

Eurojärjestelmän osto-ohjelmat jatkuvat uudelleensijoitusvaiheessa

17.12.2018 17:45 • BLOGI •



KIRJOITTAJA

Hanna Lopez

Vanhempi salkunhoitaja

Neljän vuoden netto-ostovaiheen jälkeen eurojärjestelmän rahapolitiikan osto-ohjelmat ovat siirtymässä uudelleensijoitusvaiheeseen. Tähän asti osto-ohjelmat ovat kasvaneet kuukausittaisten netto-ostojen kautta, mutta ensi vuodesta alkaen osto-ohjelmien koko ei enää kasva.

Vuoden loppuun mennessä euroalueen keskuspankit ja EKP ovat ostaneet markkinoilta yhteensä noin 2600 miljardilla eurolla velkakirjoja. Ostot ovat osa rahapolitiikan toimia, joilla pyritään edistämään EKP:n hintavakaustavoitteen saavuttamista ja estämään hitaan inflaation kautta pitkittymästä. EKP on ostanut erilaisia arvopapereita Euroopassa toimivilta pankeilta. Ostot kasvattavat rahan määrää pankkijärjestelmässä, laskevat korkoja ja siten tukevat pankkien kykyä myöntää luottoja kotitalouksille ja yrityksille. Tämä ylläpitää kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia ja yritysten investointeja, mikä puolestaan piristää talouskasvua ja kiihdyttää inflaatiota.

EKP:n neuvosto ilmoitti 13.12.2018 suunnitelmastaan lopettaa eurojärjestelmän taseessa olevien arvopapereiden määrän kasvattamisen vuoden 2018 lopussa. Ensi vuoden alusta lähtien osto-ohjelmat siirtyvät uudelleensijoitusvaiheeseen. Uudelleensijoitukset tarkoittavat sitä, että arvopapereita ostavat EKP ja kansallisen keskuspankit sijoittavat erääntyvistä velkakirjoista saatavat varat uudelleen markkinoilla. Eurojärjestelmä aikoo sijoittaa kaikki erääntymiset vielä pidemmän aikaa ja senkin jälkeen, kun EKP:n neuvosto päättää nostaa ohjauskorkoja. Tätä kutsutaan ennakoivaksi viestinnäksi. Tärkeä viesti on se, että osto-ohjelmat jatkuvat uudelleensijoitusten muodossa ja niiden rahapoliittinen vaikutus tulee pysymään merkittävänä.

EKP julkaisi myös yksityiskohtia uudelleensijoittamiselle. Suurin osa ostoista on tehty valtionlainoissa ja niitä on ostettu EKP:n ns. pääoma-avainten määrittelemässä suhteessa.^[1] Pääoma-avain on kerroin, joka on laskettu euromaiden talouksien koosta ja väkiluvusta. Ne päivitetään viiden vuoden välein ja aina kun maa liittyy EU:hun tai lähtee EU:sta. Seuraavan kerran pääoma-avaimet päivitetään vuoden 2019 alussa.

1. Kaikissa maissa ei ole riittävästi ohjelmassa hyväksytyjä velkakirjoja kattamaan pääoma-avaimen mukaista osuutta, joten velkakirjaomistusten jakauma ei täysin vastaa pääoma-avainten mukaista jakaumaa.

Uudelleensijoitusvaiheessa julkisen sektorin osto-ohjelmassa erääntyvistä velkakirjoista saatavat varat tullaan lähtökohtaisesti uudelleen sijoittamaan siihen maahan missä arvopaperi erääntyy, mutta samalla koko ohjelman valtionlainaomistuksia tullaan ohjaamaan lähemmäksi kohti kulloinkin voimassa olevia pääoma-avaimia. Muutokset omistusten jakaumaan eri maiden välillä ovat kuitenkin asteittaisia. Neuvosto on myös päättänyt, että ostoja pyritään edelleen toteuttamaan markkinaneutraalisti ts. välttämään haitallisia vaikutuksia markkinoiden toimintaan, mitä edesautetaan joustavalla toteuttamisella. Joustavuutta lisää se, että uudelleensijoituksia voidaan esimerkiksi jakaa tasaisesti kalenterivuoden aikana.

Yksityisen sektorin osto-ohjelmissa (ml. katetut velkakirjat, omaisuusvakuudelliset arvopaperit sekä yrityslainat) uudelleensijoituksia pyritään jatkossakin tekemään markkinapainojen mukaisesti. Netto-ostovaiheessa velkakirjaostoja tehtiin jälkimarkkinoiden lisäksi myös ensimarkkinoilta. Uudelleensijoitusvaiheessa velkakirjoja voidaan ostaa ensimarkkinoilta tarpeen mukaan.

Avainsanat

arvopapereiden osto-ohjelma, eurojärjestelmä, rahapolitiikka, uudelleensijoitukset