

BLOGI

Suomen Pankin taloudellinen tulos heikkenee korkojen noustessa

Rahapolitiikka | 24.03.2023 | Antti Nurminen

KIRJOITTAJA



Antti Nurminen
Riskienhallintapäällikkö

Rahapolitiikan toimeenpano on keskuspankin ydintehtävä. Viime vuosina toteutettujen rahapoliittisten arvopaperiostojen ja pankeille myönnettyjen pidempiaikaisten luottojen johdosta Suomen Pankin taseen koko kasvoi 190 miljardiin euroon vuonna 2022.

EKP:n neuvosto on nostanut ohjauskorkoja liian nopean inflaation torjumiseksi. Korkojen nousulla on merkittävä vaikutus Suomen Pankin tulosnäkyymiin rahapoliittisten osto-ohjelmien kautta.

Rahapolitiikan arvopaperit ovat kiinteäkorkoisia...

Suomen Pankin taseessa oli vuoden lopussa noin 96 miljardia rahapolitiikan harjoittamista varten pidettäviä arvopapereita, joista merkittävä osa Suomen julkisen sektorin velkakirjoja. Valtionlainaostojen osalta tuotot ja riskit kohdistuvat ostoja toteuttaville kansallisille keskuspankeille. Vastaavasti muissa osto-ohjelmissä kuten yrityslainojen kohdalla tuotot ja riskit jaetaan eurojärjestelmän kesken kunkin keskuspankin pääoma-avaimen suhteessa.

Osto-ohjelmien kautta hankitut velkakirjat ovat kiinteäkorkoisia ja niiden keskimääräinen jäljellä oleva juoksuaika on pitkä. Velkakirjat on ostettu Suomen Pankin taseeseen pääasiassa matalien korkojen aikana, joten niiden tuotto on suurista nimellismääristä huolimatta lähellä nolaa.

Rahapoliittisten osto-ohjelmien velkakirjoja ei arvosteta markkina-arvoperusteisesti, vaan niihin sovelletaan jaksotetun hankintamenon menetelmää. Näin ollen velkakirjojen hintamuutokset eivät näy Suomen Pankin tuloksessa. Velkakirjat pidetään myös taseessa lähtökohtaisesti eräänntymiseen saakka.

Korkojen noustua näiden instrumenttien markkina-arvot ovat painuneet niiden kirjanpitoarvojen alapuolelle. Korkotason nousun/laskun aiheuttama tappio/voitto realisoituu instrumentin pitoperiodin aikana vain, mikäli instrumentti myydään ennen erääntymistä tai velkakirjan liikkeeseenlaskija ajautuu maksukyvyttömyyteen. Velkakirjoille suoritetaan vuosittain arvonalentumistestaus mahdollisen luottoriskivaruksen määrittämiseksi.

... ja niiden ostot on rahoitettu vaihtuvakorkoisilla keskuspankkitalletuksilla

Velkakirjaostojen tulosvaikutus koostuu kahdesta osasta: itse velkakirjan tuotosta juoksuaikanaan (taseen varat puoli) sekä velkakirjan keskuspankille aiheuttamasta rahoituskustannuksesta velkakirjan juoksuaikana. Velkakirjaostot rahoitetaan keskuspankin luomalla likviditeetillä, taseen velkapuolen keskuspankkitalletuksilla.

Ohjauskorkojen nousu kasvattaa Suomen Pankin korkokustannuksia, sillä liikepankkien keskuspankkitalletuksille maksetaan EKP:n talletuskorkoa, joka on tällä hetkellä 3,0 %.

Ero taseen varojen ja velkojen korkosidonnaisuudessa tuo taseeseen rakenteellisen korkoriskin. Riskiasema pienenee osto-ohjelmien erääntyessä tulevina vuosia. Eurojärjestelmän ja Suomen Pankin tase lähtee tämänhetkisten rahapoliittisten päätösten perusteella pienemään vuoden 2023 aikana.

Suomen Pankki on varautunut korkojen nousuun

Suomen Pankin tulokseen vaikuttavat korkojen kehitys sekä rahapoliittisten toimien laajuus. Pienetkin korkomuutokset vaikuttavat merkittävästi Suomen Pankin tulokseen, koska keskuspankkitalletusten määrä on suuri.

Suomen Pankki on varautunut matalien korkojen aikana korkojen nousuun pitkäjänteisesti riskivaraustaan kasvattamalla. Vuoden 2022 lopussa Suomen Pankin varauksista (pl. eläkevaraus) koostuvat riskipuskurit olivat yhteensä 4,5 miljardia euroa. Lisäksi pankilla on 2,1 miljardin suuruinen vararahasto.

Arvion mukaan nykyiset riskipuskurit riittävät kattamaan maaliskuussa 2023 vallitsevan korkonäkymän ennakoimat lähivuosien tappiot. Mikäli riskipuskurit eivät riitä tappioiden kattamiseen, tappiot katetaan vararahastosta. Laki Suomen Pankista säätää seuraavasti: *”Jos pankin tilinpäätös on tappiollinen, tappio on katettava vararahastosta. Siltä osin kuin vararahasto ei riitä, tappio voidaan jättää kattamatta toistaiseksi. Seuraavien vuosien voitto on ensisijaisesti käytettävä kattamatta jääneiden tappioiden kattamiseen.”* Poikkeuksellisessa tilanteessa

keskuspankin on siis mahdollista toimia myös negatiivisella pääomalla.

Voiton tavoittelu ei ole keskuspankin toiminnan päämäärä

Keskuspankin taseen rakenne ja taloudellinen tulos on seuraus hintavakauden ylläpitämiseksi tehdyistä rahapoliittisista toimista. Tämän johdosta keskuspankin oma taloudellinen voitto ei ole sen toiminnan ensisijainen tavoite. Suomen Pankki on jakanut tuloksestaan valtiolle euroaikana 3,2 miljardia euroa. Lähivuosina voitonjakomahdollisuuksia valtiolle ei ole edellisvuosien tapaan.

Lue lisää aiheesta:

- ["Korkojen nousu heikensi Suomen Pankin tulosta"](#), Suomen Pankin tiedote 24.3.2023
- [Suomen Pankin vuosikertomus 2022](#)
- [Suomen Pankin tilinpäätös 2022](#)

Asiasanat

keskuspankit, rahapolitiikka, Suomen Pankki, tase, tilinpäätös