



EUROOPAN KESKUSPANKKI
EUROJÄRJESTELMÄ

Vuosikertomus 2014



© Euroopan keskuspankki, 2015

Postiosoite: 60640 Frankfurt am Main, Germany
Puhelinnumero: +49 69 1344 0
Internet: www.ecb.europa.eu

Kaikki oikeudet pidätetään. Kopiointi on sallittu ei-kaupallisiin ja opetustarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.
Tämän vuosikertomuksen luvut perustuvat 27.2.2015 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Valokuvat: Andreas Böttcher
Thorsten Jansen

ISSN 1725-2881 (EPUB-julkaisu)
ISSN 1725-2881 (verkkojulkaisu)
ISBN 978-92-899-1787-2 (EPUB-julkaisu)
ISBN 978-92-899-1791-9 (verkkojulkaisu)
DOI 10.2866/81953 (EPUB-julkaisu)
DOI 10.2866/86104 (verkkojulkaisu)
EU:n luettelnumero: QB-AA-15-001-FI-E (EPUB-julkaisu)
EU:n luettelnumero: QB-AA-15-001-FI-N (verkkojulkaisu)

Sisällys

Esipuhe	7
Luku 1 Euroalueen talous, EKP:n rahapolitiikka ja Euroopan rahoitussektori vuonna 2014	10
1 Euroalueen talous: hidas inflaatio ja heiveröistä elpymistä	10
1.1 Globaali makrotaloudellinen ympäristö	10
Kehikko 1. Ukrainan kriisi ja sen taloudelliset vaikutukset euroalueeseen	11
1.2 Rahoitusmarkkinoiden kehitys	17
1.3 Talouskehitys	21
Kehikko 2. Euroalueen pitkän aikavälin kasvunäkymät	22
1.4 Hintojen ja kustannusten kehitys	27
Kehikko 3. Öljyn hinnan vaikutus euroalueen inflaatioon	28
1.5 Rahan määrän ja luotonannon kehitys	32
1.6 Finanssipolitiikka ja rakenneuudistukset	35
Kehikko 4. Finanssipoliittisen ja makrotaloudellisen ohjausjärjestelmän muutokset	38
2 Rahapolitiikan laajennettu välinevalikoima – kun EKP:n ohjauskorkoja ei käytännössä voida laskea enempää	42
2.1 Tilanne edellytti päättäväistä rahapolitiikkaa	42
2.2 Rahapoliittiset toimet kesä-lokakuussa	44
2.3 EKP:n rahoitusoperaatiot ja likviditeetin määrän kehitys	49
2.4 Eurojärjestelmän tasetta koskeva viestintä	53
3 Korjaavat toimet ja luottamuksen rakentaminen: Euroopan rahoitussektori	54
3.1 Rahoitusjärjestelmän vakauden turvaaminen – EKP:n keskeinen tehtävä	54
3.2 EKP:n makrovakauden valvontatoiminto	60
Kehikko 5. Kattava arviointi	62
3.3 EKP:n mikrovakauden valvontatoimet	63
3.4 EU:n toimet pankkien ja valtioiden välisen yhteyden katkaisemiseksi	67

Luku 2	Muu toiminta	73
1	Markkinainfrastrukturi ja maksut	73
1.1	Vähittäismaksujen yhdentyminen ja innovaatiot	73
1.2	Suurten euromääräisten maksujen järjestelmä: TARGET2	74
1.3	Integroitu ja yhdenmukaistettu arvopaperikauppojen toimitus: TARGET2-Securities	74
1.4	Eurojärjestelmän vakuushallintapalvelut	75
1.5	Markkinainfrastruktuurien ja maksuvälineiden yleisvalvonta	75
2	Rahoituspalvelut muille instituutioille	77
2.1	Luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoito	77
2.2	Eurojärjestelmän varannonhoitopalvelut	77
3	Setelit ja kolikot	79
3.1	Setelien ja kolikoiden kierto	79
3.2	Euroseteliväärennökset	80
3.3	Toinen eurosetelisarja	81
4	Tilastot	82
4.1	Uusia ja laajennettuja euroalueen tilastoja	82
4.2	Muita tilastointiin liittyviä asioita	82
4.3	Tilastojen saatavuus – suuria edistysaskelia vuonna 2014	83
5	Taloudellinen tutkimus	85
5.1	EKP:n tutkimusyksiköt	85
5.2	Eurojärjestelmän/EKPJ:n tutkimusverkostot	86
5.3	Kokoukset ja julkaisut	87
6	Oikeudelliset asiat	88
6.1	Yhteisen valvontamekanismin oikeudelliset valmistelut	88
6.2	Oikeudenkäynnit EU:n tuomioistuimissa	89
6.3	EKP:n lausunnot ja kuulematta jättämiset	90
6.4	Julkisen sektorin keskuspankkirahoitusta ja erityisoikeuksia koskevan kiellon noudattaminen	92
7	Institutionaalinen ympäristö	94
7.1	Euroalueen laajeneminen	94
7.2	Liettuan keskuspankin yhdentyminen eurojärjestelmään	95
8	Kansainväliset suhteet ja Eurooppa-suhteet	99
8.1	Eurooppa-suhteet	99
8.2	Kansainväliset suhteet	101
9	Viestintä	103

Tilinpäätös 2014	106
Johdon raportti vuodelta 2014	107
EKP:n tilinpäätös	122
Tilintarkastajan raportti	155
Selvitys voitonjaosta / tappioiden jakamisesta	159

Eurojärjestelmän konsolidoitu tase 31.12.2014	160
--	------------

Liitteet

1	EKP organisaationa	162
2	Eurojärjestelmän/EKPJ:n komiteat	170
3	Organisaatio ja henkilöstöjohtaminen	172

Maiden lyhenteet

BE	Belgia	LU	Luxemburg
BG	Bulgaria	HU	Unkari
CZ	Tšekki	MT	Malta
DK	Tanska	NL	Alankomaat
DE	Saksa	AT	Itävalta
EE	Viro	PL	Puola
IE	Irlanti	PT	Portugali
GR	Kreikka	RO	Romania
ES	Espanja	SI	Slovenia
FR	Ranska	SK	Slovakia
HR	Kroatia	FI	Suomi
IT	Italia	SE	Ruotsi
CY	Kypros	UK	Iso-Britannia
LV	Latvia	JP	Japani
LT	Liettua	US	Yhdysvallat

EU:n käytännön mukaisesti EU-maiden nimet ovat aakkosjärjestyksessä kunkin maan omakielisen nimen mukaan (eivät suomennoksen mukaan).

Esipuhe



Euroopan keskuspankki (EKP) toimi vuonna 2014 historiallisen laajalla rintamalla. Tässä vuosikertomuksessa käydään läpi, miten EKP, sen johtokunta ja henkilöstö sekä eurojärjestelmän komiteat vastasivat vuoden haasteisiin ja antoivat siten EKP:n neuvostolle mahdollisuuden täyttää tehtävänsä ja velvollisuutensa.

Aiempien vuosien työn pohjalta vuonna 2014 luotiin yhtenäinen rahapolitiittinen toimintamalli, jonka myötä voidaan nyt suhtautua luottavaisesti siihen, että talouden elpyminen vahvistuu ja etenee viimevuotista tasaisemmin ja kestävämmiin, sekä odottaa inflaation palautuvan ilman suurempaa viivettä EKP:n tavoitteen mukaiseksi eli hieman alle 2 prosenttiin keskipitkällä aikavälillä.

Vuosi 2014 oli rahapolitiikan kannalta varsin vaativa. Vuonna 2013 käynnistynyt elpyminen ei nopeutunutkaan alkuperäisten odotusten mukaisesti. Rahan määrän kasvu pysyi vaimeana ja luottokannan supistuminen jatkui, vaikkakin yhä hitaampana. Kun kotimaiset inflaatiopaineet olivat vähäisiä, öljyn hinnan huomattava lasku vuoden 2014 puolivälistä alkaen sai inflaation hidastumaan vielä entisestään vuoden loppua kohti. Keskeisenä huolena tässä tilanteessa oli, että inflaatio pysyisi

hitaana liian kauan ja alkaisi lopulta vaikuttaa myös pitemmän aikavälin inflaatio-odotuksiin.

Vaadittiin tehokkaita rahapolitiittisia toimia. Epätavanomaiset toimet olivat tarpeen kahdesta syystä. Ensinnäkin rahapolitiikan välittymismekanismien toiminnassa oli ollut häiriöitä jo jonkin aikaa, ja päätösten välittymisessä eri maiden talouteen oli huomattavia eroja. Toiseksi tavanomaisten rahapolitiittisten toimien eli lyhyiden nimelliskorkojen sääntelyn käyttömahdollisuudet olivat kaventuneet, sillä korkoja ei käytännössä voitu enää juurikaan laskea.

Kesäkuussa ja syyskuussa EKP:n neuvosto laski ohjauskoron nolla-alarajalle ja talletuskoron negatiiviseksi. Lisäksi ilmoitettiin kohdennetuista pitempiaikaisista rahoitusoperaatioista, joiden avulla pyrittiin tukemaan pankkien luotonantoa reaaliataloudelle.

Syyskuussa EKP:n neuvosto reagoi inflaationäkymien jatkuvaan heikkenemiseen ilmoittamalla omaisuusvakuudellisten arvopaperien ja katettujen joukkolainojen osto-ohjelmista. Rahan määrää taloudessa ryhdyttiin kasvattamaan omaisuuserien ostoilla, ja tammikuussa 2015 ostot laajennettiin myös julkisen sektorin velkapapereihin.

Poikkeukselliset haasteet edellyttivät poikkeuksellisia toimia. Niin myös viestinnässä. Rahapolitiikan vaikutus taloudessa riippuu vahvasti odotuksista, joten oli entistä tärkeämpää pystyä selittämään, millaisena uusi taloudellinen tilanne nähtiin ja miten siihen reagoitaisiin.

EKP vahvisti ennakoivaa viestintäänsä, joka oli aloitettu jo vuonna 2013. Huhtikuussa 2014 ilmoitettiin täsmällisesti, missä tilanteessa EKP:n neuvosto ryhtyisi toimiin, ja myöhemmin tilanteen toteutuessa myös toimittiin ilmoituksen mukaisesti. Vuoden kuluessa tehdyt rahapolitiittiset päätökset olivat viestinnän mukaisia. Ne osoittivat EKP:n neuvoston todella olevan valmis käyttämään sekä tavanomaisia että epätavanomaisia välineitä sen varmistamiseksi, että hitaan inflaation kausi ei pääse pitkittymään liikaa.

EKP:n neuvoston pyrkimys kertoa päätöksenteostaan avoimesti johti lopulta ilmoitukseen, että rahapolitiikkakokouksissa käytävistä keskusteluista julkaistaisiin jatkossa selonteot. Ensimmäinen selonteko julkaistiin vuoden 2015 ensimmäisen kokouksen jälkeen.

Rahapolitiikkaa ei harjoiteta tyhjiössä. Vuonna 2014 siinä hyödyttiin merkittävästi EKP:n suurhankkeesta eli yhteisen valvontamekanismin toiminnan valmistelusta ja käynnistämisestä. Suuri saavutus edellytti satojen uusien työntekijöiden palkkaamista lyhyen ajan kuluessa, mutta valmistelujen yhteydessä pystyttiin myös arvioimaan pankkien omaisuuserien laatu kattavammin kuin koskaan aiemmin.

Vuonna 2014 valmistunut euroalueen 130 suurimman pankin taseiden kattava arviointi kesti vuoden. Avoimuuden lisäämisen ohella arviointi sai monet yhteisöt vahvistamaan taseitaan ennakoivasti esimerkiksi myymällä omaisuuseriä ja kasvattamalla pääomaansa. Sen seurauksena rahapolitiittisten päätösten vaikutus voi taas välittyä paremmin pankkijärjestelmän avulla ja pankit voivat tukea paremmin talouden elpymistä tehostamalla lainanantoa reaali taloudelle.

Ensimmäiset merkit kertovat EKP:n erilaisten toimien yhteisvaikutuksen jo tuntuvan taloudessa. Pankkien yrityksille myöntämien lainojen korot alkoivat laskea vuoden jälkipuoliskolla, ja maiden väliset erot yrityslainojen koroissa kapenivat. Lainakannat eivät ilmeisesti enää supistu vaan kasvavat. Talouden kasvuarvioita ja inflaatio-odotuksia on korjattu myönteisemmiksi, eli sekä ulkopuoliset tarkkailijat että EKP:n asiantuntijat arvioivat talouskasvun ja inflaatiovauhdin piristyvän. Luottamus vahvistuu.

EKP:n toimet ovat siis olleet paitsi sen tehtävän mukaisia myös uskottavia, ymmärrettäviä ja tehokkaita. Niiden avulla tuetaan koko ajan luottamusta euroon. Vuoden 2014 alussa Latviasta tuli euroalueen 18. maa, ja vuoden lopussa valmistauduttiin ottamaan vastaan Liettua, joka otti euron käyttöön 1.1.2015. Euroalueessa on siis nyt 19 maata, ja euro on 338 miljoonan ihmisen yhteinen raha.

On syytä mainita vielä yksi suurhanke, joka valmistui vuonna 2014. Frankfurtin kaupunkikuvaa idässä täydentää nyt uusi pilvenpiirtäjä. Vuonna 2014 nostokurjet poistuivat, toimistotornit sisustettiin ja suuri osa EKP:n henkilöstöstä muutti uusiin tiloihin Main-joen rantaan.

Kaikkia näitä aiheita käsitellään vuosikertomuksessa laajasti: siinä kuvataan tarkasti EKP:n tehtäviä ja toimintaa vuonna 2014 ja käydään läpi makrotalouden kehitystä. Aiempiin vuosiin verrattuna julkaisu on kuitenkin tiiviimpi ja antaa entistä selkeämmän yleiskuvan. Tuleva vuosi tuo uusia haasteita, mutta EKP:n koko henkilöstö on valmiina vastaamaan niihin. Yhdessä voimme turvata hintavakauden kaikkialla euroalueella.

Frankfurt am Mainissa huhtikuussa 2015



Mario Draghi
Pääjohtaja

Luku 1

Euroalueen talous, EKP:n rahapolitiikka ja Euroopan rahoitussektori vuonna 2014

1 Euroalueen talous: hidas inflaatio ja heiveröistä elpymistä

1.1 Globaali makrotaloudellinen ympäristö

Kolme maailmantalouden keskeistä kehityssuuntausta vaikuttivat vuonna 2014 erityisen merkittävästi euroalueen talouteen: epätasainen kasvu maailman eri alueilla ja maailmankaupan jatkuva heikkous, öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen lasku ja euron valuuttakurssin heikkeneminen.

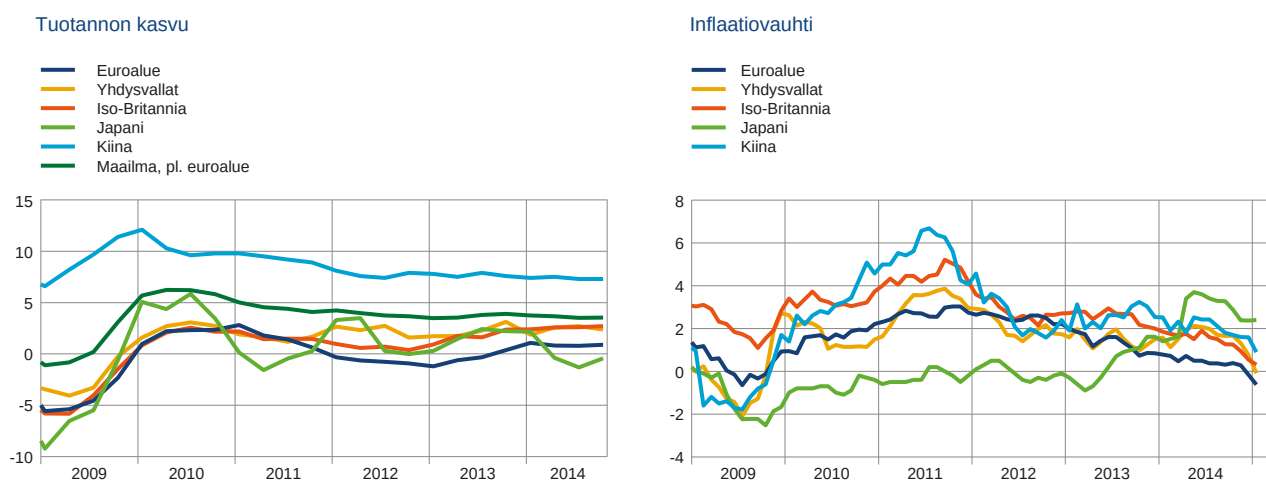
Maaialmantalouden elpyminen jatkui hitaana ja epätasaisena

Maaialmantalous kasvoi maltillisesti vuonna 2014 samalla, kun alueiden väliset ja niiden sisäiset erot kasvoivat. Kasvun heikkous vuoden alkupuoliskolla johtui suureksi osaksi tilapäisistä ja kertaluonteisista tekijöistä, kuten Yhdysvaltojen poikkeuksellisen kylmästä talvesta ja raskaan teollisuuden tehtaiden sulkemisista Kiinassa ympäristön suojelemiseksi. Vuoden mittaan maailmantalouden toimeliaisuus piristyi asteittain ja ennakoi aiempaa suotuisampia olosuhteita euroalueen ulkoisen kysynnän elpymiselle (ks. kuvio 1).

Kuvio 1.

Tiettyjen talouksien kehitys pääpiirteittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja kansalliset tiedot.

Huom. BKT-luvut on puhdistettu kausivaihtelusta. YKHI euroalueen ja Ison-Britannian osalta; kuluttajahintaindeksi Yhdysvaltain, Kiinan ja Japanin osalta.

Jo loppuvuonna 2013 alkanut käänne eri alueiden kasvudynamiikassa jatkui vuonna 2014, kun elpyminen vakiintui useimmissa suurissa kehittyneissä talouksissa mutta laantui kehittyvissä markkinatalouksissa. Kehittyneet taloudet hyötyivät jatkuvasti enemmän tilanteesta, jossa yksityisen sektorin velkaantuneisuuden purkaminen alkoi hiipua, työmarkkinatilanne koheni, luottamus lisääntyi ja politiikat olivat elvyttäviä. Sen sijaan monissa kehittyvissä markkinatalouksissa rakenteelliset esteet ja tiukentuneet rahoitusehdot heikensivät edelleen kasvunäkymiä. Geopoliittiset riskit, jotka liittyvät pääasiassa Ukrainan ja Venäjän väliseen kriisiin ja suurissa öljyntuottajamaissa vallitseviin jännitteisiin, pysyivät vuoden aikana vallitsevina, mutta niiden suorat vaikutukset maailmantalouden kasvuun jäivät melko vähäisiksi (ks. myös kehikko 1).

Kehikko 1.

Ukrainan kriisi ja sen taloudelliset vaikutukset euroalueeseen

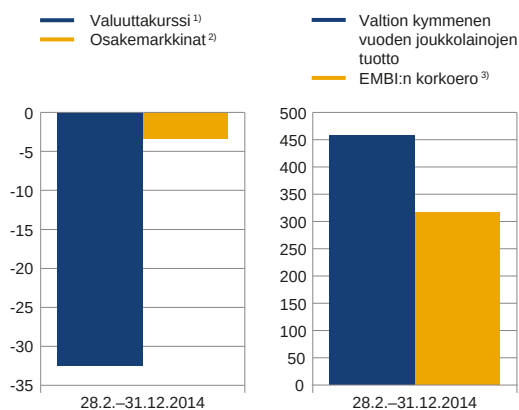
Kun kriisi itäisessä Ukrainassa paheni vuoden 2014 aikana, Venäjälle asetettuja pakotteita kiristettiin asteittain. Niistä tärkeimpiä olivat EU:n läheisessä yhteistyössä Yhdysvaltojen ja muiden OECD-maiden kanssa elokuussa asettamat venäläisten pankkien ja yritysten pääsyä rahoitusmarkkinoille koskevat rajoitukset. Nämä toimet laajennettiin syyskuussa käsittämään entistä useampia yrityksiä ja rahoitusvälineitä. Lisäksi kiellettiin puolustusvälineiden myynti ja arktisilla alueilla sijaitsevien vedenalaisten ja liuskeöljyesiintymien etsinnässä tarvittavan teknologian vienti Venäjälle. Vastauksena tähän Venäjä otti elokuussa käyttöön EU:sta, Yhdysvalloista, Australiasta, Kanadasta ja Norjasta peräisin olevia elintarvikkeita koskevan tuontikiellon.

Yhdessä kriisin aiheuttaman huomattavan epävarmuuden ja energian hinnan laskun kanssa pakotteet ovat rasittaneet merkittävästi Venäjän taloutta. Se oli jo pitkän aikaa kasvanut suhteellisen hitaasti laajojen rakenteellisten jäykkyyksien vuoksi, ja nyt sitä heikensivät edelleen

Kuvio A.

Venäjän rahoitusmarkkinoiden kehitys

(muutokset prosentteina, erot peruspisteinä)



Lähteet: JPMorgan, Venäjän keskuspankki, MICEX ja Haver Analytics.

1) Venäjän ruplan valuuttakurssi suhteessa Venäjän keskuspankin 55 % USD / 45 % EUR -koriin.

2) Osakemarkkinaindeksi laskettu ruplahinnoin.

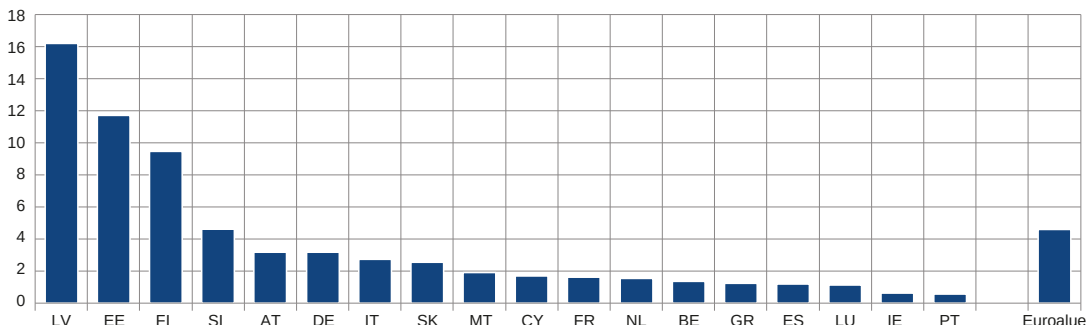
3) Dollarimääräisten Venäjän valtion joukkolainojen korkoero: JPMorgan Emerging Market Bond Index.

Ukrainan tilanteen seuraukset pääasiassa kahden toisiinsa liittyvän kanavan välityksellä. Ensinnäkin Venäjän pankkien, yritysten ja valtion rahoituskustannukset ovat kasvaneet jyrkästi (ks. kuvio A), mikä on supistanut niiden käytettävissä olevia rahoitusvaihtoehtoja ja heikentänyt samalla investointeja. Toiseksi inflaatiopaineet ovat kasvaneet osaksi ruplan kurssin jyrkän heikkenemisen vuoksi, mutta myös Venäjän asettamasta maataloustuotteiden tuontikiellosta johtuvien kotimaisten elintarvikkeiden hintoihin kohdistuvien vaikutusten vuoksi. Tämä on heikentänyt reaalitylöitä ja pakottanut Venäjän keskuspankin kiristämään likviditeettitilannetta käyttämällä valuuttainterventioita ja nostamalla korkoja, mikä on supistanut yksityistä kulutusta ja investointeja. Nämä tekijät yhdessä pysäyttivät Venäjän talouskasvun vuonna 2014.

Kuvio B.

Euroalueen tavaravienti Venäjälle

(prosentteina koko tavaraviennistä)



Lähteet: IMF ja EKP:n laskelmat.

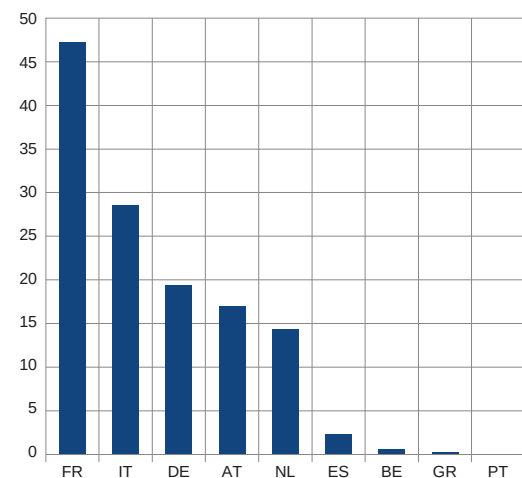
Huom. Tiedot vuodelta 2013. Euroalueen luvut ovat ilman euroalueen sisäistä tavaravientiä.

Euroalueella kriisin vaikutus kasvuun ja inflaatioon näyttää jääneen suhteellisen vähäiseksi vuonna 2014, vaikka alueella on merkittäviä kauppayhteysjä Venäjän kanssa. Ilman euroalueen sisäistä kauppaa laskettuna Venäjän osuus euroalueen tavaraviennistä oli lähes 5 %, vaikka vaikutukset euroalueen maiden välillä vaihtelevat (ks. kuvio B). Euroalueen vienti Venäjälle käsittää pääasiassa investointitavaroita ja kulutustavaroita, kun taas öljy ja kaasu muodostavat valtaosan euroalueen tuonnista Venäjältä. Vuonna 2014 useimpien euroalueen maiden vienti Venäjälle väheni merkittävästi. On kuitenkin vaikea erottaa toisistaan vaikutuksia, jotka johtuvat mahdollisesti toisaalta Ukrainan kriisistä, siihen liittyvistä pakotteista ja Venäjän asettamasta elintarvikkeiden tuontikiellosta ja toisaalta kysynnän heikkenemisestä Venäjän yleisesti heikon taloustilanteen vuoksi. Samoin kuluttajien ja yritysten luottamusta koskevat indikaattorit heikkenivät joissakin euroalueen maissa maaliskuun 2014 jälkeen, mutta on vaikea pitää muutoksia yksinomaan Ukrainan kriisistä johtuvina, koska myös muut kotimaiset tai maailmanlaajuiset tekijät ovat voineet vaikuttaa niihin. Euroalueen hintoihin kriisi näyttää vaikuttaneen vuonna 2014 vain vähän.

Kuvio C.

Euroalueen pankkien saamiset Venäjältä

(mrd. Yhdysvaltain dollaria)



Lähde: BIS.

Huom. Tiedot vuoden 2014 kolmannelta neljännekseltä (Itävallan tiedot vuoden 2012 kolmannelta neljännekseltä). Kaikki euroalueen maat eivät raportoi Kansainväliselle järjestelypankille ulkomaisia pankkisaamiaiaan.

Ulkomaankauppaan kohdistuneiden vaikutusten tavoin Ukrainan kriisin vaikutukset euroalueen pankkeihin ovat jääneet rajallisiksi. Joidenkin euroalueen pankkien saamiset Venäjältä ovat kuitenkin huomattavat. Absoluuttisesti laskettuna Ranskassa sijaitsevien pankkien ulkomaiset saamiset Venäjältä olivat vuoden 2014 kolmannelta neljänneksellä 47 miljardia Yhdysvaltain dollaria, seuraavaksi eniten rahalaitoksilla oli saamia Venäjältä Italiassa (29 miljardia dollaria), Saksassa (19 miljardia dollaria), Itävallassa (17 miljardia dollaria) ja Alankomaissa (14 miljardia dollaria) (ks. kuvio C). Nämä saamiset eivät todennäköisesti kuitenkaan merkitse järjestelmäriskiä koko euroalueelle. Siitä huolimatta Venäjän tapahtumien mahdolliset heijastusvaikutukset voivat vaikuttaa eri tavoin yksittäisiin euroalueen maihin ja pankkiryhmiin.

Samalla rahoitusmarkkinoiden vaihtelut ja yleinen pyrkimys välttää riskejä pysyivät vähäisinä. Kaksi lyhyttä rahoitusmarkkinoiden myllerrysjaksoa koettiin kuitenkin vuoden 2014 alussa ja lokakuussa. Niiden syynä olivat äkilliset huolet maailmantalouden elpymisen pysyvyydestä ja nopeudesta. Lisäksi Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea supisti arvopapereiden osto-ohjelmaansa, mikä vähensi tammikuusta 2014 alkaen asteittain maailmantalouden likviditeettiä ja lisäsi entisestään rahoitusmarkkinoiden heilahteluja vuoden 2014 alussa. Rahoitusmarkkinoiden jännitteet tuntuivat lähinnä niillä kehittyvillä markkinoilla, joilla oli huomattavia kotimaisia ja ulkoisia tasapainottomuustekijöitä. Heijastusvaikutukset euroalueeseen ja maailmantalouteen jäivät sen sijaan hyvin vähäisiksi.

Maailmankauppa pysyi vuonna 2014 yleisesti vaimeana. Lukujen pysyttyä vuoden alkupuoliskolla useita kuukausia heikkoina kaupan lyhyen aikavälin kasvua osoittavat luvut elpyivät voimakkaasti vuoden loppupuolella, mutta lähtötaso oli ollut hyvin matala. Kaiken kaikkiaan maailmanlaajuinen tavaroiden tuonti kasvoi vuonna 2014 vuositasona 3,5 %, kun kasvunopeus oli vuonna 2013 ollut 2,6 % (CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis -tutkimuslaitoksen tietojen mukaan). Maailmantalouden tapaan maailmankauppaan vaikuttavat heikkoustehtävät siirtyivät vähitellen kehittyneistä talouksista kehittyviin markkinatalouksiin. Maailmankaupan vaisun reaktion globaalin talouden vähittäiseen elpymiseen katsotaan osittain johtuvan rakenteellisista tekijöistä, kuten globaalien arvoketjujen kasvun antaman tuen supistumisesta. Lisäksi kysyntäeränä tyypillisesti erittäin ulkomaankauppakeskeiset investoinnit kasvoivat poikkeuksellisen hitaasti useissa suurissa talouksissa.

Öljyn hinnan lasku aiheutti globaalin inflaation laskupaineita

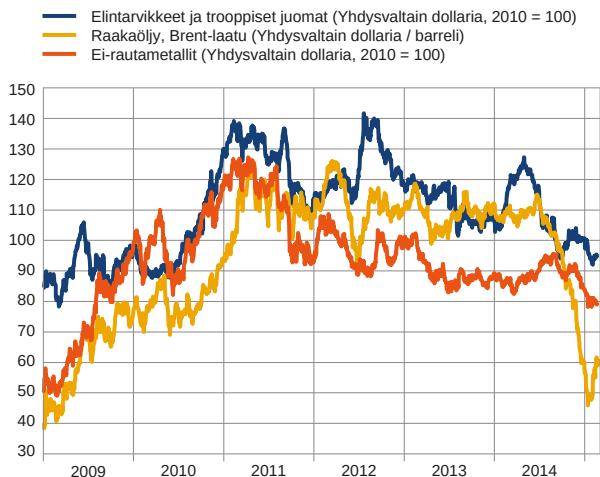
Hintakehityksen osalta tärkein maailmanlaajuiseen inflaatioon vuonna 2014 vaikuttanut tekijä oli raaka-aineiden ja erityisesti energian hintojen lasku, ja paljon tätä vähäisemmässä määrin elintarvikkeiden hintojen lasku. Maailmanlaajuisen inflaation tasaista nopeutumista kesäkuuhun asti seurasi inflaatiovauhdin asteittainen hidastuminen useimmissa kehittyneissä ja kehittyvissä markkinatalouksissa, mikä johtui suureksi osaksi öljyn kansainvälisen hinnan laskusta vuoden jälkipuoliskolla. OECD-alueella yleinen kuluttajahintainflaatio nopeutui vuonna 2014 keskimäärin 1,7 prosenttiin, kun se oli ollut 1,6 % vuonna 2013. OECD-maiden keskimääräinen ilman elintarvikkeita ja energiaa laskettu kuluttajahintainflaatio nopeutui 1,6 prosentista 1,8 prosenttiin.

Vuonna 2014 öljyn hinta laski kesäkuun lopulla alkaneen hinnanlaskun myötä Yhdysvaltain dollareissa 49 % ja euroissa 41 %. Kun Brent-raakaöljyn barrelihinta oli pysynyt vuoden 2014 alkupuolella suhteellisen vakaana noin 110 dollarissa, se oli vuoden loppuun mennessä laskenut alle 60 dollariin (ks. kuvio 2). Öljyn runsas tarjonta ja odotettua heikompi kysyntä selittivät jyrkän hinnanlaskun vuoden jälkipuoliskolla. Tarjontapuolella OPEC-maiden tuotanto kasvoi, kun geopoliittisista jännitteistä kärsivät maat kuten Libya ja Irak ylsivät yllättävän suuriin öljyn tuotantomääriin. Lisäksi OPECin ulkopuolisten maiden tuotanto kasvoi Pohjois-Amerikan uudentyyppisen öljyntuotannon myötä (liuskeöljy ja tervahiekka).

Kuvio 2.

Raaka-aineiden hinnat

(päivävahintoja)



Lähteet: Bloomberg ja Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut.

Samalla OPEC päätti marraskuun lopussa pitää tuotantotavoitteensa ennallaan. Öljyn kysyntä oli kuitenkin vähäistä maailmantalouden vaatimattoman kasvun vuoksi.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat (Yhdysvaltain dollareissa laskettuina) laskivat vuoden alusta noin 12 %. Elintarvikkeiden hintoihin vaikutti pääasiassa viljan hintakehitys. Helmi- ja maaliskuun välisenä aikana jyrkästi nousseet viljojen hinnat laskivat voimakkaasti sadon muodostuttua maailmanlaajuisesti ennätysmäiseksi (varsinkin Yhdysvalloissa ja Euroopassa). Vastoin Ukrainan tilanteeseen liittyneitä odotuksia Mustanmeren alueen viljantuotanto ei kärsinyt merkittävistä häiriöistä. Metallien hinnat kaiken kaikkiaan laskivat, kun alumiinin, nikkelin ja sinkin tarjonnan vähenemisestä johtuva kallistuminen tasoittui reilusti rautamalmin hinnan jyrkän laskemisen vuoksi.

Energian ja elintarvikkeiden kansainvälisten hintojen laskun lisäksi inflaatiopaineita vähensi globaalin talouden suhteellisen vaimea elpyminen. Vuonna 2014 kasvulle oli ominaista hyvin hidas tuotannon ja työmarkkinoiden maailmanlaajuisen ylikapasiteetin tasoittuminen. Maakohtaiseen kuluttajahintainflaatioon vaikuttivat myös muut tekijät, kuten valuuttakurssien muutokset. Esimerkiksi Yhdysvaltain dollarin ja Englannin punnan vahvistuminen lisäsi kansainvälisten raaka-ainehintojen laskun inflaatiota hillitsevää vaikutusta Yhdysvalloissa ja Isossa-Britanniassa.

Suurimmat taloudet kasvoivat epätasaisesti

Yhdysvalloissa talouden toimeliaisuus voimistui vuonna 2014 ja BKT kasvoi keskimäärin 2,4 %, eli 0,2 prosenttiyksikköä nopeammin kuin vuotta aiemmin. Vuoden alussa odotukset olivat olleet korkeammalla. Tammikuussa 2014 BKT:n keskimääräistä vuotuista kasvua koskeva Consensus Economics Forecast -ennuste oli 2,8 %. Yksi toteutuneeseen kasvuun vaikuttanut tekijä oli vuodenvaihteen aikoihin vallinnut epäedullinen säätila, joka heikensi merkittävästi taloudellista toimeliaisuutta vuoden 2014 ensimmäisellä neljänneksellä. Sen jälkeen talouskasvu oli vuoden loppuun asti kotimaisen kysynnän tukemana varsin vahvaa, ja elpyminen vaikutti aiempaa kestävämmältä. Tämä kehitys vastasi asteittain paranevia talouden perustekijöitä, joita elvyttävä rahapolitiikka, suotuisa rahoitusmarkkinatilanne, osakkeiden ja asuntojen hinnannousun myönteiset varallisuusvaikutukset sekä asunto- ja työmarkkinoiden elpyminen tukivat.

Inflaatio pysyi vuonna 2014 kaiken kaikkiaan maltillisena. Tämä johtui pääasiassa talouden ylikapasiteetista yhdistettynä energian hintojen jyrkkään laskuun ja Yhdysvaltain dollarin nimellisen efektiivisen valuuttakurssin vahvistumiseen vuoden jälkipuoliskolla. Keskimääräinen vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli 1,6 % vuonna 2014, kun se oli ollut 1,5 % vuonna 2013. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu inflaatio oli 1,7 % vuonna 2014 oltuaan 1,8 % vuonna 2013.

Rahapolitiikka pysyi vuonna 2014 elvyttävänä. Talousnäköymien yleisen kohenemisen myötä Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) supisti vuoden mittaan asteittain arvopapereiden osto-ohjelmaansa ja päätti sen kokonaan lokakuussa. Lisäksi FOMC piti federal funds -tavoitekorkonsa vaihteluvälin koko vuoden 2014 muuttumattomana 0–0,25 prosentissa. Työttömyysasteen ja ennustetun inflaatiovauhdin mukaan määriteltyyn raja-arvoon perustuva ohje, jota FOMC oli noudattanut joulukuusta 2012 alkaen, muutettiin maaliskuussa 2014 työttömyysasteen lähestyessä 6,5 prosentin raja-arvoa. Määritellesään federal funds -koron tavoitevaihteluvälin voimassaoloa FOMC siirtyi käyttämään laadullista ohjeistusta, jossa otetaan huomioon suuri joukko muuttujia. Finanssipolitiikassa Yhdysvaltain liittovaltion budjettialijäämä pieneni 2,8 prosenttiin BKT:stä tilivuonna 2014, kun se oli vuonna 2013 ollut 4,1 %. Vuoden 2014 alijäämäosuus oli pienin sitten vuoden 2007.

Japanissa talouskasvu hidastui huomattavasti lähes koko vuoden 2014 ajan. Kokonaisinflaatio nopeutui vuonna 2014 kulutusveron noston vuoksi. Taustalla vaikuttavat hintapaineet pysyivät kuitenkin vähäisinä, ja ilman kulutusveron korotuksen vaikutusta laskettu kuluttajahintainflaatio alitti selvästi Japanin keskuspankin 2 prosentin inflaatiotavoitteen. Japanin keskuspankki laajensi rahan määrää ja rahapolitiikan sisältöä koskevaa elvytysohjelmaansa nopeuttamalla rahamäärän vuotuisen kasvattamisvauhdin noin 80 000 miljardiin jeniin (aiemmasta noin 60 000–70 000 miljardista jenistä) ja jätti ohjelman päättymisajankohdan avoimeksi tilanteessa, jossa hintoihin kohdistui laskupaineita ja kasvu oli heikkoa.

Ison-Britannian talouskasvu jatkui vuonna 2014 vahvana. Makrotaloutta koskevan epävarmuuden hälveneminen ja suhteellisen hyvä luottojen saatavuus tukivat kotimaista kysyntää, varsinkin kotitalouksien kysyntää ja asuntoinvestointeja. Tämän vuoksi BKT kasvoi alustavien arvioiden mukaan vuonna 2013 olleesta 1,7 prosentista 2,6 prosenttiin vuonna 2014. Kasvun nopeutumisen myötä myös työmarkkinat piristyivät. Työttömyysaste laski vuoden 2014 loppuun mennessä 5,7 prosenttiin, kun se oli vuotta aiemmin ollut yli 7 %. Huolimatta BKT:n kasvusta valtion velkaantuminen ylitti budjettivuoden 2014–2015 alkupuoliskolla talousarvion alkuperäiset ennusteet, mikä johtui suureksi osaksi tulojen heikosta kasvusta. Valtion budjettialijäämä oli yli 5 % BKT:stä.

Inflaatio hidastui ja alitti Englannin pankin asettaman 2 prosentin tavoitteen. Vuonna 2014 inflaatio oli keskimäärin 1,5 %, mikä johtui pääasiassa maltillisesta palkkakehityksestä ja vuoden alkupuoliskolla tapahtuneen Englannin punnan vahvistumisen viiveellä ilmenneistä vaikutuksista. Englannin pankin rahapolitiikan komitea piti vuoden aikana rahapolitiikkansa elvyttävänä. Sen ohjauskorko oli 0,5 % ja arvopapereiden osto-ohjelma 375 miljardin punnan suuruinen.

Kiinassa BKT:n kasvu jatkoi hidastumistaan varsinkin asuinrakentamiseen liittyvien investointien kasvun hidastumisen myötä. Vienti jatkui suhteellisen vahvana ulkoisen ympäristön elpymisen ansiosta, kun taas tuonnin kasvu pysyi vaimeana investointien hiipuesssa ja öljyn hinnan laskiessa. Siksi vaihtotaseen ylijäämä kasvoi hieman ja oli 2,1 % BKT:stä. Viranomaiset käynnistivät suuren määrän rakenteellisia uudistuksia, jotka merkitsivät edistymistä kohti muun muassa pääomataseen ja korkotason vapauttamista. Luottojen määrä lisääntyi edelleen voimakkaasti. Samalla

merkit rahoitusongelmista lisääntyivät sitä mukaa, kuin talouskasvu heikkeni. Inflaatiopaineet olivat vähäiset raaka-aiheiden hinnanlaskun vuoksi, mutta niihin vaikuttivat myös jatkuvat uudelleenjärjestelyt rakennusalaan liittyvillä toimialoilla. Erityisesti tuottajahintainflaatio oli negatiivinen jo toisena vuotena peräkkäin. Renminbin vahvistuminen hidastui vuonna 2014 merkittävästi.

Euron valuuttakurssi heikkeni

Vuoden 2014 kuluessa euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikkeni. Euron valuuttakurssi kehittyi vuoden 2014 aikana suurimmaksi osaksi suurten talouksien erilaisten suhdannetilanteiden ja rahapoliittisten linjausten mukaisesti. Toukokuun

Kuvio 3.
Euron valuuttakurssi

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.
Huom. Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi 39 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden.

2014 alussa euro saavutti vuosien 2010–2011 tason sekä nimellisen efektiivisen valuuttakurssin että dollarikurssin osalta vahvistuttuaan tasaisesti heinäkuusta 2012 alkaen (ks. kuvio 3). Kesäkuusta 2014 eteenpäin euro heikkeni varsinkin Yhdysvaltain dollariin nähden euroalueen kasvu- ja inflaationäkymien heiketessä jatkuvasti. Samalla EKP ilmoitti rahapoliittisista toimista. Vuoden kahtena viimeisenä kuukautena euron efektiivisen valuuttakurssin laskua tasoitti osittain Japanin jenin ja Venäjän ruplan merkittävä heikkous.

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi (mitattuna suhteessa 39 suurimman kauppakumppanimaan valuuttoihin) laski vuositason 3,4 %. Kahdenvälisistä valuuttakursseista euro heikkeni eniten suhteessa Yhdysvaltain dollariin (-12,6 %), kun Yhdysvaltain keskuspankki jatkoi määrällisen keventämisen ohjelmansa mukaisien arvopapereiden ostojen supistamista ja lopulta päätti ne ympäristössä, jossa kotimainen talous kasvoi tasaisesti ja työmarkkinatilanne koheni. Samalla euro heikkeni suhteessa dollarisidonnaisiin valuuttoihin, kuten Kiinan

renminbiin (-10,2 %). Myös euron valuuttakurssi suhteessa Englannin puntaan heikkeni (-6,8 %). Sen sijaan suhteessa Japanin jeniin euro vahvistui hieman (+0,4 %), suureksi osaksi sen jälkeen, kun Japanin keskuspankki oli ilmoittanut jatkavansa rahan määrää lisääviä valtion joukkolainojen ostojaan ja käyttävänsä muita poikkeuksellisia rahapoliittisia toimia keskipitkän aikavälin inflaatiotavoitteensa saavuttamiseksi. Myös suhteessa Venäjän ruplaan euro vahvistui voimakkaasti (+60 %) erityisesti sen jälkeen, kun Venäjän keskuspankki oli marraskuussa virallisesti siirtynyt soveltamaan kelluvaa valuuttakurssia geopolitiittisten jännitteiden jatkuessa ja energian hinnan laskiessa.

Muista läheisesti euroon liittyvistä Euroopan valuutoista Tanskan kruunu on nykyisin ainoa Euroopan valuuttakurssimekanismin II (ERM II) kuuluva valuutta Latvian

liittyä euroalueeseen 1.1.2014 ja Liettuan liittyä siihen 1.1.2015.¹ Bulgarian levin valuuttakurssi pysyi sidottuna euroon ja Sveitsin frangi pysyi vakaana lähellä virallista euron vähimmäiskurssiaan 1,20, kunnes Sveitsin keskuspankki päätti luopua valuuttakurssikatosta suhteessa euroon 15.1.2015. Euro vahvistui lisäksi suhteessa niiden EU:n jäsenvaltioiden valuuttoihin, jotka noudattivat kelluvaa valuuttakurssia. Euro vahvistui etenkin suhteessa Unkarin forinttiin (+7,0 %), Ruotsin kruunuun (+5,9 %) ja Puolan zlotyyn (+2,8 %), mutta pysyi suurin piirtein ennallaan suhteessa Tšekin korunaan (+1,1 %), Kroatian kunaan (+0,4 %) ja Romanian leuhun (+0,3 %).

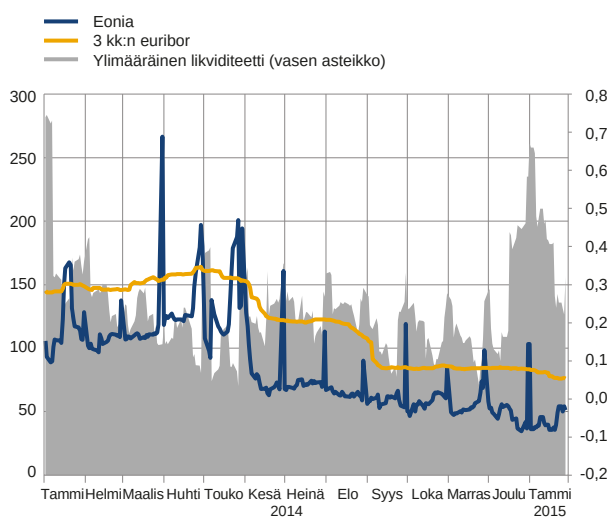
1.2 Rahoitusmarkkinoiden kehitys

Rahoitusmarkkinoiden kehityksessä vuonna 2014 oli merkitteä pantavaa, että rahamarkkinatilanteen normalisoituminen jatkui, valtion joukkolainojen tuotot supistuivat ja tuottoerot useimpien valtioiden joukkolainojen välillä kapenivat merkittävästi euroalueella, yritysten ulkoisen rahoituksen kustannukset vakautuivat ja kotitalouksien rahoitustilanne koheni.

Rahamarkkinatilanteen normalisoituminen jatkui euroalueella

Kuvio 4.
Lyhyet rahamarkkinakorot ja ylimääräinen likviditeetti

(mrd. euroa, vuotuisina prosentteina)



Lähteet: EKP ja Bloomberg.

Euroalueen rahamarkkinoiden toiminnan koheneminen jatkui vuonna 2014, joskin kauppvoja tehtiin edelleen pääasiassa maiden rajojen sisällä. Kun EKP:n neuvosto päätti laskea perusrahoitusoperaatioiden koron lähelle nollaa ja ottaa käyttöön negatiivisen talletuskoron (ks. osa 2.1), lyhyet rahamarkkinakorot painuivat nekin alle nollan. Joulukuussa 2014 esimerkiksi kaikki yön yli -indeksiswapkorot olivat negatiiviset kolmen vuoden maturiteettiin saakka, ja myös yli kolmen vuoden maturiteeteissa tuottokäyrä loiveni.

Lyhyiden rahamarkkinakorkojen heilahtelu oli vuoden 2014 alkupuoliskolla hieman tavanomaista voimakkaampaa. Siitä ei kuitenkaan aiheutunut pitkien rahamarkkinakorkojen nousua eikä heilahtelujen lisääntymistä. Toukokuussa lyhyiden korkojen heilahtelu johtui varsinkin riippumattomien tekijöiden vaikutuksen muutoksista sekä ylimääräisen likviditeetin määrän vaihtelusta, kun kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin

runsas takaisinmaksu vaikutti vastapuolten osallistumiseen eurojärjestelmän rahoitusoperaatioihin (ks. kuvio 4).

¹ Tanskan kruunu ylitti hieman euron tavoitekurssinsa 7,460 vuoden 2014 lopussa, kun taas Liettuan liiti noudatti kiinteää eurokurssia ennen euron käyttöönottoa Liettuassa.

Negatiivisen talletuskoron käyttöönotto kesäkuussa 2014 näkyi yön yli -koroissa odotettua selvemmin, mutta myöhempi 0,10 prosenttiyksikön koronlasku 0,20 prosenttiin välittyi vain osittain, joten yön yli -korot olivat syyskuun koronlaskun jälkeenkin vain hieman alle nollan. Ne siis olivat merkittävästi talletuskorkoa korkeammat, vaikka ylimääräistä likviditeettiä oli vain vähän.

Vaikutuksen hidasta välittymistä selitti ensinnäkin se, että pankit odotetusti halusivat säästää osan talletuskannastaan negatiiviselta talletuskorolta. Toisekseen pankit pyrkivät välttämään negatiivista talletuskorkoa omissa sijoituksissaan siirtämällä varojaan tuottavampiin pitempiaikaisiin kohteisiin. Kolmanneksi muut kitkatekijät viivyttivät vaikutuksen välittymistä tietyillä markkinalohkoilla.

Vaikka negatiivisen talletuskoron vaikutus näkyi lyhimmissä rahamarkkinakoroissa vasta viiveellä, rahoituskustannukset pienenevät myös pitemmässä maturiteeteissa sijoittajien siirtäessä varojaan pitempiaikaisiin kohteisiin.

Valtion joukkolainojen tuotot supistuivat merkittävästi

Useimpien euroalueen valtioiden joukkolainojen tuotot pienenevät vuonna 2014. AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat merkittävästi (ks. kuvio 5). Tuottojen supistumisen taustalla olivat sijoittajien huolet talousnäkymistä, inflaation hidastumisen todennäköisyys sekä EKP:n rahapoliittiset

päätökset ja ennakoiva viestintä. Lisäksi sijoittajat alkoivat hakea parempia tuottoja erittäin alhaisten rahamarkkinakorkojen vuoksi. Kun Yhdysvaltain keskuspankki ryhtyi vähitellen purkamaan rahan määrää lisännyttä elvytysohjelmaansa, Yhdysvaltain ja euroalueen valtioiden pitkien joukkolainojen tuottoerot kasvoivat suuremmiksi kuin kertaakaan sitten vuoden 2004.

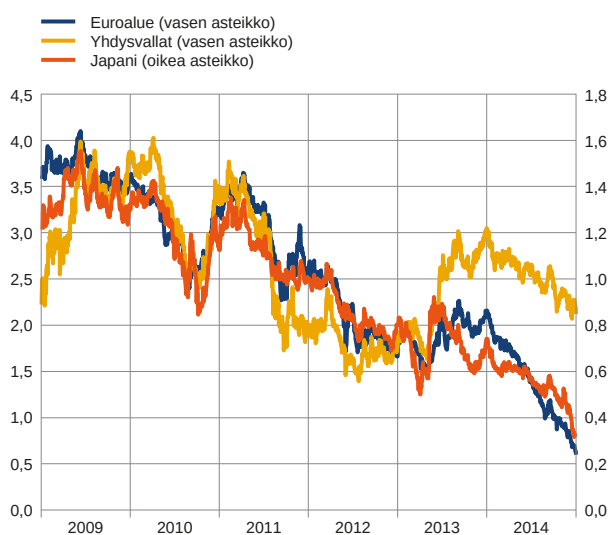
Euroalueella valtioiden joukkolainojen tuottoerot valtaosin supistuivat. Erityisesti makrotaloutensa ja julkisen taloutensa perustekijöitä merkittävästi kohentaneiden valtioiden joukkolainojen riskilisät pienenevät. Riskilisät pienenevät myös yritysten joukkolainojen markkinoilla, vaikka geopoliittiset jännitteet ja joukkolainojen arvostamisongelmat aiheuttivat ajoittain heilahteluja.

Rahoitusmarkkinapohjaisten indikaattorien perusteella erityisesti lyhyen ja keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset heikkenivät vuonna 2014. Myös pitkän aikavälin inflaatio-odotukset painuivat alle kahden prosentin vuoden jälkipuoliskolla.

Kuvio 5.

Valtion pitkien joukkolainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EuroMTS, EKP, Bloomberg ja Thomson Reuters.

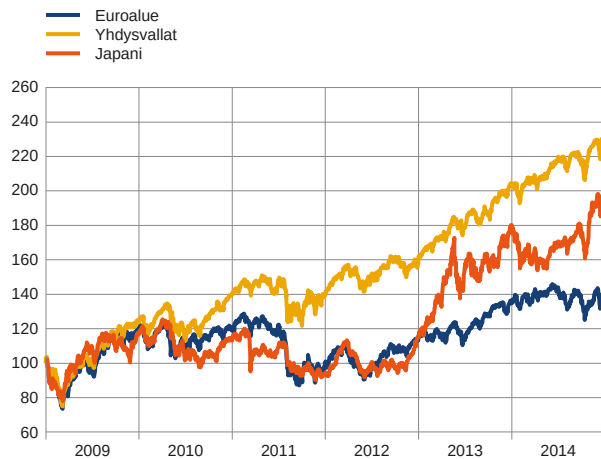
Huom. Valtion pitkällä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukkovelkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja. Euroalueen joukkolainojen tuotto perustuu EKP:n tietoihin AAA-luokituksen saaneista joukkolainoista, joihin sisältyvät Itävallan, Suomen, Saksan ja Alankomaiden valtion joukkolainat.

Kehitys euroalueen osakemarkkinoilla oli vaihtelevaa

Kuvio 6.

Keskeiset osakeindeksit

(1.1.2009 = 100, päivähavaintoja)



Lähde: Thomson Reuters.

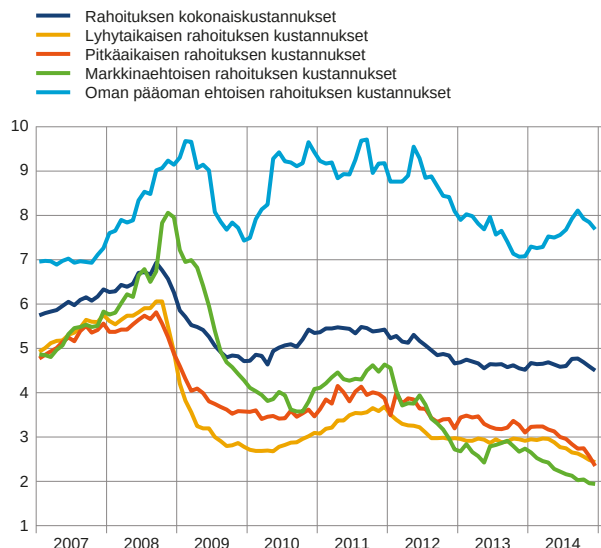
Huom. Käytetyt indeksit ovat Dow Jones Euro Stoxx (laaja) euroalueen osalta, Standard & Poor's 500 Yhdysvaltojen ja Nikkei 225 Japanin osalta.

Osakehinnat nousivat euroalueen osakemarkkinoilla tasaisesti vuoden 2014 puoliväliin asti, mutta sen jälkeen kehitys oli vaihtelevampaa verrattuna Yhdysvaltain ja Japanin osakemarkkinoihin (ks. kuvio 6). Vuoden jälkipuoliskolla geopolittisten jännitteiden voimistuminen ja huolet maailmantalouden kasvunäkymistä heikensivät osakemarkkinakehitystä, ja euroalueella osakehinnat laskivat enemmän kuin muilla merkittävillä osakemarkkinoilla. Syynä olivat euroalueen odotettua heikommat talousluvut sekä se, että geopolittiset jännitteet heikensivät eniten euroalueen osakkeiden hintakehitystä, sillä euroalueen talouden katsottiin kärsivän Venäjän ja Ukrainan välisestä konfliktista pahimmin. Vaikka euroalueen osakemarkkinat ovat viime vuosina elpyneet huomattavasti, Euro Stoxx -indeksi on yhä noin 25 % heikempi kuin vuoden 2007 lopussa.

Kuvio 7.

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen nimelliset kokonaiskustannukset

(vuotuisina prosentteina, kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)



Lähteet: EKP, Merrill Lynch, Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Yritysten rahoituksen kokonaiskustannukset on laskettu pankkilainojen, markkinaehtoisen rahoituksen ja oman pääoman erien kustannusten painotettuna keskiarvona euroalueen tilinpidon mukaisten kantatietojen perusteella. Oman pääoman erien kustannukset on laskettu kolmivaiheisen osinkojen diskonttausmallin avulla käyttämällä Datastreamin yritysosakemarkkinaindeksin tietoja. Tuorein havainto on joulukuulta 2014.

Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset vakautuivat

Yritysten ulkoisen rahoituksen nimelliskustannukset pysyivät kokonaisuutena kutakuinkin ennallaan, sillä vaikka yhtäältä markkinapohjaisen velkarahoituksen ja pankkilainojen kustannukset pienenevät selvästi, toisaalta osakerahoituksen kustannukset kasvoivat merkittävästi, kun riskipreemiot suurenivat nopeasti vuoden yhdeksän ensimmäisen kuukauden aikana (ks. kuvio 7). Euroalueen maiden väliset erot yritysten ulkoisen rahoituksen kustannuksissa olivat kuitenkin edelleen merkittäviä, joskin ne pienenevät hieman.

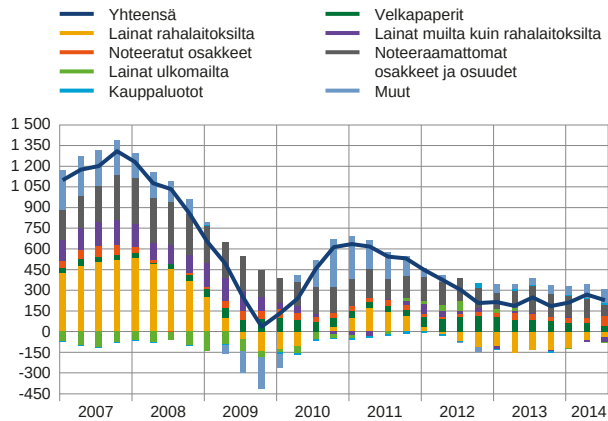
Ulkaisen rahoituksen käyttö oli tasaisen vähäistä

Vuonna 2014 yritysten ulkoisen rahoituksen käyttö pysyi tasaisen vähäisenä supistuttuaan loppuvuodesta 2011 vuoden 2013 puoliväliin (ks. kuvio 8). Velkapapereiden ja noteerattujen osakkeiden nettomääräinen liikkeeseenlasku oli yhä vankkaa, millä oli edelleen

Kuvio 8.

Euroalueen yritysten ulkoisten rahoituslähteiden muutokset

(neljän neljänneksen summia, mrd. euroa)



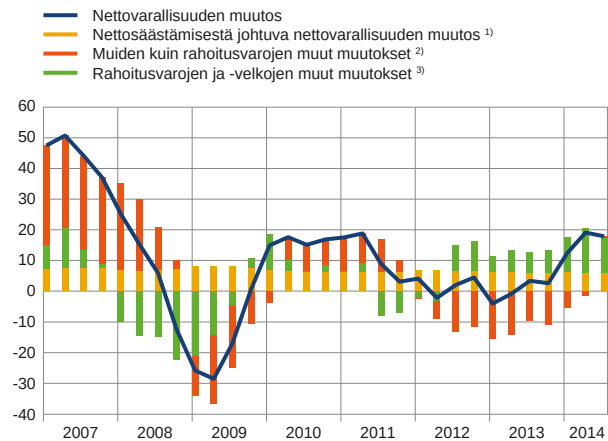
Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom. Lainat rahalaitoksilta ja muilta kuin rahalaitoksilta (muilta rahoituksenvälittäjiltä, vakuutusyhtiöiltä ja eläkerahastoilta) on korjattu lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla. Erä "Muut" viittaa yhteismäärän ja kuvioon sisältyvien instrumenttien erotukseen. Siihen sisältyvät yritysten sisäiset lainat. Tuorein havainto on vuoden 2014 kolmannelta neljännekseltä.

Kuvio 9.

Kotitalouksien nettovarallisuuden muutos

(neljän neljänneksen summia, prosentteina käytettävissä olevista bruttotuloista)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom. Tiedot muista kuin rahoitusvaroista ovat EKP:n arvioita. Tuorein havainto on vuoden 2014 kolmannelta neljännekseltä.

1) Tähän erään sisältyvät nettosäästäminen, saadut nettopääomansiirrot sekä muiden kuin rahoitusvarojen muut muutokset.

2) Lähinnä hallussapitovoitot ja -tappiot kiinteistöistä (ml. maa).

3) Lähinnä hallussapitovoitot ja -tappiot osakkeista ja osuuksista.

suurempi vaikutus kuin yritysten pankkilainakannan pienenemisellä. Luotonotto ulkomaisilta ja rahalaitossektoriin kuulumattomilta laitoksilta oli vaimeaa, eli muissa euroalueen maissa ja euroalueen ulkopuolella sijaitsevien erillisyhtiöiden välityksellä toteutetut joukkolainaamissiot jäivät vähäisiksi. Kauppaluottojen ja yritysten sisäisen lainanannon kehitys oli edelleen heikkoa, mikä saattoi johtua siitä, että yritykset käyttivät lisääntyneitä voittovarojaan ja talletuksiaan käyttöpääomansa rahoittamiseen. Noteeraamattomien osakkeiden ja muiden oman pääoman ehtoisten instrumenttien nettomääräinen liikkeeseenlasku oli aiempaa vähäisempää.² Yritysten velkaantuneisuus (niiden bruttovelan suhde BKT:hen) pysyi suurena, vaikka se on vähentynyt jatkuvasti vuoden 2012 puolivälistä lähtien. Vähenneminen kuitenkin pysähtyi, mikä saattoi johtua talouskehityksen heikkoudesta.

Kotitalouksien nettovarallisuuden kasvu jatkui

Kotitalouksien nettovarallisuus kasvoi myös vuonna 2014, kun arvopaperihintojen nousu jatkui ja kiinteistöomaisuuden hallussapidosta aiheutuvat tappiot pienenivät selvästi (ks. kuvio 9). Kotitalouksien sijoitukset rahoitusinstrumentteihin olivat lievästä kasvustaan huolimatta yhä poikkeuksellisen vähäisiä, sillä tulokehitys oli edelleen heikkoa ja velkataakkaa oli tarpeen purkaa useassa maassa. Kotitaloudet sijoittivat säästöjään edelleen talletuksiin sekä henki- ja eläkevakuutuksiin. Rahastosijoitukset ja suorat osakesijoitukset lisääntyivät merkittävästi, kun taas velkapapereiden hallussapito väheni edelleen. Kotitalouksien rahoituskustannukset pienenivät selvästi, mutta ne vaihtelivat edelleen lainan tyypin ja maturiteetin sekä lainanottajien kotimaiden mukaan. Uusia pankkilainoja nostettiin edelleen vain vähän, ja kotitalouksien velkaantuneisuus väheni hiljalleen. Kotitaloudet olivat kuitenkin yhä verrattain velkaisia. Velkaantuneisuudessa oli merkittäviä maakohtaisia eroja. Velanhoidokustannusten pieneneminen jatkui luotonannon vaimean kehityksen ja pankkien antolainauskorkojen laskun vuoksi.

² Osasyynä oli se, että monikansalliset yritykset siirsivät edelleen voittovarojaan euroalueen ulkopuolelle. Jakamattomat voittovarot kirjataan tilastointikäytännön mukaan yritysten taseissa aluksi tähän erään.

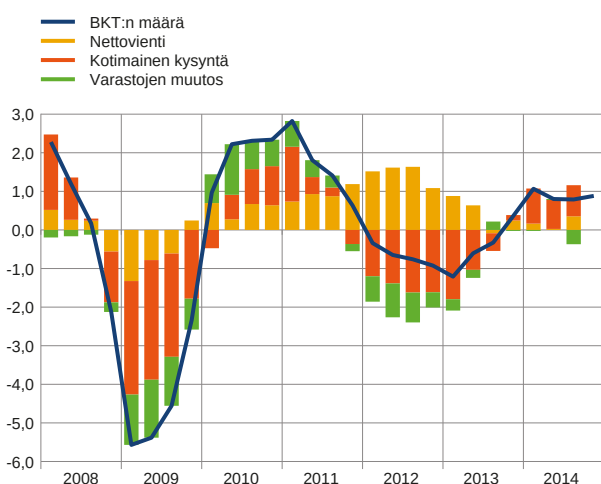
Valtioiden velkakriisin jälkeen tuotannon reaali kasvu oli ollut negatiivinen kahden vuoden ajan. Vuonna 2014 asteittainen elpyminen, joka oli alkanut euroalueella vuoden 2013 toisella neljänneksellä, jatkui mutta vaihteli vuoden mittaan. Tämän seurauksena vuotuinen kasvu oli keskimäärin 0,9 % vuonna 2014. Tämä kehitys johtui kotimaisen kysynnän positiivisesta ja kasvavasta kasvuvaiikutuksesta, kun otetaan huomioon nettoviennin ja varastojen kehityksen jokseenkin neutraalit

vaikutukset (ks. kuvio 10). Sitä vastoin kasvun nopeutuminen, jonka oli odotettu tapahtuvan vuoden puolivälin paikkeilla, jäi toteutumatta. Tämän taustalla oli heikko ulkomainen kysyntä sekä useita eri tekijöitä euroalueen eri maissa, joista riittämätön edistyminen rakenneuudistusten toteuttamisessa oli joissakin maissa keskeinen tekijä.

Kuvio 10.

Euroalueen BKT:n määrä

(prosenttimuutos edellisestä vuodesta, kasvuvaiikutukset prosenttiyksikköinä edellisestä vuodesta)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tietoja vuoden 2014 kolmanteen neljännekseen saakka ei ole puhdistettu kausivaihtelusta eikä korjattu työpäivien lukumäärällä. Bruttokansantuotteen kasvua koskevat tiedot vuoden 2014 viimeiseltä neljännekseltä perustuvat kausivaihtelusta puhdistettuun ja työpäivien lukumäärällä korjattuun alustavaan arvioon.

Talouden elpyminen jatkui vuonna 2014 mutta oli hidasta

Paluuta positiiviseen kasvuun vuonna 2014 edesauttoivat kasvua hyvin tukeva rahapolitiikan mitalitus, rahoitusolojen paraneminen sekä rahoitusasemien vakautuminen. Nämä tekijät, erityisesti viime vuosina toteutetut erilaiset rahapolitiittiset toimenpiteet, tukivat lähinnä kuluttajien luottamusta ja yksityistä kulutusta, joka vaikutti elpymiseen eniten. Myös yritysten luottamus parani suhteessa vuoden 2013 keskiarvoon, kun rahoitusmarkkinoiden epävarmuus väheni ja rahoitusolot – myös pienten ja keski suurten yritysten rahoitusolot – kohenivat erityisesti vuoden alkupuoliskolla. Myöhemmin vuonna 2014 energian hinnan lasku sai aikaan pitkään supistuneiden käytettävissä olevien reaali tulojen huomattavan elpymisen sekä yrityksissä että kotitalouksissa. Kotitaloudet myös hyötyivät työllisyyden kohenemisesta.

Vuonna 2014 kasvusuuntausta samanaikaisesti hillitsivät useat tekijät, jotka vaikuttivat lähinnä investointeihin. Nämä tekijät liittyivät erityisesti heikkoon maailmankaupan kasvuun, suureen työttömyyteen, runsaaseen käyttämättömään kapasiteettiin, meneillään oleviin taseiden sopeuttamisiin niin julkisella kuin yksityiselläkin sektorilla sekä varsinkin rakenneuudistusten toteuttamisen riittämättömään vauhtiin ja toteuttamisen epävarmuuteen joissakin euroalueen maissa. Lisäksi yksi kasvua hillitsevä tekijä liittyi geopolitiittisiin jännitteisiin erityisesti Ukrainassa puhjennut kriisin yhteydessä. Tämä merkitsi aiempaa suurempaa epävarmuutta talousnäköymien ja kannattavuuden osalta vuoden 2014 jälkipuolella.

Tietyt tekijät vaimentavat pitkän aikavälin kasvua. Kehikossa 2 tarkastellaan potentiaalisen tuotannon pitkän aikavälin kasvunäkymiä euroalueella ja niiden taustalla olevia tekijöitä. Kehikossa korostetaan huomattavia hyötyjä, joita uusilla rakenteellisilla uudistuksilla voidaan saada.

Vuonna 2014 kotimaisen kysynnän vaikutus tuotannon kasvuun oli noin 0,8 prosenttiyksikköä, mikä on suurin vaikutus sitten vuoden 2007. Yksityinen kulutus, joka oli alkanut elpyä vuonna 2013, vahvistui edelleen vuoden 2014 aikana käytettävissä olevien reaalitulojen kasvun ansiosta. Tätä kehitystä tuki raaka-aineiden hintojen lasku. Kotitalouksien säästämisaste suurin piirtein vakautui vuoden 2014 alkupuoliskolla, ja sen arvioidaan pysyneen suhteellisen alhaisena vuoden jälkipuoliskolla, mikä tuki kulutuksen kehitystä. Supistuttuaan edellisten kahden vuoden ajan kokonaisinvestoinnit kaiken kaikkiaan kasvoivat vuonna 2014 mutta supistuivat vuoden toisella ja kolmannella neljänneksellä pääasiassa rakentamiserän sitkeän heikkouden vuoksi. Tätä hidastumista oli edeltänyt positiivinen neljännesvuosikasvu neljän peräkkäisen vuosineljänneksen ajan. Hidastuminen johtui lähinnä siitä, että vuoden keskivaiheilla tapahtuvaksi odotettu kasvun nopeutuminen jäi toteutumatta. Tämä hillitsi investointeja, sillä voitot jäivät aiempaa pienemmiksi ja epävarmuus tulevien kysyntänäkymien suhteen lisääntyi. Julkinen kulutus vaikutti talouskasvuun positiivisesti vuonna 2014 lähinnä siksi, että luontoismuotoiset sosiaaliset tulonsiirrot, joihin kuuluvat muun muassa terveysmenot, kasvoivat hieman aiempaa nopeammin, kun taas julkisen sektorin työntekijöiden palkkamenojen ja välillisen kulutuksen kasvu pysyi vaimeana tai jopa hidastui.

Kehikko 2.

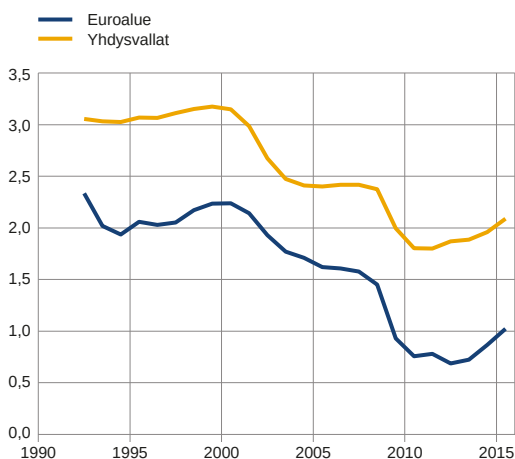
Euroalueen pitkän aikavälin kasvunäkymät

Potentiaalisella tuotannolla tarkoitetaan tuotannon määrää, joka on mahdollista saavuttaa keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä, kun kaikki resurssit ovat täysimääräisesti käytössä. Euroopan komission, Kansainvälisen valuuttarahaston ja OECD:n kaltaisten kansainvälisten laitosten laatimista potentiaalista tuotantoa koskevista arvioista käy ilmi, että talous- ja rahoituskriisi on vaikuttanut negatiivisesti euroalueen potentiaaliseen kasvuun. Sen arvioidaan hidastuneen siten, että sen kasvuvauhti vuonna 2014 oli 0,5–1,0 %, kun se ennen kriisiä oli yli 1,5 %. Pitkän aikavälin ennusteet osoittavat, että potentiaalinen kasvu euroalueella nopeutuu vähitellen kriisiä edeltäneelle tasolle mutta pysyy heikompana kuin Yhdysvalloissa. Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen pitkän aikavälin kasvunäkymiä ja niiden taustatekijöitä.

Kuvio A.

Arvioitu potentiaalinen kasvu euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: OECD.

Mistä johtuvat aiemmat erot Yhdysvaltoihin nähden?

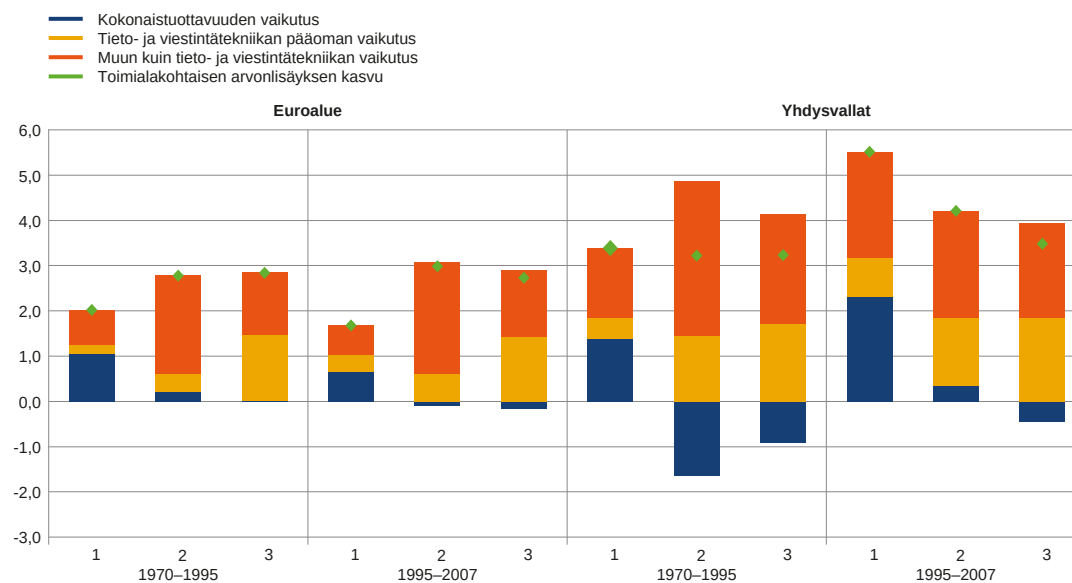
Euroalueen potentiaalisen kasvun arvioidaan 1990-luvun alussa olleen noin 2 % eli huomattavasti nopeampaa kuin arvioidut kasvuvauhdit 2010-luvulla. Lisäksi potentiaalinen kasvu on jo vuosikymmenten ajan ollut hitaampaa kuin Yhdysvalloissa (ks. kuvio A). Kasvun kolme osatekijää ovat työvoima, pääoma ja kokonaistuottavuus, joista varsinkin viimeksi mainitun kasvu on ollut euroalueella kokonaisuutena hitaampaa kuin Yhdysvalloissa (potentiaalisen kasvun

tekijöiden vertailusta euroalueen ja Yhdysvaltojen välillä ks. ”Potential output from a euro area perspective”, luku 5, Occasional Paper -sarjan julkaisu N:o 156, EKP, marraskuu 2014). Tähän voi olla useita syitä. Eräät tutkimus- ja kehitystoimintaa koskevat indikaattorit – kuten patenttien määrä, tutkijoiden määrä suhteessa väestöön, internetin levinneisyys ja huipputekniikan vienti suhteessa tehdasteollisuuden ventiin – viittaavat siihen, että euroalue on jäänyt jälkeen innovaatiokyvyllä mitattuna. Erityisesti tieto- ja viestintätekniikan leviäminen on ollut Yhdysvalloissa keskeisemmässä asemassa, ja sen vaikutus palvelualan tuottavuuden kasvuun on ollut suurempi (ks. kuvio B). Vaikka euroalueella onkin 2000-luvulla edistytty tuotemarkkinoiden uudistamisessa, palvelut ja työmarkkinat ovat edelleen jäykempiä kuin Yhdysvalloissa.

Kuvio B.

Markkinaehtoisten palvelujen kasvun syyt

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus prosenttiyksikkönä)



Lähteet: EU:n KLEMS-tietokanta ja EKP:n laskelmat.
Huom. 1 on jakelu, 2 rahoitus ja 3 henkilökohtainen.

Talous- ja rahoituskriisin vaikutukset

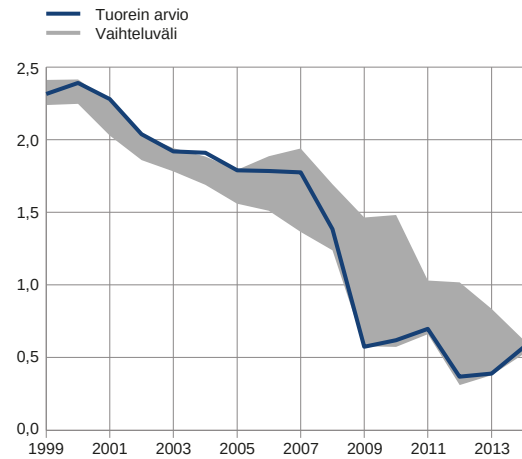
Talous- ja rahoituskriisi on supistanut euroalueen potentiaalista tuotantoa lähinnä kahdella tavalla eli investointien pienentymisen ja rakenteellisen työttömyyden kasvun kautta. Ensimmäinen kriisin ankarimmassa vaiheessa investointiasteet laskivat huomattavasti ja varsinkin rahoitusolot kuten luottojen ehdot ja saatavuus huononivat. Lisääntynyt taloudellinen ja poliittinen epävarmuus ja epäsuotuisat talousnäkymät tekivät investointihankkeiden arvioimisesta aiempaa vaikeampaa ja alensivat investointien tuotto-odotuksia. Yritysten suuri velkaantuneisuus joissakin euroalueen maissa lisäksi pakotti vähentämään velan määrää, mikä entisestään vähensi luottojen kysyntää.

Toiseksi kriisi on johtanut lyhyen ja keskipitkän aikavälin työttömyysasteiden nousuun, minkä osoittaa sekä pitkäaikaistyöttömyyden että osaamisen kysynnän ja tarjonnan kohtaamattomuuden kasvu. Vähän koulutettujen työntekijöiden työttömyysaste on noussut koulutettujen työttömyysastetta enemmän paljolti siksi, että kriisi sai monissa euroalueen maissa aikaan muutoksen toimialojen painopisteissä, erityisesti siirtymisen pois rakennusosalta. Koska yhdeltä toimialalta irtisanottujen vähän koulutettujen työntekijöiden voi olla vaikeaa löytää työpaikkoja

Kuvio C.

Potentiaalista tuotantoa koskevien arvioiden vaihteluväli vuodesta 2008

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.
Huom. Julkistukset ovat vuosilta 2008–2014, alkaen syksyn 2008 ennusteista ja päättyen syksyn 2014 ennusteisiin. Tuorein arvio perustuu talven 2015 ennusteisiin.

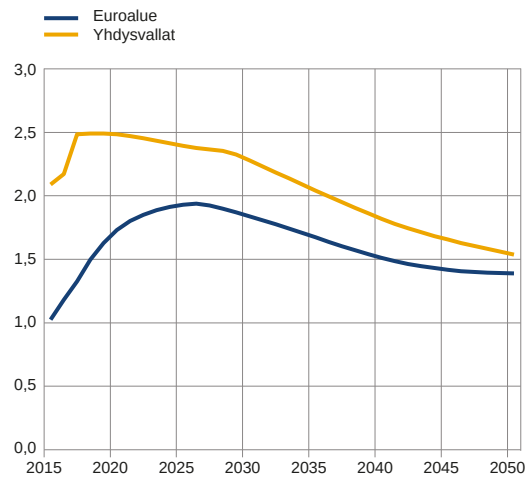
muilta aloilta ja koska heidän inhimillinen pääomansa vähitellen rapautuu työttömyyden jatkuessa, rakenteellinen työttömyysaste voi pysyä korkeana kauan.

Kriisi on myös saanut aikaan potentiaalista tuotantoa koskeviin arvioihin ja ennusteisiin liittyvää epävarmuutta, minkä vuoksi talouden hukkakapasiteetin mittaamisesta on tullut aiempaa vaikeampaa. Kaikki kansainväliset laitokset sekä Euroopan komissio ovat korjanneet potentiaalista kasvua koskevia arvioita huomattavasti aiempaa pienemmiksi vuodesta 2008 lähtien (ks. kuvio C). Lisäksi on todennäköistä, että potentiaalinen kasvu on arvioitu liian suureksi ennen kriisiä, sillä suuret makrotalouden tasapainottomuudet osoittivat jälkikäteen, että kasvu oli kestänyt monissa euroalueen maissa.

Kuvio D.

Ennustettu pitkän aikavälin potentiaalinen kasvu euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: OECD.

Pitkän aikavälin näkymät

Keskipitkällä aikavälillä kriisin vaikutusten odotetaan katoavan ja euroalueen kasvun arvioidaan lähestyvän pitkän aikavälin potentiaalista kasvuvauhtia, mitä mahdollisesti tukee myös vuonna 2014 julkistettu Euroopan investointisuunnitelma. OECD:n julkaisemien pitkän aikavälin ennusteiden mukaan potentiaalisen kasvun odotetaan Yhdysvalloissa nopeutuvan 2,5 prosenttiin keskipitkällä aikavälillä, kun taas euroalueella sen ennustetaan pysyvän hitaampana, mutta vilkastuvan. Vuoden 2025 jälkeen kasvun odotetaan kummallakin talousalueella hidastuvan vähitellen ja olevan noin 1,5 % vuoteen 2050 mennessä (ks. kuvio D). Tämä euroaluetta koskeva ennuste on kenties optimistinen, sillä siinä oletetaan kokonaistuottavuuden kasvun lähestyvän

johtavien OECD-maiden kokonaistuottavuuden pitkän aikavälin kasvua sekä tuotemarkkina- ja kauppasäädösten lähestyvän OECD:n keskiarvoa. Toisin sanoen ennusteissa oletetaan, että rakenneuudistukset toteutetaan täysimääräisesti.

Euroalueella tärkein tekijä, joka todennäköisesti rasittaa potentiaalista kasvua pitkällä aikavälillä, on väestörakenne. Vaikka jonkin verran tukea odotetaan saatavan syntyvyyden, elinajanodotteen ja euroalueelle suuntautuvan muuttoliikkeen kasvusta, euroalueen väkiluvun ennustetaan olevan suurimmillaan vuoden 2040 paikkeilla, minkä jälkeen se alkaa pienentyä, koska muuttoliike ei todennäköisesti pysty kompensoimaan väkiluvun luonnollista supistumista. Työllisyyden odotetaan kasvavan ainoastaan vuoden 2020 paikkeille, koska nousevat työllisyysasteet kompensoivat edelleen työikäisen väestön supistumista siihen saakka, mutta tämän jälkeen työllisyys alkaa supistua. Tämän kehityksen arvioidaan johtavan huoltosuhteen (65 vuotta täyttäneiden osuuden) huomattavaan nousuun noin 28 prosentista vuonna 2014 jopa 50 prosenttiin vuonna 2050. Näin ollen työvoimapanoksen vaikutus potentiaaliseen kasvuun on pitkällä aikavälillä negatiivinen. Korkeammat huoltosuhteet viittaavat myös siihen, että väestörakenne voi rasittaa myös pääomanmuodostusta, sillä ikääntyminen aiheuttaa paineita eläkejärjestelmille ja julkiselle rahoitukselle ja voi johtaa aiempaa suurempaan varovaisuussäästämiseen ja pienempiin investointeihin.

Koska puutteellisen työvoiman tarjonnan ennustetaan pitkällä aikavälillä rasittavan talouskasvua, kasvun lähtökohtana on oltava tuottavuuden sekä tieto- ja viestintätekniikan kehitys. Kuten edellä todettiin, euroalueella on olemassa huomattavia mahdollisuuksia kokonaistuottavuuden kasvun parantamiseksi. Markkinaehtoisten palvelujen ja varsinkin jakelupalvelujen alalla Yhdysvaltojen ja euroalueen välillä on ollut suuri ero kokonaistuottavuuden vaikutuksissa mutta myös tieto- ja viestintätekniikan pääoman myötävaikutuksessa toimialakohtaiseen kasvuun (ks. kuvio B). Lisäksi euroalueen on välttääkseen pitkään jatkuva hidas kasvu kurottava Yhdysvaltojen etumatka umpeen taloudellisen tehokkuuden parhaiden käytänteiden avulla parantamalla innovaatioiden ja yrittäjyyden sekä työmarkkinainstituutioiden edellytyksiä ja höllentämällä säännöksiä.

Nettoviennillä oli todennäköisesti jokseenkin neutraali kasvuvaikutus vuonna 2014, sillä viennin ja tuonnin kasvuvauhdit olivat samankaltaiset ja nopeammat kuin vuonna 2013. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä viennin kasvu oli suhteellisen heikkoa. Tämä todennäköisesti johtui useista tekijöistä, kuten maailmantalouden kasvun hidastumisesta varsinkin eräissä kehittyvissä markkinatalouksissa sekä euron aiemman vahvistumisen viivästyneistä vaikutuksista. Vienti piristyi toiselta neljännekseltä lähtien maailmantalouden kasvun elpymisen ja toukokuusta lähtien euron valuuttakurssin heikkenemisen ansiosta. Tuonti kehittyi samaan tapaan kuin vienti: kasvu oli suhteellisen heikkoa vuoden alussa ja elpyi voimakkaasti jälkipuoliskolla.

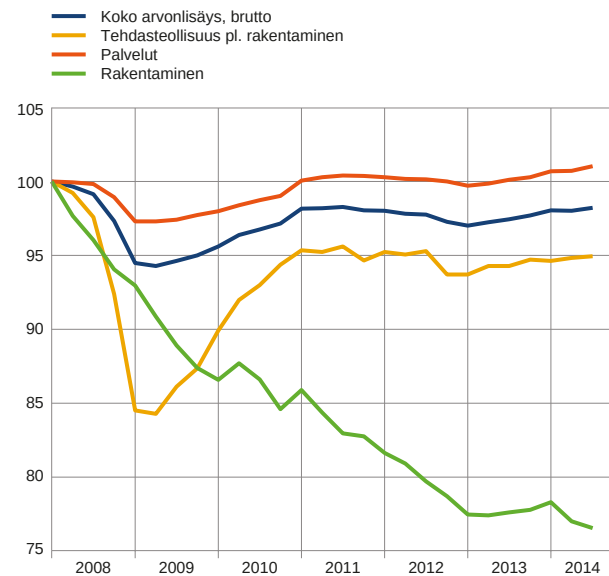
Varastojen muutoksen vaikutuksen BKT:n kasvuun vuonna 2014 arvioidaan myös olleen jokseenkin neutraali, mikä vastaa hidasta elpymistä euroalueella vuoden mittaan. Tämä kehitys merkitsee kohenemista verrattuna kahteen edelliseen vuoteen, joina varastot jarruttivat yleistä taloudellista toimeliaisuutta.

Elpyminen vuonna 2014 oli toimialakohtaisesti tarkasteltuna laaja-alaista. Arvonlisäys kasvoi sekä ilman rakentamista lasketussa teollisuudessa että palveluissa. Tätä ennen arvonlisäys oli kahden vuoden ajan supistunut ilman rakentamista lasketussa teollisuudessa ja ollut verrattain vakaata palveluissa. Elpyminen on ollut näkyvintä palvelualalla. Palvelujen arvonlisäys oli vuoden 2014 kolmella ensimmäisellä

Kuvio 11.

Euroalueen reaalin bruttoarvonlisäys toimialoittain

(I/2008 = 100)

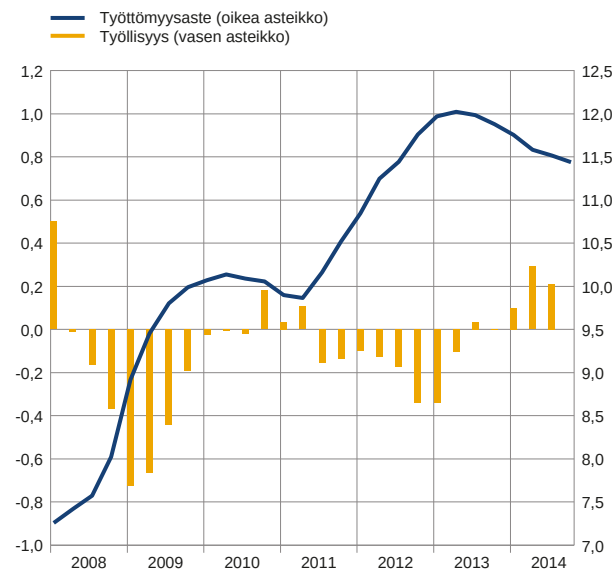


Lähde: Eurostat.

Kuvio 12.

Työmarkkinaindikaattoreita

(neljännesvuotuinen kasvuvauhti, prosentteina työvoimasta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

neljänneksellä keskimäärin hieman suurempi kuin vuonna 2008 ennen kriisin puhkeamista, kun taas ilman rakentamista lasketussa teollisuudessa arvonlisäys oli edelleen pienempi kuin ennen kriisin puhkeamista (ks. kuvio 11). Sitä vastoin rakentamisessa arvonlisäys pieneni hieman, mikä merkitsee, että rakennusala on supistunut seitsemän vuotta peräkkäin.

Työmarkkinat kohenivat edelleen hieman

Työmarkkinat, jotka olivat alkaneet osoittaa kohenemisen merkkejä jo vuoden 2013 jälkipuoliskolla, jatkoivat elpymistä vuonna 2014 (ks. kuvio 12). Työssäkävien määrä, joka oli supistunut 0,8 % vuonna 2013, kasvoi hieman vuonna 2014. Tämän seurauksena euroalueen työllisyysaste oli vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä noin 0,6 % korkeampi kuin vuotta aiemmin. Tämä on nopein vuotuinen kasvuvauhti sitten kriisin puhkeamisen vuonna 2008. Tuoreimmat tiedot myös viittaavat siihen, että uusien työpaikkojen syntymisvauhti suhteessa tuotannon kasvuun on jossain määrin nopeutunut sitten kriisin puhkeamisen vuonna 2008, mutta tässä on suuria maakohtaisia eroja. Osa työllisyyden kasvun aiempaa voimakkaammasta reagoinnista tuotannon kasvuun voidaan selittää suhdannetekijöillä, mutta positiivinen kehitys voi johtua myös työmarkkinoilla toteutetuista rakenneuudistuksista. Nämä rakenneuudistukset ovat olleet erityisen laaja-alaisia joissakin euroalueen maissa.

Työllisyyden kasvu heijasteli kohenemista palvelualalla, kun taas ilman rakentamista lasketussa teollisuudessa työssäkävien määrä oli jokseenkin vakaa verrattuna vuoteen 2013. Samaan aikaan työllisyys rakennusosalalla jatkoi supistumista vuositasona, joskin aiempaa hitaammin. Vuoteen 2013 verrattuna tehtyjen työtuntien määrä kasvoi vuonna 2014 hieman enemmän kuin työssäkävien määrä.

Koska työllisyyden kasvun nopeutuminen oli hieman hitaampaa kuin tuotannon kasvun lisäys, työntekijää kohden lasketun tuottavuuden vuotuinen kasvuvauhti oli keskimäärin 0,5 % vuoden 2014 kolmella ensimmäisellä

neljänneksellä, kun se oli vuonna 2013 ollut 0,3 %. Vaikka tuottavuuden kasvun lisääntyminen näkyikin tasaisesti kaikilla toimialoilla, se johtui suurelta osin kehityksestä rakennusosalalla.

Työttömyysaste laski edelleen vuonna 2014, joskin lasku hidastui jonkin verran vuoden mittaan. Työttömyyden väheneminen vuoden 2013 alkupuoliskolta lähtien on näkynyt tasaisesti kaikissa sukupuoli- ja ikäryhmissä. Vuonna 2014 työttömyysaste oli keskimäärin 11,6 %, kun vuonna 2013 sen keskiarvo oli 12,0 %.

1.4 Hintojen ja kustannusten kehitys

Vuoden 2014 aikana YKHI-inflaatio jatkoi euroalueella laskusuuntaustaan, mikä johtui lähinnä öljyn ja elintarvikkeiden hintakehityksestä. Palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian vaikutus oli vakaampi mutta vähäinen, mikä heijastelee kotimaisista syistä johtuvia vähäisiä inflaatiopaineita.

Kokonaisinflaatio hidastui entisestään vuonna 2014 lähinnä öljyn hinnan vuoksi

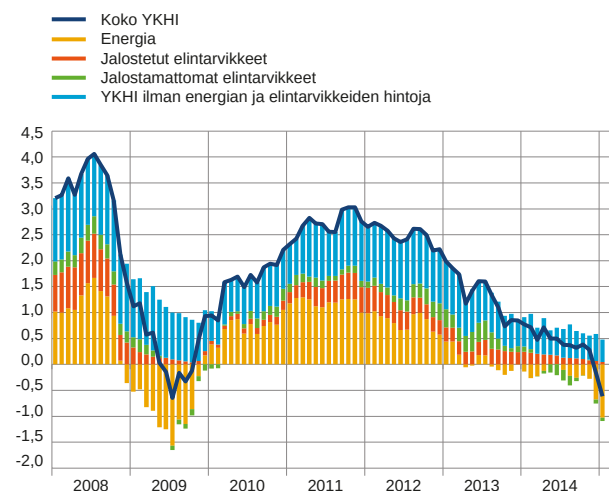
Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli vuonna 2014 keskimäärin 0,4 %. Vuonna 2013 vuotuinen inflaatiovauhti oli ollut 1,4 % ja vuonna 2012 se oli 2,5 %. Hidastuminen oli tuntuvampaa kuin loppuvuodesta 2013 odotettiin, ja sen voidaan katsoa johtuvan ensisijaisesti maailmanlaajuisista tekijöistä kuten raaka-aineiden hintojen laskusta, joka vaikutti erityisesti energian ja elintarvikkeiden hintoihin. Ilman

energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketulla YKHillä mitattu pohjainflaatio oli vuonna 2014 jokseenkin vakaa mutta hidas. Tämä heijasteli heikkoa kysyntää euroalueella kyseisenä ajanjaksona.

Kuvio 13.

YKHI-inflaatio ja sen erien vaikutukset

(vuotuinen prosenttimuutos ja vaikutukset prosenttiyksiköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kun tarkastellaan YKHIn pääeriä yksityiskohtaisesti, käy ilmi, että vuotuisen YKHI-inflaation hidastumisen vuoden 2013 lopulta lähtien (ks. kuvio 13) voidaan suurelta osin (noin 70 %) katsoa johtuvan energiaerästä. Energian hinnan inflaatio oli negatiivinen lähes joka kuukautena vuonna 2014, mikä johtuu lähinnä öljyn euromääräisen hinnan kehityksestä (ks. myös kehikko 3). Raakaöljyn euromääräinen hinta oli korkeimmillaan kesäkuun puolivälissä, mutta vuoden loppuun mennessä se laski noin 40 %, koska euron dollarikurssin heikkeneminen kompensoi vain osittain raakaöljyn dollarimääräisen hinnan jyrkkää laskua. Myös kaasun hinnan halpeneminen lisäsi energian hintoihin kohdistuvia laskupaineita vuonna 2014.

Kehikko 3.

Öljyn hinnan vaikutus euroalueen inflaatioon

Kuvio A.

Öljyn hinta euroissa ja energiaerän vaikutus YKHI-inflaatioon

(vuotuinen prosenttimuutos ja vaikutukset prosenttiyksikköinä)



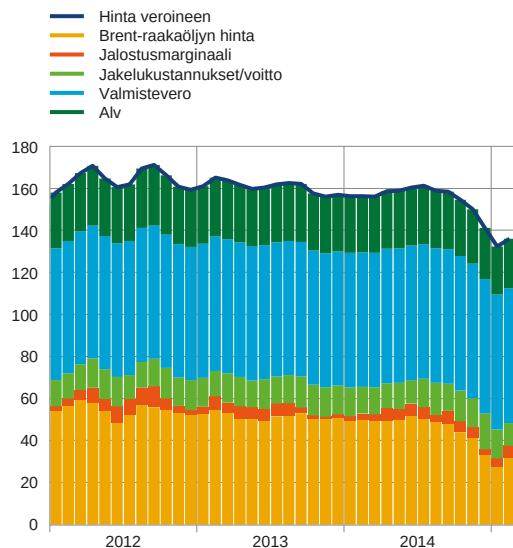
Lähteet: Thomson Reuters, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Öljyn hintakehitys vuonna 2014 vaikutti euroalueen YKHI-inflaatioon sekä suoraan että välillisesti. Öljyn hinnan suoria vaikutuksia voidaan mitata tarkastelemalla energian hintojen osuutta yleisestä YKHI-inflaatiosta (ks. kuvio A). Energian kuluttajahinnat ja erityisesti liikenne- ja lämmityspolttoaineiden hinnat noudattavat tavallisesti öljyn eurohintojen muutoksia hyvin lyhyellä, muutaman viikon pituisella viiveellä, ja muutokset välittyvät suurin piirtein sellaisinaan. Siksi syillä öljyn hinnan muutokseen, olipa se tarjonta tai kysyntä, öljyn dollarihintaa tai euron ja dollarin välisen valuuttakurssin muutos, ei ole merkitystä. Euron kurssin heikkeneminen toukokuusta 2014 alkaen tasoitti vain osan raakaöljyn dollarihinnoista johtuvasta inflaatiota hillitsevästä vaikutuksesta vuoden 2014 jälkipuoliskolla ja varsinkin sen viimeisellä neljänneksellä.

Kuvio B.

Bensiinin kuluttajahinnan jaottelu

(eurosenttiä/litra)



Lähteet: Bloomberg, Thomson Reuters, Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.

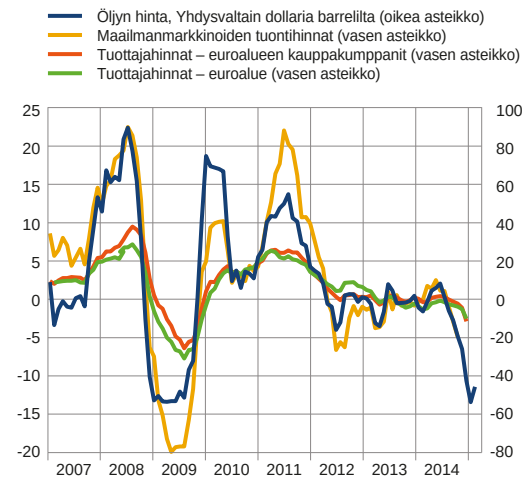
Samalla energian kuluttajahintojen jousto suhteessa öljyn hintakehitykseen riippuu öljyn hintatasosta. Syy tähän on (kiinteiden) valmisteverojen tyypillisesti suuri osuus polttoaineen litrahinnasta (ks. kuvio B, jossa esimerkkinä käytetään bensiinin hintaa). Yhdessä jokseenkin vakaina pysyvien jalostus- ja jakelumarginaalien kanssa tämä merkitsee, että tietty prosentuaalinen muutos öljyn eurohinnassa vaikuttaa energian kuluttajahintoihin prosentuaalisesti vähemmän silloin, kun öljy on halpaa, verrattuna tilanteeseen, jossa se on kallista. Vaikka päivitys tapahtuu huomattavalla viiveellä, energiaerän osuus YKHI-korista kasvaa, kun öljyn hinta on korkea, sillä energiatuotteiden kysyntä ei yleensä joustu. Tämä puolestaan lisää YKHIn joustavuutta öljyn hinnan suhteen.

Öljyn hinnanlaskun välilliset vaikutukset kuluttajahintoihin johtuvat kustannuksista. Tämä on varsin ilmeistä ajateltaessa paljon energiaa käyttävää kuljetusalaa, mutta sama pätee myös monien tuotteiden ja palveluiden tuotantoon. Euroalueen kotimaan myynnin tuottajahinnat reagoivat öljyn

Kuvio C.

Öljyn hinta, tuonti- ja tuottajahinnat

(vuotuinen muutos prosentteina)

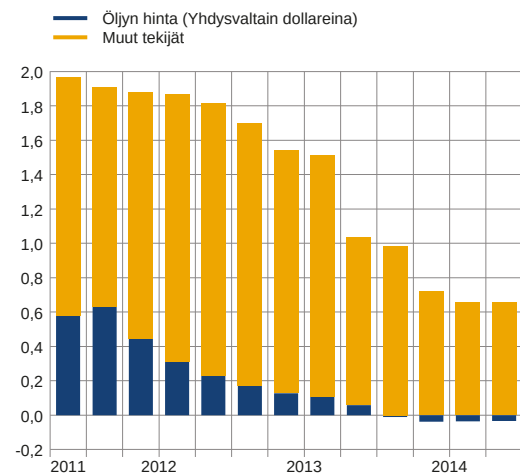


Lähteet: Thomson Reuters, IMF, Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tuottajahinnat viittaavat tehdasteollisuuteen. Euroalueen kauppakumppaneilla tarkoitetaan Australiaa, Bulgariaa, Kanadaa, Kiinaa, Kroatiaa, Tšekkiä, Tanskaa, Hongkongia, Unkaria, Japania, Norjaa, Puolaa, Romaniaa, Singaporea, Etelä-Koreaa, Ruotsia, Sveitsiä, Iso-Britanniaa ja Yhdysvaltoja.

Kuvio D.

Raakaöljyn hinnan arvioitu vaikutus ilman energian hintaa laskettuun YKHI-inflaatioon

(vuotuinen vaikutus prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP:n laskelmat.

hinnan muutoksiin yleensä jonkinlaisella viiveellä (ks. kuvio C). Kaiken kaikkiaan vaikutuksen suuruus riippuu muiden kustannusten muutoksesta ja/tai tuottajien erisuuruista marginaaleista. Euroalueen tuottajien määräämät hinnat ja kauppakumppanimaiden tuottajien hinnat (kunkin omassa valuutassa) vastaavat pitkälle toisiaan, mikä viittaa niiden muodostumiseen yhteisten maailmanlaajuisten tekijöiden perusteella.

YKHI-koriin kuuluvat tavarat ja palvelut voivat myös olla tuotuja. Öljyn hinnanlasku vaikuttaa tuottajahintoihin todennäköisesti myös euroalueen kauppakumppaneiden talouksissa, ja vaikuttaa siten YKHIin sisältyvien tuontitavaroiden hintoihin.

Välillisten vaikutusten määrittämiseen liittyy paljon epävarmuustekijöitä. Kuvio D osoittaa öljyn hintakehityksen arvioitua välilliset vaikutukset euroalueen ilman energiaa laskettuihin kuluttajahintoihin edellisen, vuoden 2011 viimeiselle neljännekselle ajoittuneen inflaatiohuipun jälkeen. Tarkasteltaessa ajanjaksoa kokonaisuutena ilman energian hintoja lasketun YKHI-inflaation hidastumissuuntaus vastaa pitkälle aiemman, öljyn hinnasta johtuneen inflaation nopeutumisen tasoittumista, ja vuonna 2014 vaikutus muuttui negatiiviseksi. Raportoidut arviot välillisistä vaikutuksista ovat tunnusomaisia keskimääräisille suhdannevaihteluille. Siirtyminen käytännön hintoihin kunakin ajankohtana perustuu yritysten käyttäytymiseen ja niiden kykyyn mukauttaa marginaalejaan, mihin vaikuttavat kysynnän joustot, kilpailun määrä ja muiden kustannusten joustot. Hintoihin siirtymiseen vaikuttaa myös se, kuinka pitkään yritykset

uskovat öljyn hinnan muutoksen kestävän. Nykyisessä ympäristössä, jossa kulutuskysyntä on vähäistä ja hintoja joudutaan mukauttamaan joissakin euroalueen maissa, on ymmärrettävää, että öljyn hinnan muutokset saattavat vaikuttaa enemmän kuin toisenlaisessa tilanteessa.

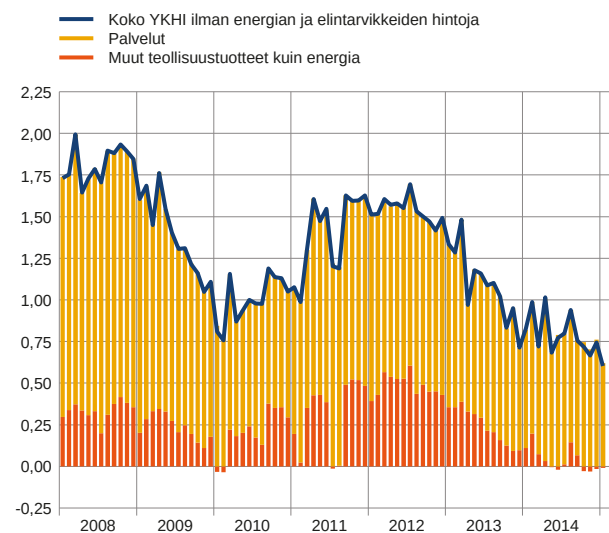
Kaiken kaikkiaan öljyn hintakehitys on hidastanut YKHI-inflaatiota vuonna 2014 enimmäkseen energian kuluttajahintoihin kohdistuvien suorien vaikutusten vuoksi, mutta siihen ovat vaikuttaneet myös välilliset tekijät kotimaisten kustannusten ja tuntihintojen alenemisen myötä. On tärkeää, että tällaiset tilapäiset tekijät eivät pääse vaikuttamaan pitkän aikavälin inflaatio-odotuksiin ja että niillä ei ole pitkäkestoista vaikutusta palkkojen ja hintojen määräytymiseen, sillä siitä koituisi kerrannaisvaikutusten myötä vielä pysyvämpiä seurauksia inflaatiokehitykseen.

Elintarvike-erän vaikutus YKHI-inflaation hidastumiseen vuonna 2014 oli myös huomattava, mikä johtui lähinnä vuotta 2013 suotuisammista sääolosuhteista. Venäjän asettama elintarvikkeiden tuontikielto näytti vaikuttavan vain vähäisessä määrin, ja mahdollisia laskupaineita kompensoi hintojen normalisoituminen aiemmin vuoden aikana koettujen säähän liittyvien positiivisten tarjontasokkien jälkeen.

Kuvio 14.

YKHI-inflaatio ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja sekä sen erien vaikutukset

(vuotuinen prosenttimuutos ja vaikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

YKHIn kaksi jäljelle jäävää erää eli muut teollisuustuotteet kuin energia ja palvelut heijastelevat todennäköisemmin kotimaisen kysynnän kehitystä. Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettu YKHI-inflaatio pysyi hitaana mutta jokseenkin vakaana vuonna 2014 ja oli keskimäärin 0,8 % (ks. kuvio 14). Tämä johtui suhteellisen heikosta kulutuskysynnästä, yritysten vähäisestä hinnoitteluvoimasta, palkkojen maltillisesta kehityksestä useissa euroalueen maissa, euron aiemman vahvistumisen viivästyneistä vaikutuksista sekä epäsuorista vaikutuksista, jotka johtuivat raaka-aineiden ja energian hintojen laskun välittymisestä.

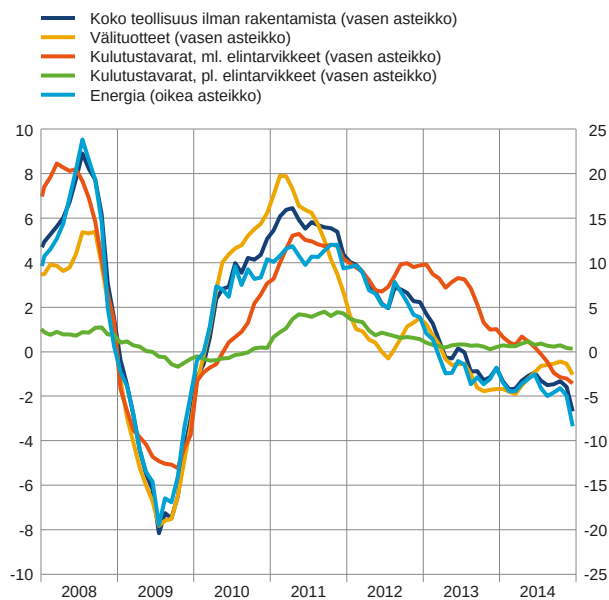
Ilman energian hintaa laskettu teollisuustuotteiden hintojen vuotuinen inflaatio jatkoi vuoden 2012 puolivälissä alkanutta hidastumistaan ja laski lähes ennätyksellisen alhaalle. Tämä kehityssuunta ilmeni tasaisesti kaikissa euroalueen maissa ja tuoteryhmissä. Kestokulutustavaroiden, puolikestävien kulutustavaroiden ja kertakulutustavaroiden hintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui vuonna 2014

entisestään. Tämän taustalla oli vaimea kotimainen kysyntä mutta myös ulkoiset tekijät kuten raaka-aineiden heikko hintakehitys ja aiempi euron vahvistuminen, jolla on vaikutuksensa tuontihintoihin. Kun tarkastellaan pidempää ajanjaksoa, ilman energian hintaa laskettua teollisuustuotteiden hintojen inflaatiota hillitsi huipputekniikan tuotteiden hintojen nopea lasku. Nämä tuotteet ovat tiukan kilpailun alaisia vähittäiskauppioiden keskuudessa sekä kansallisella että kansainvälisellä tasolla.

Kuvio 15.

Teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousupaineet pysyivät heikkoina vuoden 2014 ajan, minkä taustalla oli energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian heikko hintakehitys sekä vähäinen kysyntä. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden tuottajahintojen inflaatio pysyi hitaana eli juuri ja juuri nollan yläpuolella koko vuoden ajan. Näillä hinnoilla on suuri vaikutus muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintoihin. Väli tuoteteollisuuden tuottajahinnat sekä raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat viittaavat siihen, että paineet olivat vaihtelevia myös hintaketjun aiemmissa vaiheissa (ks. kuvio 15).

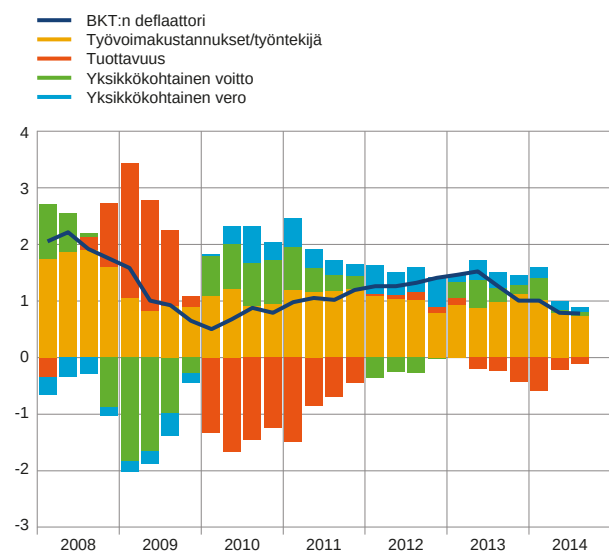
Palvelujen hintojen vuotuinen inflaatio tasaantui vuonna 2014 heijastellen euroalueen heikkoa elpymistä. Se pysyi hitaana erityisesti markkinoiden jännitteistä kärsivissä maissa. YKH:n palvelujen erään kuuluvat osatekijät on yleensä tuotettu kotimaassa, mikä tarkoittaa, että palvelujen hinnat liittyvät läheisemmin kotimaisen kysynnän ja työvoimakustannusten kehitykseen.

Kotimaiset inflaatiopaineet pysyivät vähäisinä

Kuvio 16.

BKT:n deflaattori eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos ja vaikutukset prosenttiyksikkönä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Työvoimakustannuksista johtuvat kotimaiset kustannuspaineet hellittivät entisestään vuoden 2014 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana myötäillen työmarkkinoiden jatkuvaa heikkoutta (ks. kuvio 16). Palkkojen kehityksessä euroalueen tasolla eivät edelleenkään näkyneet huomattavat maiden väliset erot palkkakehityksessä. Palkkojen nousun heikkeneminen johtui enimmäkseen huomattavasta palkkamaltista markkinoiden jännitteistä kärsivissä maissa, mikä johtuu heikosta talouskasvusta sekä palkkojen ja hintojen joustavuuden parantamiseksi ja kilpailukyvyyn lisäämiseksi toteutettujen uudistusten vaikutuksista.

Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu koko euroalueella supistui hieman yli 1 prosenttiin vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä. Sitä vastoin sopimuspalkkojen vuotuinen kasvuvauhti oli hieman tätä nopeampi, mikä viittaa negatiiviseen palkkaliukumaan euroalueella tänä ajanjaksona. Yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvu pysyi vähäisenä, noin 1 prosentin paikkeilla, ja hienoinen

nousu vuoden loppua kohti johtuu tuottavuuden aiempaa heikommasta kasvusta, joka vaikutti enemmän kuin palkkojen nousun hidastuminen.

Myös tuloskehityksestä johtuvat kotimaiset kustannuspaineet pysyivät vähäisinä vuonna 2014. Voittojen elpyminen (mitattuna bruttotoimintaylijäämällä) jatkui vuoden 2014 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä mutta hidastui vuoden mittaan. Tuotantoyksikköä kohden lasketut voitot myötävaikuttivat BKT:n deflaattorin kasvuun vain hieman vuonna 2014.

Kyselytutkimuksiin ja markkinoihin perustuvat inflaatio-odotukset reagoivat hitaasta inflaatiosta kertoviin tietoihin ja jyrkästi laskeviin energian hintoihin. Hillitsevä vaikutus oli erityisen vahva lyhyen aikavälin inflaatio-odotuksissa, jotka kehittyivät tasatahtia kokonaisinflaation hidastumisen kanssa. Vuoden 2014 puolivälistä lähtien myös keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset alkoivat heiketä mutta pysyivät kyselytutkimusten perusteella kuitenkin lähellä 2:ta prosenttia. Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus vuoden 2014 viimeiseltä neljännekseltä osoitti viiden vuoden kuluttua odotettavan 1,8 prosentin inflaatiota, kun taas lokakuussa 2014 tehdyssä Consensus Economics -kyselyssä pitkän aikavälin inflaatio-odotukset olivat 1,9 prosentin paikkeilla. Inflaatio-odotuksia kuvaavat taloudelliset indikaattorit laskivat tuntuvammin: joulukuussa 2014 pitkän aikavälin inflaatioidonainainen swapkorko oli noin 1,7 %, joskin kehitykseen ovat saattaneet vaikuttaa inflaatoriskipreemioiden muutokset.

1.5 Rahan määrän ja luotonannon kehitys

Korkotason ollessa erittäin alhainen merkille pantavaa oli, että vuonna 2014 rahan määrän kasvu alkoi vaimeudestaan huolimatta elpyä ja luottokannan supistuminen pysähtyi.

Rahan määrän kasvu pysyi vaimeana mutta elpymisestä saatiin yhä enemmän merkkejä

Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvu oli edelleen vaimeaa, mutta se piristyi vuoden kuluessa ja oli 3,8 % joulukuussa 2014 (1,0 % vuoden 2013 lopussa, ks. kuvio 17). Raha-aggregaatteihin vaikuttivat yhtäältä heikko talouskehitys ja tuottavampien sijoituskohteiden etsintä, jotka jarruttivat raha-aggregaattien kehitystä, ja toisaalta erittäin alhaiseen korkotasoon liittyvä likvidien varojen jatkuva suosio, joka puolestaan edisti rahan määrän kasvua. M3:n kasvua tukivat myös sääntelymuutokset, joiden myötä pankkien kannattaa turvautua rahoituksenhankinnassaan yhä enemmän talletusrahoitukseen. Kaiken kaikkiaan lavean raha-aggregaatin elpyminen seuraili EKP:n koronlaskuja ja uusia epätavanomaisia rahapoliittisia toimia.

Luottokannan supistuminen pysähtyi

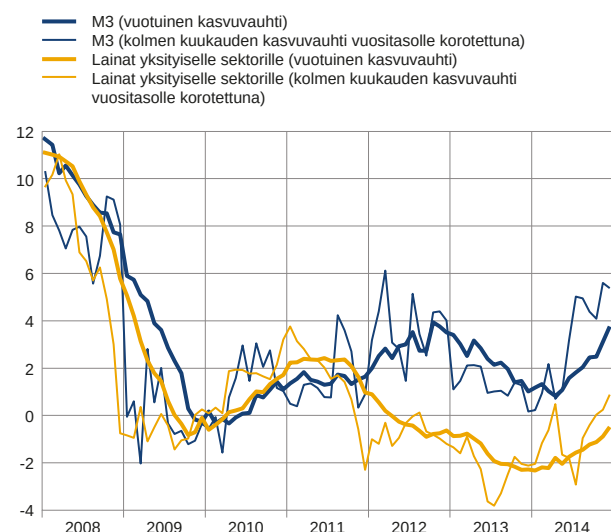
Luotonannon kehitys oli edelleen vaimeaa vuonna 2014, mutta luottokannan supistuminen pysähtyi ja lainapuolella nähtiin varovainen käänne varsinkin yrityslainakannan kehityksessä. Rahalaitosten luotonanto euroalueelle elpyi vuoden

kuluessa, ja vuositasolla tarkasteltuna luottokannan supistuminen pysähtyi vuoden loppuun mennessä. Rahalaitosten luottokannan vuotuinen muutosvauhti oli vuoden 2014 joulukuussa -0,1 %, kun se vuoden 2013 joulukuussa oli vielä -2,0 %. Elpymisen taustalla oli pääasiassa yksityisen sektorin ja julkisen sektorin lainakantojen kehitys etenkin vuoden jälkipuoliskolla (ks. kuvio 17), mikä vahvistaa, että lainanannon (ja erityisesti yrityksille myönnettyjen lainojen) kehityksessä tapahtui vuoden 2014 toisen neljänneksen aikoihin

Kuvio 17.

M3 ja lainat yksityiselle sektorille

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



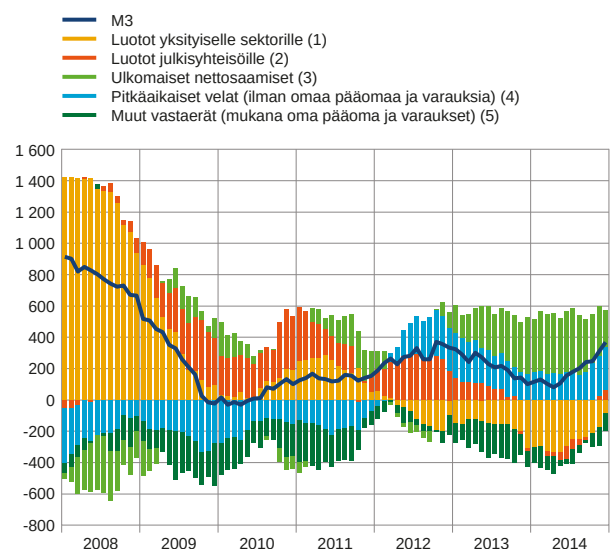
Lähde: EKP.

laaja-alainen käänne. Arviota tukevat myös euroalueen pankkien luotonantokyselyjen tulokset. Niiden mukaan lainakysyntä voimistui, minkä lisäksi sekä yrityslainojen että kotitalouksien asuntolainojen myöntökriteerit lievenivät jonkin verran pankkien rahoituskustannuksiin ja taserajoitteisiin liittyvien tekijöiden sekä lisääntyneen kilpailun vaikutuksesta. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kehitys nopeutui vähitellen, ja yrityslainakannan supistuminen hidastui merkittävästi vuoden kuluessa. Luottokannan kehityksen koheneminen oli merkittävä asia, sillä verrattain tiukat luotonantokriteerit ja luotonannon heikko kehitys jarruttivat euroalueen talouden elpymistä, minkä vuoksi taloudessa oli runsaasti käyttämätöntä kapasiteettia ja inflaationäkymiin kohdistui keskipitkällä aikavälillä inflaation hidastumisen riskejä. Luotonannon kehityksen kohenemiseen vaikuttivat rahoitusmarkkinaolojen helpottuminen ja pankkien rahoituskustannusten huomattava lasku, jotka johtuivat suureksi osaksi EKP:n tavanomaisista ja epätavanomaisista rahapolitiittisista toimista.

Kuvio 18.

M3:n vastaerät

(vuotuisia virtatietoja, mrd. euroa, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. M3 esitetään ainoastaan viitteeksi ($M3 = 1+2+3-4+5$). Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia) esitetään käänteismerkkinä, koska ne ovat rahalaitossektorin velkoja.

Myös kansainvälisten sijoittajien sijoituskäyttäytyminen vaikutti M3:n kehitykseen

M3:n vastaeristä (ks. kuvio 18) erityisesti euroalueen omaisuuserien suosio kansainvälisten sijoittajien sijoituskohteena vaikutti M3:n kehitykseen vuonna 2014. M3:n kasvua tuki myös pitkäaikaisten rahoitusvelkojen suosion väheneminen. Rahaa hallussa pitävän sektorin sijoitukset rahalaitosten pitkäaikaisiin (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettuihin) velkoihin kehittyivät vuoden aikana aiempaa heikommin. Joulukuussa ne supistuivat vuositasolla 5,5 % (vuoden 2013 lopussa supistumisvauhti oli 3,3 %). M3:n muista vastaeristä näkyy, että euroalueen pankit pyrkivät edelleen parantamaan vakavaraisuuttaan muun muassa EKP:n toteuttaman merkittävien pankkien taseiden kattavan arvioinnin vuoksi. Lisäksi euroalueen rahalaitokset kasvattivat ulkomaista nettovarallisuuttaan, mikä tuki yhä selvästi

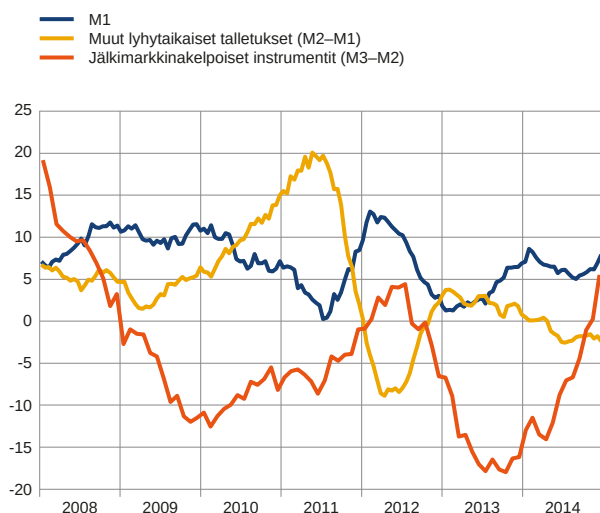
M3:n kasvua. Heinäkuun 2014 lopussa päättyneellä vuoden jaksolla euroalueen rahalaitosten ulkomainen nettovarallisuus kasvoi ennätyselliset 412 miljardia euroa. Kasvun taustalla olivat vaihtotaseen ylijäämät ja kansainvälisten sijoittajien yleinen suuri kiinnostus euroalueen arvopapereita kohtaan. Vuoden loppua kohden kiinnostus kuitenkin hiipui ja kansainvälisten sijoittajien arvopaperisijoitusten vaikutus pieneni.

Hyvin alhaisen korkotason vaikutus

M3:n pääeristä suppean raha-aggregaatin (M1) vuotuinen kasvu oli vankkaa, ja joulukuussa 2014 se oli 7,9 % (vuoden 2013 joulukuussa 5,7 %, ks. kuvio 19). Taustalla olivat ensisijaisesti alhaiset EKP:n ohjauskorot ja rahamarkkinakorot. Yön yli -talletusten ja muiden kaikkein likvideimpien varojen suosio viittaa siihen, että rahaa hallussa pitävällä sektorilla kerättiin likviditeettipuskureita myös vuonna 2014. Sekä kotitalouksien että yritysten yön yli -talletukset lisääntyivät, mikä edisti M1:n kasvua. Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten (M2-M1) kanta supistui edelleen, joskin toukokuusta 2014 alkaen supistuminen hidastui etenkin lyhytaikaisten määräaikaistalletusten kehityksen elpyessä. Kannan pienenemiseen vaikutti jo ennestään alhaisten korkojen laskun jatkuminen (ks. kuvio 20). Myös jälkimarkkinakelpoisten omaisuuserien (M3-M2) kannan pieneneminen hidastui merkittävästi erityisesti kesäkuusta lähtien, ja joulukuussa 2014 niiden kanta jo kasvoi vuositason. Näiden instrumenttien M3-painoarvo on kuitenkin verrattain pieni. Rahalaitosten lyhytaikaisten velkapaperien määrä sijoitussalkuissa väheni edelleen nopeasti, kun taas takaisinostosopimusten ja rahamarkkinarahasto-osuuksien kannat kääntyivät vuositason kasvuun vuoden 2014 lopulla.

Kuvio 19.
M3:n pääerät

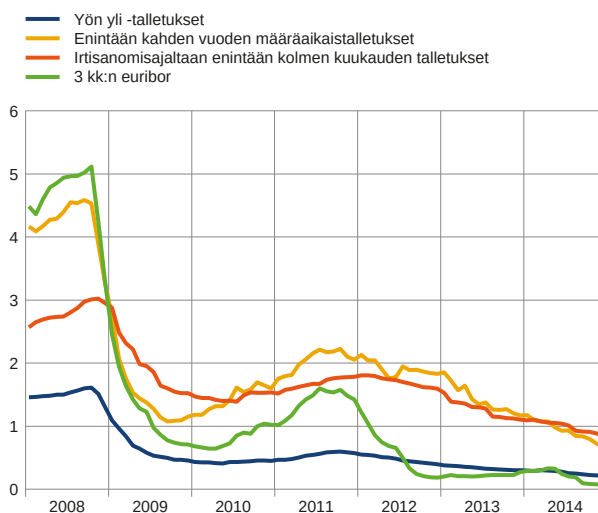
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 20.
Rahalaitosten lyhytaikaiset talletuskorot ja kolmen kuukauden euribor

(vuotuinen korko)



Lähde: EKP.

1.6

Finanssipolitiikka ja rakenneuudistukset

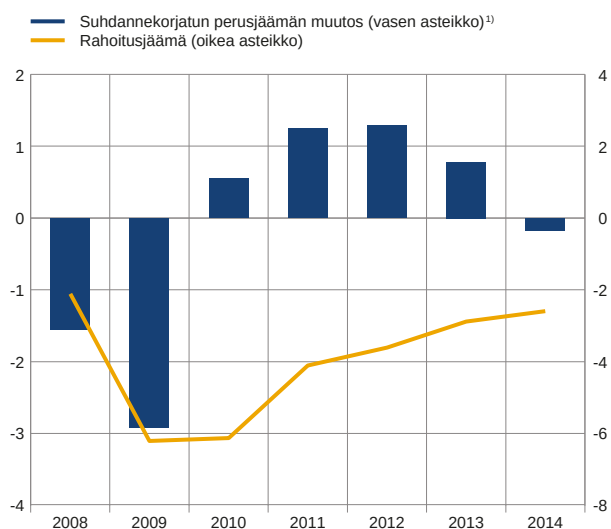
Julkisen talouden vakauttaminen hidastui vuonna 2014, mikä osaksi johtui viime vuosina saavutetusta edistyksestä. Kestävän julkisen talouden varmistamiseksi useimpien euroalueen maiden on toteutettava uusia finanssipoliittisia toimia vahvistetun finanssipoliittisen ohjausjärjestelmän mukaisesti. Kun otetaan huomioon talouden elpymisen ja pitkän aikavälin kasvupotentiaalin heikkous, on erityisen tärkeää, että julkista taloutta vakautetaan kasvua edistävällä ja eriytettyllä tavalla ja että rakenneuudistukset toteutetaan määrätietoisesti. Kuten myös EKP korosti useaan otteeseen vuonna 2014, finanssipoliittinen ohjausjärjestelmä tarjoaa riittävästi joustavuutta, jotta suurten rakenneuudistusten lyhyen aikavälin budjettimenot voidaan ottaa huomioon. Edistyminen rakenneuudistuksissa on kuitenkin hidastunut viimeisten kahden vuoden aikana, mikä on huolestuttavaa, koska kasvua tukevat rakenneuudistukset ovat ratkaisevan tärkeitä tuottavuuden, työllisyyden ja siten potentiaalisen kasvun lisäämiseksi euroalueella.

Julkisen talouden vakauttaminen hidastui vuonna 2014

Kuvio 21.

Rahoitusjäämä ja finanssipolitiikan mitoitus

(prosentteina BKT:stä)



Lähteet: Eurostat ja eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2014 kokonaistaloudelliset arviot.

1) Suhdannekorjatun perusjäämän muutos ilman rahoitussektorille kohdistettujen valtion tukitoimien budjettivaikutusta.

Vaikka julkisen talouden vakauttaminen jatkuikin euroalueella vuonna 2014, sen vauhti hidastui huomattavasti, mikä osaksi johtui viime vuosina saavutetusta edistyksestä (ks. kuvio 21).

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2014 kokonaistaloudellisissa arvioissa BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän arvioidaan supistuneen euroalueella 2,6 prosenttiin vuonna 2014, kun alijäämäsuhte oli vuonna 2013 ollut 2,9 %.³ Tämä kävi yksiin Euroopan komission talven 2015 talousennusteen kanssa. Vuoden 2014 alijäämän supistuminen johtui lähinnä suhdannetilanteen paranemisesta, minkä taustalla olivat varsinkin suuremmat tulot välillisistä veroista yksityisen kulutuksen vahvistuttua. Sitä vastoin julkisen talouden rakenteellinen sopeuttaminen oli pysähtynyt. Finanssipolitiikan viritys, jota mitataan suhdannekorjatun perusjäämän muutoksella, oli siis jokseenkin neutraali vuonna 2014.

Euroalueen julkisen talouden velka jatkoi kasvuaan vuonna 2014. Joulukuussa 2014 julkaistujen

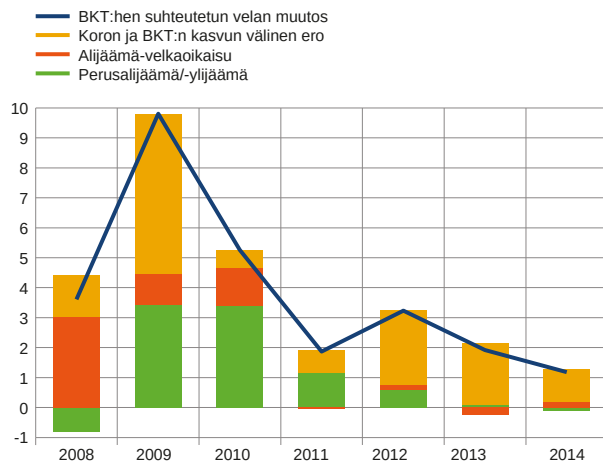
eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisten arvioiden mukaan velka oli BKT:hen suhteutettuna 92 % vuonna 2014, kun se vuonna 2013 oli ollut 91 %. Velan

³ Tässä osassa käytettyihin euroalueen aggregaattitietoihin sisältyy Liettua.

Kuvio 22.

Julkisen talouden velkakehityksen keskeiset tekijät

(prosentteina BKT:stä)



Lähteet: Eurostat ja eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2014 kokonaistaloudelliset arviot.

kasvu johtuu suurista korkomenoista sekä alijäämä-velkakoikaisun velkaa kasvattavasta vaikutuksesta, joka liittyi paljolti rahoitussektorin tukitoimiin. Näitä kahta tekijää kompensoi vain osittain pieni perusyliäämä ja aiempaa nopeampi talouskasvu (ks. kuvio 22).

Toinen tekijä, joka selittää julkisen talouden tietojen muutoksia, on siirtyminen uuteen Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmään (EKT 2010). Sen vaikutukset alijäämään olivat vähäiset mutta tuntuvammat velkalukujen osalta. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä vuonna 2013 supistui koko euroalueella 0,2 prosenttiyksikköä, kun taas velkasuhde pieneni 1,6 prosenttiyksikköä paljolti siksi, että BKT-nimittäjää korjattiin aiempaa suuremmaksi. EKT 2010:een siirtymisen vaikutus oli kuitenkin tuntuvampi joidenkin euroalueen maiden – Irlannin, Luxemburgin ja Kyproksen – tapauksessa.⁴

Edistyminen julkisen talouden vakauttamisessa vaihteli maittain

Maakohtaisesti edistyminen julkisen talouden vakauttamisessa ilmeni siitä, että yhä useampi maa poistui liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä. Viime vuosina ensin Suomi ja sitten Saksa, Italia ja Latvia ovat saaneet korjattua liiallisen alijäämänsä kestäväällä tavalla. Tämä positiivinen kehitys jatkui vuonna 2014, jolloin kumottiin liiallisia alijäämiä koskevat menettelyt Belgian, Itävallan ja Slovakian osalta (joiden määräaika liiallisen alijäämän korjaamiselle oli vuosi 2013) ja Alankomaiden osalta (vuosi ennen asetettua määräaika). Lisäksi Maltan odotetaan saaneen korjattua liiallisen alijäämänsä kestäväällä tavalla vuoden 2014 määräaikaan mennessä.

Uusia finanssipoliittisia toimia tarvitaan

Vuonna 2014 kävi kuitenkin selväksi, että monissa maissa finanssipoliittiset toimet olivat riittämättömiä varmistamaan liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn vaatimusten noudattamisen. Euroopan komission talven 2015 talousennusteesta perusteella katsottiinkin, että jotkin maat eivät ehkä saavuttaisi liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä asetettuja vuotuisia tavoitteitaan vuodelle 2014 ja sen jälkeen, vaikka tavoitteita oli höllennetty liiallisten alijäämien korjaamisen määräaikoihin myönnettyjen pidennysten jälkeen tiettyjen maiden osalta. Edistääkseen vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten noudattamista Euroopan komissio käytti EU:n vahvistetun talouspolitiikan ohjausjärjestelmän mukaisia uusia oikeuksiaan⁵ ja antoi Ranskalle ja Slovenialle 5.3.2014 autonomiset suositukset.

⁴ Ks. marraskuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikko "The impact of the European System of Accounts 2010 on euro area macroeconomic statistics".

⁵ Asetuksen (EU) 473/2013 artiklan 11 kohta 2 (ns. two pack-asetus).

Suosituksissa kehoitettiin maita ryhtymään tarvittaviin toimiin liiallisten alijäämien korjaamiseksi vuoden 2015 määräaikoihin mennessä. Komissio totesi 2.6.2014, että Ranska oli reagoinut autonomisiin suosituksiin yleisesti ottaen ja Slovenia osittain.

Lisäksi Ecofin-neuvoston heinäkuussa 2014 hyväksymissä finanssipolitiikkaan liittyvissä maakohtaisissa suosituksissa useimpia euroalueen maita pyydettiin lujittamaan julkisen talouden strategiaansa vuonna 2014 ja varmistamaan vuoden 2015 budjettisuunnitelmissa vakaus- ja kasvusopimuksen noudattaminen. Lokakuun 2014 puolivälissä ne euroalueen maat, jotka eivät olleet EU:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston rahoitustukiohjelmien kohdemaita, toimittivat alustavat talousarviosuunnitelmansa. Komissio arvioi 28.11. julkaistuissa lausunnoissaan, että seitsemän maan alustavat talousarviosuunnitelmat eivät ehkä noudata vakaus- ja kasvusopimusta. Tähän ryhmään kuuluvat Ranska, Espanja, Malta ja Portugali, jotka ovat edelleen liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, sekä Italia, Belgia ja Itävalta, jotka poistuivat liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä vuonna 2012 tai sen jälkeen. Belgian, Ranskan ja Italian tapauksessa komission on tehtävä yksityiskohtainen seuranta-arviointi vuoden 2015 alussa.⁶ Ainoastaan viiden alustavan talousarvion katsottiin noudattavan ja neljän jokseenkin noudattavan vakaus- ja kasvusopimusta. Seuranta-arvioinneissaan, jotka julkistettiin 27.2.2015, komissio kuitenkin päätti olla tehostamatta Ranskan liiallisia alijäämiä koskevaa menettelyä ja totesi, että Italian ja Belgian katsottiin noudattavan sopimuksen ennaltaehkäisevän osan vaatimuksia sekä velkasääntöä.⁷

Julkisen talouden vakauttamisen tulisi edistää kasvua

Kun otetaan huomioon talouden hidas elpyminen vuonna 2014, on erityisen tärkeää tukea elpymistä kasvua edistävällä julkisen talouden sopeuttamisella. Tämä on erityisen merkityksellistä niiden maiden kannalta, joilla ei ole tarvittavaa finanssipoliittista liikkumavaraa ja joiden on lisättävä finanssipoliittisia toimiaan. Tuottamattoman kulutuksen supistamisella voidaan säästää varoja tuottavan kulutuksen turvaamiseen. Tulopuolta koskevissa uudistustoimissa tulisi keskittyä verotuksen vääristävien vaikutusten ja veronkierron ehkäisemiseen. Tältä osin yhtenä painopisteenä on leveiden verokiilojen kaventaminen joissakin maissa. Tätä taustaa vasten euroryhmä sopi syyskuussa 2014 yhteisistä periaatteista, joiden on määrä ohjata tulevia verouudistuksia.⁸

Vakaus- ja kasvusopimus tarjoaa riittävästi joustavuutta

Kuten myös Eurooppa-neuvosto vahvisti kesäkuussa 2014 pidetyssä kokouksessa, vakaus- ja kasvusopimuksen nykyisten sääntöjen joustavuuden vuoksi on mahdollista puuttua haitalliseen talouskehitykseen ja lyhyen aikavälin talousarviokustannuksiin, joita syntyy mittavista rakenneuudistuksista kuten eläkeuudistuksista. Euroopan komissio julkaisi 13.1.2015 [tiedonannon](#), jossa

⁶ Tarkemmin asiasta kerrotaan 28.11.2014 julkaistuissa [komission lausunnoissa](#).

⁷ Ks. 27.2.2015 julkaistut [komission raportit](#).

⁸ Ks. 12.9.2014 julkaistu [euroryhmän lausunto](#).

selvennetään ja laajennetaan sopimuksen sääntöjen soveltamisen joustavuutta kolmella keskeisellä alalla: rakenneuudistusten, investointien ja suhdannetilanteen kohtelussa.⁹ Sopimuksen käyttöön antamaa joustavuutta on käytettävä harkitusti, kuten EKP on korostanut useaan otteeseen (ks. kehikko 4).¹⁰

Kehikko 4.

Finanssipoliittisen ja makrotaloudellisen ohjausjärjestelmän muutokset

EU:n ohjausjärjestelmää vahvistettiin rahoitus- ja talouskriisin vuoksi vuosina 2011 ja 2013 ns. six pack -asetuksilla, finanssipoliittisella sopimuksella ja ns. two pack -asetuksilla, jotta luottamus julkiseen talouteen saataisiin palautettua. Marraskuussa 2014 Euroopan komissio arvioi ohjausjärjestelmän tiettyihin osiin tehtyjen muutosten vaikuttavuutta. Arviointi oli lähinnä takautuva, ja siinä todettiin kaiken kaikkiaan, että menettelyt toimivat asianmukaisesti.

Uudistettu ohjausjärjestelmä on yleisesti ottaen osoittautunut erittäin merkittäväksi, sillä se on auttanut edistämään maiden toimia julkisen talouden vakauttamiseksi, havaitsemaan paremmin makrotalouden tasapainottomuuksia ja antamaan maakohtaisia suosituksia. Kuten Euroopan komissio tähdensi arviossaan, järjestelmän täytäntöönpano on kuitenkin vahvistettava, sillä vakautustoimissa on edelleen epäyhtenäisyyttä jäsenvaltioiden välillä ja makrotalouden tasapainottomuuksien havaitseminen ei ole johtanut makrotalouden epätasapainoa koskevassa menettelyssä määriteltyjen korjaavien välineiden tarkoituksenmukaiseen käyttöön. Lisäksi maakohtaisten suositusten täytäntöönpano on edelleen epätydyttävää.

Julkisen talouden puolella komission arviossa vahvistettiin, että vakaus- ja kasvusopimus toimii luottamuksen ankkurina ja että julkisen talouden kestävyuden turvaamiseen keskittyvä vahvistettu finanssipoliittinen ohjausjärjestelmä on antanut perusteltuja ohjeita jäsenvaltioiden harjoittamaa finanssipolitiikkaa varten. On ratkaisevan tärkeää, että sopimuksen määräyksiä sovelletaan yhdenmukaisella tavalla. Tämä on välttämätöntä, jotta voidaan säilyttää uuden ohjausjärjestelmän uskottavuus ja tehokkaasti estää julkisen talouden tasapainottomuuksien uudistuminen. Kansallisten finanssipoliittisten neuvostojen, joita monissa maissa on perustettu viime vuosina, sekä finanssipoliittisen sopimuksen siirtämisen kansalliseen lainsäädäntöön odotetaan tässä suhteessa olevan keskeisessä roolissa. Niillä voidaan edistää finanssipolitiikan kurinalaisuutta ja EU:n finanssipoliittisten sääntöjen noudattamista jäsenvaltioissa (tästä tarkemmin kesäkuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Finanssipoliittiset neuvostot EU-maissa”).

Makrotaloudellisesta kehityksestä ja taloudellisista rakenteista voidaan todeta, että makrotalouden epätasapainoa koskeva menettely on ollut arvokas väline tasapainottomuuksien ja niiden vakavuuden toteamiseksi. On tärkeää, että tämä menettely pannaan täytäntöön nykyistä johdonmukaisemmalla ja avoimemmalla tavalla, erityisesti hyödyntämällä täysimääräisesti liiallista epätasapainoa koskevaa menettelyä silloin kun havaitaan liiallisia tasapainottomuuksia.

Euroopan komissio pyysi kannanottoja Eurooppa 2020 -strategian väliarviointiin julkisen kuulemisen kautta. Eurojärjestelmä tähdensi [kannanotossaan](#), että Eurooppa 2020 -strategiassa

⁹ Ks. EKP:n Talouskatsauksen 1/2015 kehikko ”Flexibility within the Stability and Growth Pact”.

¹⁰ Ks. esim. Mario Draghin Brookings Institutionissa 9.10.2014 pitämä puhe [”Recovery and reform in the euro area”](#).

olisi keskittyttävä sellaisiin uudistuksiin, jotka vaikuttavat potentiaaliseen kasvuun ja luovat työpaikkoja – esimerkiksi työ- ja tuotemarkkinoiden rakenneuudistuksiin – sekä uudistuksiin, jotka vaikuttavat yritysten toimintaedellytyksiin. Kannanotossa korostettiin myös sitä, että tämän uudistusohjelman onnistunut täytäntöönpano edellyttää vahvistetun talouspolitiikan ohjausjärjestelmän täysimääräistä, tinkimätöntä ja johdonmukaista täytäntöönpanoa.

Koska rakenneuudistukset eivät ole ainoastaan tietyn maan vaan koko euroalueen edun mukaisia, EU:n tasolla tapahtuvaa rakenneuudistusten ohjausta on pitkällä aikavälillä vahvistettava, jotta maat voivat parantaa kilpailukykyä, tuottavuutta, työllisyyttä ja kestävyyttä euroalueella. Tämä saattaa tulevaisuudessa merkitä sitä, että on siirryttävä säännöistä toimielimiin ja koordinoinnista yhteiseen päätöksentekoon. Tuleva euroalueen talouspolitiikan ohjauksen parantamisen seuraavia vaiheita koskeva raportti, jonka Euroopan komission puheenjohtaja laatii tiiviissä yhteistyössä eurohuippukokouksen puheenjohtajan, euroryhmän puheenjohtajan ja EKP:n pääjohtajan kanssa, on keskeinen lähtökohta jatkokeskusteluille näistä kysymyksistä. Tämän osoittaa näiden neljän johtajan laatima analyttinen tiedonanto, joka on saatettu hallitusten tai valtioiden päämiesten tietoon.

Edistyminen rakenneuudistuksissa on hidastunut vuodesta 2013 lähtien

Edistyminen rakenneuudistuksissa on hidastunut viimeisten kahden vuoden aikana, mikä on huolestuttavaa, koska kasvua tukevat rakenneuudistukset ovat ratkaisevan tärkeitä tuottavuuden, työllisyyden ja siten potentiaalisen kasvun lisäämiseksi euroalueella. Tarve päästä rakenneuudistuksissa eteenpäin vaihtelee maiden välillä riippuen niiden epätasapainosta ja heikkouksista, mutta useimmille euroalueen maille ovat edelleen ominaisia työ- ja tuotemarkkinoiden huomattavat jäykkyydet. Pyrkimys uudistuksiin oli suhteellisen voimakas vuosina 2011–2013 rahoitustukiohjelmien kohdemaissa, mutta paljon vähäisempi muissa maissa varsinkin vuonna 2013 sen jälkeen kun rahoitusmarkkinoiden paineet hellittivät huomattavasti sellaisissa talousvaikeuksissa olevissa maissa, jotka eivät olleet tukiohjelman kohteena. Vuoden 2013 lopusta lähtien edistyminen uudistuksissa on hidastunut entisestään useimmissa euroalueen maissa. Tämän taustalla ovat tukiohjelmien lopettaminen, rahoitusmarkkinoiden vilkas tilanne, väsyminen uudistuksiin ja vaalikausiin liittyvät seikat (ks. kehikko 4). Huolimatta useista oikeansuuntaisista menettelytavoista ja toimenpiteistä euroalueen maat ovat huomattavalla tavalla epäonnistuneet uudistusten toteuttamisessa. Joissakin tapauksissa toimenpiteet ovat tosiasiallisesti vääränsuuntaisia, ja aiempia uudistuksia on vesitetty tai kumottu.

Uudistuksia koskeviin suosituksiin on tartuttu vain jossain määrin tai rajoitetusti

Vuonna 2014 maakohtaisten suositusten täytäntöönpano tuotti edelleen jonkinlaisen pettymyksen. Euroopan komission mukaan uudistuksia koskevissa suosituksissa euroalueen maille, jotka eivät ole tukiohjelman kohteena, edistyttiin vain jossain

määrin tai rajoitetusti (ks. taulukko 1). Yksikään euroalueen maa ei ole tarttunut vuonna 2014 annettuihin suosituksiin täysimääräisesti. Vaikka joissakin maissa uudistustoimia on tehostettu aiempaan verrattuna (erityisesti Sloveniassa voidaan todeta huomattavaa edistymistä kolmessa yhteensä kahdeksasta maakohtaisesta suosituksesta), useimmissa maissa edistyminen on ollut varsin rajoitettua sekä riittämätöntä suhteessa jäljellä oleviin heikkouksiin. Uudistustoimien jatkaminen on edelleen tärkeää kaikissa maissa. Päätäväisiä toimia tarvitaan erityisesti Euroopan komission helmikuussa 2015 mainitsemisissa maissa, joissa on liiallisia tasapainottomuuksia (esim. Ranska, Italia ja Portugali), sekä muissa komission erityisen seurannan alaisissa maissa (esim. Espanja, Irlanti ja Slovenia).¹¹

Uudistustoimien huomattavan hidastumisen euroalueen maissa vahvisti OECD vuonna 2015 julkaisemassaan raportissa "Going for Growth". Uudistustoimien todettiin pysyvän heikkoina vähemmän haavoittuvissa euroalueen maissa ja heikkenevän muita haavoittuvammissa euroalueen maissa. Liian varovainen edistyminen uudistuksissa oli jyrkässä ristiriidassa useimpien euroalueen maiden edelleen hyvin suurten haasteiden ja rakenteellisten ongelmien kanssa. Vuoteen 2008 verrattuna valtion velka ja yksityinen velka sekä työttömyysasteet – varsinkin nuorten ja pitkäaikaistyöttömien osalta – olivat vuonna 2014 huomattavasti suurempia. BKT:hen suhteutetut investoinnit olivat edelleen pettymys, ja pitkän aikavälin potentiaalista kasvua koskevat näkymät olivat vuonna 2014 paljon heikkomat kuin kuusi vuotta aiemmin. Aiempaa suurempi velkakanta ja heikkomat kasvunäkymät merkitsivät sitä, että olisi hyvin haasteellista lieventää työllisyyden heikkenemistä kohtuullisessa ajassa ilman merkittävää sysäystä uudistuksiin.

Taulukko 1.

Euroopan komission arvio vuoden 2014 maakohtaisten suositusten täytäntöönpanosta

Uudistussuosituks	BE	DE	EE	ES	FR	IE	IT	LV	LT	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1																	
2																	
3																	
4																	
5																	
6																	
7																	
8																	

Täysin toteutettu
 Merkittävää edistystä
 Jonkin verran edistystä
 Vähäistä edistystä
 Ei edistystä

Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Vuoden 2014 maakohtaisten suositusten täytäntöönpanossa käytetään seuraavaa luokitusta: Ei edistystä: Jäsenvaltio ei ole ilmoittanut tai toteuttanut mitään toimenpiteitä maakohtaisten suositusten johdosta. Tätä luokkaa sovelletaan myös silloin, jos jäsenvaltio on perustanut selvitysryhmän mahdollisten toimenpiteiden arviointiin. Vähäistä edistystä: Jäsenvaltio on ilmoittanut joitakin toimenpiteitä maakohtaisten suositusten johdosta, mutta toimenpiteet vaikuttavat riittämättömiltä ja/tai niiden käyttöönotto/toteutus on epävarma. Jonkin verran edistystä: Jäsenvaltio on ilmoittanut tai toteuttanut toimenpiteitä maakohtaisten suositusten johdosta. Toimenpiteet ovat lupaavia, mutta kaikkia niistä ei ole vielä pantu täytäntöön ja täytäntöönpano ei ole kaikilta osin varma. Merkittävää edistystä: Jäsenvaltio on ottanut käyttöön toimenpiteitä, joista useimmat on pantu täytäntöön. Nämä toimenpiteet kantavat pitkälle maakohtaisten suositusten toteuttamisessa. Täysin toteutettu: Jäsenvaltio on ilmoittanut ja toteuttanut toimenpiteitä toteuttaakseen maakohtaiset suositukset asianmukaisesti.

¹¹ Ks. makrotalouden epätasapainon ennalta ehkäisemisestä ja korjaamisesta annetun asetuksen (EU) N:o 1176/2011 mukaisten perusteellisten tarkastelujen tulokset, Euroopan komissio, 25.2.2015.

Vuoden 2014 jälkeen uskottavien ja määrätietoisten kasvua tukevien rakenneuudistusten täytäntöönpano on ratkaisevan tärkeää

Tulevaisuudessa uskottavat ja määrätietoiset kasvua tukevat uudistukset ovat entistä tärkeämpiä, jotta voidaan päästä eroon rakenteellisista rajoitteista, jotka olivat edelleen olemassa vuonna 2014.¹² Kehotus lujittaa uudistustoimia on kehoitus kestäväään nopeaan kasvuun. Tämä on välttämätöntä, jotta saadaan työttömyysaste jälleen alas ja tuetaan velkatilanteen kestävyyttä. Uudistusten ajoittamisen kannalta erityisen kiireellisiä ovat menettelytavat, joilla voidaan lisätä odotettua potentiaalista kasvua ja luottamusta, varsinkin tuotemarkkinoiden ja puitteiden uudistukset. Erityistä huomiota on kiinnitettävä uudistuksiin, joilla puututaan päättäväisesti edelleen suureen määrään rajoitteita puitteissa, liiketoimintaympäristössä ja tietyillä osa-alueilla, kuten julkishallinnossa (ja verohallinnossa) ja oikeudellisissa järjestelmissä, sekä liian korkeisiin vuokriin kilpailulta suojatuilla aloilla ja työmarkkinoiden vääristymiin, kuten nimellisiin jäykkyyksiin (esim. rajoitettu palkkojen sopeuttaminen) ja reaalsiin jäykkyyksiin (esim. segmentoituminen).

Liiketoimintaympäristössä on edelleen liian paljon byrokratiaa ja muita rajoitteita, jotka hankaloittavat resurssien tehokasta kohdentumista ja estävät yksityisten investointien nykyistä nopeamman elpymisen. Yksityisiä investointeja hankaloittavat myös riittämättömät yritysten velkojen uudelleenjärjestelyyn käytettävät välineet ja maksukyvyttömyyssääntely. Vaikka joissakin maissa vuonna 2014 saavutettiin edistymistä, tämän osa-alueen poliittisia toimenpiteitä on tehostettava edelleen, jotta yritysten (ja kotitalouksien) velkaantuneisuuden vähentäminen helpottuu. Lisäksi toimenpiteet, jotka liittyvät kilpailun lisäämiseen suojatuilla palvelualueilla, ovat edelleen hankalasti täytäntöön pantavia, ja monien maiden on toteutettava huomattavia poliittisia toimia kilpailun lisäämiseksi antamalla uusille ja usein muita tuloksekkaammille ja innovatiivisemmille yrityksille pääsy näille markkinoille. Jos uudistukset ovat uskottavia ja aikaistettuja, niiden positiiviset vaikutukset luottamukseen, investointeihin, työpaikkojen syntyyn ja kasvuun ovat yleensä paljon suurempia kuin lyhyen aikavälin hinnanlaskupaineiden mahdolliset negatiiviset vaikutukset. Tällä hetkellä ei ole vakuuttavaa näyttöä siitä, että uudistuksista aiheutuisi lyhyellä aikavälillä suuria kustannuksia.¹³ Kriisi on itse asiassa osoittanut selvästi, että rakenneuudistuksille ei ole vaihtoehtoa, joka nopeuttaisi kasvua, ja että vaikeiden päätösten lykkääminen ainoastaan nostaa myöhempien sopeutusten kustannuksia. Uudistuksia koskeva johdonmukainen, kattava ja uskottava strategia ei ole ratkaisevan tärkeä ainoastaan siksi, että voidaan maksimoida uudistusten pitkäaikaiset hyödyt, vaan myös siksi, että sopeuttamisen taakka voidaan jakaa oikeudenmukaisella tavalla.

¹² Ks. Benoît Cœurén Latvian keskuspankissa Riiaassa 17.10.2014 pitämä puhe "Structural reforms: learning the right lessons from the crisis".

¹³ Ks. "Structural reforms at the zero lower bound", *Quarterly Report on the Euro Area*, Vol. 13, No 3, Euroopan komissio, 2014.

Rahapolitiikan laajennettu välinevalikoima – kun EKP:n ohjauskorkoja ei käytännössä voida laskea enempää

Inflaationäkymien vaimeuden ja heikon talouskasvun vuoksi eurojärjestelmä on päättänyt useista laajamittaisista rahapoliittisista toimista sitten vuoden 2014 kesäkuun.

Vuoden 2014 toimenpidepaketti oli kolmiosainen: EKP:n ohjauskorot laskettiin niin alas kuin käytännössä mahdollista, minkä lisäksi alettiin toteuttaa kohdennettuja pitempiaikaisia rahapoliittisia operaatioita ja käynnistettiin kaksi valikoitujen yksityisen sektorin omaisuuserien osto-ohjelmaa. Toimenpiteiden avulla haluttiin palauttaa rahapolitiikan välittymismekanismin toiminta normaaliksi sekä keventää rahapolitiikkaa ja tukea siten euroalueen elpymistä ja luotonantoa reaalityaloudelle. Näin edistettiin hintavakauden säilymistä keskipitkällä aikavälillä.

Vuonna 2014 toteutetut toimet kevensivät rahapolitiikkaa huomattavasti, ja kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ja omaisuuserien osto-ohjelmat suunniteltiin niin, että likviditeettiä voitaisiin lisätä useiden vuosineljännesten ajan. EKP:n neuvosto ilmoitti aikovansa kasvattaa eurojärjestelmän tasetta tuntuvasti, jotta elvyttävä vaikutus riittäisi nopeuttamaan vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin hieman alle kahteen prosenttiin keskipitkällä aikavälillä. Lisäksi EKP:n neuvosto oli yhä yksimielisesti valmis käyttämään mandaattinsa rajoissa muitakin epätavanomaisia välineitä, jos uudet toimet olisivat tarpeen sen varmistamiseksi, että hitaan inflaation kausi ei pitkity liikaa.

Vuoden 2015 alussa EKP:n neuvosto arvioi huolellisesti hintavakaussäilymiä ja siihenastisen rahapolitiikan kasvua tukevaa vaikutusta ja totesi, että keskipitkän aikavälin inflaationäkymät olivat heikentyneet. Rahapoliittiset toimet sitten vuoden 2014 kesäkuun olivat kyllä parantaneet rahapolitiikan vaikutuksen välittymistä yksityisen sektorin lainakorkoihin, mutta likviditeetin määrä oli edelleen tarvittavaa vähäisempi. EKP:n neuvosto totesi, että vaikka rahapolitiikka oli kasvua tukevaa, sen mitoitus ei riittänyt torjumaan hitaan inflaation kauden pitkittymiseen liittyviä riskejä. EKP:n neuvosto päättikin kokouksessaan [22.1.2015](#) laajentaa rahapoliittisia osto-ohjelmiaan ja muuttaa hinnoittelua kuudessa jäljellä olevassa kohdennetussa pitempiaikaisessa operaatiossa.¹⁴

2.1

Tilanne edellytti päättäväistä rahapolitiikkaa

Vuonna 2014 eurojärjestelmä joutui harjoittamaan rahapolitiikkaa haasteellisissa olosuhteissa. Talouden elpyminen oli edelleen hidasta, inflaatiovauhti hidastui vähitellen, rahan määrän ja luotonannon kehitys pysyi vaimeana eikä rahapolitiikan välittymismekanismin toiminta palautunut entiselleen.

Alkuvuodesta talous elpyi vähittäin (vuoden 2013 jälkipuoliskolla alkanutta elpymisvaihetta on käsitelty tarkemmin luvun 1 osassa 1). Euroalueella elpyminen

¹⁴ Tarkempia tietoja on EKP:n Talouskatsauksen ensimmäisen numeron kehikossa "The Governing Council's expanded asset purchase programme" (*Economic Bulletin* 1/2015).

kuitenkin vaimeni vuoden 2014 puolivälissä, kun kotimainen kysyntä heikkeni, geopoliittiset jännitteet voimistuivat eikä kaikissa euroalueen maissa toteutettu riittävästi rakenneuudistuksia talouskehityksen piristämiseksi. Lisäksi työttömyysaste oli korkea ja investoinnit jäivät vaimeiksi. Kehitystä heikensivät myös tilapäiset tekijät kuten kalenterivaikutukset ja sääolot. Koko vuonna 2014 BKT:n määrä kasvoi 0,9 %.

Inflaatio hidastui entisestään vuoden kuluessa, ja keskimääräinen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli 0,4 %. YKHI-inflaatiota hidastivat pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintakehitys sekä alkuvuodesta euron valuuttakurssin jatkuvan vahvistumisen vaikutukset. Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKH:n kehitys oli sekin vaimeaa, mikä kertoo kokonaiskysynnän yleisestä heikkoudesta. Inflaatiovauhdin pysyminen hitaana ja energian hintojen nopea lasku vaikuttivat inflaatio-odotuksiin. Erityisesti lyhyen aikavälin inflaatio-odotukset heikkenivät inflaation hidastuessa. Kesästä 2014 lähtien myös keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset alkoivat heiketä entistä selvemmin.

Rahan määrän ja luotonannon kehitys oli euroalueella edelleen heikkoa vuonna 2014, joskin merkkejä elpymisestä oli havaittavissa vuoden kuluessa. Matalan korkotason myötä likvidien varojen suosio jatkui eli M1 kasvoi, mikä tuki M3:n kasvua, mutta talouskasvun hitaus hillitsi rahan määrän kehitystä.

Luotonannon kehitys oli vaimeaa, vaikka euroalueen rahalaitosten luotonsaannissa olikin havaittavissa ensimmäisiä merkkejä käänteestä parempaan. Lainananto yksityiselle sektorille supistui, sillä vaikka kotitalouksille myönnettyjen lainojen kanta kasvoi, yritysten lainakanta pieneni sitäkin enemmän. Sekä kotitalouksien että yritysten lainaehdot pysyivät tiukkoina, sillä osassa euroalueen maista rahoitusolojen paraneminen ja etenkin aiempien rahapolitiittisten toimien vaikutus eivät välittyneet täysin lainakustannuksiin. Rahapolitiikan muutokset eivät siis vaikuttaneet pankkien antolainauskorkoihin kuten aiemmin, vaan korkotaso pysyi suhteellisen korkeana huolimatta kasvua tukevasta EKP:n rahapolitiikan mitoituksesta. Joissakin maissa lainaehtojen tiukkuus esti kokonaiskysyntää kasvamasta, mikä heikensi talouskehitystä. Luotonannon heikko kehitys jarrutti euroalueen talouden elpymistä ja piti siten keskipitkän aikavälin inflaationäkymät vaimeina.

Vaikka rahoitusmarkkinoiden tunnelmat kohenivat vuoden kuluessa, markkinoilla ilmeni vielä ajoittain heilahtelua. Rahoitusmarkkinoiden hajautuneisuus lieveni, mutta kotitalouksien ja yritysten rahoitusoloissa oli yhä merkittäviä eroja euroalueen maiden välillä. EKP:n rahapolitiittisten toimien avulla pystyttiin kuitenkin helpottamaan pankkien rahoitusoloja. Lokakuussa EKP sai päätökseen kattavan arvioinnin, jonka myötä pankkien taseiden pitäisi vahvistua ja markkinarahoituksen saannin helpottua. Pankkien odotetaan myös saavan rahoitusta edullisemmin ehdoin ja lisäävän lainanantoaan.

Inflaationäkymät siis heikkenivät, talouskasvu oli hidasta ja rahan määrän ja luotonannon kasvu vaimeaa, ja rahapolitiikan välittymismekanismin toiminta oli häiriintynyt. Sitten kesäkuun 2014 EKP:n neuvosto on päättänyt useista toimita, joiden tavoitteena on palauttaa välittymismekanismin toiminta normaaliksi ja tukea kasvua entistä vahvemmin. Toimilla on edistetty luotonantoa reaalityaloudelle: etenkin kotitalouksien ja yritysten keskimääräiset lainanottokustannukset ovat laskeneet

lähemmäksi rahapolitiikan aiotun mitoituksen mukaisia lukemia. Toimet olivat EKP:n neuvoston ohjauskorkojen kehitystä koskevan ennakoivan viestinnän mukaisia ja edistivät siten hintavakauden säilymistä keskipitkällä aikavälillä.

2.2 Rahapoliittiset toimet kesä-lokakuussa

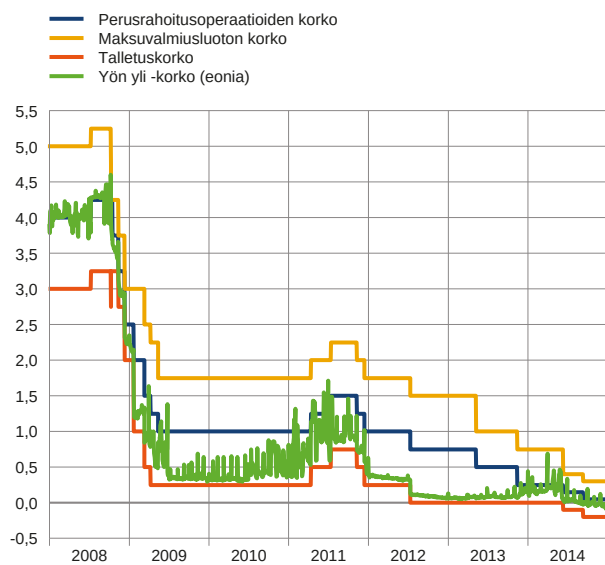
Kesä-lokakuun toimenpidepaketti oli kolmiosainen: EKP:n ohjauskorot laskettiin niin alas kuin käytännössä mahdollista, minkä lisäksi alettiin suorittaa kohdennettuja pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita ja käynnistettiin kaksi valikoitujen yksityisen sektorin omaisuuserien osto-ohjelmaa.

Toimet suunniteltiin niin, että niillä olisi merkittävä vaikutus euroalueen kotitalouksien ja yritysten lainansaantiehtoihin. Lisäksi haluttiin tukea keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten asettumista EKP:n neuvoston hintavakaustavoitteen mukaisiksi. Toimissa otettiin huomioon, että suurten kehittyneiden talouksien rahapolitiikkasykliin vaiheet poikkeavat toisistaan yhä merkittävämmiin.

Kuvio 23.

EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Thomson Reuters.

EKP:n ohjauskorot eivät käytännössä voi laskea enempää

EKP:n ohjauskorot laskettiin niin alas kuin käytännössä mahdollista. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkoa ja talletuskorkoa laskettiin kahdesti, yhteensä 0,2 prosenttiyksikköä. Perusrahoitusoperaatioiden korko laskettiin 0,05 prosenttiin ja talletuskorko 0,20 prosenttiin. Maksuvalmiusluoton korkoa laskettiin kahdesti, yhteensä 0,45 prosenttiyksikköä 0,30 prosenttiin (ks. kuvio 23). Koronlaskut seurasivat EKP:n neuvoston ennakoivaa viestintää.¹⁵

Talletuskoron laskeminen negatiiviseksi vahvisti perusrahoitusoperaatioiden koron laskun vaikutusta. Sen ansiosta ohjauskorkojen ero myös pysyi riittävän suurena, jotta pankeilla oli kannustimet käydä kauppaa pankkienvälisillä markkinoilla, mikä on edellytyksenä sille, että markkinat voivat toimia tyydyttävästi ja

kurinalaisesti ja että hinnoittelu tapahtuu markkinavetoisesti. Koronlaskulla oli tuntuva vaikutus sekä avista- että termiinikorkoihin rahamarkkinoilla. Kaupankäynti hyvin lyhyillä rahamarkkinainstrumenteilla pysyi jorkeenkin ennallaan.

Negatiivisen talletuskoron käyttöönotto sujui ongelmitta, vaikka se edellyttikin muutoksia eräiden eurojärjestelmän keskuspankeissa pidettävien talletusten korkoihin, jotta negatiivisen koron vaikutusta ei voitaisi kiertää siirtämällä varoja

¹⁵ Lisätietoja on EKP:n heinäkuun 2013 Kuukausikatsauksen kehikossa "The Governing Council's forward guidance on the key ECB interest rates".

tililtä toiselle. EKP varmisti ennen kaikkea, että negatiivista korkoa sovellettiin vähimmäisvarantovelvoitteen ylittäviin pankkien keskimääräisiin varantotalletuksiin sekä eräisiin muihin talletuksiin eurojärjestelmässä. Tarkempaa tietoa annettiin EKP:n [lehdistötiedotteessa 5.6.2014](#).

Kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot edistivät luotonsaantia

EKP [ilmoitti 5.6.2014](#) kohdennetuista pitempiaikaisista rahoitusoperaatioista, joilla pyritään parantamaan luotonantoa euroalueen yksityiselle ei-rahoitussektorille. Kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa kaikki pankit, joiden lainananto reaalityaloudelle on määrättyjen viitearvojen mukaista, voivat saada pitkäaikaista rahoitusta edullisin ehdoin enimmillään neljäksi vuodeksi. Euroalueen talouden rahoitusrakenteessa pankkirahoitus on hallitsevassa asemassa, joten pankkien luotonannon vaimuus jarruttaa merkittävästi elpymistä. Kohdennetuilla pitempiaikaisilla rahoitusoperaatioilla luotiin kannustimia, jotta pankit lainaisivat rahaa reaalityaloudelle. Näin pyrittiin parantamaan rahapolitiikan välittymismekanismien toimintaa. Pankkien rahoitusolojen kohenemisen pitäisi edistää lainahtojen kevenemistä ja uusien luottojen myöntämistä.

Tärkeä elementti näissä operaatioissa on, että pankkien mahdollisuus saada lainaa riippuu niiden omasta lainanannosta. Aluksi pankeilla oli mahdollisuus saada kahdessa operaatioissa lainaksi määrä, jonka suuruus oli enintään 7 % niiden euroalueen yksityiselle ei-rahoitussektorille myöntämien lainojen (asuntolainoja lukuun ottamatta) kannasta 30.4.2014. Alkuvaiheen operaatiot toteutettiin syyskuussa ja joulukuussa 2014.

Maaliskuun 2015 ja kesäkuun 2016 välisenä aikana toteutettavissa kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa vastapuolet voivat saada lisälainaa sen mukaan, ylittääkö niiden tietyn lainakannan kehitys pankkikohtaisen vertailuarvon.¹⁶ Mitä selvemmin lainananto ylittää vertailuarvon, sitä enemmän pankki voi saada lainaa. Kannustinta vahvistetaan kertoimen avulla, eli pankit voivat lainata kolminkertaisen määrän verrattuna nettolainanantonsa ja vertailuarvon erotukseen, jos se on positiivinen.

Ensimmäisten kahden kohdennetun pitempiaikaisen rahoitusoperaation kiinteänä korkona koko operaation ajalta oli eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko lainanottohetkellä lisätynä 0,10 prosenttiyksiköllä. EKP:n neuvosto päätti 1.1.2015 poistaa 0,10 prosenttiyksikön korkolisän maaliskuusta 2015 kesäkuuhun 2016 toteutettavissa operaatioissa, jotta ne olisivat mahdollisimman tehokkaita. Jotta operaatioissa lainatut varat päätyisivät tukemaan uutta lainanantoa,

¹⁶ Vertailuarvon laskuperusteena on kunkin vastapuolen nettoluotonanto euroalueen yksityiselle ei-rahoitussektorille (asuntolainoja lukuun ottamatta) 30.4.2014 päättyneenä 12 kuukauden ajanjaksona. EKP:n neuvoston päätöksen mukaan vertailuarvo on nolla, jos pankin huomioon otettava lainakanta on kasvanut 30.4.2014 päättyneenä 12 kuukauden ajanjaksona. Jos pankin huomioon otettava lainakanta on supistunut 30.4.2014 päättyneenä 12 kuukauden ajanjaksona, vertailuarvot ovat seuraavat: pankin keskimääräisen kuukausittaisen nettoluotonannon oletetaan kehittyvän samalla tavoin myös 30.4.2015 päättyvänä 12 kuukauden jaksona, ja ajanjaksona 30.4.2015–30.4.2016 kuukausittaisen nettoluotonannon vertailuarvo on nolla.

vastapuolten on maksettava saamansa lainat takaisin syyskuussa 2016 eli kaksi vuotta ennen erääntymistä, jos niiden nettoluotonanto reaalityaloudelle ei täytä asetettuja ehtoja. Kaikki kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot erääntyvät vuoden 2018 syyskuussa.

Matalakorkoisten pitempiaikaisten operaatioiden, joissa luodaan kannustimia lainanantoon (ja seuraamuksia, jos pankit eivät myönnä lainoja), pitäisi tehostaa lainojen tarjontaa ja laskea siten lainakorkoja. Kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot on siis suunniteltu niin, että pankkien kannattaa siirtää suotuisat korot yksityisen sektorin lainanottajille.

Alkuvaiheen kahdessa operaatiossa pankit ottivat lainaa yhteensä 212,4 miljardia euroa (syyskuussa 82,6 miljardia euroa ja joulukuussa 129,8 miljardia euroa). Operaatioihin osallistui kaikkiaan 469 vastapuolta. Pankeilla, joiden oma lainasalkku ei täyttänyt osallistumisedellytyksiä, oli mahdollisuus muodostaa edellytykset täyttävien pankkien kanssa TLTRO-ryhmiä. Kun kaikki TLTRO-ryhmien pankit lasketaan mukaan, operaatioissa oli mukana 1 223 luottolaitosta. Osallistujia oli kaikkialta euroalueelta.¹⁷

Kahta ensimmäistä operaatiota varten vastapuolet raportoivat etukäteen tiedot lainakannastaan huhtikuulta 2014, jotta mahdollisille lainoille voitiin laskea etukäteen enimmäismäärät. Pankkien raportoitujen tietojen perusteella operaatioissa olisi voitu jakaa yhteensä 266,5 miljardia euroa. Jos kaikki euroalueen pankit, joilla on lainasalkussaan osallistumiseen edellytettäviä lainoja, olisivat toimittaneet tarvittavat tiedot, summa olisi voinut olla jopa 385 miljardia euroa.

Kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot sisälsivät monia pankeille houkuttelevia piirteitä. Ensinnäkin niiden korko ja kesto sopivat useille pankeille paremmin kuin markkinarahoituksen ehdot. Vuonna 2014 operaatioiden korkona oli perusrahoitusoperaatioiden korko lisätyinä 0,10 prosenttiyksiköllä eli 0,15 %. Ennen ensimmäistä kohdennettua operaatiota eurojärjestelmän rahoitusoperaatioiden keskimääräinen maturiteetti oli vielä alle neljä kuukautta, mutta kun toisen kohdennetun pitempiaikaisen rahoitusoperaation maksut oli suoritettu, rahoitusoperaatioiden keskimääräinen maturiteetti oli lähes puolitoista vuotta (kun oletetaan, että kohdennetuissa operaatioissa lainatut varat maksetaan takaisin neljän vuoden kuluttua). Vuoden 2014 lopussa eurojärjestelmän rahoitusoperaatioiden maturiteetti oli keskimäärin yksi vuosi ja neljä kuukautta eli hieman lyhempi kuin heti kohdennettujen operaatioiden toteuttamisen jälkeen. Toisekseen eräät pankit, joiden rahoitustilanne oli ennestään hyvä, ilmoittivat pitävänsä operaatioihin osallistumista myönteisenä yritysimagonsa kannalta ja haluavansa osallistua siksi, että niiden nähtäisiin olevan mukana tukemassa reaalityaloutta. Kolmanneksi pankeilla oli mahdollisuus parantaa kilpailuasemaansa lainamarkkinoilla myöntämällä lainaa muita edullisemmin ehdoin, kun ne itse saivat rahoitusta edullisesti.

¹⁷ Ensimmäisen kohdennetun pitempiaikaisen rahoitusoperaation tuloksia on tarkasteltu EKP:n lokakuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikossa "The targeted longer-term refinancing operation of September 2014".

Kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden myötä finanssimarkkinoiden tilanne helpottui huomattavasti. Maaliskuun 2015 ja kesäkuun 2016 välisenä aikana toteutettavilla operaatioilla kevennetään rahapolitiikan linjaa entisestään ja tuetaan antolainausta.

Yksityisen sektorin omaisuuserien osto-ohjelmilla halutaan helpottaa luotonsaantia taloudessa

Yksityisen sektorin omaisuuserien osto-ohjelmat – omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelma ja uusi, kolmas katettujen joukkolainojen osto-ohjelma – laadittiin niin, että arvopaperihankintoja voidaan tehdä valikoivasti sellaisilla markkinoilla, joilla ostojen vaikutukset lainaehtoihin välittyvät hyvin euroalueen yksityiselle ei-rahoitussektorille. Omaisuuserien ostoilla pyritään samaan kuin kohdennetuilla pidempiaikaisilla rahoitusoperaatioilla, eli tarkoituksena on puuttua heikkoon luotonantotilanteeseen ja parantaa rahapolitiikan välittymismekanismin toimintaa.

Omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmassa eurojärjestelmä ryhtyi ostamaan yksinkertaisia ja selkeitä omaisuusvakuudellisia arvopapereita, joiden vakuutena on saamia euroalueen yksityiseltä ei-rahoitussektorilta. Kolmannessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa eurojärjestelmä alkoi jälleen ostaa euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia euromääräisiä katettuja joukkolainoja. EKP:n neuvosto ilmoitti odottavansa ohjelmien olevan ainakin kaksivuotisia.

Yksinkertaisia ja selkeitä omaisuusvakuudellisia arvopapereita päätettiin ryhtyä ostamaan, koska niiden markkinat vaikuttavat uusien lainojen myöntämiseen taloudessa. Kaupan oleville arvopapereille maksettavien riskilisien ja arvopaperien vakuutena olevien pankkilainojen korkojen välillä on selvä yhteys. Omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoiden toiminta ei ole Euroopassa palautunut entiselleen, joten ostoilla voidaan saada aikaan huomattavia muutoksia. Eurojärjestelmän ostot vahvistavat kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden vaikutuksen välittymistä suoraan pankeilta yksityiselle ei-rahoitussektorille, eli pankkien rahoituskustannusten laskiessa myös euroalueen kotitalouksien ja yritysten rahoitusolojen pitäisi helpottua. Omaisuusvakuudellisten arvopaperien riskilisien supistuessa pankeille tarjoutuu arbitraasimahdollisuuksia: niiden kannattaa luoda omaisuusvakuudellisia arvopapereita ja siten kasvattaa lainatarjontaansa, jolloin lainakorot laskevat.

Katettujen joukkolainojen ja niiden vakuutena olevien lainojen välillä on melko kiinteä yhteys liikkeeseenlaskijapankin taseessa. Kun katetuista joukkolainoista tarjotaan parempia hintoja, pankkien odotetaan reagoivan markkinakannustimiin eli luovan lisää myytäviä katettuja arvopapereita ja siis myös myöntävän lisää lainoja, joita voidaan käyttää vakuutena. Kolmas katettujen joukkolainojen osto-ohjelma siis täydentää kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden ja omaisuusvakuudellisten arvopaperien ostojen vaikutusta. Suorat ostot katettujen joukkolainojen markkinoilta ovat vahvistaneet myös toista välittymiskanavaa eli edistäneet sijoitussalkkujen uudelleenjärjestelyä. Omaisuuserien osto-ohjelmat ovat lisänneet likviditeettiä ja edistäneet siten sijoituskäyttäytymisen monipuolistumista, mikä on johtanut rahoitusolojen helpottumiseen laajemminkin.

Osto-ohjelmien toteutus etenee

Eurojärjestelmä aloitti omaisuusvakuudellisten arvopaperien ostot 21.11.2014, ja vuoden loppuun mennessä arvopapereita oli hankittu 1,7 miljardin euron arvosta (ks. taulukko 2). Ostojen suuruus riippuu monista tekijöistä, kuten markkinoiden laajuudesta ja kehityksestä, mutta lisäksi myös yksityisen sektorin sijoittajille halutaan jättää tilaa markkinoilla. Ostojen suhteellisen pieni määrä vuonna 2014 johtuu siis osaltaan siitä, että ostot aloitettiin juuri, kun markkinoiden toiminta hiljeni kausiluontoisesti joulukuussa. Ilmoitus omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmasta ja ensimmäisten ostojen toteuttaminen riittivät kuitenkin pienentämään riskilisiä näkyvästi. Hinnanmuutokset olivat selvimpiä niillä markkinasegmenteillä, joilla eurojärjestelmä teki hankintoja.

Euroalueen omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinoiden laajuuden ja monipuolisuuden vuoksi EKP:n neuvosto käytti ostoissa neljää ulkopuolista varainhoitajaa, joilla oli kullakin oma erikoisalansa ja erityisasiantuntemuksensa. Näin pyrittiin varmistamaan mahdollisimman suuri teho. Joulukuussa 2014 myös Ranskan keskuspankki ryhtyi tekemään ostoja sisäisenä varainhoitajana. Varainhoitajat ostavat eurojärjestelmän puolesta omaisuusvakuudellisia arvopapereita selkeiden ohjeiden mukaan, ja eurojärjestelmä tarkastaa hinnat ja suorittaa due diligence -tarkastukset ennen kauppajen hyväksymistä. EKP jakaa eri markkinasegmenteillä tehtävät ostot varainhoitajien kesken niiden erikoisalojen mukaan. Eurojärjestelmä aikoo korvata ulkopuoliset varainhoitajat omilla ostojärjestelyillään, kun sillä on riittävät tekniset valmiudet ja asiantuntemus.

Taulukko 2.

Ostot omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmassa ja kolmannessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa yhteensä vuonna 2014

(mrd. euroa, %)

	Ostojen kokonaismäärä vuonna 2014	Ostot jälkimark- kinoilta	Ostot ensimark- kinoilta
Omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelma	1,7	90	10
Kolmas katettujen joukko- lainojen osto-ohjelma	29,6	82	18

Lähde: EKP.

Kolmannessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa aloitettiin ostot 20.10.2014, ja hankittujen joukkolainojen kirjanpitoarvo oli vuoden 2014 lopussa 29,6 miljardia euroa (ks. taulukko 2). Kolmas katettujen joukkolainojen osto-ohjelma käynnistyi sujuvasti ja tehokkaasti. Ostoja tehtiin useissa eri maissa tavoittemäärien mukaisesti. Periaatteessa koko eurojärjestelmä tekee ostoja, joskin osa keskuspankeista keskittyy omiin erikoisaloihinsa tehokkuussyistä. Kahdessa ensimmäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankittujen joukkolainojen tavoin myös kolmannessa hankittuja arvopapereita voidaan tarjota lainaan. Kuten omaisuusvakuudellisten arvopaperien

osto-ohjelmankin kohdalla, uudesta ohjelmasta ilmoittaminen ja ensimmäisten ostojen toteuttaminen pienensivät riskilisiä selvästi.

Molemmissa ohjelmissa toteutetaan ostoja sekä ensi- että jälkimarkkinoilla. Vuonna 2014 katetuista joukkolainoista 18 % ja omaisuusvakuudellisista arvopapereista 10 % ostettiin ensimarkkinoilta.

Molempien osto-ohjelmien myönteinen vaikutus markkinoilla oli näkyvin heti sen jälkeen, kun niistä oli ilmoitettu (4.9.) ja kun niiden toteutustavasta oli kerrottu tarkemmin (2.10.). Riskiliset supistuivat merkittävästi etenkin vaikeuksista kärsivissä maissa liikkeeseen laskettujen arvopaperien markkinoilla. Ostojen alkaessa riskiliset

pienenivät vielä hieman mutta vakaantuivat sitten. Vuoden lopulla katettujen joukkolainojen kysyntä sijoittajien keskuudessa heikkeni jonkin verran riskilisien kutistuttua suhteellisen pieniksi, ja riskilisät kasvoivat hieman.

Kummassakin ohjelmassa hankittujen arvopaperien kannat sekä viikoittaiset ostot ja erääntymiset ilmoitetaan EKP:n verkkosivuilla, ja niistä on myös maininta eurojärjestelmän [viikkotaseessa](#). EKP julkaisee lisäksi verkkosivuillaan kuukausittaiset tiedot siitä, kuinka suuri osa kolmannessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa suoritetuista ostoista on tehty ensimarkkinoilla ja kuinka suuri osa jälkimarkkinoilla.

Arvopaperien kelpoisuusvaatimukset osto-ohjelmissa

Arvopaperien kelpoisuusvaatimukset osto-ohjelmissa perustuvat eurojärjestelmän vakuuskäytäntöön, mutta niissä otetaan huomioon ero suoran ostamisen ja vakuudeksi hyväksymisen välillä. Jotta ohjelmissa voidaan ostaa arvopapereita kaikkialta euroalueelta, Kreikassa ja Kyproksessa liikkeeseen lasketuille omaisuusvakuudellisille arvopapereille ja katetuille joukkolainoille, joita ei toistaiseksi hyväksytä vakuudeksi rahapoliittisissa operaatioissa, on laadittu erityissäännöt, joiden avulla niihin liittyvää riskiä pienennetään.¹⁸

Kolmannessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ostettavien joukkolainojen on täytettävä tietyt kelpoisuusehdot omaan käyttöön vakuutena käyttämisestä sekä eräitä muita edellytyksiä, jotka on esitetty päätöksen EKP/2014/40 artiklassa 2. Toimijoita, joita ei toistaiseksi hyväksytä vastapuoliksi eurojärjestelmän luotto-operaatioissa, ei hyväksytä tänä aikana vastapuoliksi myöskään kolmannessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa. Lisäksi on asetettu joitakin arvopaperikohtaisia rajoituksia.

Omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmassa arvopaperien on täytettävä päätöksen EKP/2014/45 artiklassa 2 esitetyt lisävaatimukset. Lisäksi EKP tekee tällaisten arvopaperien kohdalla luottoriskiarviointeja ja due diligence -tarkastuksia sekä ennen ostoa että jatkuvasti ohjelman aikana. Ostojen määrälle on myös asetettu joitakin arvopaperikohtaisia rajoituksia.

2.3 EKP:n rahoitusoperaatiot ja likviditeetin määrän kehitys

Eurojärjestelmä tarjosi edelleen runsaasti likviditeettiä ja hyväksyi kaikki tarjoukset säännöllisissä rahoitusoperaatioissaan eli perusrahoitusoperaatioissa ja kolmen kuukauden pitempiaikaisissa operaatioissa. Kuten siis jo vuodesta 2008, eurojärjestelmän jakaman (mutta vielä takaisin maksamatta olevan) likviditeetin määrä riippui vastapuolten kysynnästä. Jotta keskuspankkirahoituksen kysyntään pystyttäisiin vastaamaan jatkossakin, EKP:n neuvosto päätti kesäkuussa

¹⁸ Tarkempia tietoja on [katettujen joukkovelkakirjalainojen kolmannen osto-ohjelman toteutuksesta 15.10.2014 annetun päätöksen EKP/2014/40 artiklan 2 kohdassa 5](#) ja [omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelman toteuttamisesta 19.11.2014 annetun päätöksen EKP/2014/45 artiklan 2 kohdassa 8](#).

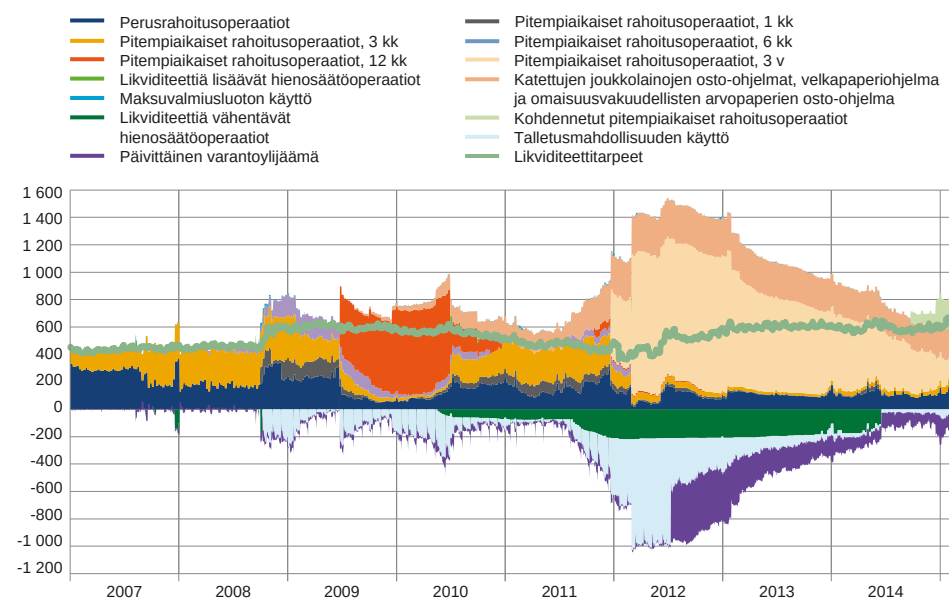
muiden toimien lisäksi, että perusrahoitusoperaatioissa ja pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa hyväksyttäisiin edelleen kaikki tarjoukset ainakin vuoden 2016 joulukuuhun saakka.

Pankit käyttivät edelleen runsaasti mahdollisuutta maksaa ennakkoaisesti takaisin kahdessa kolmen vuoden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa ottamia lainoja, ja vuoden 2014 aikana takaisinmaksuja suoritettiin yhteensä 334 miljardin euron arvosta eli keskimäärin 6,7 miljardia euroa viikossa. Täsmällisen määritelmän mukaan eli varantovelvoitteiden ja riippumattomien tekijöiden¹⁹ perusteella mitattuna likviditeettitarpeet pysyivät melko vakaina, mutta takaisinmaksujen myötä ylimääräisen likviditeetin määrä supistui vähitellen huomattavasti ja eurojärjestelmän tase pieneni vuoden 2014 kuluessa (ks. kuvio 24). Takaisinmaksujen taustalla oli monenlaisia tekijöitä. Markkinarahoituksen saanti helpottui, ja tarjolla oli vakaampia rahoituslähteitä. Pankit pyrkivät pienentämään varovaisuussyistä kertyneitä varantovelvoitteen ylittäviä talletuksiaan, sopeuttivat taseitaan ja vähensivät velkarahoituksen käyttöä. Lisäksi kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa saadusta rahoituksesta oli vähemmän hyötyä lakisääteisten tasevaatimusten täyttämisessä, kun maturiteetti jäi alle vuoden. Takaisinmaksuja kasvatti myös se, että pankit alkoivat hallita likviditeettiään aktiivisemmin ja suosivat siksi eurojärjestelmän lyhempiä operaatioita. Osa myös siirtyi lainaamaan rahaa kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa. Takaisinmaksut lisääntyivätkin selvästi kahden ensimmäisen kohdennetun operaation edellä. Pankit maksoivat 24.9.2014 takaisin 19,9 miljardia euroa ja 17.12.2014 jopa 39,8 miljardia euroa.

Kuvio 24.

Likviditeettiä lisäävät ja sitä vähentävät eurojärjestelmän operaatiot vuodesta 2007 alkaen

(mrd. euroa)



Lähde: EKP.

¹⁹ Riippumattomiin tekijöihin luetaan ne eurojärjestelmän taseen erät, jotka vaikuttavat luottolaitosten sekkitilitalletuksiin mutta eivät kuulu EKP:n välittömän likviditeetinhallinnan piiriin (esim. liikkeessä olevien setelien määrä ja valtion talletukset keskuspankeissa).

Kesäkuussa 2014 lopetettiin toistaiseksi viikoittaiset hienosäätöoperaatiot, joiden avulla oli poistettu velkapaperiohjelman likviditeettivaikutus. Kesä-lokakuun rahapoliittisten toimien yhteydessä tehty lopettamispäätös johti aluksi ylimääräisen likviditeetin lisääntymiseen. Välittömästi hienosäätöoperaatioiden lopettamisen jälkeen eli 18.6. ylimääräistä likviditeettiä oli 160 miljardia euroa (edellispäivänä 122 miljardia euroa).

Ylimääräisen likviditeetin määrän kasvu jäi kuitenkin tilapäiseksi pääasiassa siksi, että osallistuminen muihin eurojärjestelmän operaatioihin väheni. Pankit maksoivat nopeammin takaisin kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa saamaansa rahoitusta ja vähensivät osallistumistaan perusrahoitusoperaatioihin. Säännöllisesti likviditeettiä vähentäviin operaatioihin osallistuneet pankit, joilla oli edelleen paljon ylimääräisiä käteisvaroja, joutuivat kuitenkin kasvattamaan sekkitilitalletuksiaan ja talletusmahdollisuuden käyttöä, mikä jarrutti ylimääräisen likviditeetin vähenemistä. Se, että pankit eivät lainanneet ylimääräisiä varojaan muille vastapuolille, kertoo markkinoiden olleen edelleen hajautuneet. Riippumattomien tekijöiden vaikutus kasvatti likviditeettitarpeita ja vähensi siten ylimääräistä likviditeettiä, ja 10.7. mennessä ylimääräisen likviditeetin määrä palautui samaksi kuin ennen viikoittaisten likviditeettiä vähentävien hienosäätöoperaatioiden keskeyttämistä.

Kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettavan likviditeetin vaikutus riippuu siitä, missä määrin pankit muuttavat osallistumistaan muihin eurojärjestelmän luotto-operaatioihin samoilla viikoilla. Syyskuun operaation maksujen suorittaminen lisäsi likviditeettiä nettomääräisesti 47,9 miljardia euroa ja joulukuun operaation suorittaminen 95,3 miljardia euroa, sillä pankit maksoivat takaisin kolmen vuoden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa saamiaan varoja. Vaikutus näkyi molempina kuukausina myös osallistumisessa perusrahoitusoperaatioon ja kolmen kuukauden pitempiaikaiseen operaatioon.

Kaiken kaikkiaan eurojärjestelmän säännöllisiin rahoitusoperaatioihin osallistuttiin suunnilleen samassa määrin kuin edellisvuonna, mutta osallistuminen oli vaihtelevampaa. Säännöllisten operaatioiden vakaus johtuu pitkälti siitä, että kolmen vuoden pitempiaikaisten operaatioiden takaisinmaksut kompensoivat suurelta osin hienosäätöoperaatioiden lopettamisen ja uusien operaatioiden (esim. kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot) vaikutuksen. Viikoittaisissa perusrahoitusoperaatioissa jaettiin keskimäärin 110 miljardia euroa vuonna 2014 eli suunnilleen saman verran kuin edellisvuonna (108 miljardia euroa vuonna 2013). Yksittäisissä perusrahoitusoperaatioissa jaetut määrät vaihtelivat kuitenkin huomattavasti (82 miljardista eurosta 174 miljardiin euroon). Kolmen kuukauden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettiin edellisvuotista enemmän likviditeettiä, keskimäärin 11 miljardia euroa (7,2 miljardia euroa vuonna 2013).

Kaikissa eurojärjestelmän avomarkkinaoperaatioissa yhteensä (suoria kauppvoja lukuun ottamatta) jaetun likviditeetin määrä väheni vuoden kuluessa 650 miljardista eurosta noin 600 miljardiin euroon, ja joulukuun alussa määrä kävi alle 500 miljardissa eurossa (ks. kuvio 24). Jaetun likviditeetin määrä on supistunut jo

useamman vuoden ajan. Ylimääräistä likviditeettiä olikin vuonna 2014 keskimäärin vain 129 miljardia euroa eli selvästi vähemmän kuin edellisvuonna (300 miljardia euroa vuonna 2013). Vuoden jälkipuoliskolla ylimääräisen likviditeetin määrä oli pienimmillään 70 miljardia euroa, mutta vuoden loppuun mennessä se kasvoi 260 miljardiin euroon uusien rahapolitiittisten toimien vaikutuksesta. Vuoden lopussa likviditeettiä oli runsaasti, sillä kolmen vuoden pitempiaikaisissa operaatioissa jaettua rahoitusta oli pankeilla vielä 210 miljardia euroa. Vuonna 2015 ylimääräisen likviditeetin määrää kasvattavat odotettavasti kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden toteuttaminen ja omaisuuserien ostot.

Eurojärjestelmän taseen suojaaminen

Osana rahapolitiikan harjoittamista eurojärjestelmä toteuttaa luotto-operaatioita sellaisten vastapuolten kanssa, jotka täyttävät eurojärjestelmän rahapolitiikan välineitä ja menettelyjä koskevassa yleisasiakirjassa määritellyt kelpoisuusvaatimukset. Vaatimusten mukaan hyväksyttävien vastapuolten tulee olla vakavaraisia, mutta eurojärjestelmä voi silti altistua vastapuolen odottamattoman maksukyvyttömyyden riskille. Riski minimoidaan edellyttämällä, että vastapuolet toimittavat riittävät vakuudet maailman keskuspankkien yleisen käytännön mukaisesti.

Vuonna 2014 eurojärjestelmä varmisti edelleen, että laajalla joukolla vastapuolia oli käytettävissään riittävästi vakuuksia, niin että eurojärjestelmä pystyi rahapolitiittisissa operaatioissaan jakamaan tarvittavan määrän likviditeettiä.²⁰ Eurojärjestelmän likviditeettiä lisäävien operaatioiden rahoitusriskejä seurattiin jatkuvasti, ja niiden suuruudesta tehdyt laskelmat toimitettiin säännöllisesti tiedoksi EKP:n päätöksentekoaikavälillä.

Vuoden 2014 aikana eurojärjestelmä hioi monin tavoin kelpoisuusvaatimuksia ja riskienhallintamenetelmiä, joiden avulla suojaudutaan taloudellisilta tappioilta siinä tapauksessa, että omaisuuserät joudutaan realisoimaan vastapuolen maksukyvyttömyyden takia. EKP:n neuvosto teki muutoksia esimerkiksi [omaisuusvakuudellisia arvopapereita koskeviin lainakohtaisten tietojen raportointivaatimuksiin](#). Lisäksi muutettiin [luottoluokitusääntöjä](#), joita käytetään määritettäessä jälkimarkkinakelpoisten omaisuuserien vakuuskelpoisuutta ja niihin sovellettavia aliarvostuksia. Selvyyden vuoksi EKP:n neuvosto laati uudelleen suuntaviivat EKP/2013/4 eli antoi [suuntaviivat EKP/2014/31](#), joiden myötä tietyt kelpoisuusvaatimukset täyttävät yritysten lyhytaikaiset velkainstrumentit voidaan lukea tilapäisesti vakuudeksi hyväksyttäviin lainasaamisiin, vaikka ne eivät täytä eurojärjestelmän asettamia jälkimarkkinakelpoisten omaisuuserien vakuuskelpoisuusvaatimuksia.

²⁰ [EKP:n verkkosivuilla](#) on tietoa vakuuskelpoisista jälkimarkkinakelpoisista omaisuuseristä, vakuuksien käytöstä ja avoimena olevista luotto-operaatioista.

EKP:n neuvosto ilmoitti, että sen rahapoliittisilla toimilla – luotto-operaatioilla ja omaisuuserien ostoilla – olisi huomattava kokonaisvaikutus eurojärjestelmän taseeseen.

Viestinnällä haluttiin vähentää epävarmuutta toimien laajuudesta. Epävarmuus johtui siitä, että kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden laajuus riippui eurojärjestelmän vastapuolten kysynnästä eli siitä, millaisia osallistumispäätöksiä yksittäiset pankit tekisivät. Kohdennetuista operaatioista päätettiin osana kesä-lokakuussa ilmoitettuja rahapoliittisia toimia. Kesä-lokakuussa päätetyillä rahapoliittisilla toimilla on siis pysyvä rahoitusoloja helpottava vaikutus, mutta vaikutuksen suuruutta oli vaikea ennustaa tarkasti.

Eurojärjestelmän tasetta koskevassa viestinnässään EKP:n neuvosto täsmensi tarkoituksena olevan, että elvyttävä vaikutus riittäisi nopeuttamaan vuotuisen inflaatiovauhdin hieman alle kahteen prosenttiin keskipitkällä aikavälillä. Rahapolitiikalle ei kuitenkaan ole asetettu eurojärjestelmän taseen kokoon liittyviä tavoitteita. Tasehallinta on vain väline, jolla edistetään EKP:n hintavakaustavoitteen saavuttamista tilanteessa, jossa hyvin lyhyet nimelliskorot eivät enää voi käytännössä laskea.

Korjaavat toimet ja luottamuksen rakentaminen: Euroopan rahoitussektori

EKP:n toiminta vuonna 2014 mm. tuki tuntuvasti vakauden vahvistumista ja luottamuksen rakentamista Euroopan rahoitussektorilla. Tässä yhteydessä EKP toteutti useita toimia. Se mm. arvioi säännöllisesti kehityksessä olevia riskejä sekä rahoitusjärjestelmän kestävyyttä ja häiriönsietokykyä, analysoi rahoitusjärjestelmän ja talouden välisiä yhteyksiä ja toteutti merkittävien luottolaitosten kattavan arvioinnin. EKP myös osallistui keskusteluun kansainvälisen ja EU:n tason sääntelyn kehittämisestä. Lisäksi yhteisen valvontamekanismin (Single Supervisory Mechanism, SSM) käynnistymisen yhteydessä 4.11.2014 EKP otti virallisesti hoitaakseen mikro- ja makrotason vakauden valvonnan tehtävät. Tämä uusi viitekehys varmistaa, että sekä yksittäisiä luottolaitoksia koskevat riskit että koko rahoitusjärjestelmää koskevat (systemiset) riskit tunnistetaan ja niihin puututaan ajoissa ja tehokkaasti tiiviissä yhteistyössä mekanismiin osallistuvien jäsenmaiden viranomaisten kanssa.

Tässä luvussa kuvataan keskeisin kehitys yllä mainituilla alueilla. Luvussa tarkastellaan erityisesti EKP:n toimintaa sekä niitä institutionaalisia ja sääntelyn muutoksia, jotka osaltaan korjasivat rahoitusjärjestelmää, heikensivät pankkien ja valtioiden välistä yhteyttä ja rakensivat luottamusta EU:n rahoitussektoriin.

3.1

Rahoitusjärjestelmän vakauden turvaaminen²¹ – EKP:n keskeinen tehtävä

EKP:n analyysi rahoitusjärjestelmän vakaudesta esitellään säännöllisesti esimerkiksi puolivuositain ilmestyvässä julkaisussa *Financial Stability Review*.²² Lisäksi EKP tarjoaa analyttista tukea Euroopan järjestelmäriskikomitealle (EJRK) rahoitusjärjestelmän vakauden analysoinnissa. Vuonna 2014 EKP:n analyysi rahoitusjärjestelmän vakaudesta tuki erityisesti Euroopan järjestelmäriskikomitean epäsuotuisten skenaarioiden laadintaa. Skenaarioita käytettiin pankkien ja vakuutuslaitosten EU:n laajuisissa stressitesteissä.²³ Pankkien EU:n laajuisen stressitestin toteutti Euroopan pankkiviranomainen (European Banking Authority, EBA), ja testiin perustui EKP:n toteuttama pankkien kattava arviointi²⁴. Skenaarioita käytettiin myös vakuutusalan stressitestissä, jonka toteutti Euroopan vakuutus- ja työeläkeviranomainen (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA)²⁵.

²¹ EKP:n määritelmän mukaan rahoitusjärjestelmän vakaus on tila, jossa rahoitusjärjestelmä – rahoituksen välittäjät, markkinat ja markkinainfrastruktuurit – kykenee kestämaan sokkeja niin, että se ei aiheuta merkittäviä häiriöitä rahoituksen välitykseen ja säästöjen tehokkaaseen jakautumiseen tuottaviin sijoituksiin.

²² Ks. *Financial Stability Review*, EKP, toukokuu 2014 ja *Financial Stability Review*, EKP, marraskuu 2014.

²³ Ks. "EBA/SSM stress test: The macroeconomic adverse scenario" ja "EIOPA/ESRB adverse financial market scenarios for insurance stress test", EJRK, huhtikuu 2014.

²⁴ Ks. *Aggregate report on the comprehensive assessment*, EKP, lokakuu 2014.

²⁵ Ks. *EIOPA insurance stress test 2014*, EIOPA, marraskuu 2014.

Euroalueen rahoitusjärjestelmän stressi maltillinen vuonna 2014, mutta riskejä on edelleen

Kuvio 25.

Euroalueen rahoitusmarkkinoiden, pankkisektorin ja valtionlainamarkkinoiden stressiä kuvaavat indikaattorit

(tammikuu 2011 – helmikuu 2015)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. "Kahden tai useamman suuren ja monimutkaisen pankkiryhmän konkurssitodennäköisyys" viittaa yhtäaikaisten konkurssien todennäköisyyteen 15 suurta ja monimutkaista pankkiryhmää käsittävässä otoksessa yhden vuoden ajanjaksolla. Lisätietoja näistä yhdistelmäindikaattoreista, ks. Hollo D., Kremer M. ja Lo Duca M., CISS – a composite indicator of systemic stress in the financial system. Working Paper Series, No. 1426. EKP. Maaliskuu 2012.

Euroalueen rahoitusjärjestelmän stressi pysyi maltillisena koko vuoden 2014. Euroalueen pankkien ja valtioiden stressi-indikaattorit laskivat edelleen tasolle, jolla ne olivat viimeksi ennen maailmanlaajuisen finanssikriisin puhkeamista. Myös koko rahoitusjärjestelmän stressi pysyi maltillisena (ks. kuvio 25).

Euroalueen rahoitusjärjestelmän vakautta vuonna 2014 uhanneet riskit voidaan jakaa kahteen laajaan ryhmään. Ensimmäisen ryhmän muodostavat kriisin jälkivaikutukset (legacy issues). Vaikka maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkivaikutukset vähenivät vuoden aikana, ne aiheuttivat silti edelleen huolta. Euroalueella tämä johtui siitä, että pankkisektori ja hallitukset eivät edistyneet riittävästi rakenteellisten heikkouksien korjaamisessa. Toisen laajan ryhmän muodostivat "kehittyvät" riskit, jotka johtuivat lähinnä maailmanlaajuisen tuottohakuisuuden jatkumisesta. Tämän seurauksena rahoitusjärjestelmä oli haavoittuvaisempi riskipreemioiden äkilliselle nousulle.

Rahoitusjärjestelmän vakauden kaikki keskeisimmät riskit aiheutti epävarmuus, joka puolestaan johtui talouden elpymisen heikkoudesta, hauraudesta ja epätasaisuudesta. Erittäin hidas inflaatiövauhti voi myös

pahentaa rahoitusjärjestelmän heikkouksia, jos inflaatiövauhti pysyy nykyisellä tasolla odotettua kauemmin tai hidastuu edelleen.

Maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkeisten ongelmien ratkaiseminen eteni

Sekä pankit että hallitukset jatkoivat vuonna 2014 toimenpiteitä kriisistä seuranneiden riskien torjumiseksi. Euroalueen pankkien taseita vahvistettiin edelleen vuoden aikana, ja painopiste siirtyi selvästi pääomien kasvattamiseen, mikä liittyi EKP:n toteuttamaan kattavaan arviointiin. Aiempina vuosina pankit olivat keskittyneet velkaantuneisuuden ja riskien vähentämiseen. Samanaikaisesti euroalueen hallitukset edistivät edelleen julkisen talouden vakauttamisessa ja rakenteellisten uudistusten toteuttamisessa, mutta edistymisvauhti vaihteli maittain. Markkinoiden tunnelman koheneminen pienensi merkittävästi alemman luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoja. Joidenkin joukkolainojen tuotot laskivat tasolle, jolla ne olivat edellisen kerran ennen globaalin finanssikriisin euroalueelle keskittynyttä toista aaltoa vuonna 2010.

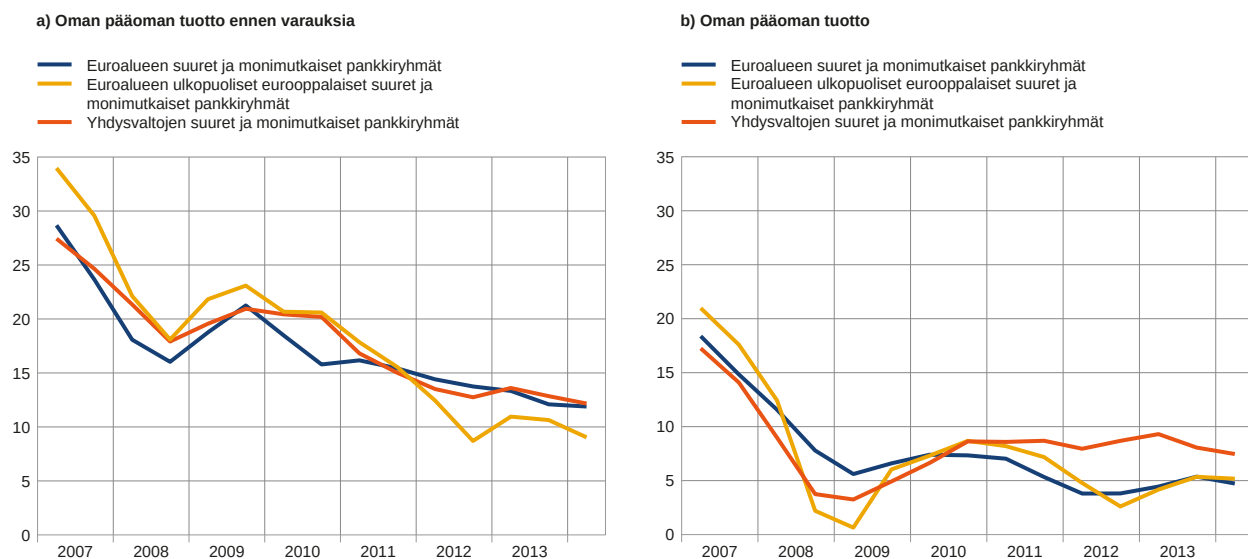
Pankkien ja hallitusten saavuttamasta edistyksestä huolimatta rahoitusjärjestelmän vakaus aiheuttaa edelleen haasteita. Vaikka kattavassa arvioinnissa varmistui, että euroalueen merkittävillä pankeilla on riittävästi pääomia, pankkijärjestelmän on poistettava jäljellä olevat heikkoudet ja epävarmuudet. Euroalueen pankkisektorin suurin haaste vuonna 2014 oli heikon kannattavuuskehityksen jatkuminen suuressa osassa pankkisektoria, mikä johtui lähinnä heikosta taloustilanteesta. Pankkien pitkään jatkuva heikko kannattavuus saattaa muuttua systeemiseksi ongelmaksi, jos se rajoittaa pankkien mahdollisuuksia parantaa häiriönsietokykyään jakamattomien voittovarojen ja varausten avulla. Tämä saattaa estää pankkeja osallistumasta uuteen kannattavaan lainanantoon ja aiheuttaa lisää rakenteellisia liiketoimintamalliin liittyviä ongelmia tilanteessa, jossa kasvu on hidasta. Tällainen tilanne saattaa houkutella pankkeja ottamaan lisää riskejä kannattavuuden parantamiseksi, mikä puolestaan saattaa tehdä ne entistä alttiimmiksi tuleville sokeille.

Pankkien oman pääoman tuotto vuonna 2014 oli huomattavasti pienempi kuin oman pääoman kustannukset (osakkeenomistajien odottama tuotto prosentti), mikä myös viittaa siihen, että joissakin pankkijärjestelmän osissa oli edelleen tarvetta rakenteelliseen taseiden tasapainottamiseen. Kannattavuuden vaikea kasvu vuonna 2014 aiheutti kuitenkin haasteita myös muille kuin vain euroalueen pankeille. Euroalueen pankkien yhteenlasketut tulokset olivat hyvin samanlaiset kuin euroalueen ulkopuolisten pankkien Euroopassa, ja kun tuloksista on poistettu luottotappiovaraukset, tulokset olivat samansuuntaiset kuin yhdysvaltalaisen pankkien (ks. kuvio 26).

Kuvio 26.

Euroalueen ja globaalien suurten ja monimutkaisten pankkiryhmien oman pääoman tuotto ennen varauksia ja varausten jälkeen

(prosentteina, mediaaneja, kahden kauden liukuva keskiarvo)



Lähteet: SNL Financial ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen ulkopuolisiin eurooppalaisiin suuriin ja monimutkaisiin pankkiryhmiin kuuluvat pankit Isosta-Britanniasta, Sveitsistä, Ruotsista ja Tanskasta. Tiedot kattavat ajanjakson vuoden 2007 ensimmäisestä puoliskosta vuoden 2014 ensimmäiseen puoliskoon.

Valtionlainoihin liittyvä stressi pysyi euroalueella maltillisena vuonna 2014. Valtionlainamarkkinat kohenivat sen jälkeen, kun EKP oli ilmoittanut vuonna 2012 valmiudestaan toteuttaa rahapoliittisia suoria kauppvoja. Tämä sekä EKP:n rahapoliittiset toimet vuonna 2014 tukivat markkinoiden ilmapiiriä, joka pysyi verrattain suotuisana. Suhdannetilanteen vahvistuminen vähitellen ja käynnissä oleva julkisen talouden vakauttaminen tukivat tätä kehitystä.

Ilmapiiriä kohensivat myös edistysaskeleet, joita saavutettiin pankkien ja valtionlainojen välisen yhteyden heikentämisessä. Yhteisen valvontamekanismin perustaminen ja sääntelyhankkeet – kuten uudet sijoittajavastuuta koskevat säännöt – olivat ratkaisevan tärkeitä tässä yhteydessä. Euroalueen pankkien ja valtioiden lainanoton kustannukset korreloivat kuitenkin edelleen merkittävästi, mikä korostaa tarvetta jatkaa toimenpiteitä.

Julkisen talouden velkakestävyys liittyvät haasteet jatkuivat vuonna 2014, mikä johtui useiden maiden edelleen suurista velkasuhteista, talousnäkymien heikkenemiseen liittyvien riskien lisääntymisestä sekä erittäin hitaasta inflaatiosta. Valtioiden velkakestävyys liittyvät epävarmuudet ovat todennäköisesti edelleen keskeinen kysymys. Tämä korostaa tarvetta jatkaa niiden julkisen talouden ja talouden perustekijöiden sopeuttamista, joilla on merkitystä velkasuhteiden kestävyydelle.

Kuvio 27.
Euroalueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä
kuvaava hintaperusteinen yhdistelmäindikaattori

(tammikuu 1999 – joulukuu 2014)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

Huom. Ns. hintaperusteinen FINTEC-yhdistelmäindikaattori (Financial INTEgration Composite) kokoaa yhteen tiedot valikoiduista hintojen hajontaa kuvaavista indikaattoreista, jotka kattavat neljä keskeistä rahoitusmarkkinasegmenttiä. FINTEC-indikaattorin vaihteluväli on nolasta (täysin pirstoutunut) yhteen (täysin yhdentynyt). Indeksien nousu merkitsee integraation syvenemistä. Lisätietoja, ks. *Financial Integration in Europe*, EKP, 2015, ilmestyy lähiaikoina.

Pankkien ja valtioiden saavuttama edistys finanssikriisin jälkeisten ongelmien ratkaisemisessa tuki vuonna 2012 alkanutta euroalueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen lisääntymistä, ja markkinoiden yhdentymisen oli vuonna 2014 samalla tasolla kuin ennen euroalueen valtionvelkakriisin puhkeamista (ks. kuvio 27).²⁶ Rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen eteni vaihtelevasti kaikilla keskeisillä markkinasegmenteillä eli raha-, joukkolaina-, osake- ja pankkimarkkinoilla.

Rahamarkkinoiden yhdentymisen lisääntyi vähitellen samalla kun pankit vähensivät taseisiin liittyviä epävarmuuksia ja kohensivat rahoitusasemaansa. Tämä koheneminen näkyi ylimääräisen likviditeetin – eli pankkien hallussa olevan varantovelvoitteen ylittävän käteisen määrän – vähenemisenä.

Pirstaloituneisuus väheni vuonna 2014 myös euroalueen joukkolainamarkkinoilla.

Joukkolainamarkkinoiden yhdentymisen eteneminen johtui useasta tekijästä. Ensinnäkin talouden ilmapiirin erot euroalueen maiden välillä vähenivät edelleen. Toiseksi EKP:n päätökset uusista rahapoliittisista toimista tukivat luottamusta koko vuonna. Kolmanneksi rahapolitiikan mitoitus oli edelleen kasvua tukeva kaikilla muilla keskeisillä valuutta-alueilla, minkä vuoksi sijoittajat hakivat

²⁶ Rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen edistymistä vuonna 2014 tarkastellaan yksityiskohtaisemmin julkaisussa *Financial integration in Europe*, EKP, 2015, julkaistaan lähiaikoina.

korkeatuottoisempia omaisuuseriä. Tämä pienensi riskipitoisempien omaisuuserien korkoeroja ja vähensi euroalueen joukkolainamarkkinoiden pirstaloituneisuutta. Nämä tekijät tukivat myös euroalueen osakemarkkinoiden kehitystä, mikä näkyi maakohtaisten erojen hienoisena vähenemisenä edelleen vuonna 2014.

Euroalueen pankkimarkkinoiden yhdentyminen eteni hieman vuonna 2014 antoja ja ottolainauksessa. Rajat ylittävä pankkitoiminta lisääntyi maltillisesti – pankkimarkkinoiden yhdentyminen tosin oli edelleen vähäisempää kuin ennen finanssikriisin puhkeamista. Tämä näkyi mm. yritysten, erityisesti pienten ja keski suurten yritysten, lainanoton kustannusten maiden välisissä eroissa euroalueella. Nämä erot eivät ole vielä pienentyneet.

Vaikka rahoitusjärjestelmän yhdentyminen on eurojärjestelmän mukaan ensisijaisesti markkinavetoinen prosessi, rahoitusjärjestelmän lainsäädännöllä ja sääntelyllä on tärkeä rooli yhdentymisen edistäjänä. Useat tärkeät saavutukset sääntelyn alalla vuonna 2014 tukivat rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä (ks. tämän luvun osat 3.3 ja 3.4). Pankkivalvonta siirtyi EKP:n vastuulle 4.11.2014. Yhteinen valvontamekanismi (Single Supervisory Mechanism, SSM) ja yhteinen kriisinratkaisumekanismi (Single Resolution Mechanism, SRM) ovat olennainen osa entistä vankempaa ja kestävämpää järjestelmää, jonka avulla estetään tulevat finanssikriisit ja varmistetaan tehokas tilanteeseen puuttuminen, ja viime kädessä tarvittaessa pankkien kriisinratkaisu. Tämä edistää merkittävästi Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä.

Kehittyviä riskejä on seurattava ja analysoitava tarkoin

Kuvio 28.

Joukkolainojen tuottoja ja oman pääoman tuotto-odotus euroalueella

(tammikuu 1999 – helmikuu 2015, prosentteina)



Lähteet: Bloomberg, Bank of American/Merrill Lynchin indeksit, R. Shiller (Yalen yliopisto), EKP ja EKP:n laskelmat.
Huom. Oman pääoman tuotto-odotus euroalueella on käänteinen kausivaihtelusta puhdistettu Shillerin P/E-luku.

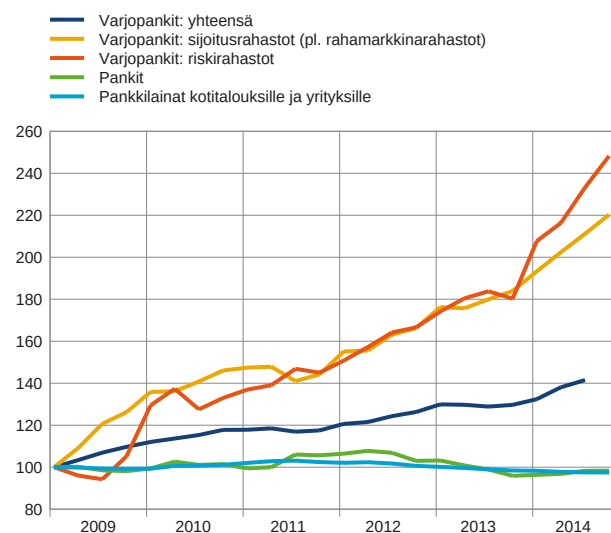
Vaikka rahoitusjärjestelmän vakauteen kohdistuneet haasteet liittyivät lähinnä finanssikriisin jälkivaikutuksiin, kriisin jälkeen alkoi tulla viitteitä uusista mahdollisista riskeistä, joista jotkin vahvistuivat edelleen vuonna 2014. Nämä riskit liittyivät lähinnä matalaan korkotasoon, sillä matalien korkojen vuoksi sijoittajat hakivat tuottoja arvopaperimarkkinoilta sekä joiltain kiinteistömarkkinoilta. Alhaiset lainanoton kustannukset aiheuttivat hintojen nousua näiden markkinoiden joillain segmenteillä ja joissain maissa.

Markkinoiden ajoittaisesta volatiliiteetista huolimatta – volatiliiteetti liittyi geopolittisten jännitteiden lisääntymiseen ja talouskasvun heikkouteen – sijoittajien tuottohakuisuus säilyi maailman rahoitusmarkkinoilla vuonna 2014. Euroopassa tämä näkyi varsinkin yritysten ja valtioiden joukkolainojen markkinoilla (ks. kuvio 28). Tämä johtui euroalueen joukkolaina-, osake- ja rahamarkkinoiden sisäisen ja välisen korrelaation kasvusta, joka muistutti tilannetta ennen maailmanlaajuisen finanssikriisin puhkeamista.

Kuvio 29.

Joidenkin euroalueen rahoitussektorien varallisuus

(I/2009–IV/2014, I/2009 = 100)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

Muiden kuin pankkien harjoittaman luottojen välityksen (vakausneuvoston eli Financial Stability Boardin mukaan tämä on laaja määritelmä, joka kuvaa varjopankkitoimintaa ja johon sisältyvät muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot) vakaa kasvu euroalueella viime vuosina viittaa siihen, että tällä alueella heikkoudet ovat todennäköisesti lisääntyneet (ks. kuvio 29).²⁷ Euroalueen varjopankkisektori on kasvanut huomattavasti viime vuosikymmenen aikana. Varjopankkitoiminnan laajin indikaattori osoittaa, että varjopankkisektorin yhteenlaskettu tase tuplaantui ja oli 22 000 miljardia euroa kesäkuussa 2014. Varjopankkisektorissa on tapahtunut tärkeitä muutoksia, jotka liittyvät finanssikriisiin kolmeen siviilimioon. Ensinnäkin erittäin alhaiset korot ovat aiheuttaneet haasteita rahamarkkinarahastoille, ja niiden yhteenlaskettu tase supistui kriisiä edeltäneeltä huipputasolta (1 300 miljardia euroa) 835 miljardiin euroon vuoden 2014 puolivälissä. Toiseksi euroalueella

sijaitsevien arvopaperistamisiin osallistuvien erillisyhteisöjen yhteenlaskettu tase pieneni lähes kolmanneksen eli 1 900 miljardiin euroon samana ajanjaksona. Kolmanneksi rahamarkkinarahastojen ja erillisyhteisöjen taseiden supistumisen vaikutuksen kumosi euroalueen sijoitusrahastosektorin (pl. rahamarkkinarahastot) vahva kasvu. Voimakkaan maailmanlaajuisen tuottohakuisuuden vallitessa euroalueen sijoitusrahastosektorin (pl. rahamarkkinarahastot) yhteenlaskettu tase kasvoi 8 900 miljardiin euroon vuoden 2014 kolmannella neljänneksellä.

Varjopankkiyhteisöistä on tullut tärkeitä euroalueen talouden luotonantajia, erityisesti kun pankkiluottojen määrä on supistunut viime vuosina. Varjopankkiyhteisöjen ongelmat saattavat siten levitä nopeasti pankkisektoriin ja reaalityönteeseen, mikä johtuu näiden yhteisöjen tiivistä kytköksistä euroalueen luottolaitoksiin. Ne ovat myös tärkeä rahoituksen lähde euroalueen pankeille, yrityksille ja valtioille. Vaikka näiden yhteisöjen tarjoamat pankkipalvelut voivat tuoda monia hyötyjä esimerkiksi parantamalla reaalityönteeseen luotonsaantia, tukemalla markkinoiden likviditeettiä ja edesauttamalla riskien jakamista, kasvavan varjopankkisektorin heikkouksien seurantaan ja arviointiin tarvitaan kuitenkin lisää hankkeita. Samanaikaisesti tarvitaan lisää toimia, jotka parantavat makrotason vakauden valvontaa sekä riskien minimoointiin käytettävissä olevia politiikkavälineitä, sillä tällä hetkellä käytettävissä olevien välineiden avulla voidaan puuttua vain joihinkin varjopankkitoiminnan aiheuttamiin riskeihin.

²⁷ Vakausneuvoston määritelmän mukaan varjopankkitoiminta on luottojen välitykseen liittyvää toimintaa, johon osallistuu yhteisöjä ja jota tehdään täysin tai osittain perinteisen pankkijärjestelmän ulkopuolella. Euroalueen varjopankkisektoria tarkastellaan artikkelissa Doyle, N., Hermans, L., Mikkonen, K. ja Molitor, P., "Structural features of the wider euro area financial sector", *Banking Structures Report*, EKP, lokakuu 2014.

Sekä EKP että Euroopan järjestelmäriskikomitea harjoittavat makrovakauseräpolitiikkaa valtuuksiensa puitteissa ja tiiviissä yhteistyössä.

Makrovakauseräpolitiikka ja -sääntely

Yhteisen valvontamekanismin perustamisen myötä EKP aloitti myös makrotason vakauden valvonnan tehtävät, mikä tarkoittaa, että se voi omasta aloitteestaan ja koordinoituaan kansallisten viranomaisien kanssa soveltaa toimenpiteitä, jotka on määritetty asiaa koskevassa EU:n lainsäädännössä. Tästä huolimatta on syytä korostaa, että ensisijainen vastuu makrotason vakauden valvonnan toimenpiteiden täytäntöönpanosta on kansallisilla toimivaltaisilla viranomaisilla tai kansallisilla nimetyillä viranomaisilla. EKP voi soveltaa korkeampia pääomapuskurivaatimuksia ja tiukempia toimenpiteitä, kuin mitä kansalliset toimivaltaiset viranomaiset tai kansalliset nimetyt viranomaiset soveltavat (ks. ns. [YVM-asetuksen](#) artikla 5).

Koska EKP:llä on sekä mikro- että makrotason vakauden valvonnan toimintoja, EKP on perustanut sisäisen mekanismin edistämään makrotason vakauden valvonnan ja vakauden valvonnan ja rahoitusmarkkinoiden sääntelyn keskeisten politiikkakysymysten etukäteiskoordinoitua. Lisäksi on perustettu koordinoitimekanismi EKP:n ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisien tai nimettyjen viranomaisien välille yhteisessä valvontamekanismissa.

Makrotason vakauden valvonnan välineistö sisältää pääomapuskurit sekä muut toimenpiteet, jotka on määritetty vakavaraisuusasetuksessa ja neljännessä vakavaraisuusdirektiivissä (CRR/CRD IV). Näitä toimenpiteitä ovat mm. julkistamista koskevat lisävaatimukset sekä suurten asiakasriskien rajoittamista, kiinteistövakuuksien riskipainoja ja rahoitusalan sisäisiä vastuita koskevat vaatimukset.

Voimassa olevat vakavaraisuusasetus ja -direktiivi eivät kuitenkaan sisällä tiettyjä toimia, joiden avulla voitaisiin myös tehokkaasti puuttua tiettyihin järjestelmäriskeihin, minkä vuoksi niitä on ehkä muutettava myöhemmin. Lisätoimet voisivat olla mm. 1) omaisuususeriin liittyvät toimet, mm. luototusastetta, lainojen ja tulojen suhdetta tai velanhoitokulujen ja tulojen suhdetta koskevien rajoitusten soveltaminen ja 2) sellaisten vastuulimiittien käyttöönotto, jotka eivät sisälly suurten asiakasriskien määritelmään. On syytä huomata, että vakavaraisuusasetuksessa ja -direktiivissä ennakoidaan jo mahdollisuus asettaa tiettyjä vaatimuksia systeemisten likviditeettiriskien hallitsemiseksi sekä soveltaa tiukempia maksuvalmiusvaatimuksia makrotason vakavaraisuusriskien tai järjestelmäriskien poistamiseksi. Lisäksi vakavaraisuusasetus antaa mahdollisuuden ottaa käyttöön vähimmäisomavaraisuusastetta koskeva vaatimus. Vaatimuksen käyttöönotto edellyttää lainsäädäntöehdotuksen antamista. Makrotason vakauden valvonnan välineistön tulisi sisältää myös keinot, joilla poistetaan riskejä, jotka liittyvät tai johtuvat muista kuin pankeista.

Yhteisessä valvontamekanismissa harjoitettavalle makrovakauseritykselle aiheuttaa haasteita mm. se, että kaikki välineet eivät ole yhdenmukaistettuja ja se, että joissain maissa ei ole käytettävissä tiettyjä välineitä. Lisäksi viranomaiset eivät ole juurikaan arvioineet kansallisten toimenpiteiden mahdollisia rajat ylittäviä vaikutuksia. Euroopan järjestelmäriskikomitea on tosin työskennellyt tämän asian parissa. Makrovakauserityksen vaikuttavuuden tehostamiseksi olisi siten hyvä edelleen pohtia, pitäisikö näiden toimien rajat ylittävää soveltamista laajentaa ja miten se tulisi tehdä. Valvontakollegiot ja Euroopan järjestelmäriskikomitea antavat myös mahdollisuuden tietojenvaihtoon ja koordinointiin euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa.

EKP on luonut kansallisten viranomaisten väliseen ja kansallisten viranomaisten ja EKP:n väliseen tietojen vaihtoon ja koordinointiin prosessin, joka tehostaa eri välineiden täytäntöönpanoa ja niiden rajat ylittävien vaikutusten arviointia. Näitä välineitä ovat mm. varhaisen vaiheen keskustelut ja suunniteltujen politiikkatoimien koordinointi. Ns. [YVM-kehysasetuksessa](#), jolla pannaan täytäntöön ns. YVM-asetus, määrätään että kansallisen viranomaisen, joka aikoo käyttää jotakin makrotalouden vakauden valvonnan välinettä, on ilmoitettava EKP:lle aikomuksestaan mahdollisimman ajoissa. Vastaavasti jos EKP aikoo käyttää toimivaltaansa ja soveltaa tiukempia vaatimuksia, sen on ilmoitettava aikomuksestaan kansallisille viranomaisille mahdollisimman ajoissa. Tätä kehystä täydentävät EKP:n toteuttama säännöllinen arvio sekä riskien ja politiikkavälineiden perusteellinen läpikäynti niissä maissa, joissa on havaittu järjestelmäriskejä.

Makrovakauserityksellä ja -sääntely EU:ssa: yhteistyö Euroopan järjestelmäriskikomitean kanssa

EKP jatkoi tiivistä yhteistyötä Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) kanssa, joka vastaa koko EU:n rahoitusjärjestelmän makrovakauden valvonnasta. Järjestelmäriskikomitean tärkein tavoite on ehkäistä ja minimoida rahoitusvakautta uhkaavia (suhdanneluonteisia ja rakenteellisia) järjestelmäriskejä kaikilla rahoitustoimialoilla. Euroopan järjestelmäriskikomitean työssä on mukana edustajia EKP:stä, EU:n jäsenvaltioiden kansallisista keskuspankeista ja valvontaviranomaisista, Euroopan valvontaviranomaisista, Euroopan komissiosta sekä talous- ja rahoituskomiteasta. EKP tarjosi edelleen analyyttistä, tilastollista, logistista ja hallinnollista tukea Euroopan järjestelmäriskikomitean sihteeristölle, joka vastaa järjestelmäriskikomitean juoksevien tehtävien koordinoinnista.

Vuonna 2014 Euroopan järjestelmäriskikomitea keskittyi mahdollisten järjestelmäriskien määrittämiseen seuraavien tekijöiden osalta: 1) riskien uudelleenhinnoittelu globaaleilla rahoitusmarkkinoilla, 2) makrotaloudelliset riskit, 3) pankkien ja vakuutusyhtiöiden taseiden heikkoudet, 4) valtionlainoihin liittyvät kysymykset ja 4) markkinoiden rakenteet. Komitea tarkasteli myös useita uusia kysymyksiä, kuten pankkien ylikorostunutta asemaa rahoituksessa, lainantoa harjoittavien sijoitusyhtiöiden toimintaa, valtionlainojen riskien sääntelyä, sekä osallistui pankkien ja vakuutuslaitosten stressitestiskenaarioiden laadintaan.

Järjestelmäriskikomitean tehtävänä on koordinoita vakavaraisuusdirektiiviin ja asetukseen perustuvan makrovakauden valvontavälineistön käyttöä, joten vuonna 2014 järjestelmäriskikomitea tarkasteli useita makrovakautta koskevia kansallisia toimenpiteitä ja otti huomioon erityisesti näiden toimenpiteiden rajat ylittävät vaikutukset. Lisäksi järjestelmäriskikomitea julkaisi tämän välineistön käyttöä koskevat suuntaviivat. Komitea arvioi myös edelleen kansallisten viranomaisten makrovakaupoliittisista valtuuksista antamiensa suositusten täytäntöönpanoa, tavoitteenaan vahvistaa makrovakaupoliittista toimintakehystä edelleen.

Kehikko 5

Kattava arviointi

Kattavassa arvioinnissa tarkastettiin syvältä luodaten niiden pankkien vakavaraisuus, jotka oli alustavasti katsottu merkittäviksi. Erittäin mittava arviointi oli ratkaisevan tärkeä vaihe yhteisen valvontamekanismin perustamisessa. EKP:n suoraan valvontaan tulevista pankeista kerättiin arvioinnin aikana laajat ja yksityiskohtaiset tiedot, jotka muodostavat vankan perustan varsinaiselle jatkuvalle valvonnalle.

Kattava arviointi aloitettiin syksyllä 2013, ja se päättyi arviointitulosten julkaisuun 26.10.2014. Kattava arviointi koostui pankkien saamisten laadun arvioinnista ja stressitestistä. Arvioinnilla oli kolme päätavoitetta:

- parantaa avoimuutta antamalla selkeämpi kuva pankkien tilasta
- määrittää ja toteuttaa tarvittavat korjaavat toimenpiteet
- varmistaa, että pankkien toiminta on vakaalla ja luotettavalla pohjalla, ja lujittaa siten luottamusta.

Saamisten laadun arvioinnissa tarkastettiin pankkien varojen kirjanpitoarvo 31.12.2013, ja sen tulokset olivat pohjana stressitestille. Stressitestissä tarkasteltiin ennakoivasti pankkien tappionsietokykyä ja vakavaraisuutta kahdessa eri skenaariossa. Siinä otettiin huomioon saamisten laadun arvioinnista saadut uudet tiedot.

Kattavan arvioinnin pohjalta 25 pankilla²⁸ todettiin olevan yhteensä 24,6 miljardin euron pääomavaje suhteessa asetettuihin pääomavaatimuksiin. Pääomavajetta pienensi se, että arviointiin osallistuneet pankit hankkivat 1.1.–30.9.2014 yhteensä 57,1 miljardia euroa uutta pääomaa. Kun pääomitustoimet oli otettu huomioon, 13 pankille jäi yhteensä 9,5 miljardin euron pääomavaje.

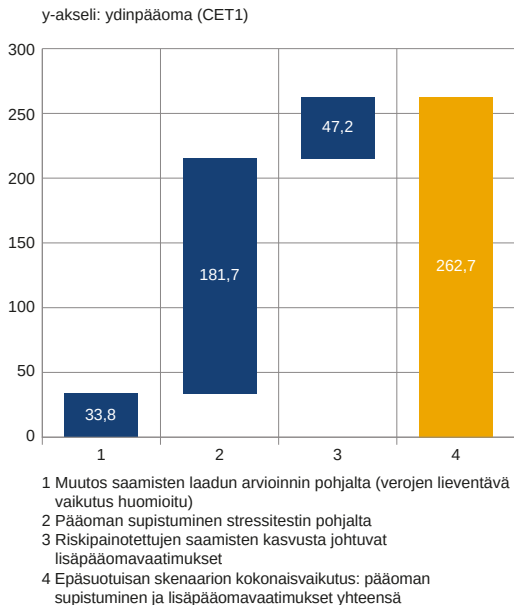
Stressitestin epäsuotuisan skenaarion tuloksena pankkien pääoma olisi pienentynyt yhteensä 181,7 miljardia euroa, ja riskipainotettujen saamisten suurenemisen vaikutuksesta pääomavaatimukset olisivat kasvaneet 47,2 miljardia euroa. Kun summaan lisätään 33,8 miljardin

²⁸ Kaksi näistä pankeista toteuttaa parhaillaan Euroopan komission kanssa sovittua uudelleenjärjestelysuunnitelmaa, jonka myötä toiselle pankille ei jää lainkaan pääomavajetta ja toisenkin pankin pääomavaje on hyvin pieni.

Kuvio A.

Pääoman supistuminen kattavan arvioinnin stressitestin epäsuotuisassa skenaariossa

(arvioinnissa mukana olleet pankit, mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

euron nettokorjaustarve saamisten laadun arvioinnin perusteella, epäsuotuisan skenaarion pääomavaikutukseksi saadaan yhteensä 262,7 miljardia euroa (ks. kuvio A).

Tulokset osoittavat, että Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) laatima epäsuotuisa skenaario oli ankarampi kuin yksikään aikaisemmissa EU:n laajuisissa stressitesteistä käytetty skenaario. Testin ankaruutta lisäsi se, että skenaariossa makrotalouden häiriö kesti kolme vuotta, kun aiemmissa testeissä häiriön kesto on ollut kaksi vuotta.

Markkinoiden reaktiot kattavan arvioinnin tuloksiin näkyivät siten, että pankkien osakkeiden kehityksessä eri puolilla Eurooppaa oli suuria sijaintimaakohtaisia eroja. Kaiken kaikkiaan voidaan todeta, että markkinat reagoivat kattavan arvioinnin tuloksiin tarkoituksenmukaisesti ja erottelivat laitokset asianmukaisesti.

Kattavan arvioinnin ansiosta pankkien taseista saatiin aiempaa selkeämpi kuva, kun pankkikohtaiset tulokset julkaistiin erittäin yksityiskohtaisissa tulostaulukoissa. Pankkien, joilla on todettu pääomavaje, on korjattava tilanne 6–9 kuukauden kuluessa sen mukaan, mihin pääomavaje perustuu. Vaatimus varmistaa, että taseiden korjaaminen etenee. Yhteiset valvontaryhmät valvovat pankkien esittämien pääomitussuunnitelmien täytäntöönpanoa. Pääomitustoimet lisäävät vakavaraisuutta ja parantavat siten yksittäisten pankkien ja koko järjestelmän vakautta.

Koko arviointihanke rakentaa luottamusta siihen, että euroalueen pankkijärjestelmän toiminta on vakaalla pohjalla. Stressitesti ei kuitenkaan voi – eikä sen tarkoituksena ollut – korvata pankkien päivittäistä valvontaa, joka on nyt yhteisen valvontamekanismin vastuulla. Päivittäisessä valvonnassa huomioidaan kunkin pankin tilanne ja tuorein kehitys.

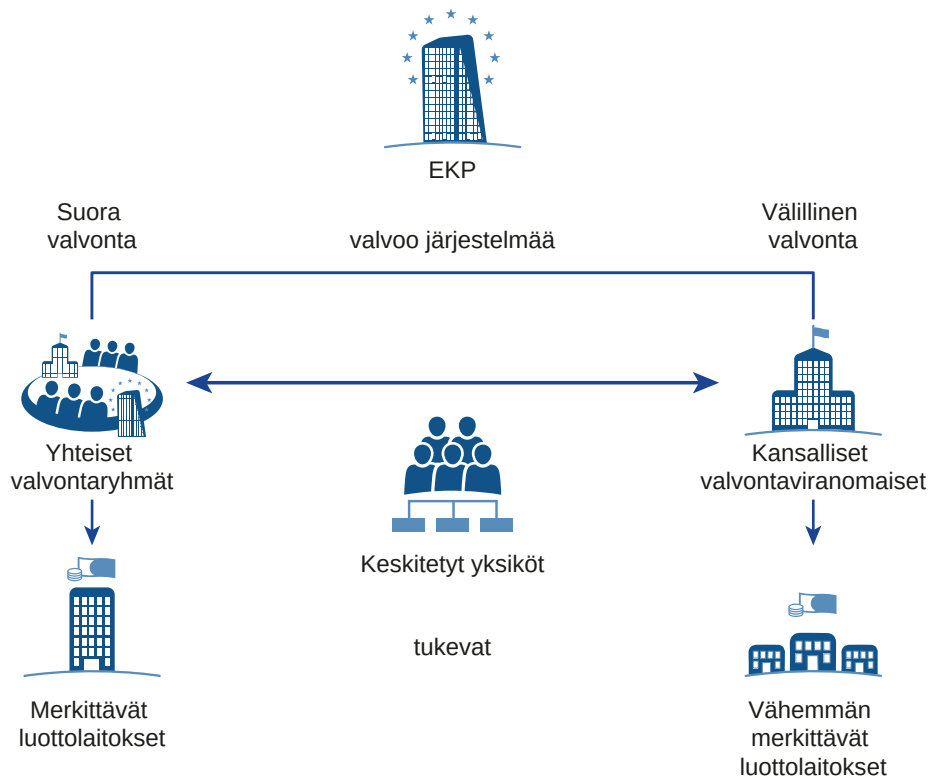
3.3

EKP:n mikrovakauden valvontatoimet

Vuosi yhteistä valvontamekanismia koskevan asetuksen voimaantulon jälkeen EKP aloitti virallisesti valvontatehtävänsä 4.11.2014. Yhdessä kansallisten toimivaltaisten viranomaisten kanssa EKP edistää pankkijärjestelmän toiminnan turvallisuutta ja vakautta sekä rahoitusjärjestelmän vakautta. Yhteisen valvontamekanismin

käynnistymistä edelsivät kuukausia kestäneet intensiiviset valmistelutyöt, jotka sisälsivät yhteisen valvontamekanismin organisaatorakenteiden perustamisen, valvontamekanismin puitteissa tapahtuvaan valvontaan liittyvien säädösten viimeistelyn, EKP:n valvontatoiminnon organisoinnin ja resursoinnin sekä yhteisen valvontamekanismin valvontamallin kehittämisen. Samanaikaisesti EKP toteutti merkittävien pankkien kattavan arvioinnin, joka koostui pankkien saamisten laadun arvioinnista ja pankkien stressitestistä (lisätietoja, ks. kehikko 5.)

Tehtävien jako yhteisessä valvontamekanismissa



EKP:n ja yhteisen valvontamekanismin valmistelut – pankkivalvontaan valmistautuminen

Yhteistä valvontamekanismia koskevan asetuksen mukaisesti EKP:lle annettujen tehtävien suunnittelusta ja toteuttamisesta huolehtii kokonaisuudessaan valvontaelin, joka on EKP:n sisäinen elin. Valvontaelin tekee valvontapäätösluonnokset ja päätösluonnokset katsotaan hyväksytyiksi, ellei EKP:n neuvosto EKP:n ylimpänä päätöksentekuelimenä vastusta niitä määräajassa. Valvontaelimen perustaminen, ml. puheenjohtajan, varapuheenjohtajan ja EKP:n kolmen edustajan nimeäminen joulukuun 2013 lopussa ja vuoden 2014 alussa oli siten keskeinen askel yhteisen valvontamekanismin organisaatorakenteiden perustamisessa.²⁹ Valvontaelin on ollut toiminnassa tammikuusta 2014 lähtien ja se on kokoontunut säännöllisesti keskustelemaan ja valmistelemaan yhteistä valvontamekanismia koskevia päätöksiä.

²⁹ Yhteistä valvontamekanismia koskevan asetuksen artiklan 26 kohdan 1 nojalla valvontaelimessä täytyy olla myös neljä EKP:n edustajaa. Neljäs edustaja nimitettiin helmikuussa 2015.

Valvontaelimen ohjauskomitean perustaminen sekä yhteisen valvontamekanismin oikaisulautakunnan ja sovittelulautakunnan perustaminen olivat myös tärkeitä askeleita valvontamekanismin organisaatorakenteiden saattamisessa valmiiksi. Oikaisulautakunnan tehtävänä on valvontapäätösten uudelleen käsittely, jos luonnollinen henkilö pyytää päätöksen uudelleen käsittelyä. Sovittelulautakunta ratkoo – kansallisten toimivaltaisten viranomaisten pyynnöstä – eriaviä näkemyksiä tapauksissa, joissa EKP:n neuvosto on vastustanut valvontaelimen päätösehdotusta. Lisätietoja toimista, joita on toteutettu, jotta varmistetaan EKP:n rahapolitiikan ja valvontatoiminnon erottaminen toisistaan, ks. luvun 2 osa 6.

Yhteisen valvontamekanismin puitteissa tapahtuvaan valvontaan liittyvän lainsäädännön viimeistely edellytti ns. YVM-kehysasetuksen hyväksymisen. Asetuksessa määritellään yhteistä valvontamekanismia koskevan asetuksen artiklan 6 (joka koskee EKP:n ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten yhteisen valvontamekanismin puitteissa tekemää yhteistyötä) täytäntöönpanon käytännön menettelyjen järjestäminen. Lainsäädännön viimeistely edellytti myös EKP:n asetuksen valvontamaksuista hyväksymisen. Ns. YVM-kehysasetus julkaistiin huhtikuussa 2014 ja EKP:n asetus valvontamaksuista lokakuussa 2014. Molemmista asetuksista esitettiin julkinen kannanotto pyyntö ennen niiden viimeistelyä.

EKP:n valvontatoiminnon käytännön järjestelyjen kannalta keskeisen tärkeä askel oli yhteisten valvontaryhmien perustaminen. Jokaiseen yhteiseen valvontaryhmään kuuluu EKP:n henkilöstön edustajia ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten henkilöstön edustajia. Yhteisten valvontaryhmien tehtävänä on merkittävien laitosten suora valvonta. Jokaista merkittävää laitosta varten on perustettu yhteinen valvontaryhmä. Vähemmän merkittävien laitosten epäsuoran valvonnan sekä keskitettyjen ja erityistä asiantuntemusta vaativien toimintojen organisointia kehitettiin edelleen. Yhteiseen valvontamekanismiin liittyville EKP:n toimialoille tehdyt rekrytoinnit olivat valtavia. Henkilöstön budjetoidusta yhteismäärästä (noin 1 000) yli 960 työpaikkaa oli täytetty tammikuun 2015 alkuun mennessä.

Toinen keskeinen osa yhteisen valvontamekanismin valmisteluja oli yhteisen valvontamekanismin valvontakäsikirjan kehittäminen. Käsikirjassa määritellään luottolaitosten valvonnan menettelyt ja prosessit sekä yhteistyö yhteisessä valvontamekanismissa ja valvontamekanismin ulkopuolisten viranomaisten kanssa. Käsikirjaa päivitetään jatkuvasti markkinoiden kehityksen ja uusien valvontakäytäntöjen mukaisesti.

Tietojenvaihdon helpottamiseksi sekä parhaimman mahdollisimman koordinoinnin varmistamiseksi yhteisessä valvontamekanismissa on perustettu erilaisia foorumeja. Useat nykyiset EKPJ:n/eurojärjestelmän komiteat kokoontuvat nyt valvontamekanismin kokoonpanossa ja käsittelevät pankkivalvontaa vastuualueillaan. Jos sopivia EKPJ:n/euroryhmän komiteoita ei ollut jo olemassa, on perustettu asiantuntijaverkostoja, jotka koostuvat sekä EKP:n että kansallisten valvontaviranomaisten asiantuntijoista.

EKP:n/yhteisen valvontamekanismin seuraavat askeleet – valvonnan yhdenmukaistaminen korkeatasoisimman valvonnan varmistamiseksi

Yhteisten valvontaryhmien toteuttama jatkuva valvonta kattaa useita asioita, jotka luovat merkittäviä haasteita valvottaville laitoksille. Yhteinen valvontamekanismi määrittelee valvonnan painopistealueet, jotka perustuvat niiden tärkeimpien riskien havaitsemiseen, jotka voivat uhata koko yhteisen pankkivalvontamekanismin alaisen pankkijärjestelmän vakautta. Yleisellä tasolla tämä sisältää arvioinnin jokaisen pankin liiketoimintamallin kannattavuudesta ja kestävyyydestä tilanteessa, jossa korot ovat matalat. Yhteiset valvontaryhmät arvioivat myös instituutioiden hallinto- ja riskienhallintaprosessit sekä siirtymisen vakavaraisuusasetuksessa ja -direktiivissä määriteltäviin tiukempiin pääomavaatimuksiin.

Yhteisen valvontamekanismiin kuuluvat valvojat käyttävät kaikkia käytettävissä olevia valvonnan välineitä näiden kysymysten seurantaan ja tarvittaessa korjaavien toimien käynnistämiseksi instituutioissa. Vakavaraisuuden arviointiprosessi on keskeinen instrumentti tässä suhteessa. Arviointi toteutetaan kerran vuodessa, ja sen tarkoituksena on varmistaa, että laitosten omat varat ja maksuvalmius sekä niiden käyttöön ottamat sisäiset järjestelyt, strategiat ja menettelyt ovat riittävät varmistamaan hyvän riskien hallinnan ja riskien kattamisen. Jatkuvan arvioinnin seurauksena saattaa syntyä tarve antaa suosituksia ja toteuttaa valvontatoimia.

Yhteisen valvontamekanismin tärkeä tavoite on varmistaa kaikkien jäsenvaltioiden instituutioiden yhtäläinen kohtelu valvonnassa ja sääntelyssä. Keskitettyjen ja erityistä asiantuntemista vaativien yksiköiden tehtävänä EKP:ssä on 1) yhdenmukaistaa valvontamenetelmiä, 2) edistää tiukkaa suhtautumista pankkivalvontaan ja 3) tehostaa yhteisen valvontamekanismin sisäistä ja ulkoista yhteistyötä ja viestintää.

Yhdenmukaistamista edistetään erityisesti alueilla, joissa kansalliset säännöt ja käytännöt eroavat toisistaan. Nämä toimet sisältävät kansallisten valvontakäytäntöjen arvioinnin, standardien kehittämisen, yhdenmukaistettujen valvontamenetelmien testauksen ja hiomisen, laadunvarmistuksen ja toteutettujen toimien tehokkuuden mittaamisen.

Nämä toimet eivät rajoitu yksinomaan EKP:n suorassa valvonnassa oleviin merkittäviin laitoksiin. EKP vastaa myös vähemmän merkittävien laitosten epäsuorasta valvonnasta. Tavoitteena on viimeistellä EKP:n soveltaman valvonnan yksityiskohdat ja organisointi vuonna 2015. Toimet sisältävät suuntaviivojen ja määräysten antamisen kansallisille toimivaltaisille viranomaisille, teematarkastukset, henkilöstövaihtojen järjestämisen ja kriisinhallintaan osallistumisen. Kaikki toimet toteutetaan tiiviissä yhteistyössä kansallisten toimivaltaisten viranomaisten kanssa.

Yhteisessä valvontamekanismissa yhdenmukaistamisen tavoitteena on lähentyminen kohti parhaita valvontakäytäntöjä ja luoda parhaimmat mahdolliset valvontastandardit kaikille alueille. Tämä takaa että yhteinen valvontamekanismi osaltaan edistää euroalueen pankkijärjestelmän vakautta ja luottamuksen palauttamista pankkijärjestelmään.

EU:n toimet pankkien ja valtioiden välisen yhteyden katkaisemiseksi

Pankkiunionin perustamisessa edistytään merkittävästi vuonna 2014. Samanaikaisesti yhteisen valvontamekanismin perustamisen ja rahoituspalvelujen yhteisen sääntökirjan kehittämisen kanssa eurojärjestelmä osallistui yhteisen kriisinratkaisumekanismin (Single Resolution Mechanism, SRM) ja yhteisen kriisinratkaisurahaston (Single Resolution Fund, SRF) valmisteluun. Yhteinen valvontamekanismi, yhteinen sääntökirja sekä yhteinen kriisinratkaisumekanismi ja yhteinen kriisinratkaisurahasto ovat olennainen osa entistä vankempaa ja kestävämpää järjestelmää, jonka avulla estetään tulevat finanssikriisit ja varmistetaan tehokas tilanteeseen puuttuminen ja viime kädessä tarvittaessa pankkien kriisinratkaisu pankin kaatumisen yhteydessä.

Viimeisimmän finanssikriisin yhteydessä tilanne, jossa ei ollut yhteistä kriisinratkaisukehystä, joka velvoittaisi sijoittajat (eli osakkeenomistajat ja velkojat) kantamaan tappiot loi yhteyden pankkien ja valtioiden välille. Implisiittisten ja eksplisiittisten valtion takausten käyttö kriisin aikana aiheutti vakavia seurauksia, sillä se lisäsi sisämarkkinoiden pirstaloitumista. Yksi pankkiunionin ja erityisesti yhteisen kriisinratkaisumekanismin keskeisimmistä tavoitteista on katkaista tämä pankkien ja valtioiden välinen yhteys tekemällä tehokkaasta kriisinratkaisusta yhteinen saavutettavissa oleva tavoite. Tavoitteena on myös samalla vähentää valtioiden tarvetta puuttua tilanteeseen ja siitä aiheutuvia kalliita toimenpiteitä. Pankkiunioni edistää Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Sillä on myös keskeinen merkitys kun pyritään hallitsemaan tehokkaasti tulevia finanssikriisejä ja katkaisemaan pankkien ja valtioiden välinen vahingollinen yhteys.

Pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivi täydentää EU:n valtiontukisääntöjä

EU:n valtiontukisuuntaviivat ja tiedonannot loivat finanssikriisin aikana puitteet koordinoituille toimille rahoitussektorin tukemiseksi. Niissä määritellään ehdot, joilla valtiontukea voidaan myöntää rahoitussektorille, rakenneuudistussuunnitelmien arviointi sekä pääomien haltioiden ja alemman etuoikeusluokan velkojien taakanjaon minimisäännöt niiden vaikeuksiin joutuneiden pankkien osalta, joille myönnetään julkista tukea. Näiden puitteiden avulla myös varmistetaan, että valtiontuet sekä pankkien ja jäsenmaiden väliset kilpailun vääristymät minimoidaan. Tilanteessa, jossa jäsenvaltioilla oli omat kriisinhallinta- ja kriisinratkaisujärjestelyt, nämä puitteet edesauttoivat kriisinhallinnan ja -ratkaisun minimiharmonisointia EU:ssa. Oli kuitenkin selvää, että pankkien ja sijoitusyritysten elvytystä ja kriisinratkaisua varten tarvittiin yhteinen sääntökirja, joka yhdenmukaistaa ja parantaa valtuuksia ja välineitä, joilla voidaan tehokkaasti puuttua pankkikriiseihin koko EU:n alueella.

Kaikkien jäsenvaltioiden on pantava pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivi täytäntöön 1.1.2015 lähtien.³⁰ Pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivissä säädetään yhteisistä ja tehokkaista välineistä ja valtuuksista, joiden avulla pankkikriiseihin voidaan puuttua ennalta ehkäisevästi ja hoitaa luottolaitosten ja sijoitusyritysten kaatuminen hallitusti koko EU:ssa. Pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivissä määritellään useita toimenpiteitä, joiden avulla varmistetaan, että pankit ja viranomaiset varautuvat kriiseihin riittävästi ja että kansallisilla viranomaisilla on tarvittavat välineet puuttua ongelmassa olevan laitoksen tilanteeseen riittävän varhaisessa vaiheessa. Lisäksi se antaa kansallisille viranomaisille yhdenmukaiset kriisinratkaisuvälineet ja -valtuudet, joiden avulla ne voivat toimia nopeasti ja tehokkaasti, jos pankin katsotaan olevan kykenemätön tai todennäköisesti kykenemätön jatkamaan toimintaansa. Kriisinratkaisuvälineiden ja valtuuksien ansiosta viranomaiset voivat myös toimia tehokkaassa yhteistyössä tilanteessa, jossa rajat ylittävä pankki on kykenemätön jatkamaan toimintaansa.

Direktiivin yhtenä keskeisenä tavoitteena on siirtää pankkien kaatumisen kustannukset pois veronmaksajilta ja siirtää ne jatkamiseen kykenemättömän pankin osakkeenomistajien ja velkojien, ja laajemmin koko pankkisektorin kannettaviksi – pankkisektorin kustannukset katetaan pankkien kriisinratkaisurahastoon maksamilla vakauseräillä. Tämä on tärkeää monesta syystä, eikä vähiten sen vuoksi, että näin ratkaistaan suurien pankkien liian suuri kaatumaan -ongelma. Jos tähän ongelmaan ei ole uskottavaa kriisinratkaisuvaihtoehtoa, syntyy riski, että nämä pankit on pelastettava veronmaksajien varoin ja kallein kustannuksin finanssikriisien aikana. Markkinat ovat usein tulkinneet, että näillä pankeilla on implisiittinen valtion takaus, mikä luo pankeille paitsi moraalikato-ongelman, mutta myös tilanteen, jossa pankkien toimintaedellytykset eivät ole tasapuoliset. Esimerkiksi jos valtion odotetaan pelastavan suuret pankit, tämä tarkoittaa sitä, että maissa, joissa julkisen talouden tila on vahva, suurten pankkien rahoituskustannukset ovat paljon pienemmät kuin pienten pankkien tai pankkien, jotka ovat maissa, joiden julkisen talouden tila on heikompi. Uskottavien kriisinratkaisumenetelmien käyttöönotto auttaa katkaisemaan pankkien ja niiden valtioiden välisen yhteyden. Viimeisimmän kriisin aikana tämä yhteys osoittautui kalliiksi ja vaaransi rahoitusjärjestelmän vakauden. Tärkeä väline tämän tavoitteen saavuttamiseksi on velkakirjojen arvon alaskirjaus, jonka avulla kriisinratkaisuviranomainen voi alaskirjata tai muuntaa omaksi pääomaksi useiden velkojien saamiset. Tämä varmistaa, että ensisijaisesti osakkeenomistajat ja velkojat kantavat pankkien kriisinratkaisun aiheuttamat tappiot ja kustannukset.

Lisäksi pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivi vastaa täysin vakauseräneuvoston suosituksia, jotka koskevat rahoituslaitosten tehokasta kriisinratkaisua³¹, sekä käynnissä olevaa työtä, jossa laaditaan politiikkaehdotuksia oikeusvarmuuden varmistamiseksi kriisinratkaisutoimenpiteiden rajat ylittävässä tunnustamisessa. Direktiivi tarjoaa kattavan kriisinratkaisuvälineistön, joka varmistaa, että pankkien mahdollinen kaatuminen hoidetaan hallitusti ja minimoidaan veronmaksajille aiheutuvat kustannukset.

³⁰ Pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivi astui voimaan 2.7.2014. Jäsenvaltioiden on saatettava direktiivi osaksi kansallista lainsäädäntöä viimeistään 31.12.2014 ja sovellettava sen säännöksiä 1.1.2015 lähtien. Velkakirjojen arvon alaskirjausta on kuitenkin mahdollista käyttää vasta 1.1.2016 lähtien.

³¹ Ks. *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, Financial Stability Board, julkaistu lokakuussa 2011 ja päivitetty 15.10.2014.

Yhteinen kriisinratkaisumekanismi - pankkien ja valtioiden välisen yhteyden katkaiseminen

Yhteistä valvontamekanismia on 1.1.2015 lähtien täydentänyt yhteinen kriisinratkaisumekanismi (Single Resolution Mechanism, SRM), joka kattaa kaikki yhteiseen valvontamekanismiin osallistuvat jäsenvaltiot.³² Valvonnan ja kriisinratkaisun vastuut ja päätöksenteko sovitetaan yhteen yhdenmukaistetun lainsäädännön, kuten pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivin avulla, mikä poistaa instituutioiden pirstaloituneisuuden. Tämä auttaa poistamaan pankkien ja valtioiden välisen yhteyden, mikä siten auttaa myös avaamaan pankkien velkamarkkinat koko Euroopassa.

Yhteinen kriisinratkaisumekanismi koostuu kansallista kriisinratkaisuviranomaisista, ja sen keskiössä on yhteinen kriisinratkaisuneuvosto (Single Resolution Board, SRB). Yhteinen kriisinratkaisuneuvosto on täysin itsenäinen EU:n virasto, jota rahoitetaan pankeilta kerättävillä vakausmaksuilla. Kriisinratkaisuneuvostossa on puheenjohtaja, varapuheenjohtaja ja neljä kokoaikaista jäsentä. Tapauskohteisesti kriisinratkaisuneuvoston kokouksiin voivat osallistua myös Euroopan komission, EKP:n ja yhteiseen valvontamekanismiin osallistuvien jäsenvaltioiden kansallisten kriisinratkaisuviranomaisten edustajat. Euroopan komission ja EKP:n edustajat osallistuvat istuntoihin pysyvinä tarkkailijoina, mutta yhteinen kriisinratkaisuneuvosto voi kutsua muita edustajia tilapäisiksi tarkkailijoiksi. Yhteisen kriisinratkaisuneuvoston odotetaan aloittavan täysipainoisen toimintansa 1.1.2016, jolloin yhteinen kriisinratkaisurahasto perustetaan. Silloin yhteisellä kriisinratkaisuneuvostolla on käytettävissään kaikki ne kriisinratkaisuvaltuudet, jotka sille on annettu yhteistä kriisinratkaisumekanismia koskevassa asetuksessa, mukaan lukien yhteisen kriisinratkaisurahaston hallinta. Vuonna 2015 yhteinen kriisinratkaisuneuvosto kuitenkin kerää jo tietoa ja tekee yhteistyötä kansallisten kriisinratkaisuviranomaisten ja muiden toimivaltaisten viranomaisten, myös EKP:n, kanssa osana valmistautumista tulevaan työhön.

Yhteinen kriisinratkaisurahasto – valmistelut saatu päätökseen

Yhteisen kriisinratkaisumekanismin tärkeä osa tulee olemaan yhteisen kriisinratkaisurahaston käyttöönotto tammikuussa 2016. Vaikka yhteinen kriisinratkaisurahasto on perustettu yhteistä kriisinratkaisumekanismia koskevalla asetuksella, tiettyjä sen toimintaa koskevia asioita säännellään hallitustenvälisellä sopimuksella, jonka ovat solmineet yhteiseen valvontamekanismiin osallistuvat jäsenvaltiot.³³ Sopimus on yhteisen kriisinratkaisurahaston varojen yhdistämisen oikeudellinen perusta, joka on yhdenmukainen kansallisten perustuslakien

³² Vaikka valmisteluita, ml. kriisinratkaisuneuvoston toimintaa ja kriisinratkaisusuunnitelmien laatimista ja laitosten purkamis- ja uudelleenjärjestämismahdollisuuksien arviointia koskevia säännöksiä sovelletaan 1.1.2015 lähtien, yhteistä kriisinratkaisumekanismia koskevan asetuksen kriisinratkaisuvaltuuksia koskevia säännöksiä sovelletaan vasta 1.1.2016 lähtien.

³³ Hallitustenvälisen sopimuksen ovat allekirjoittaneet kaikkien muiden EU:n jäsenvaltioiden edustajat paitsi Ruotsin ja Ison-Britannian. Jäsenvaltioita, jotka ovat allekirjoittaneet sopimuksen mutta eivät osallistu yhteiseen valvontamekanismiin, koskevat sopimuksesta aiheutuvat oikeudet ja velvoitteet vasta, kun ne osallistuvat yhteiseen valvontamekanismiin.

säädösten kanssa. Sopimusta sovelletaan pääasiassa järjestelyihin, jotka kattavat ajanjakson, jona yhteistä kriisinratkaisurahastoa kartutetaan. Tämän kahdeksan vuoden siirtymäkauden ajan yhteinen kriisinratkaisurahasto koostuu kansallisista rahasto-osuuksista, jotka yhdistetään vaihteittain siirtymäkauden loppuun mennessä. Sopimus kattaa seuraavat osa-alueet: 1) kansallisten kriisinratkaisuviranomaisten keräämien vakaumaksujen siirtäminen kansallisiin rahasto-osuuksiin, 2) kansallisissa rahasto-osuuksissa olevien varojen ennakkoiva yhdistäminen, 3) järjestyksen, jossa kriisinratkaisurahoitukseen tarvittavat rahoitusvarat otetaan käyttöön kansallisista rahasto-osuuksista ja muista lähteistä, 4) kansallisten rahasto-osuuksien täydentäminen tarvittaessa ja 5) kansallisten rahasto-osuuksien väliset tilapäiset lainajärjestelyt tarvittaessa. Sopimus sisältää myös määräyksiä, jotka koskevat tilannetta, jossa euroalueen ulkopuolinen maa osallistuu yhteiseen kriisinratkaisumekanismiin tekemällä tiivistä yhteistyötä yhteisessä valvontamekanismeissa.

Yhteisen kriisinratkaisurahaston tavoiteko, joka on 1 % kaikkien osallistuvissa jäsenvaltioissa toimiluvan saaneiden luottolaitosten suojattujen talletusten määrästä, tulisi saavuttaa kahdeksan vuoden aikana. Yksittäisten pankkien vakaumaksujen tarkka määrä määritellään komission delegoidussa asetuksessa (EU) 2015/63 ja neuvoston täytäntöönpanoasetuksessa (EU) 2015/81. Yksilölliset vakaumaksut perustuvat 1) kiinteään osuuteen, joka perustuu laitoksen velkojen määrään (pl. omat varat ja suojatut talletukset suhteessa kaikkien jäsenvaltioissa toimiluvan saaneiden laitosten velkojen kokonaismäärään) ja 2) riskimukautukseen, joka perustuu kyseisen laitoksen riskiprofiiliin. Yhteisen kriisinratkaisurahaston käyttöönotto tarkoittaa vaiheittaista siirtymistä kriisinratkaisurahaston kansallisesta tavoitetasosta eurooppalaiseen tavoitetasoon. Tämä tarkoittaa, että kansalliset pankkisektorit saattavat joutua rahoittamaan yhteistä kriisinratkaisurahastoa enemmän tai vähemmän kuin ne joutuisivat rahoittamaan kansallista kriisinratkaisurahastoa pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivin nojalla. Jotta vältetään äkilliset muutokset, neuvoston täytäntöönpanoasetuksessa säädetään mukautusmenetelmästä, jolla vältetään nämä vaikutukset siirtymäkauden aikana. Tämä saadaan aikaan ottamalla yhteisen tavoitetason perusteella lasketut vakaumaksut epälineaarisesti vaihteittain käyttöön ja poistamalla epälineaarisesti vaihteittain käytöstä vakaumaksut, jotka on laskettu kansallisten tavoitetasojen perusteella pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivin mukaisesti (ks. taulukko 3).

Taulukko 3.

Yhteiseen kriisinratkaisurahastoon suoritettavien maksujen jakautuminen

(%)	Vuosi 1	Vuosi 2	Vuosi 3	Vuosi 4	Vuosi 5	Vuosi 6	Vuosi 7	Vuosi 8
Kriisinratkaisudirektiivin mukainen maksu	60	40	33,3	26,7	20	13,3	6,7	0
Yhteistä kriisinratkaisumekanismia koskevan asetuksen mukainen maksu	40	60	66,7	73,3	80	86,7	93,3	100

Lähde: Neuvoston täytäntöönpanoasetus (EU) 2015/81, annettu 19.12.2014.

Euroopan vakausmekanismi, varautumisjärjestelyt ja yhteisen kriisinratkaisurahaston lainanottokapasiteetti

Kriisinratkaisurahaston tehokkaan ja riittävän rahoituksen varmistaminen on äärimmäisen tärkeää yhteisen kriisinratkaisumekanismin uskottavuuden kannalta. Saattaa syntyä tilanteita, joissa yhteisessä kriisinratkaisurahastossa ei ole riittävästi käytettävissä olevia varoja eivätkä vajeen kattamiseksi jälkikäteen suoritettavat vakausmaksut ole välittömästi käytettävissä, minkä vuoksi on kehitettävä menetelmiä tällaisten tilanteiden ratkaisemiseksi. Yhteistä kriisinratkaisumekanismia koskevassa asetuksessa määritellään, että kriisinratkaisuneuvoston valmiuksia hankkia kriisinratkaisurahastolle rahoitusta vaihtoehtoisista rahoituslähteistä olisi lisättävä tavalla, joka mahdollistaa rahoituskustannusten pitämisen mahdollisimman edullisina ja kriisinratkaisurahaston luottokelpoisuuden säilymisen. Vuonna 2015 on toteutettava konkreettisia toimia, jotta tässä asiassa edistytään.

Lisäksi yhteistä kriisinratkaisurahastoa varten kehitetään yhteisiä varautumisjärjestelyjä ennen kriisinratkaisurahaston kahdeksan vuoden siirtymäkauden päättymistä. Nämä varautumisjärjestelyt myös helpottavat yhteisen kriisinratkaisurahaston lainanottoa. Jotta varmistetaan riittävä ja jatkuva rahoitus siirtymäkauden aikana, hallitustenvälisessä sopimuksessa määritellään, että maiden, jotka ovat tietyn kriisinratkaisutoimen kohteena, olisi tarjottava lyhytaikaista velkarahoitusta kansallisista lähteistä tai tarvittaessa Euroopan vakausmekanismista sovittujen menettelyjen mukaisesti.

Yhteisen kriisinratkaisumekanismin ja yhteisen valvontamekanismin yhteistyö

Pankkiunionissa yhteistyö on keskeisen tärkeää. EU:n kriisinhallintajärjestelyt velvoittavat valvonta- ja kriisinratkaisuviranomaiset tekemään yhteistyötä. Yhteisen valvontamekanismin ja yhteisen kriisinratkaisumekanismin välinen vuorovaikutus rakentuu kolmen keskeisen pilarin ympärille: toisinaan täydentävät institutionaaliset roolit, yhteistyö ja vahva koordinointi. Institutionaalisesta näkökulmasta on todettava, että valvonta ja kriisinratkaisu ovat pankkiunionin kaksi kulmakiveä. Yhteisellä valvontamekanismilla ja yhteisellä kriisinratkaisumekanismilla on siten toisiaan täydentävät roolit onnistunutta pankkiunionia ajatellen.

Jotta varmistetaan, että yhteinen valvontamekanismi ja yhteinen kriisinratkaisumekanismi toimivat rooliensa mukaisesti, niiden on tehtävä tiivistä yhteistyötä. Näin varmistetaan, että valvonta- ja kriisinratkaisukäytännöt ja niiden mahdolliset päällekkäisyydet hallitaan tehokkaasti. EKP on nimennyt edustajan, jolla on oikeus osallistua yhteisen kriisinratkaisurahaston johdon istunnon ja täysistunnon kokouksiin pysyvänä tarkkailijana. Edustajalla on oikeus osallistua keskusteluihin ja tutustua kaikkiin asiakirjoihin. Lisäksi EKP voi kutsua kriisinratkaisuneuvoston puheenjohtajan osallistumaan tarkkailijana EKP:n valvontaelimeen.

Pankkisektorin rakenneuudistus – estetään pankkien suora suuririskinen kaupankäynti omaan lukuun

Pankkiunionia täydentää käynnissä oleva EU:n pankkisektorin rakenneuudistus. Euroopan komission antoi 29.1.2014 ehdotuksen asetukseksi, jota sovelletaan eurooppalaisiin pankkeihin, jotka katsotaan maailmanlaajuisen järjestelmän kannalta merkittäviksi laitoksiksi ja jotka ylittävät tietyt kynnsarvot. Ehdotetussa asetuksessa kielletään omaan lukuun tapahtuva kaupankäynti niin kuin se määritellään suppeasti. Kielto ei koske EU-valtioiden joukkolainoilla käytävää kauppaa eikä kassanhallintatoimintaa. Lisäksi siinä ehdotetaan, että tietyt kaupankäyntitoimet eli markkinatakaus, monimutkainen arvopaperistaminen ja monimutkaiset johdannaiset voitaisiin erottaa erilleen muista, jos ne ylittävät tietyt parametrit. EKP antoi asiasta [lausunnon](#)³⁴, jossa se yleisesti ottaen tuki komission ehdotusta kieltää omaan lukuun tapahtuva kaupankäynti ja tavoitetta estää pankkeja tulevaisuudessa osallistumasta suoraan suuririskiseen kaupankäyntiin. Rahoitusvakauden näkökulmasta tuetaan myös tiettyjen kaupankäyntitoimien eriyttämistä talletustoimintayhteisöstä. EKP piti kuitenkin tärkeänä säilyttää markkinatakaustoiminnan riittävä volyymi, sillä markkinatakaus on tärkeätä varallisuuserien ja markkinoiden likviditeetin lisäämisen, hintojen vaihtelun vaimentamisen ja arvopaperimarkkinoiden häiriönsietokyvyn parantamisen kannalta. Tämä on ensiarvoisen tärkeää rahoitusjärjestelmän vakauden, rahapolitiikan toteuttamisen ja asianmukaisen välittymisen sekä talouden rahoittamisen kannalta. Pankkien voitaisiin siten sallia jatkavan tällaista markkinatakaustoimintaa talletustoimintayhteisössään. Lausunnossa tuetaan myös tiettyjen kaupankäyntitoimien erottamista erilleen muista, jos ne ylittävät tietyt parametrit. Valvontaviranomaisten on tosin käytettävä aiempaa tarkempaa harkintaa toimien erottamisen arvioimisessa. Näin ollen komission ehdottamia parametreja olisi hyvä täydentää kvalitatiivisilla ja kvantitatiivisilla tiedoilla, joissa otetaan huomioon myös kaupankäyntitoiminnan riskit.

³⁴ CON/2014/83

Luku 2

Muu toiminta

1 Markkinainfrastrukturi ja maksut

Markkinainfrastruktuurit ovat rahoitusmarkkinoiden selkäranka, sillä ne mahdollistavat varojen ja rahoitusomaisuuden turvallisen liikkumisen taloudessa. Niiden sujuva toiminta on ensiarvoisen tärkeää, sillä se ylläpitää valuuttaa koskevaa luottamusta ja tukee rahapoliittisia operaatioita ja koko rahoitusjärjestelmän vakautta. Markkinainfrastruktuurien Euroopan maiden rajat ylittävä yhdentyminen on edellytys sille, että voidaan saavuttaa todelliset sisämarkkinat, jotka tehostavat kuluttajien, yritysten ja pankkien käyttämien infrastruktuurien tehokkuutta.

Eurojärjestelmällä on infrastruktuurien yhdentymisessä keskeinen rooli. Se tarjoaa maksupalveluja ja arvopaperikaupan toimituspalveluja, on vastuussa rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurien ja maksuvälineiden yleisvalvonnasta ja työskentelee yhdessä sidosryhmien kanssa rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen saavuttamiseksi. Keskeisiä eurojärjestelmän tehtäviä ovat myös yhteistyö ja vuoropuhelu muiden rahoituslaitosten ja euroalueen ulkopuolisten keskuspankkien kanssa markkinainfrastruktuurien ja maksujen alueelliseen ja maailmanlaajuiseen kehitykseen liittyvissä politiikkakysymyksissä.

1.1 Vähittäismaksujen yhdentyminen ja innovaatiot

Vähittäismaksut (pienet maksut) ovat mm. yksityishenkilöiden, yritysten, kansalaisyhteisöjen ja valtion elinten välisiä jokapäiväisiä maksuja, joiden arvo on verrattain pieni, ja jotka eivät ole aikakriittisiä.

Vähittäismaksujen yhdentymisen merkittävä virstanpylväs oli 1.8.2014, jolloin yhtenäisellä euromaksualueella (Single Euro Payments Area, SEPA) siirryttiin onnistuneesti SEPA-tilisiirtojen ja -suoramaksujen käyttöön. Tämän ansiosta kuluttajat ja yritykset voivat tehdä kaikki euromääräiset tilisiirrot ja suoraveloitukset yhden ja saman maksutilin kautta. Euromääräisten tilisiirtojen ja suoraveloitusten käyttöönoton määräaika päättyy euroalueen ulkopuolisissa maissa 31.10.2016. Eurojärjestelmä on vaikuttanut yhtenäisen euromaksualueen täytäntöönpanoon hankkeen alusta lähtien; se on edistänyt tätä huomattavaa yhdentymishanketta ja edesauttanut toimijoiden välistä vuoropuhelua.

Seuraavat askeleet kohti yhtenäistä euromaksualueutta ovat vähittäismaksujen innovaatiot, etenkin reaaliaikaiset verkkomaksut, sekä korttimaksujen yhdentyminen. Huhtikuussa 2014 EKP julkaisi korttimaksamista koskevan raportin "[Card payments in Europe – a renewed focus on SEPA for cards](#)", jossa vaadittiin vision "kaikkien korttien on käytävä kaikkiin maksupäätteisiin" toteuttamista.

Euroryhmä työskentelee myös sidosryhmien kanssa euromaksualueen vähittäismaksuneuvostossa (Euro Retail Payments Board, ERPB). Tavoitteena on edistää euromääräisten vähittäismaksujen markkinoiden yhdentymistä, innovatiivisuutta ja kilpailukykyä. Euromaksualueen vähittäismaksuneuvoston kautta eurojärjestelmä osallistuu nyt aktiivisesti euromääräisten ”pikamaksujen” edistämiseen. Nämä maksut välittyvät lähettäjältä vastaanottajalle reaaliajassa, minkä ansiosta vastaanottaja voi käyttää varat uudelleen välittömästi. Joulukuussa 2014 vähittäismaksuneuvosto käynnisti työn henkilöiden välisten mobiilimaksujen ja lähimaksujen edistämiseksi. Lisäksi euromaksualueen vähittäismaksuneuvosto julkaisi [suositukset](#) avoimena olevien, SEPA-siirtymän jälkeisten kysymysten ratkaisemiseksi.

1.2 Suurten euromääräisten maksujen järjestelmä: TARGET2

Eurojärjestelmä operoi TARGET2-järjestelmää, joka on infrastruktuuri suurten ja kiireellisten euromääräisten maksujen reaaliaikaiseen katteensiirtoon keskuspankkirahassa. TARGET2-järjestelmässä toimitetaan mm. eurojärjestelmän rahapoliittisten operaatioiden ja pankkien välisten transaktioiden katteensiirto, joten järjestelmä hoitaa euroalueelle olennaista toimintoa. TARGET2-järjestelmään on kytketty EU-maiden 24 keskuspankkia ja sen avulla tavoitetaan noin 55 000 pankkia ympäri maailmaa. Näin ollen TARGET2 on yksi maailman suurimmista maksujärjestelmistä.

TARGET2 toimi edelleen moitteettomasti vuonna 2014, ja sen käytettävyyssaste oli 100 %. TARGET2-järjestelmässä välitettiin 90 337 036 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 492 431 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 354 263. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 1 931 miljardia euroa päivässä. Välitettyjen maksujen määrä väheni 2,4 % verrattuna vuoden 2013 lopun tilanteeseen. Tämä johtui asiakasmaksujen määrän vähenemisestä, joka puolestaan oli seurausta siitä, että SEPA-instrumenttien käyttöön siirtyminen saatiin päätökseen.

Vuonna 2014 eurojärjestelmä jatkoi työtä, joka koski TARGET2-järjestelmän siirtymistä toimialan uusiin standardeihin (ISO20022). Edistystä saavutettiin myös työssä, jonka tarkoituksena oli varmistaa, että järjestelmä täyttää kaikki vaatimukset, jotka sisältyvät EKP:n asetukseen systemaattisesti merkittäviä maksujärjestelmiä koskevista yleisvalvontavaatimuksista (ks. alla). Erityisesti kiinnitettiin huomiota riskien arviointiin, likviditeettiriskin stressitestaukseen ja [epäsuoraan osallistumiseen](#) liittyviin vaatimuksiin.

1.3 Integroitu ja yhdenmukaistettu arvopaperikauppojen toimitus: TARGET2-Securities

Kesäkuusta 2015 eurojärjestelmän uusi infrastruktuuri eli [TARGET2-Securities](#) (T2S) tarjoaa Euroopan maiden rajat ylittäviä arvopaperien toimituspalveluja keskuspankkirahassa. Kesäkuun 2015 ja helmikuun 2017 välisenä aikana yhteensä 24 eurooppalaisista arvopaperikeskusta ulkoistaa arvopaperitilinsä T2S:ään ja 23 kansallista keskuspankkia avaa T2S:ään käteistilit, mikä mahdollistaa arvopaperien samanaikaisen ja lopullisen toimituksen keskuspankkirahassa.

Vuosi 2014 oli T2S:n sidosryhmille intensiivisen testaamisen ja valmistelujen vuosi. T2S-alustan ohjelmiston ovat kehittäneet Saksan, Espanjan, Ranskan ja Italian keskuspankki. Ohjelmiston käyttäjätestaukset aloitettiin arvopaperikeskuksissa ja kansallisissa keskuspankeissa 1.10.2014. Eurojärjestelmä oli saanut ohjelmiston hyväksymistestauksen päätökseen syyskuussa.

T2S:n tarjoamat mahdollisuudet ovat luoneet arvopaperitoimialalle edellytykset tehdä yhteistyötä arvopaperikauppojen rajat ylittävän toimituksen yhdenmukaistamiseksi sekä parantaa toimituksen turvallisuutta ja tehokkuutta ja luoda avoin kilpailuympäristö.³⁵

1.4 Eurojärjestelmän vakuushallintapalvelut

Markkinaosapuolien mukaan mahdollisuus siirtää vakuuksina käytettäviä arvopapereita helposti on keskeisen tärkeää riskien ja likviditeetin hallinnan sekä sääntelyn asettamien vaatimusten täyttämisen kannalta.

Helpottaakseen toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevien vakuuksien käyttöä eurojärjestelmän luotto-operaatioissa eurojärjestelmä tarjoaa kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin (Correspondent Central Banking Model, CCBM). Vuonna 2014 kirjeenvaihtajakeskuspankkimalliin tehtiin kaksi parannusta. Eurojärjestelmä poisti 26.5.2014 vaatimuksen, jonka mukaan omaisuuserät on kotiutettava liikkeeseenlaskijan arvopaperikeskukseen ennen kuin ne otetaan kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin kautta käyttöön vakuuksina. Lisäksi kolmansien osapuolien vakuushallintapalvelujen käyttö rajat ylittävissä operaatioissa kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin kautta tuli mahdolliseksi 29.9.2014 lähtien. Näiden parannusten ansiosta vastapuolet voivat keskittää vakuutensa yhteen tai vain pariin valitsemaansa arvopaperikeskukseen ja hallita vakuuksiaan tehokkaammin.

Markkinoiden ja sääntelyn kehitys on johtanut vakuuksien kysynnän kasvuun, minkä vuoksi EKP työskenteli tiiviisti toimialan kanssa foorumissaan [Contact Group on Euro Securities Infrastructures](#) (COGESI) ja julkaisi neljä raporttia. Niissä käsitellään vakuuksien kelpoisuuteen, saatavuuteen ja käyttöön liittyviä keskeisiä kysymyksiä.

1.5 Markkinainfrastruktuurien ja maksuvälineiden yleisvalvonta

Rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurin häiriöt voivat aiheuttaa huomattavia häiriöitä talouden toimintaan. Eurojärjestelmän yleisvalvontatoiminnolla on keskeinen rooli varmistettaessa, että riskien hallinta ja torjunta on mahdollisimman tehokasta. Yleisvalvonnassa otetaan myös huomioon kansainväliset yleisvalvontavaatimukset ja sääntelyn kehitys.³⁶

Varmistaakseen, että maksujärjestelmien riskienhallinta on tehokasta ja hallintojärjestelyt moitteettomia, EKP antoi [asetuksen systemisesti merkittäviä](#)

³⁵ Lisätietoa T2S-hankkeen käynnistämästä kaupanjälkeisten toimien yhdenmukaistamisesta on saatavissa verkkosivulta www.harmonisation.T2S.eu.

³⁶ Lisätietoa eurojärjestelmän yleisvalvontatoimista on saatavissa vuoden 2014 yleisvalvontaraportista [Eurosystem oversight report 2014](#).

[maksujärjestelmiä koskevista yleisvalvontavaatimuksista](#). Asetus tuli voimaan 12.8.2014. Asetus perustuu Kansainvälisen järjestelypankin maksu- ja markkinainfrastruktuurikomitean (Committee for Payments and Market Infrastructures) ja kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojen järjestön (International Organization of Securities Commissions) julkaisemiin rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurien yleisvalvontaperiaatteisiin, [Principles for financial market infrastructures](#). Elokuun 20. päivänä 2014 EKP määritteli neljä järjestelmää systeemisesti merkittäviksi, ja näin ollen näiden neljän järjestelmän on täytettävä uuden asetuksen vaatimukset: TARGET2 (eurojärjestelmän operoima), EURO1 ja STEP2-T (operoija EBA CLEARING) ja CORE(FR) (operoija STET). Listan sisältö arvioidaan vuosittain. Eurojärjestelmä on arvioinut TARGET2-järjestelmän toiminnan varmistaakseen, että se täyttää uudet yleisvalvontavaatimukset.

Eurojärjestelmä arvioi myös kattavasti niiden euromääräisten vähittäismaksujen järjestelmien yleisvalvontastandardit, jotka eivät ole systeemisesti merkittäviä. Arvioinnin seurauksena EKP julkaisi 21.8.2014 vähittäismaksujärjestelmien uudistetut yleisvalvontastandardit [Revised Oversight Framework for Retail Payment Systems](#). Niiden mukaan sellaisiin vähittäismaksujärjestelmiin, jotka eivät ole järjestelmäriskin kannalta merkittäviä, sovelletaan joitain rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurien yleisvalvontaperiaatteita (Principles for financial market infrastructures) sen mukaan, millaisen riskin nämä järjestelmät aiheuttavat markkinoille, joissa ne toimivat.

Arvopaperi- ja johdannaiskaupan infrastruktuurien yleisvalvonnan tärkeimmät toimet liittyivät vuonna 2014 uuteen sääntelyyn. Eurojärjestelmä jatkoi työtään keskusvastapuolien kollegioissa toimilupien uudelleenmyöntämisprosessissa, joka Euroopan markkinarakennasetuksen ([European Market Infrastructure Regulation](#), EMIR) nojalla koskee EU:n keskusvastapuolia, joilla on merkittävää euromääräistä liiketoimintaa. Lisäksi eurojärjestelmä oli mukana laatimassa arvopaperikeskusasetusta ([CSD Regulation](#)) koskevia teknisiä standardeja. Eurojärjestelmä jatkoi myös T2S:n rakenteen yleisvalvonta-arviointia vuonna 2014. Arviointi saatetaan päätökseen ennen T2S:n käyttöönottoa kesäkuussa 2015.

Eurojärjestelmällä oli vuonna 2014 yleisvalvontahankkeita myös maksuvälineiden alalla. Niiden tarkoituksena oli lisätä maksuvälineiden turvallisuutta. Vuonna 2014 eurojärjestelmä sai päätökseen euroalueella toimivien 23 kansainvälisen ja suuren kotimaisen korttimaksujärjestelmän arvioinnin, joka perustui eurojärjestelmän käyttämiin korttimaksujärjestelmien yhdenmukaisiin yleisvalvontamenetelmiin. Useimmat korttijärjestelmät täyttivät yleisvalvontavaatimukset joko täysin tai osittain. Eurojärjestelmä on käynnistänyt keskustelut järjestelmien operaattorien kanssa, jotta avoinna olevat kysymykset saadaan ratkaistua. Marraskuussa 2014 EKP julkaisi kaksi opasta [suoraveloitujärjestelmien](#) ja [tilisiirtojärjestelmien](#) arvioimiseksi maksuvälineiden yleisvalvontavaatimusten perusteella.

Eurojärjestelmän yleisvalvojat osallistuivat myös vähittäismaksujen turvallisuutta käsittelevän foorumin (European Forum for the Security of Retail Payments, SecuRe Pay) työhön. Foorumi on Euroopan pankkiviranomaisen (European Banking Authority) ja EKPJ:n vapaaehtoinen yhteistyöhanke sääntelyn, valvonnan ja yleisvalvonnan alalla.

2 Rahoituspalvelut muille instituutioille

2.1 Luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoito

Vuonna 2014 EKP jatkoi EU:n luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoitamista osana keskipitkän aikavälin rahoitustuen järjestelmää³⁷, Euroopan rahoituksenvakautusmekanismia (ERVM)³⁸, Euroopan rahoitusvakaussäätöä (ERVV)³⁹ ja Euroopan vakaussäätöä (EVM)⁴⁰. Keskipitkän aikavälin rahoitustuen järjestelmän puitteissa EKP huolehti 11 lainan korkomaksujen käsittelystä vuonna 2014. Tämän järjestelmän kautta myönnetty lainakanta oli 31.12.2014 yhteensä 8,4 miljardia euroa. ERVM:n puitteissa EKP huolehti 21 lainan maksusuoritusten ja korkomaksujen käsittelystä vuonna 2014. Tähän mekanismiin kuuluva lainakanta oli 31.12.2014 yhteensä 46,8 miljardia euroa. ERVV:n puolesta EKP käsitteli neljä maksusuoritusta luotonsaajamaille (Portugalille ja Kreikalle) ja erilaisia lainoihin liittyviä korko- ja kulumaksuja. EVM:n puolesta EKP käsitteli 26 maksua, jotka olivat EVM:n jäsenmaksuja tai liittyivät lainansaajamaihinkin (Kyprokseen ja Espanjaan).

EKP vastasi edelleen kaikkien Kreikan lainajärjestelysopimukseen liittyvien maksujen käsittelystä.⁴¹ Lainojen kokonaismäärä 31.12.2014 oli 52,9 miljardia euroa.

2.2 Eurojärjestelmän varannonhoitopalvelut

Vuonna 2014 eurojärjestelmä tarjosi edelleen laajan valikoiman rahoituspalveluja osana eurojärjestelmän varannonhoitopalvelujen järjestelmää, joka otettiin käyttöön vuonna 2005 asiakkaiden euromääräisten varantojen hoitamiseksi. Eurojärjestelmän yksittäiset kansalliset keskuspankit (eurojärjestelmän palvelujen tarjoajat) tarjoavat kaikkia palveluita yhtenäisin ehdoin ja yleisten markkinastandardien mukaisesti euroalueen ulkopuolisten maiden keskuspankeille, rahaviranomaisille ja valtion elimille sekä kansainvälisille järjestöille. EKP toimii yleisenä koordinoijana ja takaa järjestelmän häiriöttömän toiminnan sekä raportoi EKP:n neuvostolle.

³⁷ Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 141 kohdan 2, EKPJ:n perussäännön artiklojen 17, 21.2, 43.1 ja 46.1 sekä 18.2.2002 annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 332/2002 artiklan 9 mukaisesti.

³⁸ Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 122 kohdan 2 ja artiklan 132 kohdan 1, EKPJ:n perussäännön artiklojen 17 ja 21 sekä 11.5.2010 annetun neuvoston asetuksen (EU) N:o 407/2010 artiklan 8 mukaisesti.

³⁹ EKPJ:n perussäännön artiklojen 17 ja 21 sekä ERVV-puitesopimuksen artiklan 3 kohdan 5 mukaisesti.

⁴⁰ EKPJ:n perussäännön artiklojen 17 ja 21 sekä rahoitustukijärjestelysopimuksia koskevien EVM:n yleisten ehtojen artiklan 5.12.1 mukaisesti.

⁴¹ Euron käyttöön ottaneiden EU:n jäsenvaltioiden (Kreikkaa ja Saksaa lukuun ottamatta) ja Kreditanstalt für Wiederaufbau (joka toimii yleisen edun nimissä Saksan liittotasavallan antamien ohjeiden mukaisesti ja sen antaman takauksen turvin) lainanantajina, Helleenien tasavallan lainanottajana sekä Kreikan keskuspankin lainanottajan maksujen välittäjänä välisen sopimuksen mukaan sekä EKPJ:n perussäännön artiklojen 17 ja 21.2 sekä 10.5.2010 Helleenien tasavallalle myönnettävien yhteen koottujen kahdensiväisten lainojen hallinnoinnista ja päätöksen EKP/2007/7 muuttamisesta annetun päätöksen EKP/2010/4 artiklan 2 nojalla.

Vuonna 2014 eurojärjestelmän varannonhoitopalveluihin liittyviä asiakassuhteita oli 296. Vuonna 2013 niiden määrä oli 300. Asiakkaiden eurojärjestelmän varannonhoitopalveluissa säilytettyjen varojen (sekä käteisvarojen että arvopapereiden) kokonaismäärä väheni vuonna 2014 noin 8 % verrattuna niiden määrään vuoden 2013 lopussa.

Kun talletuskorko muuttui negatiiviseksi, eurojärjestelmän varannonhoitopalveluiden tarjoamien käteispalvelujen kysyntä supistui jyrkästi. Heinäkuun 2014 lopussa käteisvarojen nimellinen kokonaismäärä oli vähentynyt edellisen kuukauden lopun tilanteeseen verrattuna 18 miljardilla eurolla, mikä johtui nopeutuneesta käteisvarojen poistumisesta eurojärjestelmän varannonhoitopalveluista. Samalla palveluissa säilytettyjen euromääräisten arvopapereiden määrä supistui hieman, eli 3 miljardia euroa.

Vuoden 2014 jälkipuoliskolla säilytettävänä olevien käteisvarojen määrä jatkoi supistumistaan samalla, kun palveluissa säilytettävien arvopapereiden määrä kasvoi tasaisesti. Tämä kehityssuuntaus osoittaa, että arvioituaan negatiivisen talletuskoron vaikutuksia asiakkaat ovat vastaavasti järjestelleet sijoituksiaan.

3 Setelit ja kolikot

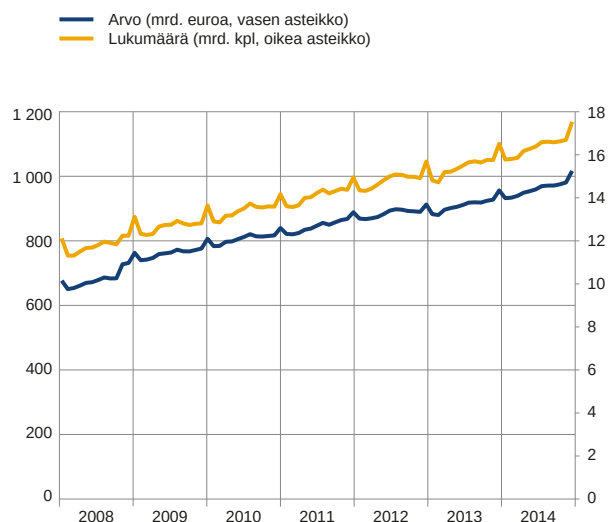
EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit vastaavat euromääräisten seteleiden liikkeeseen laskemisesta EU:ssa ja luottamuksen säilymisestä valuutan uskottavuuteen.

3.1 Setelien ja kolikoiden kierto

Vuonna 2014 **liikkeessä olevien euroseteleiden** sekä määrä että arvo kasvoivat noin 6 %. Vuoden lopussa liikkeessä oli 17,5 miljardia euroseteliä kokonaisarvoltaan 1 016,5 miljardia euroa (ks. kuviot 30 ja 31). **Euroseteleiden tuotanto** on jaettu kansallisten keskuspankkien kesken, jotka valmistivat 8,3 miljardia seteliä vuonna 2014.

Kuvio 30.

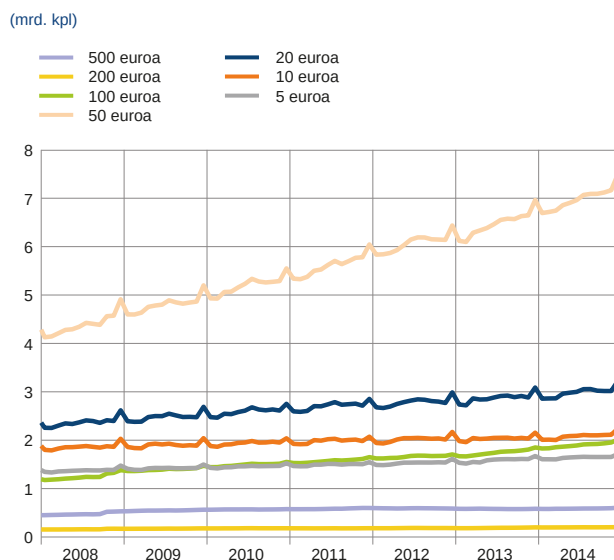
Liikkeessä olevien eurosetelien
lukumäärä ja arvo



Lähde: EKP.

Kuvio 31.

Liikkeessä olevien eurosetelien lukumäärä
nimellisarvoittain



Lähde: EKP.

Arvioidaan, että arvolla mitattuna noin neljäsosa liikkeessä olevista euroseteleistä on käytössä euroalueen ulkopuolella, suurimmaksi osaksi lähialueen maissa. Vuonna 2014 rahoituslaitosten nettomääräiset eurosetelikuljetukset euroalueen ulkopuolelle lisääntyivät 146 % eli 19 miljardia euroa. Etenkin nimellisarvoltaan suuria euroseteleitä käytetään euroalueen ulkopuolella arvon säilyttämiseen sekä maksuvälineinä kansainvälisillä markkinoilla.

Vuonna 2014 eurokolikoiden määrä puolestaan kasvoi 4,6 %, lukumääräisesti 110,9 miljardiin kolikkoon. Vuoden 2014 lopussa liikkeessä olevien eurokolikoiden kokonaisarvo oli 25,0 miljardia euroa eli 3,2 % suurempi kuin vuoden 2013 lopussa.

Vuonna 2014 euroalueen kansalliset keskuspankit tarkastivat noin 33,6 miljardin setelin aitouden ja liikkeessä pitämisen edellyttämän kunnon. Liikkeestä poistettiin noin 5,9 miljardia seteliä. Eurojärjestelmä myös auttoi edelleen

setelinkäsittelylaitteiden valmistajia varmistamaan, että laitteet, joiden avulla ammattimaiset käteisrahan käsittelijät tarkastavat eurosetelien aitouden ja kunnon ennen setelien palauttamista kiertoon, täyttävät EKP:n vaatimukset. Ammattimaiset käteisrahan käsittelijät tarkastivat vuonna 2014 setelinkäsittelylaitteiden avulla noin 40 % kaikista kiertoon palautetuista seteleistä.

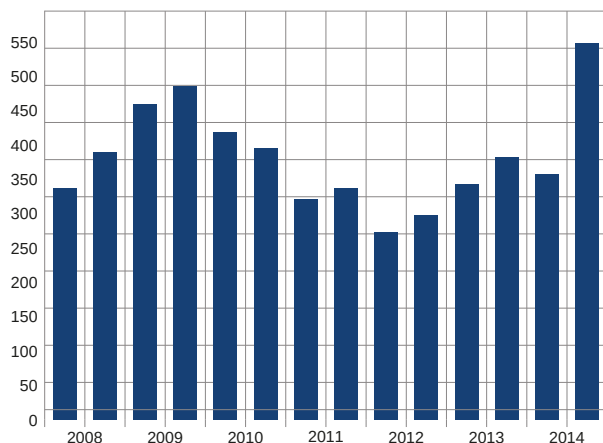
3.2 Euroseteliväärennökset

Vuonna 2014 eurojärjestelmä poisti kierrosta noin 838 000 euroseteliväärennöstä. Liikkeessä olevien aitojen eurosetelien määrään verrattuna väärennöksiä on yhä häviävän vähän. Kuviosta 32 näkyy kierrosta poistettujen väärennosten määrän kehitys pitkällä aikavälillä. Eniten väärennetään 20 euron seteleitä, joiden osuus vuonna 2014 oli 54,5 % kaikista väärennöksistä, ja 50 euron seteleitä, joiden osuus oli samana vuonna 29,5 % kaikista väärennöksistä. Väärennosten kokonaismäärän kasvu vuoden 2014 jälkipuoliskolla johtui pääasiassa 20 euron seteleiden väärennosten lisääntymisestä. Kuviossa 33 esitetään eri seteliarvojen suhteelliset osuudet väärennöksistä.

Kuvio 32.

Kierrosta tavattujen euroseteliväärennosten lukumäärä

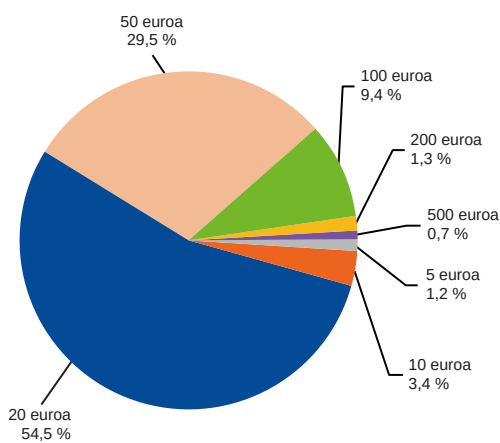
(tuhansina)



Lähde: EKP.

Kuvio 33.

Väärennosten jakautuminen nimellisarvoittain vuonna 2014



Lähde: EKP.

EKP kehottaa edelleen kaikkia olemaan valppaina petosten varalta ja muistamaan tutun [tunnustele – katso – kallistele](#) – testin. Yksittäinen turvatekijä ei vielä takaa rahan aitoutta, vaan aina on syytä tarkastaa useampia. Lisäksi rahaa ammattimaisesti käsitteleville on jatkuvasti tarjolla koulutusta sekä Euroopassa että sen ulkopuolella, ja ajantasaista tiedotusmateriaalia pidetään saatavilla eurojärjestelmän väärentämisen vastaisen toiminnan tukemiseksi. EKP tekee samassa tarkoituksessa yhteistyötä myös Europolin, Interpolin ja Euroopan komission kanssa.

3.3 Toinen eurosetelisarja

Uusi 10 euron euroseteli laskettiin liikkeeseen 23.9.2014. Tämä oli toinen liikkeeseen laskettu [Europa-sarjan](#) seteli. Uuden, toukokuussa 2013 liikkeeseen lasketun 5 euron setelin tavoin uudessa 10 euron seteleissä on entistä paremmat turvatekijät, joihin kuuluvat kreikkalaiseen mytologiaan kuuluvan hahmon Europa-neidon kasvot vesileimana ja hologrammina. Ennen uuden 10 euron setelin liikkeeseenlaskua EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit järjestivät yleisölle ja rahaa ammattimaisesti käsitteleville tiedotuskampanjan uudesta setelistä ja sen ominaisuuksista. Ne ryhtyivät myös moniin erilaisiin toimiin auttaakseen setelinkäsittelylaitteiden valmistajia valmistautumaan uuden setelin käyttöönottoon.

Joulukuussa 2014 EKP:n neuvosto päätti, että uusi 20 euron seteli laskettaisiin liikkeeseen 25.11.2015. Muut Europa-sarjan setelit lasketaan liikkeeseen usean vuoden aikana nousevassa järjestyksessä seteliarvo kerrallaan.

EKP laatii, kerää, kokoaa ja julkaisee kansallisten keskuspankkien avustuksella laajaa valikoimaa tilastoja, jotka tukevat merkittävästi euroalueen rahapolitiikan harjoittamista ja EKP:n valvontatehtävien sekä useiden muiden EKPJ:n tehtävien ja Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK:n) tehtävien hoitamista. Tilastoja käyttävät myös viranomaiset, rahoitusmarkkinaosapuolet, tiedotusvälineet ja suuri yleisö.

Vuonna 2014 EKPJ tuotti edelleen euroaluetta koskevia säännöllisiä tilastoja hyvin ja ajallaan. Se käytti lisäksi huomattavia voimavaroja edistääkseen uusien kansainvälisten standardien käyttöönottoa kaikissa EKP:n tilastoissa, EKPJ:n tietojen jakelua ja tarkasti eriteltyjen tietojen saatavuutta ja laatua sekä uuden tietojen keruuta koskevan toimintakehyksen laatimista EKP:n pankkivalvontaa koskevan lisävelvoitteen tueksi (katso luvun 1 osa 3).

4.1 Uusia ja laajennettuja euroalueen tilastoja

Lokakuussa 2014 EKPJ alkoi tuottaa uusien kansainvälisten ja eurooppalaisten tilastostandardien mukaisia tilastoja kansantalouden tilinpidosta ja maksutaseista. Tätä prosessia toteutettiin yhdessä Eurostatin ja Euroopan tilastojärjestelmän (ESS:n) kanssa, ja se kattaa suuren osan EKPJ:n ja tilastojärjestelmän tilastoista. Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 2010 (EKT 2010) käyttöönotto ja IMF:n maksutasekäsikirjan (Balance of Payments and International Investment Position Manual, BPM6) kuudes versio ovat parantaneet rahoitusjärjestelmään kuuluvien ja siihen kuulumattomien maksutapahtumien sekä taseiden kirjaamista yhä globaalimmassa ja monenkeskisemmässä taloudessa.

4.2 Muita tilastointiin liittyviä asioita

EKPJ pyrki edelleen parantamaan tilastojen saatavuutta ja laatua entistä huomattavasti laadukkaammilla mikrotason tietokannoilla, sillä niiden avulla käyttäjien tarpeet voidaan täyttää joustavammin ja tiedonantajien raportointitaakka voidaan pitää mahdollisimman pienenä.

Helmikuussa 2014 EKP hyväksyi säädöksen⁴², jossa määritellään valmistelutoimet pyrittäessä ottamaan asteittain käyttöön pitkän aikavälin kehys tarkasti eriteltyjen luottotietojen keräämistä varten. Nämä tiedot koskevat luottolaitosten ja muiden luottoja myöntävien rahoituslaitosten saamia lainanottajilta, arvioituina yhdenmukaistettujen EKP:n tilastointia koskevien tiedonantovaatimusten mukaisesti. Lopullisia vaatimuksia ja käyttöönoton lopullista aikataulua koskeva työ on vielä meneillään.

Marraskuussa 2014 EKP hyväksyi asetuksen rahamarkkinoita koskevien tilastojen keräämisestä. Siinä määritellään luottolaitosten velvollisuus antaa

⁴² Päätös EKP/2014/6, annettu 24 päivänä helmikuuta 2014, valmistelevien toimien järjestämisestä yksityiskohtaisten luottotietojen keräämiseksi Euroopan keskuspankkijärjestelmässä ja siihen liittyvä suositus EKP/2014/7.

tietoja rahamarkkinoiden eri lohkoihin kuuluvista muiden rahalaitosten, muiden pankkisektoriin kuulumattomien rahoituslaitosten ja julkishallinnon laitosten kanssa tekemistään yksittäisistä päivittäisistä maksutapahtumista ja tukkumarkkinoiden maksutapahtumista yritysten kanssa.

Muut merkittävät mikrotason tiedot tukivat edelleen tilastojen laatimista vuonna 2014. Keskitetyn arvopaperitietokannan (Centralised Securities Database) arvopaperikohtaiset tiedot tukivat EU:n jäsenvaltioiden velkakirjojen liikkeeseenlaskua ja velanhoitoa koskevien uusien, marraskuussa 2014 julkaistujen kuukausittaisten tilastoindikaattorien laatimista. Myös uutta tietokantaa yksittäisten arvopapereiden omistuksista institutionaalisilla sektoreilla ja suurimpien yksittäisten pankkiryhmien hallussa on toimitettu vuoden 2013 lopusta alkaen EKPJ:n keräämien tietojen pohjalta. Tietokannan odotetaan muodostuvan keskeiseksi tekijäksi parannettaessa arvopapereita koskevien tilastojen kattavuutta ja laatua.

Marraskuussa 2014 EKP hyväksyi uuden vakuutusyhtiöiden tilastoja koskevan asetuksen⁴³, jonka avulla EKP voi suureksi osaksi hyödyntää uudelleen rahapoliittisiin ja rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyviin tarkoituksiin tietoja, joita valvontaviranomaiset keräävät kvantitatiivisten Solvenssi II -raportointimallien mukaisesti.

EKP jatkoi vuonna 2014 tilastotuen tarjoamista järjestelmäriskikomitealle. Se toimi muun muassa puheenjohtajana tätä tilastotyötä koordinoivassa yhteysryhmässä (Contact Group on Data), joka kokoaa yhteen Euroopan valvontaviranomaiset ja järjestelmäriskikomitean ohjauskomiteaan kuuluvien maiden edustajat.

Kansainvälisellä tasolla EKP toimii aktiivisesti yhtenä tilastotyön koordinoitukomitean (Committee for the Coordination of Statistical Activities) puheenjohtajana. Tämä komitea edistää laitosten välistä koordinoitua ja tilastointikäytäntöjen yhdenmukaistamista. Lisäksi EKP on varapuheenjohtajana keskuspankkien maailmanlaajuisista tilastointia edistävässä Irving Fisher Committee on Central Banking Statistics -komiteassa. EKPJ:llä oli myös keskeinen rooli marraskuussa 2014 julkistettaessa IMF:n yhtenäistettyä hyvää tilastointitapaa koskeva erikoisstandardi Special Data Dissemination Standard Plus, joka on IMF:n tilastostandardeja koskevien aloitteiden kolmas ja korkein vaihe. Yhdeksästä IMF:n aloitteen ensimmäiseen ryhmään kuuluvasta maasta seitsemän oli EU:n jäsenvaltioita. Tämä menestys on tulosta EKPJ:n tilastokomitean jatkuvasta työstä Euroopan talous- ja rahoitustilastojen tietoperustan parantamiseksi ja laajentamiseksi.

4.3 Tilastojen saatavuus – suuria edistysaskeleita vuonna 2014

Lokakuussa 2014 EKP julkisti uuden [Meidän tilastomme](#) -verkkosivun, jonka tarkoituksena on helpottaa tärkeimpien eriteltyjen tietojen saatavuutta euroalueen tilastoista ja kansallisista tilastoista sekä niiden edelleen käyttöä visualisointien avulla. Yksi sivuston tarjoamista mahdollisuuksista on sivujen linkittäminen, niiden liittäminen muihin sivustoihin ja niiden jakaminen sosiaalisessa mediassa.

⁴³ Asetus EKP/2014/50 tilastointiin liittyvistä vakuutuslaitosten tiedonantovaatimuksista.

Joulukuussa 2014 julkistettiin myös uusi tablettisovellus ECBstatsApp, joka tarjoaa tablettien käyttäjille⁴⁴ helpon pääsyn EKP:n Statistical Data Warehouse -palvelun julkaisemiin tilastoihin eri muodoissa, kuten taulukoina, kuvioina ja karttoina. EKP julkisti myös uuden [verkkopalvelun](#), jonka avulla ammattimaiset ja yksityiset käyttäjät voivat automaattisesti ladata omiin tietojärjestelmiinsä suuria, lyhyin aikavälein päivitettäviä tilastomääriä.

⁴⁴ Sovellus on saatavana [Android-tabletteihin](#) ja [iPad-laitteisiin](#).

5 Taloudellinen tutkimus

Yksi keskuspankkien perusominaisuuksista on, että niiden politiikat perustuvat perinteisesti vankkoihin tieteellisiin tosiasioihin. Epävarmoina ja nopeasti muuttuvina aikoina, kuten aikana jota parhaillaan elämme, on tärkeää, että tutkimus rikkoo rajoja tarjoamalla tukea politiikoille, joita ei ole aiemmin käytetty. Tällä rintamalla EKP edistyi vuonna 2014 edelleen huomattavasti.

5.1 EKP:n tutkimusyksiköt

EKP:ssä taloudellinen tutkimustoiminta on jakautunut 11:een eri puolella pankkia toimivien tutkijoiden ryhmään, jotka tarkastelevat politiikan relevanssin kannalta erilaisia aiheita. Vuonna 2014 tutkimus keskittyi viidelle pääalueelle: 1) rahoitusjärjestelmän epävakaus ja makrotason vakauteen liittyvät politiikat, 2) rahapolitiikan välitysmekanismi, painopisteenä epätavanomaiset rahapolitiittiset toimet, 3) talouden ja rahoituksen rakenteiden muutos kriisin jälkeen ja sen vaikutukset kasvuun, 4) raha-, finanssi- ja valvontapolitiikkojen vuorovaikutus muuttuvassa EU:n institutionaalisessa rakenteessa (erityisesti yhteisen valvontamekanismin perustaminen), ja 5) ennusteiden, skenaarioanalyysien ja maakohtaisen valvonnan välineet.

Tärkeitä havaintoja tehtiin varsinkin tutkittaessa epätavanomaisten toimien tehokkuutta euroalueella. Esimerkiksi rahapolitiittisia suoria kauppvoja (OMT) koskevien ilmoitusten yhteydessä kerätyistä tiedoista voidaan päätellä, että ilmoitukset ovat voineet vaikuttaa myönteisesti BKT:hen ja luottotilanteeseen ongelmista kärsivissä maissa. Muutokset vakuudeksi hyväksyttäviä omaisuuseriä koskevissa säännöissä – kuten helmikuussa 2012 hyväksytty lisäohjelma lainasaamisten hyväksynnästä – yhdessä hyvin pitkäaikaisten jälleenrahoitusoperaatioiden kanssa näyttää myös vaikuttaneen myönteisesti talouteen vähentämällä kohde-erien (yrityslainojen) tuottoja ja lisäämällä niiden ostoja. Lisäksi arvopapereiden osto-ohjelman mahdollisia vaikutuksia koskeva analyysi osoittaa, että tällaista ohjelmaa voidaan käyttää pyrittäessä hallitsemaan hintavakauteen kohdistuvia riskejä myös tilanteissa, joissa rahoitusallalla ei esiinny vakavia tasapainottomuuksia. Hyvätuottoisten arvopapereiden ostot näyttävät hyvin tehokkaalta keinolta tukea taloutta, mutta niistä keskuspankille aiheutuva riski on mahdollisesti suurempi.

Vuonna 2014 kehitettiin suuri joukko edellä lueteltuihin tutkimusalueisiin kuuluvia malleja ja välineitä. Yhdellä tällaisella välineellä arvioidaan inflaatio-odotusten ankkuroituneisuudesta irtautumisen riskiä, joka syntyy lyhyen aikavälin odotusten alkaessa vaikuttaa pitkän aikavälin odotuksiin. Euroalueelta saadut tulokset viittaavat siihen, että tämä riski kasvoi merkittävästi tammikuun 2014 tienoilla ja pysyi suurena vuoden loppuun asti.

Eurojärjestelmän/EKPJ:n tutkimusverkostot tuottivat merkittävän määrän tietoa myös vuonna 2014.⁴⁵ Tärkeä virstanpylväs saavutettiin kesäkuussa, kun vuonna 2010 perustettu makrovakauden valvontaa käsittelevä tutkimusverkosto päätti työnsä. Verkoston tavoitteena oli tarjota parempaa analyttistä tukea uudelle makrovakautta koskevan politiikan alueelle.⁴⁶ Yksi verkoston keskeisistä saavutuksista on ollut sen kehittämä rajoitusjärjestelmän epävakautta edustavien makrotalousmallien sarja. Kyseessä on aihe, joka on jäänyt kriisiä edeltävässä taloustieteellisessä tutkimuksessa käytännöllisesti katsoen kokonaan käsittelemättä. Nämä mallit toimivat tarpeellisina työkaluina tehtäessä tärkeää analyysiä makrovakaudesta esimerkiksi käyttämällä uutta mallia, jossa tarkastellaan pankkien maksukyvyttömyyttä ja arvioidaan vakavaraisuussäännöstöä sekä sen hyötyjen että kustannusten kannalta. Verkosto on laatinut myös systeemistä rahoitusjärjestelmän epävakautta samanaikaisesti kuvaavan indikaattorin, nyt laajasti käytössä olevan järjestelmästressiä kuvaavan yhdistelmäindikaattorin ja useita ennakkovaroitusmalleja systeemisten pankkikriisien varalta, mikä osoittaa luottojen kasvun ja velkaantumisasasteen merkittävän roolin. Lisäksi verkosto on – yhteistyössä maksujärjestelmäasiantuntijoiden kanssa – kerännyt TARGET2-järjestelmästä tietoa vakuudettomista rahamarkkinoista. Tietoja voidaan käyttää indikaattoreiden laskemiseen ja euroalueen rahamarkkinoiden tapahtumien arviointiin esimerkiksi rajojen yli leviävien pankkeja uhkaavien riskien ja pankkien systeemisen merkittävyyden kannalta. Yksi havainnoista oli, että pankkiriskin ja eurojärjestelmän tarjoaman lisärahoituksen vaikutus pankkien välisillä markkinoilla riippuu ratkaisevasti sen maan finanssijärjestelmän terveydestä, jossa luotonsaajapankit toimivat.

Toinen, kilpailukykyä tarkasteleva verkosto laati yritysten taseisiin perustuvan uuden tietokannan. Tässä yhteydessä merkittävä havainto on, että huolimatta työllisyyden heikkenemisestä viimeaikainen kriisi on saattanut vaikuttaa ”puhdistavasti” EU-maiden talouksiin, koska se näyttää nopeuttaneen resurssien kohdistamista uudelleen kaikkein tuottavimmille yrityksille, varsinkin vaikeuksissa olevissa talouksissa. Kriisi on ehkä myös saanut rajallisista luotonsaantimahdollisuuksista kärsivien yritysten osuuden kasvamaan eri tahtiin eri maissa ja tuottavuuden jakautumista koskevia prosenttipistelukuja vastaavasti niin, että kaikkein tuottavimpien yritysten luotonsaantia ei säännöstellä.

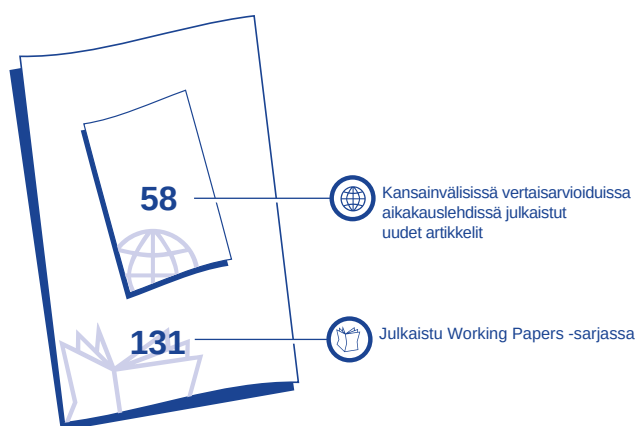
Kolmas, kotitalouksien varallisuutta ja kulutusta tarkasteleva verkosto keskittyi analysoimaan kotitalouksien varallisuutta ja kulutusta koskevasta eurojärjestelmän kyselystä saatuja tuloksia. Kyselyssä paneuduttiin euroalueen kotitalouksien rahoituslaitanteen haurauteen, inflaation ja rahapolitiikan tulonjaollisiin vaikutuksiin, maiden välisiin eroihin kotitalouksien varallisuuden jakautumisessa ja varallisuutta, tuloja ja velanhoitoa koskevaan viimeaikaiseen kehitykseen. Merkittävä havainto on, että vaikka yksittäisten kotitalouksien asuntolainojen hoitokulujen suhde tuloihin kriisin jälkeen yleisesti pieneni, tätä kehitystä tasoitti työttömyyden kasvu ja siitä seurannut tulojen supistuminen.

⁴⁵ Katso tarkemmat tiedot kustakin verkostosta [EKP:n verkkosivulta](#).

⁴⁶ Yhteenveto verkoston koko tutkimustyön tuloksista ja päätelmistä on sen [loppuraportissa](#). EKP osallistuu makrovakautta koskevaan politiikkaan toimimalla Euroopan järjestelmäriskikomiteassa ja and yhteisen valvontamekanismin (Single Supervisory Mechanism) makrovakautta koskevan asiantuntemuksen kautta (katso luvun 1 osa 3).

EKPJ:n aiempi, palkkakehitystä tutkinut verkosto perustettiin uudelleen toteuttamaan kolmannen osan yritysten hinta- ja palkkapolitiikkaa koskevasta kyselytutkimuksesta. Kyselyn tässä osassa oli tarkoitus tutkia, miten yritykset ovat sopeuttaneet toimintaansa kriisin vuoksi, ja sen avulla voidaan arvioida nykyisten työmarkkinauudistusten hyödyllisyys näiden sopeutustoimien toteuttamiselle. Tutkimustiedot on kerätty ja maakohtaiset tutkimukset ovat käynnissä.

Julkaisut vuonna 2014



5.3 Kokoukset ja julkaisut

EKP jatkoi aktiivista tutkijayhteisön tapahtumien järjestämistä. Ulkopuolisten tutkijoiden esityksistä koostuvien monien seminaarien lisäksi EKP isännöi ja/tai järjesti osittain useita korkean tason kokouksia. Merkittäviä tapahtumia olivat [EKP:n keskuspankkifoorumi](#) Sintrassa, [makrovakauden valvontaa käsittelevän tutkimusverkoston päätöskonferenssi](#) ja [kansainvälinen rahapolitiikkaa käsittelevä tutkijafoorumi](#).

Suuri osa EKP:n tutkimustyön tuloksista julkaistiin. Vuonna 2014 ilmestyi kaikkiaan 131 uutta julkaisua EKP:n Working Paper -sarjassa ja 58 EKP:n artikkelia julkaistiin vertaisarvioituissa kansainvälisissä julkaisuissa.

6 Oikeudelliset asiat

EKP antoi vuonna 2014 lukuisia rahapolitiikkaan ja keskuspankkitoimintaan sekä uusiin valvontatehtäviinsä liittyviä säädöksiä. Lisäksi se antoi useita lausuntoja ehdotuksista EU:n ja sen jäsenvaltioiden lainsäädännöksi – perussopimusten mukaan EKP:tä on kuultava lainsäädäntöehdotuksista sen toimivaltaan kuuluvilla aloilla. EKP oli myös osallisena useissa oikeudenkäynneissä eurooppalaisissa tuomioistuimissa.

6.1 Yhteisen valvontamekanismin oikeudelliset valmistelut

Valmistautuessaan hoitamaan uusia pankkivalvontatehtäviään EKP antoi vuonna 2014 joukon yhteisen valvontamekanismin perustamiseen liittyviä säädöksiä. Useimmista niistä kerrotaan tarkemmin EKP:n pankkivalvonnan toimintakertomuksessa vuodelta 2014. Osalla säädöksistä oli kuitenkin myös laajempaa institutionaalista merkitystä.

EKP:n neuvosto antoi [YVM-asetuksen](#) artiklan 25 mukaisesti [päättökseen EKP:n rahapoliittisten tehtävien ja valvontatehtävien eriyttämisestä](#)⁴⁷. Päättökseen kirjattiin muun muassa salassapitovelvollisuutta ja tehtäväalueiden välistä tietojenvaihtoa koskevia sääntöjä, ja sillä täydennettiin muita artiklan 25 nojalla toteutettuja tehtävien eriyttämiseen liittyviä toimia. Päättös tuli voimaan 18.10.2014.

Lisäksi EKP:n neuvosto antoi [päättökseen tiiviistä yhteistyöstä mekanismiin osallistuvien euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden valvontaviranomaisten kanssa](#)⁴⁸. EKP:n päätös perustuu YVM-asetuksen artiklaan 7, jonka mukaan euroalueeseen kuulumattomat EU:n jäsenvaltiot voivat osallistua yhteiseen valvontamekanismiin siten, että niiden kansallisen toimivaltaisen viranomaisen ja EKP:n välille luodaan tiivis yhteistyö. Päättökseen on kirjattu tiiviissä yhteistyössä noudatettavat menettelyt. Se tuli voimaan 27.2.2014.

EKP:n neuvosto teki 22.1.2014 [EKP:n työjärjestykseen muutoksia](#)⁴⁹, joilla YVM-asetuksen vaatimusten mukaisesti vahvistetaan EKP:n neuvoston ja valvontaelimen keskinäinen suhde etenkin ns. vastustamattajättämismenettelyssä, jossa valvontaelimen päätösluonnokset katsotaan hyväksytyiksi, jos EKP:n neuvosto ei vastusta niitä tietyn (enintään kymmenen työpäivän) jakson kuluessa. Lisäksi EKP:n työjärjestykseen sisällytettiin tiettyjä valvontaelimen menettelyihin liittyviä sääntöjä. Valvontaelin vahvisti 31.3.2014 [oman työjärjestyksensä](#)⁵⁰, joka täydentää EKP:n työjärjestystä ja sisältää myös ohjauskomitean kokoonpanoa koskevia sääntöjä.

⁴⁷ Euroopan keskuspankin päätös EKP/2014/39, annettu 17 päivänä syyskuuta 2014, Euroopan keskuspankin rahapoliittisten tehtävien ja valvontatehtävien eriyttämisen toteuttamisesta (EUVL L 300, 18.10.2014, s. 57).

⁴⁸ Euroopan keskuspankin päätös EKP/2014/5, annettu 31 päivänä tammikuuta 2014, tiiviistä yhteistyöstä niiden jäsenvaltioiden kansallisten viranomaisten kanssa, joiden rahayksikkö ei ole euro (EUVL L 198, 5.7.2014, s. 7).

⁴⁹ Euroopan keskuspankin päätös EKP/2014/1, annettu 22 päivänä tammikuuta 2014, Euroopan keskuspankin työjärjestyksen hyväksymisestä tehdyn päätöksen EKP/2004/2 muuttamisesta (EUVL L 95, 29.3.2014, s. 56).

⁵⁰ Euroopan keskuspankin valvontaelimen työjärjestys, hyväksytty 31 päivänä maaliskuuta 2014 (EUVL L 182, 21.6.2014, s. 56).

EKP:n neuvostoa kuultiin ennen työjärjestyksen vahvistamista.

YVM-asetuksen mukaan EKP:n neuvoston tulee laatia ja julkaista pankkivalvonnassa mukana olevaan henkilöstöön ja johtoon sovellettavat menettelysäännöt. Menettelysäännöt laadittiin ja hyväksyttiin osana koko EKP:n henkilöstöön sovellettavien eettisten sääntöjen yleistä tarkistusta, ja ne tulivat voimaan 1.1.2015. Säännöissä otetaan huomioon YVM-asetuksen vaatimus, että EKP:n on luotava kokonaisvaltaiset ja viralliset menettelyt (ml. oikeasuhteiset jaksot), joiden avulla arvioidaan ennalta ja ehkäistään eturistiriitoja tilanteessa, jossa EKP:n valvontahenkilöstön jäsen aloittaa työsuhteensa päätyttyä uuden työsuhteen. Lisäksi päätettiin laatia menettelysäännöt valvontaelimen jäsenille, sillä myös johtokunnan jäsenille ja EKP:n neuvoston jäsenille on omat menettelysäännöt. Valvontaelin hyväksyi menettelysäännöt 12.11.2014, ja ne tulivat voimaan 13.11.2014. Niihin on kirjattu yleiset eettiset säännöt, joita valvontaelimen jäsenten ja muiden valvontaelimen kokouksiin osallistuvien tulee noudattaa, ja konkreettiset menettelyt esimerkiksi eturistiriitojen välttämiseksi.

6.2 Oikeudenkäynnit EU:n tuomioistuimissa

EKP oli myös osallisena oikeudenkäynneissä EU:n tuomioistuimissa. Euroopan unionin tuomioistuin hylkäsi 6.2.2014 kantajien valituksen asiassa C-28/13 P (Gabi Thesing ja Bloomberg Finance LP vastaan EKP). Näin se vahvisti unionin yleisen tuomioistuimen 29.11.2012 antaman tuomion, jonka mukaan EKP:llä oli oikeus evätä pääsy kahteen Kreikan julkisen talouden alijäämää ja velkaa koskevaan sisäiseen asiakirjaan. Tuomioistuimet yhtyivät EKP:n puolustuksen näkemykseen, että asiakirjojen julkistaminen olisi EU:n ja Kreikan talouspolitiikan suhteen ollut vastoin yleistä etua ja että yleisen edun vaarantumisen riski oli kohtuullisen realistinen eikä pelkästään hypoteettinen. Tuomioistuinten mukaan EKP:llä on laaja harkintavalta arvioitaessa, vaarantaisiko EKP:n asiakirjojen julkistaminen yleisen edun EU:n tai yksittäisen jäsenvaltion talous-, rahoitus- tai rahapolitiikan suhteen.

Rahapoliittisten suorien kauppojen toteutusmahdollisuus, josta ilmoitettiin tarkemmin lehdistötiedotteella 6.9.2012, saatettiin Saksan perustuslakituomioistuimen käsiteltäväksi, sillä sen väitettiin olevan vastoin maan perustuslakia. Kuultuaan asianosaisia kesäkuussa 2013 perustuslakituomioistuin päätti 14.1.2014 pyytää Euroopan unionin tuomioistuimelta ennakkoratkaisua EU:n lainsäädännön tulkintaa koskevien kysymysten pohjalta. Unionin tuomioistuin järjesti 14.10.2014 asiasta kuulemistilaisuuden, ja tuomioistuimen julkisasiamies antoi lausuntonsa 14.1.2015. Unionin tuomioistuimen odotetaan antavan ennakkoratkaisunsa vuoden 2015 alkupuoliskolla, ja sen pohjalta Saksan perustuslakituomioistuin tekee lopullisen ratkaisunsa siitä, onko rahapoliittisten suorien kauppojen toteutusmahdollisuus sopusoinnussa Saksan perustuslain kanssa.

Vuoden 2014 kuluessa useat Kyproksen luottolaitosten talletusasiakkaat ja osakkeenomistajat nostivat kanteita EKP:tä ja muita EU:n toimielimiä vastaan. Kanteissa pyydettiin korvauksia ja/tai vaadittiin kumoamaan toimia, jotka kantajien mielestä olivat johtaneet luottolaitosten uudelleenjärjestelyyn Kyproksen rahoitustukiohjelman yhteydessä. Unionin yleinen tuomioistuin hylkäsi 12 kannetta

kokonaan eikä ottanut niitä käsiteltäväkseen. EKP:n roolina rahoitustukiohjelman laatimisessa oli ainoastaan toimia teknisenä neuvonantajana troikan jäsenen ominaisuudessa (yhteistyössä Euroopan komission kanssa) Euroopan vakausmekanismin perustamisesta tehdyn sopimuksen mukaisesti, minkä lisäksi EKP antoi kriisinratkaisua koskevasta Kyproksen lakiluonnoksesta lausunnon, joka ei ollut sitova.⁵¹

Kreikan valtion joukkolainojen haltijat panivat vireille riita-asioita EKP:tä vastaan myös vuonna 2014. Kantajat väittivät kärsineensä taloudellisia tappioita ja katsoivat, että heiltä oli eväty perustavanlaatuinen oikeus omaisuuteen ja taloudelliseen vapauteen, kun Kreikan parlamentti helmikuussa 2012 vahvisti säännökset, jotka johtivat Kreikan valtionvelan osittaiseen uudelleenjärjestelyyn. EKP toimi uudelleenjärjestelyn yhteydessä vain neuvonantajana Euroopan unionin toiminnasta tehtyyn sopimukseen perustuvan mandaattinsa rajoissa. Unionin yleinen tuomioistuin on jo ratkaissut EKP:n hyväksi yhden Kreikan valtionvelan haltijoiden vireille paneman kanteen sillä perusteella, että asia ei koskenut kantajia suoraan ja erikseen eikä sitä siis voitu ottaa käsiteltäväksi. Yhteenkään tuomioon ei ole haettu muutosta unionin tuomioistuimesta.

6.3 EKP:n lausunnot ja kuulematta jättämiset

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohdan 4 ja artiklan 282 kohdan 5 nojalla EKP:tä on kuultava ehdotuksista EU:n tai sen jäsenvaltioiden lainsäädännöksi EKP:n toimivaltaan kuuluvilla aloilla.⁵² Kaikki EKP:n lausunnot julkaistaan [EKP:n verkkosivuilla](#). EKP:n lausunnot ehdotuksista EU:n lainsäädännöksi julkaistaan lisäksi Euroopan unionin virallisessa lehdessä.

Vuonna 2014 EKP antoi 11 lausuntoa ehdotuksista EU:n säädöksiksi ja 81 lausuntoa ehdotuksista kansalliseksi lainsäädännöksi toimivaltaansa kuuluvilla aloilla.

Monet kansallisten viranomaisten pyynnöstä annetut lausunnot koskivat rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyviä toimia.⁵³ EKP antoi lausuntoja muun muassa yksityishenkilöiden forntti- ja valuuttamääräisistä kulutusluottosopimuksista Unkarissa⁵⁴, systeemiriskikomiteaa koskevasta Luxemburgin lakiehdotuksesta⁵⁵, yritysten ja valtionyhtiöiden (ml. yhtiöveron alaiset luottolaitokset) laskennallisten verosaamisten kohtelua koskevasta lakiehdotuksesta⁵⁶, YVM-asetukseen liittyvistä

⁵¹ Ks. asia T-289/13 vuodelta 2014 (Ledra Advertising v. komissio ja EKP), kohta 45.

⁵² Eräistä Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistyneeseen kuningaskuntaan liittyvistä määräyksistä tehdyn pöytäkirjan mukaan Ison-Britannian kansallisilla viranomaisilla ei ole velvollisuutta kuulla EKP:tä (EUVL C 83, 30.3.2010, s. 284).

⁵³ Ks. mm. lausunnot CON/2014/16, CON/2014/29, CON/2014/39, CON/2014/46, CON/2014/59, CON/2014/60, CON/2014/61, CON/2014/66 ja CON/2014/67.

⁵⁴ CON/2014/59, CON/2014/72, CON/2014/76, CON/2014/85 ja CON/2014/87.

⁵⁵ CON/2014/46.

⁵⁶ CON/2014/66.

toimista Itävallassa⁵⁷, luotto- ja muiden laitosten kriisinratkaisujärjestelyistä⁵⁸, elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivin täytäntöönpanosta⁵⁹ sekä yleisön oikeudesta tutustua tiettyjen pankkien ongelmaluottoja koskeviin yksityiskohtaisiin tietoihin⁶⁰.

EKP:tä kuultiin myös keskuspankin riippumattomuuteen liittyvistä lainsäädäntöehdotuksista. Se antoi lausuntoja muun muassa ehdotuksista kansallisten keskuspankkien päätöksentekuelinten jäsenten ja henkilöstön palkkausta koskeviksi säännöksiksi⁶¹, Banca d'Italian hallinnon muutoksista⁶², Banca d'Italian henkilöstön ja päätöksentekuelinten jäsenten palkkojen mahdollisesta alentamisesta saatavien varojen käytöstä⁶³ sekä Banco de Españan ylempiä virkamiehiä koskevista eturistiriitasäännöistä⁶⁴.

EKP:ltä pyydettiin lausunnot myös euromääräisten maksujen pyöristämistä koskevasta Belgian lakiehdotuksesta⁶⁵ sekä Slovakian parlamentin työjärjestyksen muutoksista⁶⁶, joiden tarkoituksena on varmistaa, että EKP:tä kuullaan asianmukaisesti ja ajoissa parlamentin jäsenten ja valiokuntien lainsäädäntöehdotuksista.

EKP:tä jätettiin kuulematta 25 tapauksessa, joista seuraavia pidettiin selkeinä ja tärkeinä.⁶⁷

Belgian viranomaiset eivät pyytäneet EKP:ltä lausuntoa 21.12.1994 annetun sosiaalilain muutoksesta, jolla otettiin käyttöön täydentäviä elämänlaadun, inhimillisen kehityksen, sosiaalisen edistyksen ja kotimaisen talouden kestävyuden indikaattoreita. Belgian keskuspankki veloitettiin julkaisemaan vuosikertomuksessaan tiivistelmä kansallisen tilastolaitoksen laatimien täydentävien indikaattorien tuloksista.

Kyproksen valtiovarainministeriö pyysi EKP:ltä lausunnon kaavailluista muutoksista luotto- ja muiden laitosten kriisinratkaisujärjestelyjä koskevaan lakiin, mutta muutokset hyväksyttiin lainsäädäntömenettelyssä ennen kuin EKP ehti antaa lausuntonsa⁶⁸.

EKP:ltä pyydettiin lausunto ehdotetuista muutoksista Kreikan rahoitusvakausrahaoston perustamisesta annettuun lakiin, mutta Kreikan parlamentti vahvisti muutokset

⁵⁷ CON/2014/43.

⁵⁸ CON/2014/60.

⁵⁹ CON/2014/67.

⁶⁰ CON/2014/39.

⁶¹ CON/2014/7, CON/2014/12 ja CON/2014/38.

⁶² CON/2014/19.

⁶³ CON/2014/38.

⁶⁴ CON/2014/22.

⁶⁵ CON/2014/6.

⁶⁶ CON/2014/54.

⁶⁷ Näitä ovat tapaukset, joissa kansalliset viranomaiset eivät pyytäneet EKP:ltä lausuntoa ehdotuksista lainsäädännöksi EKP:n toimivaltaan kuuluvilla aloilla tai joissa EKP:ltä pyydettiin muodollisesti lausuntoa mutta sillä ei ollut riittävästi aikaa tutustua lainsäädäntöehdotukseen ja antaa siitä lausunto ennen säädöksen hyväksymistä.

⁶⁸ CON/2014/60.

jo muutamaa päivää myöhemmin eli ennen kuin EKP ehti antaa lausuntonsa⁶⁹. EKP:tä ei kuultu seuraavista Kreikkaa koskevista säädöksistä lainkaan: laki Kreikan keskuspankin roolista järjestämättömien yksityisen sektorin velkojen hoitoa koskevien menettelyohjeiden noudattamisen varmistamisessa (4281/2014), laki yritysten velkojen uudelleenjärjestelystä tuomioistuimen ulkopuolella ja sen suhteesta rahoituslaitossääntelyyn⁷⁰, lain 3213/2013 muutos⁷¹, jolla muun muassa velvoitettiin Kreikan keskuspankin pääjohtaja, varapääjohtajat sekä ylimmän johdon jäsenet ilmoittamaan varallisuutensa, sekä Kreikan tilinpäätösstandardeja ja niihin liittyviä säännöksiä koskeva laki 4308/2014, joka vaikuttaa Kreikan keskuspankkiin. EKP:ltä pyydettiin lausunto kaavailuista luottolaitosten ja muiden oikeushenkilöiden laskennallisia verosaamisia koskevista säännöksistä ja niiden muutoksista, mutta ne vahvistettiin ennen kuin EKP oli antanut lausuntonsa.

Luxemburgin viranomaiset eivät pyytäneet EKP:ltä lausuntoa 28.7.2014 annetusta haltijavelkakirjan muodossa liikkeeseen laskettujen osakkeiden ja osuuksien hallintarekisteröintiä koskevasta laista.

Unkarin viranomaiset pyysivät EKP:ltä lausunnon ehdotuksista kulutusluottosopimukseen liittyviä toimenpiteitä koskevaksi laiksi sekä tiettyjä kulutusluottosopimuksia koskevista lisäsäännöistä annettavaksi laiksi, mutta lait vahvistettiin pian lausuntopyynnön jälkeen eli ennen kuin EKP ehti antaa lausuntonsa⁷². EKP:lle ei myöskään jäänyt riittävästi aikaa antaa lausuntoja luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten kriisinratkaisujärjestelyjä, kulutusluottosopimusten vakiosopimusehtoja ja valuuttamääräisten lainojen konvertointia koskevista Unkarin lakiehdotuksista.⁷³

Kypros, Kreikka, Unkari, Irlanti, Italia ja Slovenia jättivät selkeästi ja toistuvasti kuulematta EKP:tä.

6.4 Julkisen sektorin keskuspankkirahoitusta ja erityisoikeuksia koskevan kiellon noudattaminen

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 271 kohdan d perusteella EKP:n tehtävänä on valvoa, että EU:n kansalliset keskuspankit ja EKP noudattavat sopimuksen artiklojen 123 ja 124 sekä neuvoston asetusten (EY) N:o 3603/93 ja 3604/93 kieltoja. Artiklassa 123 kielletään EKP:tä ja kansallisia keskuspankkeja myöntämästä tilinylitysoikeuksia tai muita luottojärjestelyjä jäsenvaltioiden keskushallinnoille tai EU:n toimielimille tai laitoksille sekä hankkimasta velkasitoumuksia suoraan niiltä (ensimarkkinoilta). Artiklassa 124 kielletään toimenpiteet, joilla jäsenvaltioiden keskushallinnoille tai EU:n toimielimille tai laitoksille

⁶⁹ CON/2014/29.

⁷⁰ Säännökset on kirjattu lakiin 4307/2014, jolla kolme neuvoston puitepäätöstä vastavuoroisen tunnustamisen periaatteen soveltamisesta rikosasioissa on saatettu osaksi kansallista lainsäädäntöä (Kreikan valtion virallinen lehti, Vol. A 246/15.11.2014).

⁷¹ Laki toimista Kreikan talouden tukemiseksi ja talouskasvun edistämiseksi, valtiovarainministeriön organisaatiosta sekä muista säännöksistä (Kreikan valtion virallinen lehti, Vol. A 160/8.8.2014).

⁷² CON/2014/59 ja CON/2014/72.

⁷³ CON/2014/62, CON/2014/85 ja CON/2014/87.

annetaan erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa, elleivät tällaiset toimenpiteet perustu toiminnan vakauden valvontaan liittyviin seikkoihin. EKP:n ohella myös Euroopan komissio valvoo, että jäsenvaltiot noudattavat näitä määräyksiä.

EKP seuraa myös, miten EU:n kansalliset keskuspankit ostavat jälkimarkkinoilta oman maansa ja muiden jäsenvaltioiden julkisen sektorin sekä EU:n toimielinten ja laitosten velkainstrumentteja. Neuvoston asetuksen (EY) N:o 3603/93 johdanto-osan kappaleiden nojalla julkisen sektorin velkainstrumenttien hankkimista jälkimarkkinoilta ei saisi käyttää Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklassa 123 määrätyn tavoitteen kiertämiseen. Näitä velkainstrumenttien ostoja ei saisi käyttää julkisen sektorin epäsuorana keskuspankkirahoituksena.

Vuonna 2014 toteutettu seuranta vahvisti, että Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklojen 123 ja 124 määräyksiä ja niihin perustuvia neuvoston asetuksia oli yleisesti ottaen noudatettu.

Seurannassa havaittiin, että osalla EU:n kansallisista keskuspankeista julkisen sektorin talletuksia koskevat korkokäytännöt eivät ole kaikilta osin korkokattojen mukaisia.⁷⁴ Eräiden kansallisten keskuspankkien on huolehdittava, että julkisen sektorin talletusten korkokattona on vakuudeton yön yli -markkinakorko myös silloin, kun se on negatiivinen.

Irlannin keskuspankki myi vuoden 2014 aikana IBRC-pankkiin (Irish Bank Resolution Corporation) liittyviä omaisuuseriä, jotka on myytävä kokonaisuudessaan. Erityisesti pitkäaikaisten vaihtuvakorkoisten joukkovelkakirjalainojen joutuisampi myynti auttaisi edelleen hälventämään vakavaa huolta keskuspankkirahoituksesta.

Unkarin keskuspankki käynnisti useita rahapolitiikkaan liittymättömiä ohjelmia, esimerkiksi kiinteistöinvestointiohjelman, taloudellista lukutaitoa edistävän ohjelman, unkarilaiseen taiteen ja kulttuuriomaisuuden osto-ohjelman sekä ohjelman, jossa aiemmin Unkarin finanssivalvontaviranomaisen palveluksessa työskennelleet voivat siirtyä keskuspankin työntekijöiksi. Kun huomioidaan ohjelmien määrä, laajuus ja koko, niitä voidaan pitää mahdollisesti keskuspankkirahoitusta koskevan kiellon vastaisina, jos Unkarin keskuspankin katsotaan niiden myötä ottavan vastuulleen valtiolle kuuluvia tehtäviä tai tarjoavan valtiolle taloudellista hyötyä. EKP seuraa tarkasti näitä toimia varmistaakseen, että niiden toteutuksessa ei rikota keskuspankkirahoitusta koskevaa kieltoa.

⁷⁴ Korkokatoista säädetään EKP:n päätöksessä EKP/2014/8 (keskuspankkirahoitusta koskevasta kiellosta ja kansallisten keskuspankkien maksamista koroista valtion talletuksille) sekä EKP:n suuntaviivoissa EKP/2014/9 (kansallisten keskuspankkien suorittamista varojen ja vastuiden kotimaisista hallintatoimista), sellaisina kuin ne ovat muutettuina suuntaviivoilla EKP/2014/22.

7 Institutionaalinen ympäristö

7.1 Euroalueen laajeneminen

Euron käyttöönotto Liettuassa – suuri askel Euroopan yhdyntymisessä

EU:n neuvosto teki 23.7.2014 [päättöksen](#) Liettuan hyväksymisestä euroalueen jäseneksi 1.1.2015 alkaen. Euroalueen jäsenmäärä nousi näin ollen 18:sta 19:ään. Neuvoston päätös perustui [EKP:n](#) ja [Euroopan komission](#) kesäkuussa 2014 julkaisemiin lähentymisraportteihin ja päätöksestä Eurooppa-neuvostossa käytyihin keskusteluihin, [Euroopan parlamentin lausuntoon](#), [Euroopan komission ehdotukseen](#) sekä [euroryhmän suositukseen](#). EU:n neuvosto hyväksyi samana päivänä [asetuksen](#), jolla Liettuan litin muuntokurssi euroon nähden kiinnitettiin peruuttamattomasti. Muuntokurssiksi asetettiin 3,45280 litia euroolta, joka oli myös Liettuan litin eurokeskuskurssi Liettuan koko jäsenyysajan valuuttakurssimekanismissa II (ERM II:ssa).

Eurokäteisen käyttöönoton logistiikka – onnistunut operaatio

Liettua otti käyttöön euron 1.1.2015. Käteisrahan vaihto sujui ongelmitta, ja niiden kahden viikon jälkeen, joiden ajan Liettuan liti ja euro olivat käytössä rinnakkaisina käteisvaluuttoina, euroseteleistä ja -kolikoista tuli Liettuan ainoa virallinen maksuväline.

Logistisena vastapuolena toiminut Saksan keskuspankki toimitti Latvialle 132 miljoonaa seteliä, joiden arvo oli 4,76 miljardia euroa. Liettuan keskuspankki maksaa lainan takaisin seteleinä vuonna 2016. Liettuan keskuspankki osti Liettuan rahapajalta 370 miljoonaa eurokolikkoa, joiden arvo on 120,6 miljoonaa euroa.

Arvon mukaan laskettuna 12 % lainatuista euroseteleistä ja lähes 55 % ostetuista eurokolikoista jaettiin pankeille ennen euron käyttöönottopäivää, jotta ne pystyivät täyttämään käteisautomaatit ja toimittamaan eurokäteistä vähittäiskaupalle ja muille ammattimaisille käteisrahan käsittelijöille. Lisäksi yleisölle jaettiin noin 900 000 aloituspakkausta, jotka sisälsivät 11,59 euron arvosta eurokolikoita, jotta vähittäiskaupan käteisrahan tarve ei olisi tammikuun alkupäivinä liian suuri.

Litejä on mahdollista vaihtaa euroiksi 1.1.2015 alkaen kiinteän kurssiin ilman kuluja puolen vuoden ajan kaikissa käteishuoltopalveluita tarjoavissa pankkikonttoreissa. Monet postikonttorit ja jotkin luotto-osuuskunnat tarjosivat samaa palvelua 60 päivän ajan euron käyttöönottopäivästä.

Liettuan keskuspankki jatkaa litiseteleiden ja -kolikoiden lunastamista rajoittamattoman ajan.

Tiedotuskampanja euron käyttöönotosta

EKP laati läheisessä yhteistyössä Liettuan keskuspankin kanssa laajan eurotiedotuskampanjan, jonka tarkoituksena oli tutustuttaa suuri yleisö ja käteistä rahaa työssään käsittelevät henkilöt euroseteleiden ulkoasuun ja aitoustekijöihin sekä euron käyttöönottoon liittyviin tärkeimpiin seikkoihin ja päivämääriin.

Kampanjassa käytettäviä viestintävälineitä olivat [kaksi televisiomainosta](#), painetut viestimet, ulko- ja verkkomainonta, erityyppiset [painetut julkaisut](#), [tätä tarkoitusta varten laaditut verkkosivut](#) ja EKP:n euronäyttely, joka oli avoinna Liettuan suurherttuoiden palatsissa Vilnassa 23.10.2014–5.1.2015. Tiedotuskampanjaan osallistuvat kumppanit (lähinnä pankit, supermarketit, viranomaiset ja suuret vähittäiskauppaketjut) saivat käyttöönsä EKP:n laatimaa materiaalia, jota ne voivat jakaa asiakkailleen ja henkilöstölleen.

Yleisölle suunnattujen toimien lisäksi pidettiin 25.9.2014 [korkean tason konferenssi](#), joka oli suunnattu julkishallinnon, kansalaisyhteiskunnan ja tiedotusvälineiden edustajille ja johon osallistuivat EKP:n pääjohtaja, Liettuan keskuspankin pääjohtaja, Euroopan komission talous- ja raha-asioista sekä eurosta vastaava varapuheenjohtaja ja Liettuan pääministeri ja valtiovarainministeri.

7.2

Liettuan keskuspankin yhdentyminen eurojärjestelmään

Oikeudelliset näkökohdat

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 140 artiklan mukaisesti EKP on tarkistanut, että Liettuan keskuspankin perussääntö ja Liettuan muu asiaan kuuluva lainsäädäntö ovat yhdenmukaiset perustamissopimuksen 131 artiklan kanssa. EKP antoi myönteisen lausunnon Liettuan lainsäädännön yhdenmukaisuudesta perustamissopimuksen ja EKPJ:n perussäännön kanssa.

Ecofin-neuvosto kuuli EKP:tä muutosehdotuksistaan neuvoston asetuksiin, joilla mahdollistettiin euron käyttöönotto Liettuassa ja määritettiin Liettuan litin kiinteä ja peruuttamaton euromuuntokurssi. EKP suhtautui asetusehdotuksiin myönteisesti ja totesi, että ne mahdollistaisivat euron käyttöönoton Liettuassa sen jälkeen, kun Liittuaa koskeva poikkeus on kumottu perustamissopimuksen 140 artiklan 2 kohdassa määrätyn menettelyn mukaisesti.

EKP ja Liettuan keskuspankki panivat täytäntöön joukon säädöksiä, joiden tarkoituksena oli varmistaa Liettuan keskuspankin yhdentyminen eurojärjestelmään 1.1.2015. EKP hyväksyi tarvittavat säädökset, joilla mahdollistettiin jäljellä olevan pääoman maksaminen ja valuuttavarantojen siirto EKP:hen, ja määritteli seteleiden jakoperusteen, joka tuli voimaan 1.1.2015. EKP:n neuvosto antoi EKPJ:n perussäännön 27.1 artiklan nojalla suosituksen ulkopuolisista tilintarkastajista, jotka tarkastavat Liettuan keskuspankin tilinpäätöksen tilivuodesta 2015 alkaen. EKP tarkasti myös säännösperustansa ja teki tarvittavat muutokset, joita Liettuan keskuspankin jäsenyys eurojärjestelmässä edellyttää. Tarkastukseen kuuluivat lisäksi eurojärjestelmän rahapolitiikan välineiden ja TARGET2-järjestelmän käyttöönottoa koskevat Liettuan säädökset,

joiden mukaisesti liettualaiset vastapuolet voivat osallistua eurojärjestelmän avomarkkinaoperaatioihin 2.1.2015 alkaen. EKP teki myös päätöksen euron käyttöönottamiseen Liettuassa liittyvistä siirtymäsäännöksistä, jotka koskevat EKP:n soveltamia vähimmäisvarantoja. Lopuksi päätettiin lopettaa ERM II järjestelmää koskevan sopimuksen soveltaminen Liettuan keskuspankkiin.

Euron käyttöönotto Liettuassa ja sen keskuspankin liittäminen eurojärjestelmään edellyttivät muutoksia myös joihinkin Liettuan kansallisiin säädöksiin. EKP:tä kuultiin euron käyttöönottoon ja vähimmäisvarantopohjaan liittyvästä kansallisesta lainsäädännöstä.

Operatiiviset näkökohdat

EKP toteutti myös teknisiä valmisteluja Liettuan keskuspankin yhdentämiseksi täysin eurojärjestelmään. Perustamissopimuksen säännösten mukaisesti Liettuan keskuspankki liittyi eurojärjestelmään täsmälleen samoin oikeuksin ja velvollisuuksin kuin euron jo aiemmin käyttöön ottaneiden EU:n jäsenvaltioiden keskuspankit.

Tekniset valmistelut Liettuan keskuspankin yhdentämiseksi eurojärjestelmään liittyivät moneen eri alueeseen, kuten taloudelliseen raportointiin ja tilinpitoon, rahapoliittisiin operaatioihin, valuuttavarantojen hoitoon ja valuuttaoperaatioihin, maksujärjestelmiin, tilastoihin ja setelien tuotantoon. Operatiiviseen valmisteluun kuului rahapolitiikan ja valuuttaoperaatioiden toteuttamisessa tarvittavien välineiden, menettelyjen ja teknisten järjestelmien laaja testaus.

Liettuan 90 luottolaitokseen, jotka on lueteltu [EKP:n verkkosivulla](#), alettiin 1.1.2015 soveltaa eurojärjestelmän vähimmäisvarantovaatimuksia. Liettuan liittyminen euroalueeseen muutti eurojärjestelmän likviditeettitilannetta vain vähän. Euroalueen luottolaitosten kokonaisvarantovelvoite kasvoi 0,15 % (154 miljoonaa euroa). Riippumattomien likviditeettiin vaikuttavien tekijöiden vaikutukset Liettuassa jaksolla 1.–27.2.2015 olivat likviditeettiä vähentäviä ja lisäsivät koko euroalueen pankkisektorin likviditeettivajetta keskimäärin 0,8 % (4,1 miljardia euroa).

EKP:n pääomaan ja valuuttavarantoon liittyvät maksut

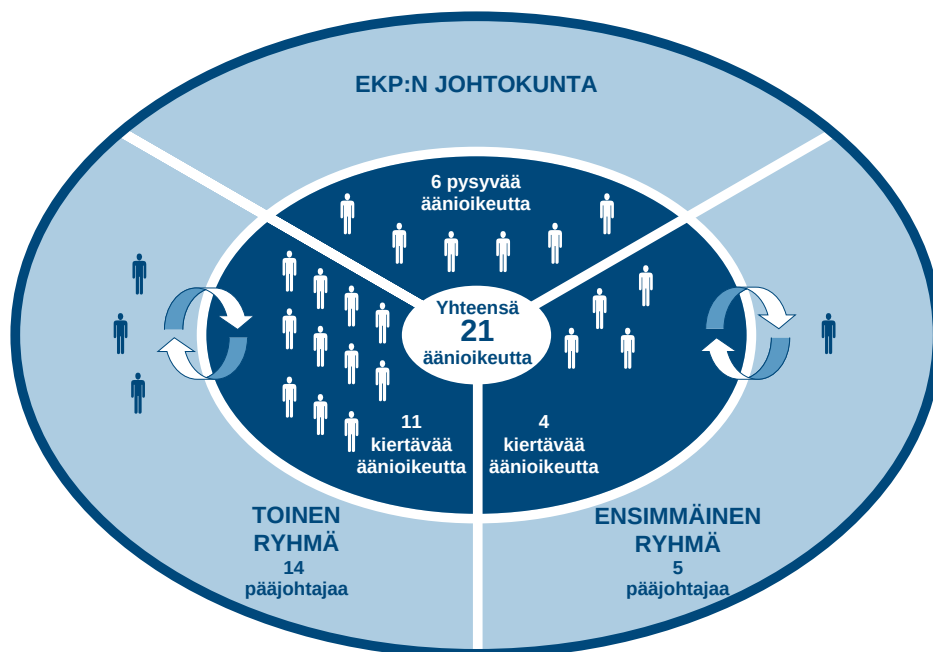
Liettuan keskuspankin osuus EKP:n 10,825 miljardin euron pääomasta 1.1.2015 on yhteensä 44,7 miljoonaa euroa, eli 0,4132 %. Liittyessään EKPJ:hin 1.5.2004 Liettuan keskuspankki maksoi EKP:n pääomaosuudestaan 7 % EKP:n toimintakulujen kattamiseksi. Kun EKP:n pääomaa kasvatettiin 29.12.2010, tämä osuus supistui 3,75 prosenttiin. EKPJ:n perussäännön artiklan 48.1 mukaisesti Liettuan keskuspankki maksoi 1.1.2015 EKP:n pääomaosuudestaan loput, eli 43,1 miljoonaa euroa.

Tammikuun 2015 alussa Liettua siirsi EKP:n valuuttavarantoon oman osuutensa (josta 85 % oli Yhdysvaltain dollareissa ja 15 % kullassa). Yleisten kustannusten vähentämiseksi, tehokkuuden parantamiseksi ja riittävän suuren sijoituskokonaisuuden aikaansaamiseksi suhteessa EKP:n koko dollarimääräisenä sijoitettuun valuuttavarantoon Liettuan keskuspankki päätti yhdistää osuutensa Portugalin keskuspankin valuuttavarantoon ja jakaa yhteisen sijoituskokonaisuuden hallinnointiin liittyvät kaikki toiminnot ja velvoitteet samalla tavoin, kuin muut kansalliset keskuspankit ovat aiemmin toimineet.

Äänioikeuden vuorottelujärjestelmä EKP:n neuvostossa

Liettuan liittyminen euroalueeseen ja Liettuan keskuspankin pääjohtajan osallistuminen EKP:n neuvostoon käynnisti neuvostossa äänioikeuden vuorottelujärjestelmän EKPJ:n perussäännön artiklan 10.2 mukaisesti. Perussäännössä ja päätöksessä EKP/2008/29, tehty 18.12.2008⁷⁵ määrätään, että siitä päivästä alkaen, kun kansallisten keskuspankkien pääjohtajien lukumäärä EKP:n neuvostossa saavuttaa 19, äänioikeutettujen jäsenten lukumäärä rajoitetaan 21:een. Koska vuorottelu ei koske johtokunnan jäseniä, pääjohtajat käyttävät jäljelle jääviä 15 ääntä vuorottelujärjestelmän mukaisesti. Tätä tarkoitusta varten pääjohtajat on jaettu kahteen ryhmään taloudellisin ja rahoituksellisin perustein. Ensimmäiseen ryhmään kuuluvat viisi pääjohtajaa, joilla on oikeus käyttää yhteensä neljää ääntä, ja toiseen ryhmään kuuluvat kaikki muut pääjohtajat, joilla on oikeus käyttää jäljelle jääviä 11 ääntä. Vuorottelujakso on yksi kuukausi, joten äänioikeutettujen jäsenten kokoonpano vaihtuu kuukausittain (aikataulun mukaisesti). Järjestelmään kuuluu viisi perusperiaatetta:

Äänioikeuksien kierto EKP:n neuvostossa – 19 maan euroalue, kaksi ryhmää



⁷⁵ Päätöksellä lykättiin EKP:n neuvoston äänioikeuksien vuorottelujärjestelmän aloittamista.

1) "yhden jäsenen ja yhden äänen" periaate, 2) osallistumisperiaate, jonka mukaan jäsenillä säilyy oikeus osallistua kokouksiin ja oikeus puhua, vaikka heillä ei ole äänioikeutta, 3) edustavuusperiaate, joka saavutetaan jakamalla pääjohtajat ryhmiin, 4) kestävyysperiaate, joka merkitsee, että järjestelmä pystyy suoriutumaan kaikista tulevista laajenemisista, ja 5) avoimuusperiaate.⁷⁶

⁷⁶ Tarkempia tietoja EKP:n neuvoston äänioikeuksien vuorottelusta on EKP:n verkkosivun [vastauksissa yleisimpiin kysymyksiin](#).

8 Kansainväliset suhteet ja Eurooppa-suhteet

8.1 Eurooppa-suhteet

Kun Euroopassa jatkettiin talous- ja rahoituskriisin seurausten käsittelemistä, EKP ylläpiti tiivistä vuoropuhelua EU:n toimielinten ja muiden tahojen, erityisesti Euroopan parlamentin, Eurooppa-neuvoston, Ecofin-neuvoston, euroryhmän ja Euroopan komission kanssa.

Vuonna 2014 euroalueella toteutettiin ratkaisevia toimia rahoitussektorin pirstaleisuuteen ja rahoitussektorin korjaamiseen puuttumiseksi, kun EU:n neuvosto ja Euroopan parlamentti sopivat yhteisestä kriisiratkaisumekanismista ja kun luotiin yhteinen valvontamekanismi. Samaan aikaan euroalueen taloudellinen tilanne muovasi euroryhmän ja Ecofin-neuvoston kokousten esityslistoja. EKP:n pääjohtaja ja johtokunnan muut jäsenet osallistuivat näihin kokouksiin säännöllisesti. Tarve laatia johdonmukainen raha-, finanssi-, rahoitus- ja rakennepoliittinen strategia kasvun palauttamiseksi Euroopassa oli näkyvästi esillä Eurooppa-neuvoston kokouksissa ja eurohuippukokouksissa, joihin EKP:n pääjohtaja kutsuttiin.

Lokakuun 24. päivänä 2014 pidetyssä eurohuippukokouksessa kehoitettiin komission puheenjohtajaa tiiviissä yhteistyössä eurohuippukokouksen puheenjohtajan, euroryhmän puheenjohtajan ja EKP:n pääjohtajan kanssa valmistelemaan jatkotoimia talouden ohjauksen parantamiseksi euroalueella ”sellaisen konkreettisten mekanismien kehittämiseksi, joilla lisätään talouspolitiikan koordinoitua, lähentämistä ja solidaarisuutta”.

8.1.1 2014 – Uusi alku Euroopalle

Vuonna 2014 Euroopan kansalaisia pyydettiin valitsemaan uusi Euroopan parlamentti. Tällöin sovellettiin ensimmäisen kerran Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklaa 17, ja Euroopan parlamentti valitsi uuden Euroopan komission puheenjohtajan eikä ainoastaan hyväksynyt tätä. Uusi komissio, jonka puheenjohtajana toimii Jean-Claude Juncker, astui virkaan 1.11.2014. Eurosta ja työmarkkinavuoropuhelusta vastaava komission varapuheenjohtaja Valdis Dombrovskis osallistui 6.11.2014 EKP:n neuvoston kokoukseen. Komission sisäistä rakennetta muutettiin huomattavasti. Esimerkiksi yritysten tarve saada käyttöönsä aiempaa monipuolisemmat rahoituslähteet ilmeni siinä, että perustettiin uusi rahoitusvakauden, rahoituspalvelujen ja pääomamarkkinaunionin pääosasto, jonka tehtävänä on auttaa EU:n pääomamarkkinaunionin luomisessa. Lisäksi Eurooppa-neuvosto valitsi Donald Tuskin toiseksi pysyväksi puheenjohtajakseen, joka toimii jälleen myös eurohuippukokouksen puheenjohtajana.

EKP on ensisijaisesti tilivelvöllinen toimistaan Euroopan kansalaisten demokraattisesti valituille edustajille Euroopan parlamentissa. Vuonna 2014 EKP:n pääjohtaja oli neljästi Euroopan parlamentin talous- ja raha-asioiden valiokunnan kuultavana. Kuulemistilaisuudet pidettiin [3.3.](#), [14.7.](#), [22.9.](#) ja [17.11.](#) EKP:n epätavanomaiset rahapoliittiset toimet, heikkenivät talousnäkymät – hidas inflaatio mukaan luettuna – sekä jatkuva rahoitussektorin pirstaleisuus olivat

parlamentin jäsenten kiinnostuksen kohteita näissä kuulemisissa. Ollessaan kuultavana 3.3. pääjohtaja kiitti väistyviä parlamentin jäseniä rakentavasta roolista useiden lainsäädäntöhankkeiden suhteen. Pääjohtajan säännöllisten kuulemisten lisäksi EKP:n varapääjohtaja esitteli EKP:n vuosikertomuksen vuodelta 2013 valiokunnalle 7.4.2014, ja parlamentti antoi asiaa koskevan päätöslauselmansa 25.2.2015.

EKP täyttää tilivelvollisuutensa myös raportoimalla säännöllisesti ja vastaamalla parlamentin jäsenten kirjallisiin kysymyksiin. Vuonna 2014 EKP vastasi 46:een parlamentin jäsenten esittämään kysymykseen ja julkaisi vastaukset verkkosivuillaan. Useimmat kysymykset koskivat EKP:n rahapolitiikan täytäntöönpanoa, talousnäkymiä sekä tilannetta EU:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston makrotalouden sopeutusohjelmien kohdemaissa.

Vuonna 2014 Euroopan parlamentti sai valmiiksi huipputason valiokunta-aloitteisen mietinnön Euroopan komission, Kansainvälisen valuuttarahaston ja EKP:n toiminnasta näiden ohjelmien osalta. Johtokunnan jäsen Benoît Cœuré osallistui 13.2.2014 [keskusteluun](#), jossa hän selvitti EKP:n asemaa tässä yhteydessä. Hän osallistui myös talouspoliittista EU-ohjausjaksoa koskevaan eurooppalaisten parlamenttien viikkoon. Lisäksi EKP antoi panoksensa Euroopan parlamentin ja EU:n neuvoston keskusteluihin toimivaltaansa kuuluvista säädösehdotuksista selvittämällä lausuntojaan merkityksellisille vastapuolille esimerkiksi yhteistä kriisinratkaisumekanismia koskevan asetuksen tai toisen maksupalveludirektiivin osalta.

8.1.2 Toimielinten väliset suhteet EKP:n valvontatehtävien osalta

Yhteistä valvontamekanismia koskevassa asetuksessa, jossa määritellään EKP:n velvollisuudet pankkivalvonnan alalla, esitetään myös EKP:tä koskeva vankka tilivelvollisuuskehys suhteessa Euroopan parlamenttiin ja EU:n neuvostoon asiaan liittyvien tehtävien osalta. Kehystä täsmennetään Euroopan parlamentin ja EKP:n tekemässä toimielinten välisessä sopimuksessa sekä EU:n neuvoston ja EKP:n välisessä yhteisymmärryspöytäkirjassa.

Tämän kehyksen yhteydessä EKP:n valvontaelimen puheenjohtaja osallistui kahteen säännölliseen julkiseen kuulemiseen ([18.3.](#) ja [3.11.](#)) ja kahteen erityiskeskusteluun (4.2. ja 3.11.) talous- ja raha-asioiden valiokunnan kanssa. Lisäksi EKP välitti säännöllisesti valvontaelimen luottamukselliset kokouspöytäkirjat valiokunnalle. EKP:n verkkosivuilla julkaistiin 10 vastausta parlamentin jäsenten esittämiin kirjallisiin kysymyksiin.

EU:n neuvoston osalta voidaan todeta, että valvontaelimen puheenjohtaja osallistui Ecofin-neuvoston ja euroryhmän kokouksiin neljä kertaa vuonna 2014 ja alkoi 4.11. täyttää tilivelvollisuutensa neuvostolle euroryhmän kautta.

8.2 Kansainväliset suhteet

Alati muuttuvassa ja toisinaan haastavassa kansainvälisessä toimintaympäristössä EKP osallistui kansainvälisten laitosten ja foorumien keskusteluihin, joissa käsiteltiin maailmanlaajuisia talouden, rahoituksen ja rahapolitiikan kysymyksiä. EKP myös jatkoi kahdenvälisten suhteidensa kehittämistä kehittyneiden ja kehittyvien talouksien keskuspankkien kanssa.

Keskuspankkien toimia koskevista kansainvälisen tason keskusteluista kävi ilmi laaja yksimielisyys siitä, että kasvua tukeva rahapolitiikka kehittyneissä talouksissa – epätavalliset rahapoliittiset toimet mukaan luettuina – oli tukenut maailmantalouden elpymistä. Toisaalta kuitenkin tunnustettiin tarve ottaa edelleen huomioon tahattomat seuraukset ja mahdolliset heijastusvaikutukset muihin maihin, varsinkin siksi että jotkin kehittyneet taloudet pyrkivät normalisoimaan rahapolitiikkaa.

8.2.1 G20-maat

Maailmantalouden elpyessä vaimeasti G20-maiden kokouksissa korostettiin sitä, että on tarpeen edistää maailmantalouden kasvua ja puuttua talousnäkyviä koskeviin lyhyen aikavälin riskeihin. Tässä yhteydessä G20-maiden johtajat pitivät Brisbanen huippukokouksessa päättäväisesti kiinni sitoumuksestaan saada aikaan vahva, kestävä ja tasapainoinen kasvu ja luoda uusia työpaikkoja. Helmikuussa Sydneyssä asetetun tavoitteen mukaisesti G20-maat esittelivät kasvustrategioita, joiden tavoitteena on nostaa yhteenlaskettua BKT:tä (vähintään) 2 % viiden vuoden kuluessa. Näiden sitoumusten sekä muiden toimien, joita toteutetaan investointien piristämiseksi (esimerkiksi Brisbanessa sovittu maailmanlaajuinen infrastruktuurialoite), kaupan ja kilpailun lisäämiseksi, työllisyyden edistämiseksi sekä rahoitusjärjestelmän vakauden ja kansainvälisen verojärjestelmän oikeudenmukaisuuden vahvistamiseksi, on määrää tukea kestäväää ja osallistavaa kehitystä. Brisbanen toimintasuunnitelmassa G20-maiden johtajat korostivat, että G20-maat ovat toisilleen tilivelvollisia näiden sitoumusten täyttämisestä.

8.2.2 Kansainväliseen valuuttarahastoon ja kansainvälisen rahoitusjärjestelmän rakenteeseen liittyvät politiikkakysymykset

EKP osallistui Kansainvälisessä valuuttarahastossa käytyihin keskusteluihin kansainvälisen rahoitusjärjestelmän rakenteesta ja tuki yhteisten eurooppalaisten kantojen koordinoitua tältä osin. Keskusteluista monet painottuivat kriisin kokemuksista oppimiseen ja siten vakavien uusien kriisien todennäköisyyden vähentämiseen.

Kolmen vuoden välein tehtävässä katsauksessa Kansainvälinen valuuttarahasto teki vuonna 2014 tilannearvion rahaston seurannan myötävaikutuksesta rahaston perimmäiseen tavoitteeseen, joka on talouden ja rahoitusmarkkinoiden vakauden edistäminen. On välttämätöntä, että rahaston seuranta ja ohjeet ilmentävät täysimääräisesti yksittäisten EU:n jäsenvaltioiden erityisiä päätöksentekokehyksiä

ja toimivaltaa sekä euroalueen että EU:n tasolla. Tällöin pyrkimyksenä on harjoittaa entistä johdonmukaisempaa ja tehokkaampaa seurantaan ottaen myös huomioon viimeaikaiset uudistukset, joilla vahvistetaan Euroopan talouden ohjausta ja seurantaan erityisesti euroalueella. EU:n keskuspankit tarkastelivat tätä aihepiiriä EKPJ:n kansainvälisten suhteiden komitean alaisen, valuuttarahastoa koskevia kysymyksiä tarkastelevan työryhmän [raportissa](#). Vuonna 2014 valuuttarahasto teki EU:n jäsenvaltioiden tukemana joitakin muutoksia ennalta varautuviin lainanantovälineisiinsä. Nämä välineet, joihin kuuluvat Flexible Credit Line ja Precautionary and Liquidity Line, otettiin käyttöön vuonna 2009 kansainvälisen finanssikriisin seurauksena. Niillä pyrittiin vahvistamaan valuuttarahaston kriisinehkäisyvälineistöä ja lisäämään luottamusta vaatimukset täyttäviin jäseniin. Välineet ovat hyödyllisiä maailmanlaajuisessa rahoitussektorin turvaverkossa täydentäessään maiden toimia taloutensa kestävyuden vahvistamiseksi. EU:n jäsenvaltiot ovat ilmaisseet, että valuuttarahaston on pysyttävä vahvana ja sillä on oltava riittävät resurssit, ja vahvistaneet rahaston merkityksen jäsenosuuksiin perustuvana laitoksena. Vuonna 2010 sovitut kauaskantoiset rahaston jäsenosuuksien ja hallinnon uudistukset ovat kuitenkin edelleen vireillä, mikä viivyttää keskusteluja seuraavasta jäsenosuuksien yleisestä tarkistuksesta. Kaikki EU:n jäsenvaltiot ovat ratifioineet vuonna 2010 sovitun jäsenosuuksien ja hallinnon uudistuksen ja pitävät ensisijaisena tavoitteena, että kaikki valuuttarahaston jäsenet ratifioivat nämä uudistukset. Valuuttarahaston jäsenet tarkastelivat lisäksi rahaston lainanantojärjestelmän uudistamisen mahdollista suuntaa valtionvelkaan liittyvien heikkouksien yhteydessä. EU:n näkökulmasta mahdollisilla muutoksilla on pyrittävä vahvistamaan rahaston lainanantojärjestelmää.

8.2.3 Tekninen yhteistyö

EKP jatkoi teknisen yhteistyönsä laajentamista EU:n ulkopuolisten maiden keskuspankkien kanssa. Painopiste oli mahdollisesti EU:hun liittyvien maiden keskuspankeissa sekä G20-maiden kehittyvien markkinatalouksien keskuspankeissa. Ensin mainitussa tapauksessa yhteistyöllä pyritään parantamaan keskuspankkien teknistä valmiutta vastata tulevan EKPJ:n jäsenen tehtävistä ja velvollisuuksista. EKP on käynnistänyt [tarvearvioinnin sisältävän eurojärjestelmän yhteistyöohjelman Montenegron keskuspankin kanssa](#) ja [toisen tällaisen ohjelman Albanian keskuspankin, Kosovon tasavallan keskuspankin ja Makedonian tasavallan keskuspankin kanssa](#). Tämä toiminta toteutetaan yhdessä kansallisten keskuspankkien kanssa ja on EU:n rahoittamaa. Tekninen yhteistyö täydentää EKP:n harjoittamaa hakijamaiden ja potentiaalisten hakijamaiden säännöllistä seurantaan ja analysointia sekä vuoropuhelua niiden keskuspankkien kanssa. EKP alkoi myös järjestää alueellisia seminaareja yhteisistä kiinnostavista kysymyksistä. Lisäksi EKP ja Serbian keskuspankki allekirjoittivat heinäkuussa [yhteistyösopimuksen euroseteliväarennösten ehkäisemiseksi ja havaitsemiseksi Serbiassa](#). Maailmanlaajuisesti EKP jatkoi yhteistyön kehittämistä G20-maiden kehittyvien markkinatalouksien kanssa yhteisymmärryspöytäkirjojen perusteella. Tässä toiminnassa on sekä tekninen että poliittinen puoli, joilla pyritään lisäämään ymmärtämystä EKP:n politiikasta ja jakamaan keskuspankkitoiminnan teknistä asiantuntemusta ja parhaita käytänteitä.

Tiedottaminen rahapolitiikasta ja pankkivalvonnasta

Viestintä on nykyään avainasemassa rahapolitiikassa ja jo itsessään rahapolitiikan väline. Avoimuus lisää rahapolitiikan tehokkuutta. Jos rahoitusmarkkinoiden toimijat ja kansalaiset ymmärtävät, miten EKP todennäköisesti toimii eri tilanteissa, he pystyvät ennakoimaan tulevaa rahapolitiikkaa. Näin rahapolitiikan muutokset näkyvät nopeasti rahoitusmarkkinoita kuvaavissa muuttujissa ja sitä kautta myös investointi- ja kulutuspäätöksissä ja vauhdittavat näin taloudessa mahdollisesti tarvittavaa sopeutusta.

Vuonna 2014 EKP:n viestinnässä keskityttiin tiedottamaan rahapolitiikan toteuttamisesta haastavissa oloissa sekä yhteisen valvontamekanismin valmisteluista.

Tavoitteena rakentaa luottamusta

EKP pyrkii viestinnällään rakentamaan luottamusta euroalueella. Siihen liittyy haasteita, sillä 1.1.2015 alkaen euroalueen maita on jo 19 ja niissä asuu 338 miljoonaa ihmistä, joille EKP viestii 16:lla eri kielellä. Apunaan EKP:llä on eurojärjestelmän 19 kansallista keskuspankkia, jotka paikallistuntemuksellaan auttavat varmistamaan, että viestit kuullaan ja ymmärretään kaikkialla euroalueella. EKP itse on edistänyt luottamusta alusta asti toimimalla edelläkävijänä avoimuuspolitiikassa. Se alkoi ensimmäisenä merkittävänä keskuspankkina järjestää säännöllisiä [lehdistötilaisuuksia](#) rahapoliittisten kokousten jälkeen. Lisäksi EKP vastaa joka kuukausi noin 4 000 kansalaiskysymykseen. Vaikeina aikoina, kun rahapolitiikassa on tarvittu epätavanomaisia toimia, EKP:n on kuitenkin täytynyt kehittää myös viestintäänsä. Vuoden 2015 alussa EKP ryhtyi julkaisemaan selontekoja EKP:n neuvoston rahapolitiikkakokouksista. Selonteissa annetaan taustatietoa EKP:n rahapoliittisista toimista sekä niihin johtaneista keskusteluista.

Periaatteina avoimuus ja tilivelvollisuus

EKP keskittyi viestinnässään kertomaan kasvua tukevasta rahapolitiikasta sekä valmistautumisesta pankkivalvontatehtävien hoitoon, ja myös valtaosa EKP:n johtokunnan jäsenten puheista käsitteli näitä aiheita.

EKP Twitterissä:
@ecb



4 840 tviittiä
197 000 seuraajaa

Johtokunnan jäsenet edistivät eurojärjestelmän tehtävien ja politiikan tuntemusta ja ymmärtämistä myös antamalla haastatteluja tiedotusvälineille ja käymällä Euroopan parlamentin kuultavina. Lisäksi EKP perusti verkkoon suurelle yleisölle suunnatut [pankkivalvontasivut](#) ja lisäsi sosiaalisen median käyttöä viestinnässään. Omilla verkkosivuillaan EKP julkaisi [vastauksia kysymyksiin](#) ajankohtaisista aiheista kuten laajennetusta omaisuuserien osto-ohjelmasta ja negatiivisesta talletuskorosta. Jo noin 200 000 lukijaa seuraa EKP:n [Twitter-tiliä](#), jonka välityksellä levitetään tietoa julkaisuista ja nostetaan esiin keskeisiä teemoja puheista. Lisäksi EKP julkaisee videomateriaalia [YouTubessa](#) ja valokuvia [Flickr-palvelussa](#).

Sintran keskuspankkifoorumi

EKP järjesti Sintrassa Portugalissa 25.–27.5.2014 keskuspankkifoorumin. Keskuspankkien, yliopistomaailman ja valtionhallinnon edustajat kokoontuivat foorumille keskustelemaan euroalueen taloutta koskevista ajankohtaisista kysymyksistä. Tapahtumaa alettiin jo tämän ensimmäisen foorumin pohjalta pitää tärkeimpänä vuotuisena rahapolitiikkakonferenssina Euroopassa. Seuraava EKP:n keskuspankkifoorumi järjestetään niin ikään Sintrassa 21.–23.5.2015.

Eurosetelitiedotus

Myös [eurosetelitiedotus](#) lukeutui viestinnän painopisteisiin vuonna 2014, kun valmistauduttiin euron käyttöönottoon Liettuassa ja uuden 10 euron setelin liikkeeseenlaskuun toisena uuden sarjan eurosetelinä. Suurelle yleisölle ja rahaa työssään käsitteleville tiedotettiin uusista seteleistä ja niiden turvatekijöistä monenlaisin keinoin.

Pankkivalvonnan valmistelut

EKP:llä oli vuosi aikaa saada yhteinen valvontamekanismi toimintakuntoon ja tarkastaa valvontaansa tulevien pankkien vakavaraisuus ennen valvontatehtävien aloittamista. Viestinnänkin kannalta haasteellinen vuosi huipentui, kun 130 pankin [kattavan arvioinnin tulokset](#) julkistettiin 26.10.2014 ja EKP:n pankkivalvonta käynnistettiin virallisesti muutamaa päivää myöhemmin. Haasteina oli ollut muun muassa varmistaa yhdenmukainen viestintä 18 kansallisen valvontaviranomaisen kanssa, luoda suhteita pankkivalvonnasta raportoiviin toimittajiin, joilla ei ollut aiempia yhteyksiä EKP:hen, sekä perustella mittavaa hanketta ja kertoa sen teknisistä yksityiskohdista.

Monimutkaisista asioista ymmärrettäviä

EKP pyrki tiedottamaan mahdollisimman avoimesti pankkien tilanteen arvioinnissa käytetyistä menetelmistä, joten se julkisti arviointiin annetut tekniset ohjeet. Teknisiä yksityiskohtia selitettiin säännöllisissä tiedotustilaisuuksissa, ja lisäksi julkaistiin [videoesitys](#), jossa käydään läpi tulostaulukot ja autetaan niiden tulkitsemisessa.

Tiedotusta eri sidosryhmille

Kattavan arvioinnin tuloksia odotettiin rahoitusmarkkinoilla luonnollisesti erittäin tiiviisti, joten EKP:n oli pidettävä analyytikot jatkuvasti ajan tasalla. Kattavan arvioinnin tulosten julkistamispäivänä järjestettiin konferenssipuhelu, jossa EKP:n asiantuntijat selittivät tuloksia lähes 200 analyytikolle. EKP järjesti YVM-asetuksen vaatimusten mukaisesti myös julkisia kuulemistilaisuuksia suurelle yleisölle ja sidosryhmille sekä piti tiiviisti yhteyttä Euroopan pankkiviranomaiseen, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiseen sekä itse pankkeihin. Lisäksi vuoden aikana järjestettiin tapahtumia tutkijoille ja ajatushautomoille useissa Euroopan pääkaupungeissa ja Yhdysvalloissa.

Tilinpäätös

2014

Johdon raportti vuodelta 2014

1 EKP:n johdon raportin tarkoitus

Johdon raportti on olennainen osa EKP:n vuosittaista tilinpäätöstä. Raportti sisältää taustatietoa, jonka avulla lukijat voivat paremmin ymmärtää EKP:n ja sen ohjausjärjestelmän toimintaa sekä EKP:n operaatioiden vaikutusta tilinpäätökseen.

Raportissa on tietoja tärkeimmistä resursseista ja menettelyistä sekä pankin hallintojärjestelmästä. EKP:n toiminnalla ja operaatioilla tuetaan rahapolitiikan tavoitteiden saavuttamista, joten sen taloudellista tulosta on tarkasteltava yhdessä sen rahapolitiittisten toimien kanssa. Raportissa käsitellään myös EKP:n tärkeimpiä riskejä ja EKP:n operaatioiden vaikutusta niihin. Lisäksi annetaan tietoa käytettävissä olevista taloudellisista resursseista ja EKP:n keskeisten tehtävien vaikutuksista tilinpäätökseen.

2 Tärkeimmät tavoitteet ja tehtävät

EKP:n ensisijainen tavoite on ylläpitää hintavakautta. EKP:n tärkeimmät tehtävät on määritelly EKP:n perussäännössä. Ne ovat Euroopan unionin rahapolitiikan toteuttaminen, valuuttamarkkinatoimien suorittaminen, euroalueen maiden virallisten valuuttavarantojen hoito ja maksujärjestelmien moitteettoman toiminnan edistäminen.

Lisäksi EKP ryhtyi 4.11.2014 hoitamaan pankkivalvontatehtäviä. Tavoitteena on varmistaa luottolaitosten toiminnan turvallisuus ja vakaus sekä rahoitusjärjestelmän vakaus Euroopan unionissa.

3 Tärkeimmät resurssit ja menettelyt

3.1 EKP:n hallinnointi

EKP:n päätöksentekaelimet ovat johtokunta, EKP:n neuvosto ja yleisneuvosto.¹ Päätöksentekaelinten lisäksi EKP:n hallinnoinnin taustalla toimii korkean tason tarkastuskomitea. Hallinnointiin kuuluu myös monentasoista sisäistä ja ulkoista valvontaa.

3.1.1 EKP:n tarkastuskomitea

Tarkastuskomitean tehtävänä on vahvistaa EKP:n ja eurojärjestelmän hallintoa ja valvontaa avustamalla EKP:n neuvostoa taloudellisten tietojen eheyttä, sisäisen

¹ Lisätietoja EKP:n päätöksentekaelimistä on EKP:n verkkosivulla osoitteessa <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.fi.html>.

valvonnan arviointia, sovellettavien lakien, muiden säädösten ja menettelytapaohjeiden noudattamista sekä EKP:n ja eurojärjestelmän tarkastustoimintoja koskevista asioista. Mandaattinsa mukaisesti tarkastuskomitea arvioi EKP:n tilinpäätöksen ja tutkii, annetaanko siinä oikeat ja riittävät tiedot ja onko se laadittu yleisesti hyväksyttyjen kirjanpitosääntöjen mukaisesti. Tarkastuskomitean puheenjohtajana toimii Suomen Pankin pääjohtaja Erkki Liikanen, ja siihen kuuluu kaksi muuta EKP:n neuvoston jäsentä (Vítor Constâncio ja Christian Noyer) sekä kaksi ulkopuolista jäsentä (Hans Tietmeyer ja Jean-Claude Trichet).

3.1.2 Ulkoinen valvonta

EKPJ:n perussäännössä määrätään kahdesta ulkoisen valvonnan tasosta. Ulkopuoliset tilintarkastajat tarkastavat EKP:n tilinpäätöksen, ja Euroopan tilintarkastustuomioistuin tarkastaa EKP:n hallinnon tehokkuuden. Euroopan tilintarkastustuomioistuimen vuotuiset raportit ja EKP:n vastaukset niihin julkaistaan EKP:n verkkosivuilla² ja Euroopan unionin virallisessa lehdessä. EKP:n ulkopuolisten tilintarkastajien riippumattomuuden varmistamiseksi tilintarkastustoimistot valitaan rotaatioperiaatteella viideksi vuodeksi kerrallaan. Hyvät käytännöt ohjaavat eurojärjestelmän keskuspankkeja ulkopuolisten tilintarkastajien valinnassa ja näiden tehtävien määrittelyssä. Käytäntöjen avulla EKP:n neuvosto pystyy varmistamaan, että sen suositukset EU:n neuvostolle perustuvat yhdenmukaisiin, johdonmukaisiin ja selkeisiin valintakriteereihin. Vuonna 2013 EKP:n ulkopuoliseksi tilintarkastajaksi nimettiin Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft tilikauden 2017 loppuun saakka.

3.1.3 Sisäinen valvonta

EKP:n sisäisessä valvonnassa on kolme tasoa: johdon ohjausprosessi, riskienhallinnan arviointitoiminto ja säännösten noudattamista valvova toiminto sekä riippumaton sisäinen tarkastus.

Resurssien käytön valvonta

EKP:ssä kukin toimiala vastaa ensi kädessä itse omasta budjetistaan ja on tili-velvollinen sen toteuttamisesta. Budjetti-, resurssienhallinta- ja organisaatio-suunnittelutoimisto (henkilöstöhallinnon, budjetoinnin ja organisaatiosuunnittelun pääosastossa) valmistelee ja seuraa EKP:n resurssien ja toimintabudjetin strategista suunnittelua sekä kehittää järjestelyt sitä varten. Toimisto avustaa toimialoja kuitenkin eriyttämisperiaatetta³ noudattaen, ja tulokset huomioidaan toimistojen vuosittaisissa työohjelmissa. Se myös suunnittelee ja valvoo resurssien käyttöä EKP:ssä ja EKPJ:n hankkeissa sekä toteuttaa niiden tarpeisiin kustannus-

² Katso <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/governance/html/index.fi.html>

³ Eriyttämisperiaate perustuu YVM-asetukseen, jonka mukaan EKP hoitaa valvontatehtävät erillään rahapolitiikkaan liittyvistä tehtävistään ja muista tehtävistään ja niihin vaikuttamatta.

hyötyanalyysseja ja sijoitusanalyysseja. Johtokunta seuraa sovitun budjetin toteuttamista säännöllisesti budjetti-, resurssienhallinta- ja organisaatiosuunnittelu-toimiston antamia ohjeita noudattaen. EKP:n neuvosto seuraa talousarvion toteuttamista EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoista koostuvan budjettikomitean avustuksella. Budjettikomitea avustaa EKP:n neuvostoa EKP:n työjärjestyksen artiklan 15 mukaisesti: se laatii yksityiskohtaisen arvion johtokunnan esityksestä EKP:n vuotuiseksi budjetiksi sekä lisämäärärahaesityksistä, ennen kuin ne tulevat EKP:n neuvoston hyväksyttäviksi.

Taloudelliset riskit

EKP:n riskienhallintaosasto laatii menettelyjä ja käytäntöjä, joilla varmistetaan riittävä suoja taloudellisia riskejä vastaan a) eurojärjestelmän ja siten myös EKP:n raha-poliittisissa operaatioissa ja b) EKP:n valuutta- ja kultavarantojen sekä euro-määräisten sijoitussalkkujen hoidossa. Riskienhallintaosasto myös seuraa ja arvioi eurojärjestelmän rahapolitiikan ja valuuttakurssipolitiikan välineistöä ja tekee parannusehdotuksia riskienhallinnan näkökulmasta. Jotta päätöksentekaelimet voivat varmistaa riittävän suojan riskejä vastaan, niillä on apunaan lisäksi riskienhallinta-komitea, joka koostuu eurojärjestelmän keskuspankkien asiantuntijoista ja joka valvoo ja pyrkii hallitsemaan eurojärjestelmän rahapoliittisista ja valuuttavarannon hoitoon liittyvistä markkinaoperaatioista aiheutuvia taloudellisia riskejä. Riskien-hallintakomitea osallistuu muun muassa eurojärjestelmän taseen taloudellisten riskien seurantaan, mittaamiseen ja raportointiin sekä tarvittavien menetelmien ja järjestelyjen määrittelyyn ja arviointiin.

Operatiiviset riskit

Operatiivisten riskien hallintajärjestelyjen mukaisesti kukin EKP:n organisaatioyksikkö vastaa itse operatiivisten riskiensä hallinnasta ja valvonnasta toiminnan tehokkuuden varmistamiseksi. Operatiivisten riskien komitea vastaa operatiivisten riskien hallinta-järjestelyjen määrittelemisestä ja hallinnoinnista sekä tarjoaa metodologista tukea ja koulutusta. Sillä on yleiskuva koko EKP:n riskeistä. Johtokunta huolehtii operatiivisten riskien yleisvalvonnasta EKP:ssä, ja operatiivisten riskien komitea avustaa sitä tässä tehtävässä. Operatiivisten riskien hallintaan eurojärjestelmässä osallistuu myös eurojärjestelmän asiantuntijoista koostuva organisaation kehittämis-komitea. Komitea auttaa päätöksentekaelimiä varmistamaan, että eurojärjestelmä on suojautunut riittävästi riskeiltä.

Riippumaton tarkastus

Sisäisen tarkastuksen osasto tekee johtokunnan toimeksiannosta tarkastuksia, jotka ovat riippumattomia EKP:n sisäisen valvonnan rakenteesta ja riskien seurannasta. EKP:n sisäisen tarkastuksen toimintaperiaatteiden mukaisesti sisäisen tarkastuksen osasto tarjoaa riippumattomia ja objektiivisia varmistus- ja konsultointipalveluja sekä arvioi ja kehittää järjestelmällisesti riskienhallinta-, valvonta- ja hallintoprosesseja.

Sisäisessä tarkastuksessa noudatetaan The Institute of Internal Auditors -järjestön määrittämiä sisäisen tarkastuksen ammatillisia standardeja. Eurojärjestelmän/EKPJ:n komiteoihin kuuluva sisäisen tarkastuksen komitea koostuu EKP:n, kansallisten keskuspankkien ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten sisäisen tarkastuksen asiantuntijoista. Komitea edistää eurojärjestelmän/EKPJ:n ja yhteisen valvontamekanismin tavoitteiden saavuttamista tarjoamalla riippumattomia ja objektiivisia varmistus- ja konsultointipalveluja, joilla halutaan kehittää eurojärjestelmää/EKPJ:tä ja yhteistä valvontamekanismia.

3.1.4 Petosten torjunta

Euroopan parlamentti ja EU:n neuvosto antoivat vuonna 1999 asetuksen⁴, jossa säädetään mm. Euroopan petostentorjuntaviraston (OLAF) sisäisistä tutkimuksista, jotka koskevat petosepäilyjä EU:n toimielimissä, virastoissa ja muissa elimissä. EKP:n neuvosto päätti vuonna 2004 petosten, lahjonnan ja muun laittoman toiminnan torjuntaan liittyvien Euroopan petostentorjuntaviraston Euroopan keskuspankkia koskevien tutkimusten ehdoista ja edellytyksistä.

3.1.5 Ohjelma rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämiseksi

EKP perusti vuonna 2007 ohjelman rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämiseksi. EKP:ssä on erityinen toiminto, joka kartoittaa ja analysoi rahanpesuun ja terrorismin rahoitukseen liittyviä riskejä kaikessa EKP:n olennaisessa toiminnassa ja pyrkii puuttumaan niihin. Osana EKP:n vastapuolten hyväksyttävyyden arviointia ja seurantaa varmistetaan myös, että vastapuolet noudattavat rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämistä koskevaa lainsäädäntöä. Erityistä huomiota kiinnitetään EU:ssa hyväksyttyihin rajoittaviin toimiin ja Financial Action Task Force -työryhmän antamiin lausuntoihin. EKP:llä on sisäinen raportointijärjestelmä, joka täydentää EKP:n järjestelyjä rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämiseksi ja jolla varmistetaan kaikkien olennaisten tietojen säännöllinen keruu ja toimittaminen johtokunnalle.

3.2 Työntekijät

Yhteinen valvontamekanismi aloitti toimintansa 4.11.2014. Valmisteluilla oli merkittävä vaikutus EKP:n henkilöstömäärään. Vuonna 2014 EKP:n palveluksessa oli erilaisin sopimuksin keskimäärin 2 155 henkeä (kokoaikaisiksi työpaikoiksi muutettuna), kun vastaava määrä vuonna 2013 oli 1 683 henkeä. Vuoden 2014 lopussa EKP:n palveluksessa oli 2 577 henkeä. Tarkempaa tietoa on liitetietojen kohdassa 31, ”Henkilöstökulut”.

⁴ Asetus (EY) N:o 1073/1999.

Tammikuussa 2013 käynnistetty kaksivuotinen urasiirtymäohjelma päättyi suunnitellusti vuonna 2014. Yhteensä 45 EKP:n työntekijää siirtyi ohjelman tuella jatkamaan uraansa EKP:n ulkopuolelle.

3.3 Sijoitustoiminta

EKP:llä on Yhdysvaltain dollareista ja Japanin jeneistä koostuvan valuuttavaranto-salkun ohella euromääräisiä omien varojen sijoituksia. EKP:n eläkejärjestelmän varojen sijoituksia hoitaa ulkopuolinen salkunhoitaja. Lisäksi EKP pitää raho-poliittisista syistä hallussaan euromääräisiä arvopapereita, joita se on hankkinut velkapaperiohjelmassa (SMP), omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmassa (ABSPP) ja kolmessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa (CBPP).

3.4 EKP:n rahoitustilinpito

EKP:n tilinpäätöksen laatii johtokunta EKP:n neuvoston määrittämien kirjanpito-periaatteiden mukaisesti⁵.

Laskentatoimen raportoinnin ja periaatteiden toimisto (hallinnon pääosastossa) vastaa EKP:n tilinpäätöksen laatimisesta yhteistyössä muiden toimialojen kanssa ja varmistaa, että tarvittavat asiakirjat toimitetaan ajoissa ulkopuolisille tilintarkastajille ja päätöksentekojärjestelmille.

EKP:n tasekomitea, joka koostuu markkinaoperaatioista, kirjanpidosta, laskenta-toimesta, riskienhallinnasta ja budjetista vastaavien yksiköiden edustajista, seuraa ja arvioi säännöllisesti tekijöitä, jotka saattaisivat vaikuttaa EKP:n taseeseen ja tulos-laskelmaan. Se arvioi tilinpäätöksen ja siihen liittyvät asiakirjat, ennen kuin ne toimitetaan johtokunnan hyväksyttäväksi.

Sisäisen tarkastuksen osasto voi tehdä laskentatoimen raportointiprosesseja ja EKP:n tilinpäätöstä koskevia sisäisiä tarkastuksia. Tarkastusraportit sekä mahdolliset asianosaisille toimialoille esitetyt suositukset toimitetaan johtokunnalle.

EKP:n tilinpäätöksen tarkastavat EKP:n neuvoston suosittelemat ja EU:n neuvoston hyväksymät ulkopuoliset tilintarkastajat. Tilintarkastajat tarkastavat EKP:n kirjanpidon ja tilit. Heillä on käytävissään kaikki tiedot EKP:n taloustoimista. Ulkopuolisten tilintarkastajien tehtävänä on antaa lausunto siitä, antaako tilinpäätös oikeat ja riittävät tiedot EKP:n taloudellisesta asemasta ja sen toiminnan tuloksesta EKP:n neuvoston vahvistamien kirjanpitoperiaatteiden mukaisesti. Tilintarkastajat arvioivat tilinpäätöksen laadinnassa käytettyjen sisäisen valvonnan menettelyjen tarkoituksenmukaisuuden. Tilintarkastuksessa arvioidaan myös noudatettujen kirjanpitoperiaatteiden asianmukaisuus.

⁵ Ks. kirjanpitoperiaatteet.

Johtokunnan annettua hyväksyntänsä tilinpäätös sekä ulkopuolisten tilintarkastajien lausunto ja asiaan liittyvät asiakirjat annetaan tarkastuskomitean arvioitaviksi, ennen kuin tilinpäätös toimitetaan EKP:n neuvoston hyväksyttäväksi.

EKP:n neuvosto hyväksyy tilinpäätöksen aina helmikuussa, minkä jälkeen se julkaistaan välittömästi. Vuodesta 2015 lähtien tilinpäätös julkaistaan yhdessä johdon raportin ja eurojärjestelmän konsolidoidun taseen kanssa.

4 Riskienhallinta

EKP altistuu toiminnassaan sekä taloudellisille että operatiivisille riskeille. Riskienhallinta on välttämätön osa sen toimintaa, eli riskejä määritetään, arvioidaan, minimoidaan ja seurataan jatkuvasti.

4.1 Taloudelliset riskit

EKP:n perustehtävien hoidon yhteydessä syntyy taloudellisia riskejä, jotka liittyvät etenkin 1) valuutta- ja kultavarantoihin, 2) euromääräisiin sijoituksiin ja 3) rahapolitiittisista syistä hallussa pidettäviin arvopapereihin kolmessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa, velkapaperiohjelmassa ja omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelmassa. Tehtävien yhteydessä syntyvät taloudelliset riskit ovat käytännössä luotto-, markkina- ja likviditeettiriskejä. Sijoitusjakaumasta päätettäessä sekä riskienhallinta- ja due diligence -järjestelyjä toteutettaessa otetaan huomioon eri sijoitussalkkujen ja riskipositoiden tarkoitusperät sekä päätöksentekielinten riskipreferenssit. Varmistaakseen riskipreferenssien jatkuvan noudattamisen EKP seuraa riskejä säännöllisesti sekä pyrkii mittaamaan ja tarvittaessa rajoittamaan niitä riskienhallintajärjestelyin ja tarkistamalla sijoitusjakaumaa tasaisin väliajoin.

Taloudellisia riskejä voidaan mitata monin tavoin. EKP:ssä on kehitetty riskien arviointia varten omia menetelmiä, jotka perustuvat markkina- ja luottoriskien yhteissimulointiin. Riskien mittaamisessa käytettävien mallien taustalla olevat käsitteet, tekniikat ja oletukset perustuvat markkinoilla vallitsevaan käytäntöön.⁶ EKP pyrkii saamaan kattavan kuvan mahdollisista riskeistä, niiden erilaisista esiintymistiheyksistä ja vakavuusasteista, joten sillä on käytössä kahdentyyppiset tilastolliset mittarit: Value at Risk -luku (VaR) ja riskitapahtuman keskimääräinen tappio (expected shortfall)⁷, jotka määritetään useammilla eri luottamustasoilla. Tilastollisia

⁶ Maksukyvyttömyysriski ja luottoluokituksen heikkenemisen riski on johdettu suurten luottoluokituslaitosten julkaisemien tutkimusten pohjalta. Volatiliteettia, korrelaatioita ynnä muita yhteneväisyyksiä luotto- ja markkinariskien kehityksen välillä on mallinnettu useita riskitekijöitä sisältävien kopula-funktioiden avulla, ja kalibroinnissa on nojaututtu pitkän aikavälin aineistosta saatuihin tietoihin.

⁷ Value at Risk -luku kertoo, miten suuret tappiot sijoitussalkusta voi enintään aiheutua tietyn tilastollisen mallin mukaan tietyllä todennäköisyydellä (eli luottamustasolla) ja ajanjaksolla. Riskitapahtuman keskimääräinen tappio puolestaan on helposti tulkittava riskimittari, joka kertoo todennäköisyyspainotetun keskimääräisen tappion huonoimmassa mahdollisessa tapauksessa eli VaR-luvun mukaisten enimmäistappioiden ylittyessä. Näin ollen se tuottaa VaR-lukua suuremman riskiarvion samalla ajanjaksolla ja todennäköisyydellä. Tappioilla tarkoitetaan tässä eroa ajanjakson alussa taseeseen kirjatun EKP:n sijoitussalkkujen nettoarvon ja niiden ajanjakson lopun simuloidun arvon välillä.

riskiarvioita täydennetään lisäksi herkkyys- ja stressiskenaarioanalyysillä, joiden avulla riskeistä saadaan kattavampi käsitys.

EKP:n rahoitussaamisille laskettu VaR-luku 95 prosentin luottamustasolla ja vuoden ajanjaksolla oli 8,6 miljardia euroa 31.12.2014 eli sama kuin vuotta aiemmin.⁸

4.1.1 Luottoriski

EKP:n riskienhallinnassa luottoriskeihin (eli maksukyvyttömyysriskiin ja luottoluokituksen heikkenemisen riskiin⁹) varaudutaan pääasiassa sijoitusjakaumakäytännöllä, kelpoisuusvaatimuksilla, due diligence -arvioinneilla, asettamalla riskipositioille limiittejä sekä käyttämällä vakuuksiin liittyviä teknisiä ratkaisuja tietäntyyppisissä luotto-operaatioissa. Erityyppisissä operaatioissa riskeille altistumista rajoitetaan eri tavoin sen mukaan, millaisiin rahapoliittisiin tai sijoitus-tavoitteisiin salkkujen avulla pyritään ja millaisia riskejä omaisuuseriin liittyy.

EKP:n valuuttavarantoon kohdistuu sekä vastapuolen/liikkeeseenlaskijan maksukyvyttömyyteen että luottoluokituksen heikkenemiseen liittyviä riskejä. Molemmat riskit ovat kuitenkin hyvin pieniä, sillä varannot sijoitetaan omaisuuseriin, joilla on hyvä luottoluokitus.

EKP:n kultavarantoon ei liity luottoriskiä, sillä kultaa ei lainata ulkopuolisille.

Euromääräisen sijoitussalkun tarkoituksena on tuottaa tuloja EKP:n toimintakulujen kattamiseen ja ylläpitää sijoituspääomaa. Salkun sijoitusjakaumaa ja riskienhallintaa suunniteltaessa tuottoon kiinnitetään siis enemmän huomiota kuin valuuttavarannon kohdalla. Luottoriski pidetään kuitenkin pienenä.

Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmissa, velkapaperiohjelmassa ja omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelmassa rahapoliittisista syistä hankitut arvopaperit arvostetaan jaksotetun hankintamenon perusteella ja vähennettynä mahdollisella arvon alentumisella. Niitä ei siis arvosteta markkinahintaan. Kyseisiin arvopapereihin liittyvä luottoluokituksen heikkenemisen riski ei siis vaikuta suoraan EKP:n rahoitustilinpitoon. Arvopapereihin voi kuitenkin liittyä luottoriskejä, ja luottoluokituksen heikkeneminen voi vaikuttaa EKP:n rahoitustilinpitoon säännöllisten analyysiprosessien ja arvon alentumistappioiden kirjaamisen kautta. Velkapaperiohjelman salkussa luottoriski määräytyy suoritettujen velkapaperiostojen maa-jakauman mukaan (maajakauma puolestaan määräytyi rahapoliittisin perustein). Katettujen joukkolainojen osto-ohjelmien kolmessa salkussa riski pidetään pienenä sijoitusjakaumakäytäntöjen, riskilimiittien ja kelpoisuusvaatimusten avulla, eli sijoitukset on hajautettu hyvin ja joukkolainoilla on hyvä luottoluokitus. Omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelman salkun luottoriskiä hallitaan kattavalla

⁸ Tässä johdon raportissa esitettyjä riskiarvioita laadittaessa riskit 31.12.2013 ja 31.12.2014 on arvioitu johdonmukaisesti samoja menetelmiä ja oletuksia käyttäen.

⁹ Luottoriski tarkoittaa riskiä, että sijoituksista koituu taloudellisia tappioita maksukyvyttömyystapauksessa eli velallisen (vastapuolen tai liikkeeseenlaskijan) ollessa kykenemätön maksamaan velkojaan ajoissa. Luottoluokituksen heikkenemisen riski tarkoittaa riskiä, että sijoituksista koituu taloudellisia tappioita, kun omaisuuseriä hinnoitellaan uudelleen niiden luokituksen laskettua.

due diligence -prosessilla, joka tukee kelpoisuusvaatimuksia. Näin varmistetaan, että ohjelmassa ostetaan vain laadukkaita, yksinkertaisia ja selkeitä omaisuusvakuudellisia arvopapereita. Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävien arvopapereiden luottoriski ei ylitä EKP:n hyväksymää riskitasoa.

4.1.2 Markkinariski¹⁰

EKP:n varainhallinnan markkinariskit ovat yleensä joko valuutta- tai raaka-aineriskejä (kullan hintariski).¹¹ EKP altistuu myös korkoriskille.¹²

Valuuttariski ja raaka-aineriski

EKP:n valuutta- ja raaka-aineriskit liittyvät sen valuutta- ja kultavarantoon. Varantojen suuruuden sekä valuuttakurssien ja kullan hinnan epävakauden vuoksi nämä riskit ovat keskeisiä EKP:n taloudellisessa riskiprofilissa.

EKP ei pyri poistamaan valuutta- ja raaka-aineriskiä, sillä kulta- ja valuuttavarannoilla on valuuttapoliittista merkitystä. Riskit pystytään kuitenkin pitämään pieninä hajauttamalla varantoja, joskin valuuttajakauma ja kullan osuus määräytyvät pääasiassa mahdollisten interventiotarpeiden mukaan.

EKP:n riskiprofilissa suurimmat riskit ovat valuutta- ja raaka-aineriskejä, jotka liittyvät kullan hinnan ja Yhdysvaltain dollarin kurssin vaihteluihin. Eurojärjestelmän sääntöjen mukaan arvomuutostilien avulla voidaan kattaa kullan ja Yhdysvaltain dollarin hintakehitykseen liittyviä tappioita, joita ei siten välttämättä tarvitse kirjata EKP:n tuloslaskelmaan. Vuoden 2014 lopussa kullan arvomuutostilin koko oli 12,1 miljardia euroa (10,1 miljardia euroa vuonna 2013) ja dollarin arvomuutostilin koko 6,2 miljardia euroa (1,7 miljardia euroa vuonna 2013).

Korkoriski

Kolmessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa, velkapaperiohjelmassa ja omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelmassa hankitut arvopaperit arvostetaan jaksotetun hankintamenon perusteella ja vähennettynä mahdollisella arvon alentumisella. Niitä ei siis arvosteta markkinahintaan, eikä niihin liity suoraa korkoriskiä.

EKP:n valuuttavaranto ja euromääräisen sijoitussalkun varat on sen sijaan sijoitettu pääasiassa kiinteäkorkoisiin arvopapereihin, jotka arvostetaan markkinahintaan ja

¹⁰ Markkinariski tarkoittaa riskiä, että markkinahintojen ja korkojen muutoksista johtuvista sijoitusten arvomuutoksista koituu taloudellisia tappioita, joihin ei kuitenkaan liity luottovastuutapahtumaa.

¹¹ Valuuttariski tarkoittaa riskiä, että valuuttamääräisistä sijoituksista koituu taloudellisia tappioita valuuttakurssien vaihtelun vuoksi. Raaka-aineriski taas tarkoittaa riskiä, että raaka-aineiden hallussapidosta koituu taloudellisia tappioita markkinahintojen vaihdellessa.

¹² Korkoriski tarkoittaa riskiä, että rahoitusinstrumenttien markkina-arvo laskee korkojen (tuottojen) epäsuotuisan kehityksen vuoksi.

joihin sen vuoksi liittyy korkoriski. Näihin salkkuihin liittyviä korkoriskejä hallitaan sijoitusjakauman ja markkinariskeille asetettavien limiittien avulla. Näin varmistetaan, että markkinariski pysyy kunkin salkun riski- ja tuottopreferenssien mukaisena. Näiden erilaisten preferenssien vuoksi modifioitu duraatio¹³ on euromääräisillä kiinteäkorkoisilla salkuilla pitempi kuin valuuttamääräisillä.

EKP:hen kohdistuva korkoriski on pieni, ja se pysyi lähes ennallaan vuonna 2014.

4.1.3 Likviditeettiriski

EKP on keskuspankki, euro on tärkeä varantovaluutta ja EKP:n tase on rakenteeltaan sellainen, että ainoa EKP:hen kohdistuva merkittävä likviditeettiriski liittyy mahdollisuuteen, ettei se pysty realisoimaan omaisuuseriä niiden markkina-arvoon riittävän nopeasti. EKP:n sijoitussalkut ovat varsin vakaat ja niillä on selkeät tavoitteet, joten likviditeettiriskejä aiheutuu lähinnä valuuttavarannoista, sillä valuuttamarkkinainterventioissa voidaan joutua realisoimaan suuria määriä valuuttamääräisiä sijoituksia lyhyessä ajassa.

EKP:n valuuttavarantoon liittyvän likviditeettiriskin hallinnassa käytetään sijoitusjakaumaa ja limiittejä, joilla varmistetaan, että riittävän suuri osa EKP:n varannosta on sijoitettu helposti ja nopeasti realisoitaviin omaisuuseriin, joiden myynti ei juuri vaikuta niiden hintaan.

EKP:n salkkujen likviditeettiriskiprofiilissa ei tapahtunut suuria muutoksia vuonna 2014.

4.2 Operatiivinen riski

EKP:n operatiivinen riski tarkoittaa riskiä, että inhimilliset tekijät¹⁴, sisäisten hallinto- tai toimintaprosessien tai niiden taustalla olevien järjestelmien toimimattomuus tai ulkoiset tapahtumat (kuten luonnonkatastrofit tai hyökkäykset) vaikuttavat kielteisesti pankin taloudelliseen asemaan, toimintaan tai maineeseen. Operatiivisten riskien hallinnan tärkeimpänä tavoitteena on a) auttaa varmistamaan, että EKP pystyy suorittamaan tehtävänsä ja saavuttamaan tavoitteensa, sekä b) suojata sen mainetta ja omaisuutta menetyksiltä, väärinkäytöltä ja vahingoilta.

Operatiivisten riskien hallintajärjestelyjen mukaan kukin toimiala on itse vastuussa operatiivisten riskiensä kartoittamisesta, arvioinnista, raportoinnista ja valvonnasta sekä niihin reagoimisesta. EKP:n riskitoleranssiperiaatteissa määritellään riskien käsittelystrategiat ja hyväksyntämenettelyt. Periaatteissa sovelletut riskimatriisit perustuvat EKP:n haitta- ja todennäköisyysasteikkoihin (joissa esitetään määrällisiä ja laadullisia kriteereitä).

¹³ Modifioitu duraatio kuvaa salkun arvon herkkyyttä samansuuruiselle korkotason muutokselle koko tuottokäyrällä.

¹⁴ Inhimillisiin tekijöihin luetaan niin työntekijät kuin esimerkiksi henkilöstöresurssien tehon käyttö ja henkilöstöpolitiikan heikkoudet.

Operatiivisten riskien ja toiminnan jatkuvuuden hallintaryhmä vastaa operatiivisten riskien ja toiminnan jatkuvuuden hallinnasta ja avustaa toimialoja menetelmäkysymyksissä. Lisäksi hallintaryhmä laatii vuosittain ja tarvittaessa raportteja operatiivisista riskeistä operatiivisten riskien komitealle ja EKP:n johtokunnalle ja avustaa päätöksentekoa EKP:n operatiivisten riskien yleisvalvonnassa. Hallintaryhmä myös vastaa toiminnan jatkuvuuden hallintaohjelman koordinoinnista ja toteutuksesta sekä testaa ja päivittää säännöllisesti järjestelyjä EKP:n tärkeimpien toimintojen jatkuvuuden varmistamiseksi. Hallintaryhmän tehtäviin kuuluu myös kriisinhallintaryhmän ja sitä avustavien rakenteiden sekä eri toimialojen tukeminen vakavassa häiriötilanteessa.

5 Taloudelliset resurssit

5.1 Pääoma

Latvia otti käyttöön yhteisen rahan 1.1.2014, ja Latvian keskuspankki suoritti samana päivänä 29,4 miljoonan euron maksut. Näiden maksujen ja EKP:n pääoman jakoperusteen painoarvojen muuttamisen myötä EKP:n maksettu pääoma oli 7 697 miljoonaa euroa 31.12.2014. Yksityiskohtaista tietoa EKP:n pääomasta on liitetietojen kohdassa 16.1 ”Pääoma”.

5.2 Varaus valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta

Huomattavien taloudellisten riskien (ks. kohta 4) vuoksi EKP:llä on varaus valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta. Varauksen suuruus ja tarve tarkistetaan vuosittain. Tarkistuksessa otetaan huomioon lukuisia tekijöitä, erityisesti hallussa olevien riskipitoisten omaisuuserien määrä, toteutuneiden riskien määrä kuluvana tilivuonna, tulevalle vuodelle arvioitu tulos sekä riskipitoisten omaisuuserien arviointi Value at Risk -menetelmää (VaR) käyttäen johdonmukaisesti pitemmällä aikavälillä. Riskivaruksessa ja EKP:n yleisrahastossa olevien varojen summa ei saa olla suurempi kuin euroalueen kansallisten keskuspankkien maksama osuus EKP:n pääomasta.

Valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta tehty varaus oli 31.12.2013 suuruudeltaan 7 530 miljoonaa euroa. Latvian keskuspankki maksoi varaukseen 30,5 miljoonaa euroa 1.1.2014. Ottaen huomioon riskiarviointinsa tulokset EKP:n neuvosto päätti kasvattaa riskien varalta tehtyä varausta 7 575 miljoonaan euroon 31.12.2014. Varaus on samansuuruinen kuin euroalueen kansallisten keskuspankkien maksama osuus EKP:n pääomasta 31.12.2014.

5.3 Arvonmuutostilit

Kullasta, valuuttamääräisistä eristä ja arvopapereista (lukuun ottamatta jaksotetun hankintamenon perusteella arvostettuja eriä) kertyneitä realisoitumattomia voittoja ei

kirjata tuloslaskelmaan tuottoina, vaan ne kirjataan suoraan arvomuutostilille EKP:n taseen vastattavaa-puolelle. Arvomuutostilien avulla voidaan kattaa hinta- ja/tai valuuttakurssikehitykseen liittyviä tappioita. Arvomuutostilit siis toimivat puskureina ja vahvistavat EKP:n riskinsietokykyä.

Vuoden 2014 lopussa kulan, valuuttamääräisten erien ja arvopapereiden arvomuutostilien saldo oli 20,2 miljardia euroa.¹⁵ Lisätietoja on kirjanpitoperiaatteissa ja liitetietojen kohdassa 15 "Arvomuutostilit".

6

Tärkeimpien toimintojen vaikutukset EKP:n tilinpäätöksiin

Taulukossa on yhteenveto tärkeimmistä EKP:n tehtävän mukaisista operaatioista ja toiminnoista. Taulukosta ilmenee, miten ne vaikuttavat EKP:n tilinpäätökseen.

Operaatio/toiminto	Vaikutus EKP:n tilinpäätökseen
Rahapoliittiset operaatiot	Tavanomaiset rahapoliittiset operaatiot toteutetaan hajautetusti eurojärjestelmän kansallisissa keskuspankeissa. Niillä ei siis ole suoraa vaikutusta EKP:n tilinpäätökseen.
Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit (CBPP-, SMP- ja ABSPP-ohjelmat)	EKP:n ostamat arvopaperit kirjataan erään "Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit". Salkkujen omaisuusarvot arvostetaan kirjanpidossa jaksotetun hankintamenon perusteella, ja niille tehdään arvonalentumistestit vähintään vuosittain. Kertyneet korot ja preemioiden/diskonttojen jaksotus sisältyvät tuloslaskelmaan. ¹⁶
Sijoitustoiminta (valuuttavarannon ja omien varojen hoito)	EKP:n valuuttavarannot sisältyvät taseeseen ¹⁷ tai ne on kirjattu taseen ulkopuolisille tileille maksun suorituspäivään saakka. EKP:n omien varojen sijoitukset kirjataan taseeseen pääasiassa erään "Muu rahoitusomaisuus". Korkokate (ml. kertyneet korot ja preemioiden/diskonttojen jaksotus) sisältyy tuloslaskelmaan. ¹⁸ Realisoitumattomat hintojen muutoksista aiheutuneet tappiot ja realisoitumattomat valuuttakurssitappiot sekä arvopapereiden myynnistä johtuneet realisoituneet voitot ja tappiot kirjataan tuloslaskelmaan. ¹⁹ Realisoitumattomat voitot kirjataan tase-erään "Arvomuutostilit".
Maksujärjestelmät (TARGET2)	TARGET2-järjestelmään liittyvät euroalueen kansallisten keskuspankkien EKP:hen kohdistuvat saamiset ja velat esitetään EKP:n taseessa yhtenä nettomääräisenä saamisena tai velkana. Niiden tuotto sisältyy tuloslaskelman eriin "Muut korkotuotot" ja "Muut korkokulut".
Liikkeessä olevat setelit	EKP:n osuus liikkeessä olevien euroseteleiden kokonaisarvosta on 8 %. EKP:n osuutta liikkeeseen laskettujen euroseteleiden kokonaismäärästä vastaavat sen saamiset kansallisilta keskuspankeilta. Saamisiin sovelletaan perusrahoitusoperaatioiden korkoa. Korko kirjataan tuloslaskelman erään "Saamiset euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä". EKP vastaa euroseteleiden kuljetuskustannuksista, jotka aiheutuvat uusien seteleiden siirtämisestä setelipainoista kansallisiin keskuspankkeihin ja seteleiden siirtämisestä kansallisesta keskuspankista toiseen vajauksien ja ylimäärien tasoitamiseksi setelivarastoissa. Kustannukset kirjataan tuloslaskelman erään "Seteleiden tuotanto".
Pankkivalvonta	EKP:n valvontatehtäviin liittyvät kulut katetaan valvottavilta yhteisöiltä perittävillä vuosittaisilla valvontamaksuilla. Marraskuusta 2014 lähtien valvontamaksut on ilmoitettu suoriteperusteisesti tuloslaskelman erässä "Nettotuotot toimitusmaksuista ja palkkioista".

¹⁵ Tase-erään "Arvomuutostilit" sisältyvät myös työsuhteen päättymisen jälkeisten etuuskien uudelleen määrittämisestä johtuvat erät.

¹⁶ Erissä "Muut korkotuotot" ja "Muut korkokulut".

¹⁷ Pääasiassa erissä "Kulta ja kultasaamiset", "Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta", "Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta" ja "Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelta".

¹⁸ EKP:n valuuttavarantoihin liittyvät tuotot esitetään erässä "Korkotuotot valuuttavarannoista" ja omien varojen sijoitusten korkotuotot ja -kulut sisältyvät eriin "Muut korkotuotot" ja "Muut korkokulut".

¹⁹ Erissä "Rahoitusomaisuuden ja arvopaperipositoiden arvonalennukset" ja "Rahoitustoiminnan realisoituneet voitot/tappiot".

EKP:n tulos 2014

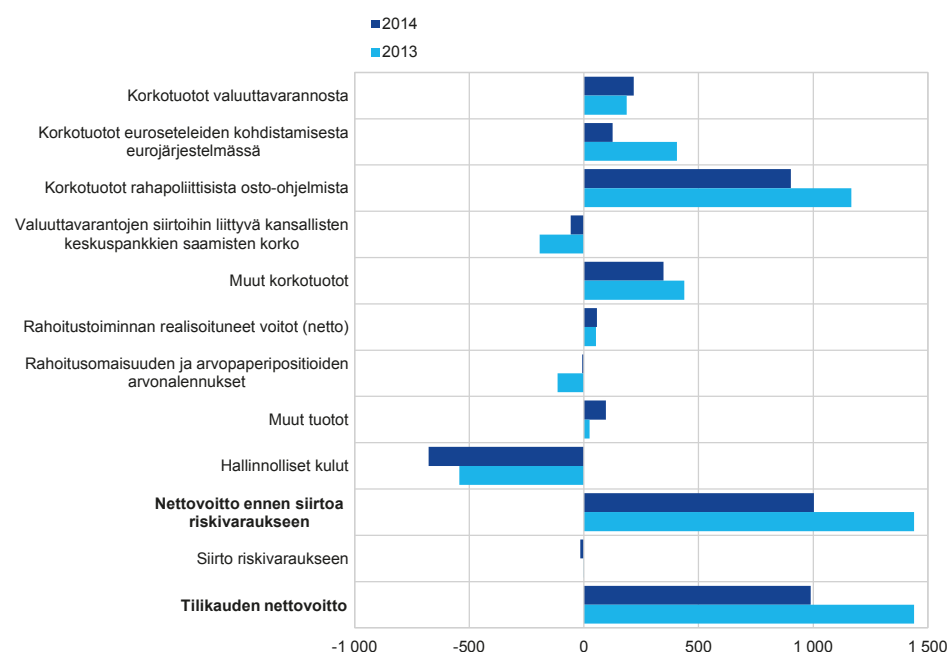
EKP:n nettovoitto vuodelta 2014 oli 989 miljoonaa euroa (1 440 miljoonaa euroa vuonna 2013), kun riskivaraukseen oli siirretty 15 miljoonaa euroa (0,4 miljoonaa euroa vuonna 2013).

Kuviossa 1 vertaillaan EKP:n tuloslaskelman eriä vuosina 2014 ja 2013.

Kuvio 1.

EKP:n tuloslaskelman erät vuosina 2014 ja 2013

(milj. euroa)



Lähde: EKP.

Keskeinen kehitys

- Vuonna 2014 korkokate supistui 1 536 miljoonaan euroon (2 005 miljoonaa euroa vuonna 2013). Korkokatteen pieneneminen johtui pääasiassa siitä, että a) EKP:n osuudelle liikkeessä olevista euroseteleistä kertyneet korkotuotot supistuivat, sillä perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko oli vuonna 2014 matalampi kuin edellisvuonna, ja b) velkapaperiohjelmassa ja ensimmäisessä ja toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankituista arvopapereista kertyneet korkotuotot vähenivät arvopapereiden erääntymisen vuoksi. Korkokatteen pienenemistä hillitsi EKP:lle siirrettyihin valuuttavarantosaamisiin liittyvistä euroalueen kansallisten keskuspankkien saamisista johtuvien korkomenojen pieneneminen.

- EKP:n omien varojen sijoitussalkussa ja Yhdysvaltain dollarin määräisessä sijoitussalkussa olevien omaisuuserien markkina-arvo nousi vuonna 2014, joten arvonalennuksia kirjattiin vain 8 miljoonaa euroa eli huomattavasti vähemmän kuin vuonna 2013, jolloin arvonalennukset olivat 115 miljoonaa euroa.
- EKP:n hallinnolliset kulut (poistot mukaan luettuina) olivat 677 miljoonaa euroa vuonna 2014 (527 miljoonaa euroa vuonna 2013). Kulut kasvoivat pääasiassa yhteiseen valvontamekanismiin liittyvien kulujen vuoksi. Erään ei kirjattu aktivoituja EKP:n uusien toimitilojen rakentamiseen liittyviä kuluja.
- EKP muutti uusiin toimitiloihinsa marraskuussa 2014, ja siihenastiset aktivoidut kustannukset siirrettiin erästä "Rakenteilla oleva omaisuus" muihin eriin. Poistot aloitettiin tammikuussa 2015 EKP:n käytännön mukaisesti.
- EKP:n kirjanpitoperiaatteita muutettiin vuonna 2014. Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävien arvopapereiden kohtelua on muutettu (ks. kirjanpitoperiaatteet). Nämä arvopaperit arvostetaan nyt jaksotetun hankintamenon perusteella ja vähennettynä arvon alentumisella hallussapidon aiotusta kestosta riippumatta. Muutos ei vaikuttanut EKP:n tulokseen.

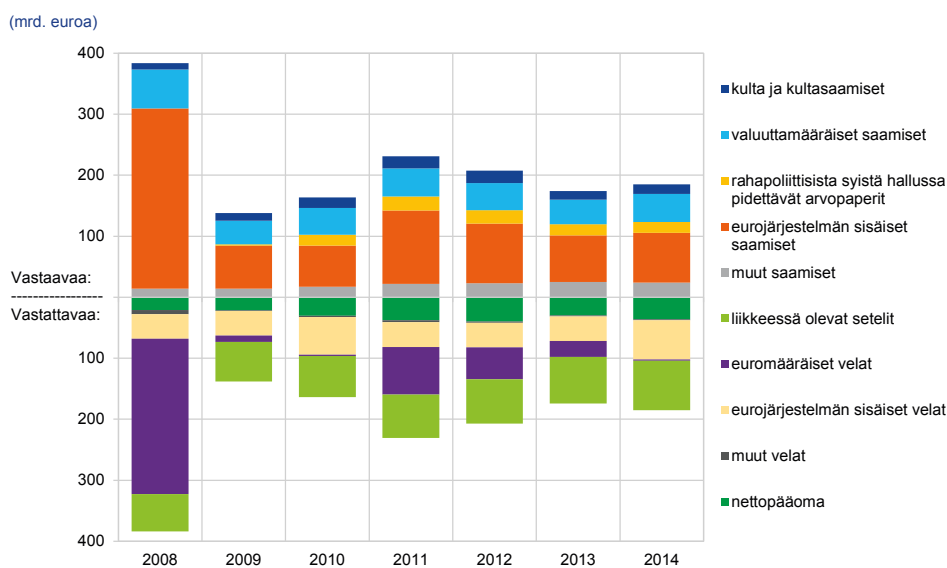
8

EKP:n tilinpäätöksen kehitys pitkällä aikavälillä

Kuvioissa 2 ja 3 esitetään EKP:n taseen ja tuloslaskelman sekä niiden erien kehitys vuosina 2008–2014.

Kuvio 2.

EKP:n taseen kehitys vuosina 2008–2014

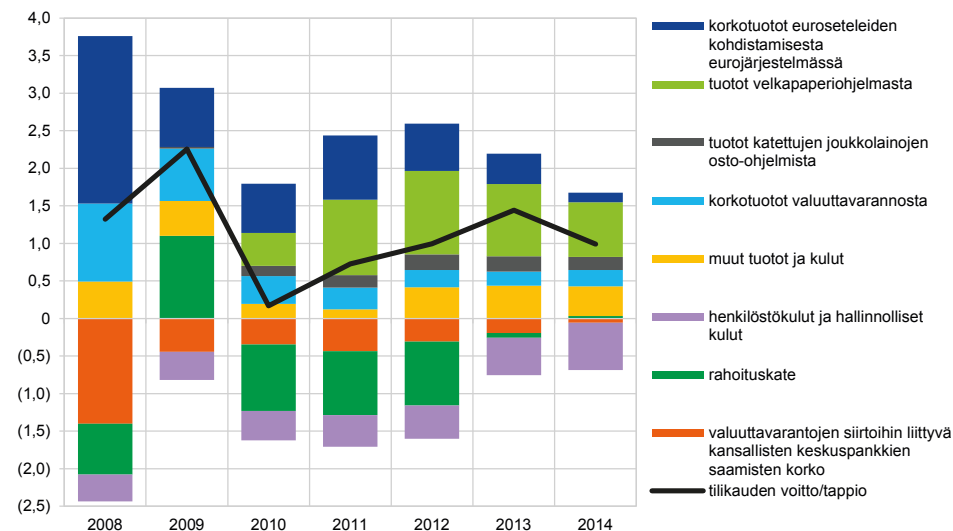


Lähde: EKP.

Kuvio 3.

EKP:n tuloslaskelman kehitys vuosina 2008–2014

(mrd. euroa)



Lähde: EKP.

EKP:n tase on supistunut huomattavasti vuoden 2008 jälkeen. Eurojärjestelmän vastapuolten Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen saannin helpottuessa eurojärjestelmä on vähentänyt asteittain dollarimääräisiä likviditeettiä lisääviä operaatioitaan. EKP:n taseen supistuminen tällä ajanjaksolla johtui pääasiassa eurojärjestelmän sisäisten saamisten ja euromääräisten velkojen supistumisesta. Vaikutusta pienensivät a) liikkeessä olevien setelien määrän lisääntyminen, b) rahapoliittisista syistä hallussa pidettävien arvopapereiden ostot ja c) netto-pääoman kasvu (ml. EKP:n pääoma, yleinen riskivara ja arvomuutostilit).

EKP:n nettovoiton määrään samalla ajanjaksolla vaikuttivat seuraavat seikat:

- Perusrahoitusoperaatioiden korko laski, mikä pienensi merkittävästi EKP:n seignioragetuloa. Vuonna 2014 keskimääräinen korko oli 0,16 %, kun se vuonna 2008 oli 4 %. Näin ollen korkotuotot liikkeessä olevista seteleistä laskivat vuosien 2008–2014 välisenä aikana 2,2 miljardista eurosta 0,1 miljardiin euroon.
- Valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullin hintariskin varalta tehtyyn yleiseen riskivaraukseen siirrettiin 3,6 miljardia euroa. Varauksen kartuttaminen pienentää tilikauden voittoa vastaavasti.
- Valuuttavarannoista kertyvä tuotto pieneni vähitellen pääasiassa siksi, että Yhdysvaltain dollarin määräisten sijoitusten tuotot ja siten myös Yhdysvaltain dollareista koostuvan salkun korkotuotot supistuivat. Nettotuotot valuuttavarannosta olivat 0,2 miljardia euroa vuonna 2014 (1,0 miljardia euroa vuonna 2008).

- Velkapaperiohjelmassa ja katettujen joukkolainojen osto-ohjelmissa hankittujen, rahapoliittisista syistä hallussa pidettävien arvopapereiden osuus EKP:n kokonaiskorkokatteesta on ollut viimeisten viiden vuoden aikana keskimäärin 55 %.

EKP:n tilinpäätös

Tase 31.12.2014

VASTAAVAA	Liitetietojen kohta nro	2014 €	2013 €
Kulta ja kultasaamiset	1	15 980 317 601	14 063 991 807
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	2		
Saamiset IMF:ltä	2.1	669 336 060	627 152 259
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset	2.2	43 730 904 005	38 764 255 039
		44 400 240 065	39 391 407 298
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	2.2	1 783 727 949	1 270 792 764
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	3		
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja lainat	3.1	0	535 000 000
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	4	2 120 620	9 487
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	5		
Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit	5.1	17 787 948 367	18 159 937 704
Eurojärjestelmän sisäiset saamiset	6		
Saamiset euroseleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä	6.1	81 322 848 550	76 495 146 585
Muut saamiset	7		
Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus	7.1	1 249 596 659	971 175 790
Muu rahoitusomaisuus	7.2	20 626 359 858	20 466 245 900
Taseen ulkopuolisten erien arvostuserot	7.3	319 624 726	104 707 529
Siirtosaamiset ja maksetut ennakot	7.4	725 224 031	977 552 068
Muut	7.5	1 092 627 246	1 739 308 724
		24 013 432 520	24 258 990 011
Vastaavaa yhteensä		185 290 635 672	174 175 275 656

VASTATTAVAA	Liitetietojen kohta nro	2014 €	2013 €
Liikkeessä olevat setelit	8	81 322 848 550	76 495 146 585
Euromääräiset velat euroalueelle	9		
Muut velat	9.1	1 020 000 000	1 054 000 000
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	10	900 216 447	24 765 513 795
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	11		
Talletukset ja muut velat	11.1	458 168 063	18 478 777
Eurojärjestelmän sisäiset velat	12		
Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat erät	12.1	40 553 154 708	40 309 644 425
Muut velat eurojärjestelmän sisällä (netto)	12.2	23 579 372 965	119 857 494
		64 132 527 673	40 429 501 919
Muut velat	13		
Taseen ulkopuolisten erien arvostuserot	13.1	178 633 615	185 010 549
Siirtovelat ja saadut ennakot	13.2	96 191 651	370 542 207
Muut	13.3	869 549 503	786 331 706
		1 144 374 769	1 341 884 462
Varaukset	14	7 688 997 634	7 619 546 534
Arvonmuutostilit	15	19 937 644 696	13 358 190 073
Pääoma ja rahastot	16		
Pääoma	16.1	7 697 025 340	7 653 244 411
Tilikauden voitto		988 832 500	1 439 769 100
Vastattavaa yhteensä		185 290 635 672	174 175 275 656

Tuloslaskelma vuodelta 2014

	Liitetietojen kohta nro	2014 €	2013 €
Korkotuotot valuuttavarannosta	24.1	217 003 159	187 279 973
Korkotuotot euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä	24.2	125 806 228	406 310 130
Muut korkotuotot	24.4	2 512 243 088	6 477 297 658
<i>Korkotuotot</i>		<i>2 855 052 475</i>	<i>7 070 887 761</i>
Valuuttavarantojen siirtoihin liittyvä kansallisten keskuspankkien saamisten korko	24.3	(57 015 146)	(192 248 631)
Muut korkokulut	24.4	(1 262 336 836)	(4 873 777 652)
<i>Korkokulut</i>		<i>(1 319 351 982)</i>	<i>(5 066 026 283)</i>
Korkokate	24	1 535 700 493	2 004 861 478
Rahoitustoiminnan realisoituneet voitot/tappiot	25	57 260 415	52 122 402
Rahoitusomaisuuden ja arvopaperipositoiden arvonalennukset	26	(7 863 293)	(114 607 365)
Siirto varauksista/varauksiin valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta		(15 009 843)	(386 953)
Rahoituskate		34 387 279	(62 871 916)
Nettokulut toimitusmaksuista ja palkkioista	27, 28	28 158 654	(2 126 773)
Tuotot kantaosakkeista ja voitto-osuuksista	29	780 935	1 168 907
Muut tuotot	30	67 253 502	26 107 807
Tuotot yhteensä		1 666 280 863	1 967 139 503
Henkilöstökulut	31	(301 142 390)	(240 523 980)
Hallinnolliset kulut	32	(353 579 537)	(268 183 737)
Poistot aineellisesta ja aineettomasta käyttöomaisuudesta		(15 312 728)	(10 468 686)
Seteleiden tuotanto	33	(7 413 708)	(8 194 000)
Tilikauden voitto		988 832 500	1 439 769 100

Frankfurt am Mainissa 10.2.2015

EUROOPAN KESKUSPANKKI

Mario Draghi
Pääjohtaja

Kirjanpitoperiaatteet¹

Tilinpäätöksen muoto ja esitystapa

EKP:n tilinpäätöksen tarkoituksena on antaa riittävät tiedot EKP:n taloudellisesta tilasta ja sen toiminnan tuloksista. Tilinpäätöstä laadittaessa on noudatettu seuraavassa selostettavia kirjanpitoperiaatteita², joiden EKP:n neuvosto on katsonut olevan keskuspankin toiminnan kannalta tarkoituksenmukaisia.

Kirjanpitoperiaatteet

Tilinpäätöstä laadittaessa on noudatettu seuraavia periaatteita: todellisen taloudellisen tilanteen kuvaaminen avoimesti, varovaisuus, tilinpäätöksen jälkeisten tapahtumien huomioon ottaminen, olennaisuus, suoriteperiaate, toiminnan jatkuvuus, johdonmukaisuus ja vertailtavuus.

Saamisten ja velkojen kirjaaminen

Saamiset ja velat kirjataan taseeseen vain, jos niihin tulevaisuudessa liittyvän taloudellisen edun voidaan odottaa todennäköisesti tulevan EKP:lle tai poistuvan EKP:ltä, jos niihin liittyvät riskit ja edut ovat oleellisilta osiltaan siirtyneet EKP:lle ja jos saamisen hinta tai arvo EKP:lle tai velvoitteen suuruus voidaan mitata luotettavasti.

Kirjaamisperuste

Liiketapahtumat kirjataan taseeseen hankintahintaan. Jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit (paitsi rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit), kulta ja kaikki muut valuuttamääräiset tase-erät ja taseen ulkopuoliset erät arvostetaan markkinahintaan. Rahoitusomaisuuteen ja velkoihin liittyvät tapahtumat kirjataan taseeseen tapahtuman arvopäivänä.

Valuuttamääräisiin rahoitusinstrumentteihin (arvopaperien avistakauppaa lukuun ottamatta) liittyvät liiketoimet kirjataan taseen ulkopuolisille tileille kaupantekopäivänä. Maksun suorituspäivänä taseen ulkopuoliset kirjaukset peruutetaan ja liiketoimet kirjataan tasetileille. Valuutan ostot ja myynnit vaikuttavat nettovaluuttaposition kaupantekopäivänä, ja nettomyyneistä realisoitunut tulos lasketaan kaupantekopäivänä. Valuuttamääräisiin rahoitusinstrumentteihin liittyvä

¹ EKP:n kirjanpitoperiaatteet on määritelty yksityiskohtaisesti 11.11.2010 annetussa päätöksessä EKP/2010/21 (EUVL L 35, 9.2.2011, s. 1). Päätöstä on viimeksi muutettu 15.12.2014 annetulla päätöksellä EKP/2014/55 (EUVL L 68, 13.3.2015, s. 54).

² Kirjanpitoperiaatteet noudattavat EKPJ:n perussäännön artiklaa 26.4, jossa edellytetään, että eurojärjestelmän liiketapahtumien kirjaamisessa ja raportoisissa sovelletaan yhdenmukaistettuja sääntöjä.

korkosaaminen ja -velka, preemio ja diskontto lasketaan ja kirjataan päivittäin, ja kaikki edellä mainitut jaksotukset vaikuttavat valuuttaposition päivittäin.

Kulta ja valuuttamääräiset erät

Valuuttamääräiset saamiset ja velat on tilinpäätöksessä muunnettu euroiksi käyttäen tilinpäätöspäivän kurseja. Tuotot ja kulut on muunnettu euroiksi kirjauspäivän kurssiin. Valuuttamääräisten tase-erien ja taseen ulkopuolisten erien arvostus on tehty valuuttakohtaisesti.

Valuuttamääräisten saamisten ja velkojen arvostus markkinahintaan käsitellään erillään valuuttojen markkinakurssiarvostuksesta.

Kulta on arvostettu vuoden lopun markkinahintaan. Hinta- ja kurssimuutoksista johtuvat kullan arvostuserot on käsitelty yhtenä eränä. Kulta on arvostettu kultaunssin euromääräiseen hintaan, joka on johdettu vuoden 2014 arvostuksessa euron dollarikurssista 31.12.2014.

Erityinen nosto-oikeus (SDR) määritellään valuuttakorin perusteella. EKP:n vuoden vaihteen (31.12.2014) SDR-saldon arvostuksessa käytettiin neljän tärkeimmän valuutan (Yhdysvaltain dollari, euro, Japanin jeni, Englannin punta) muodostaman valuuttakorin painotettua euroarvoa.

Arvopaperit

Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit

Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit on aiempina vuosina luokiteltu eräpäivään saakka hallussa pidettäväksi arvopapereiksi ja arvostettu sen vuoksi jaksotetun hankintahinnan perusteella ja vähennettynä mahdollisella arvon alentumisella. EKP:n neuvosto päätti vuonna 2014, että rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit arvostetaan jaksotetun hankintahinnan perusteella ja vähennettynä arvon alentumisella hallussapidon aiotusta kestosta riippumatta. Vertailuvuoden 2013 lukuihin ei ole tarvinnut tehdä muutoksia, sillä rahapoliittisista syistä hallussa pidetyt arvopaperit oli jo ennestään arvostettu saman periaatteen mukaisesti.

Muut arvopaperit

Jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit (paitsi rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit) ja vastaavat saamiset on arvostettu arvopaperikohtaisesti joko tilinpäätöspäivän markkinoiden keskihinnan tai tilinpäätöspäivän tuottokäyrän perusteella. Arvopapereihin sisältyviä optioita ei ole arvostettu erikseen. Vuoden 2014 arvostuksessa on käytetty markkinoiden keskihintaa 30.12.2014.

Epälikvidit kantaosakkeet on arvostettu hankintahintaan vähennettynä mahdollisella arvon alentumisella.

Tuloslaskelmaan kirjaamisen periaatteet

Tuotot ja kulut kirjataan suoriteperiaatteella.³ Valuuttojen, kullan ja arvopaperien myynnistä johtuneet realisoituneet voitot ja tappiot kirjataan tuloslaskelmaan. Tällaiset realisoituneet voitot ja tappiot lasketaan tase-erittäin keskihinnan menetelmällä.

Realisoitumattomia voittoja ei kirjata tuotoiksi, vaan ne siirretään suoraan taseen arvomuutostilille.

Realisoitumattomat tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, jos ne vuoden lopussa ylittävät aiemmat vastaavalle arvomuutostilille kirjatut arvostusvoitot. Tiettyyn arvopaperiin, valuuttaan tai kultaan liittyviä realisoitumattomia tappioita ei voi kattaa toisiin arvopapereihin, valuuttoihin tai kultaan liittyvillä realisoitumattomilla voitoilla. Kun erästä kirjataan tuloslaskelmaan realisoitumattomia tappioita, erän keskihinta muutetaan samaksi kuin vuoden lopun valuuttakurssi tai markkinahinta. Tuloslaskelmaan vuoden lopussa kirjattavat koronvaihtosopimuksiin liittyvät realisoitumattomat tappiot jaksotetaan seuraaville vuosille.

Arvon alentumisesta aiheutuneet tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, eikä niitä peruta seuraavina vuosina, paitsi jos arvo alkaa nousta ja arvonnousu voidaan yhdistää johonkin arvon alentumisen kirjaamisen jälkeiseen selkeään tapahtumaan.

Arvopaperien hankinnan yhteydessä syntyvät preemiot ja diskontot lasketaan ja kirjataan korkokatteeseen ja jaksotetaan arvopaperien sopimusehtojen mukaiselle jäljellä olevalle juoksuajalle.

Käänteisoperaatiot

Käänteisoperaatiot ovat operaatioita, joissa EKP ostaa tai myy arvopapereita takaisinostosopimuksen perusteella, tai luotto-operaatioita vakuutta vastaan.

Reposopimuksella arvopaperit myydään käteistä vastaan ja samanaikaisesti sovitaan näiden arvopaperien takaisinostosta tiettyyn hintaan ennalta määrättyinä päivinä. Reposopimukset kirjataan taseen vastattavaa-puolelle vakuudellisina luottoina. Reposopimuksilla myydyt arvopaperit pysyvät EKP:n taseessa.

Käänteisellä reposopimuksella arvopaperit ostetaan käteistä vastaan ja samanaikaisesti sovitaan näiden arvopaperien takaisinmyynnistä tiettyyn hintaan ennalta määrättyinä päivinä. Käänteiset reposopimukset kirjataan taseen vastaavaa-puolelle

³ Hallinnollisten siirtyvien erien ja varauksien kirjaamisessa sovelletaan 100 000 euron alarajaa.

vakuudellisina talletuksina, mutta niitä ei sisällytetä EKP:n hallussa oleviin arvopapereihin.

Automaattiseen arvopapereiden lainausohjelmaan liittyvät käänteisoperaatiot (myös arvopaperilainaukset) kirjataan taseeseen vaikuttavina vain silloin, kun kyseessä ovat tapahtumat, joissa EKP:lle annetaan vakuus käteisenä rahana. Vuonna 2014 EKP ei saanut vakuuksia käteisenä rahana näiden operaatioiden yhteydessä.

Taseen ulkopuoliset erät

Valuuttainstrumentit eli valuuttatermiinit, valuutanvaihtosopimusten termiinipäät ja muut instrumentit, joihin liittyy valuutanvaihto tulevaisuudessa, luetaan nettovaluuttaposition valuuttakurssivoittoja ja -tappioita laskettaessa.

Korkoinstrumentit arvostetaan tase-erittäin. Avoimien korkofutuurisopimusten päivittäiset arvomuutokset kirjataan tuloslaskelmaan. Arvopapereiden termiinkauppojen ja koronvaihtosopimusten arvostus perustuu yleisesti hyväksyttyihin arvostusmenetelmiin, joissa käytetään saatavissa olevia markkinahintoja ja -korkoja sekä diskonttoteleijöitä maksun suorituspäivästä arvostuspäivään.

Tilinpäätöksen jälkeiset tapahtumat

Saamiset ja velat tulee päivittää, mikäli käy ilmi tilinpäätöspäivän jälkeen mutta ennen päivää, jolloin johtokunta antaa luvan toimittaa tilinpäätöksen EKP:n neuvoston hyväksyttäväksi, että jokin tapahtuma vaikuttaa olennaisesti saamisten ja velkojen arvoon tilinpäätöspäivänä.

Merkittävät tilinpäätöksen jälkeiset tapahtumat, jotka eivät vaikuta saamisten ja velkojen arvoon tilinpäätöspäivänä, esitetään taseen liitetiedoissa.

EKPJ:n/eurojärjestelmän sisäiset saamiset

EKPJ:n sisäisiä saamisia ja velkoja aiheutuu pääasiassa EU-maasta toiseen suoritettavista euromääräisistä maksuista, joiden katteensiirto suoritetaan keskuspankkirahassa. Maksujen alullepanijat ovat useimmiten yksityisen sektorin toimijoita (luottolaitoksia, yrityksiä ja yksityishenkilöitä), ja katteensiirto suoritetaan TARGET2-järjestelmässä eli Euroopan laajuisessa automatisoidussa reaaliaikaisessa bruttomaksujärjestelmässä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer). Maksuista syntyy kahdenvälisiä saamisia ja velkoja EU:n keskuspankkien toisilleen pitämällä TARGET2-tileillä. Nämä kahdenväliset saamiset ja velat nettoutetaan päivittäin niin, että EKP asettuu tapahtumassa kummankin osapuolen vastapuoleksi. Tämän jälkeen kullekin kansalliselle keskuspankille jää vain nettopositio EKP:hen nähden. Tämä EKP:n kirjanpidossa oleva positio on kunkin kansallisen keskuspankin nettosaaminen tai -velka EKPJ:hin nähden. TARGET2-järjestelmään liittyvät euroalueen kansallisten keskuspankkien

EKP:hen kohdistuvat saamiset ja velat sekä muut eurojärjestelmän sisäiset euromääräiset saamiset ja velat (kuten ennakkovoitonjako kansallisille keskuspankeille) esitetään EKP:n taseessa yhtenä nettomääräisenä saamisena tai velkana erässä "Muut saamiset/velat eurojärjestelmän sisällä (netto)". Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansallisten keskuspankkien EKP:hen kohdistuvat, TARGET2-järjestelmään osallistumiseen⁴ liittyvät saamiset ja velat esitetään erässä "Euro-määräiset velat euroalueen ulkopuolelle".

Euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä syntyvä nettosaaminen esitetään yhtenä omaisuuseränä erässä "Saamiset euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä" (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta "Liikkeessä olevat setelit").

Eurojärjestelmään liittyvien keskuspankkien valuuttavarantojen siirrosta EKP:lle syntyneet eurojärjestelmän sisäiset velat ovat euromääräisiä, ja ne esitetään erässä "Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat erät".

Käyttöomaisuuden käsittely

Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus (paitsi maa-alueet ja taideteokset) arvostetaan hankintahintaan vähennettynä poistoilla. Maa-alueet ja taideteokset arvostetaan hankintahintaan. EKP:n uusiin toimitiloihin liittyvät kustannukset kirjataan taseeseen kunkin käyttöomaisuuserän alle, ja omaisuuserät poistetaan niiden arvioidun käyttöajan mukaan. Poistot on laskettu tasapoistomenetelmällä. Tasapoistot tehdään käyttöomaisuuden odotettuna käyttöaikana siten, että poistojen kirjaus alkaa omaisuuden käyttöönottoa seuraavan vuosineljänneksen alusta. Arvioidut käyttöajat ovat seuraavat:

Rakennukset	20, 25 tai 50 vuotta
Rakennelmat	10 tai 15 vuotta
Koneet	4, 10 tai 15 vuotta
ATK-laitteet ja ohjelmistot sekä moottoriajoneuvot	4 vuotta
Kalusteet	10 vuotta

EKP:n nykyisiin, vuokrattuihin toimitiloihin liittyvien aktivoitujen perusparannuskustannusten poistoaikaa on muutettu niin, että siinä otetaan huomioon tämän käyttöomaisuuden odotettuun käyttöaikaan vaikuttavat tapahtumat.

Käyttöomaisuus, jonka hankintahinta on alle 10 000 euroa, kirjataan kuluksi hankintavuonna.

Rakenteilla tai valmisteilla oleva poistokelpoinen käyttöomaisuus kirjataan erään "Rakenteilla oleva omaisuus", ja se siirretään muihin käyttöomaisuuseriin sitten, kun omaisuus on käytettävissä.

⁴ Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansallisista keskuspankeista TARGET2-järjestelmään osallistuivat 31.12.2014 Bulgarian, Tanskan, Liettuan, Puolan ja Romanian keskuspankit.

EKP:n eläkejärjestelmä, muut työsuhteen päättymisen jälkeen maksettavat etuudet sekä muut pitkäaikais-etuudet

EKP:llä on työntekijöilleen, johtokuntansa jäsenille ja EKP:n palveluksessa oleville valvontaelimen jäsenille omat etuuspohjaiset eläkejärjestelmät.

Työntekijöiden eläkejärjestelmän varat on sijoitettu pitkän koron etuusrahastoon. Eläkejärjestelmän etuuspohjainen osa muodostuu pakollisista eläkemaksuista (työntekijän osuus 6,7 % peruspalkasta ja työnantajan osuus 19,5 %). Järjestelmässä on lisäksi maksuperusteinen osa, jossa työntekijät voivat kerätä lisäeläkettä maksamalla vapaaehtoisia eläkemaksuja.⁵ Lisäeläke määräytyy maksettujen vapaaehtoisten eläkemaksujen ja niiden sijoittamisesta kertyneiden tuottojen perusteella.

EKP:n johtokunnan jäsenten ja EKP:n palveluksessa olevien valvontaelimen jäsenten työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisetuuksiin liittyvät järjestelyt ovat rahastoimattomia. Eläkkeitä lukuun ottamatta myös työntekijöiden työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisetuuksiin liittyvät järjestelyt ovat rahastoimattomia.

Etuuspohjainen nettovelka

Etuuspohjaisesta järjestelystä kirjataan taseen vastattavaa-puolen erään "Muut velat" eläkevelvoitteen nykyarvo tasepäivänä vähennettynä eläkerahastossa velvoitteen kattamista varten olevien varojen käyvällä arvolla.

Riippumattomat aktuaarit laskevat etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitteen vuosittain käyttäen ennakoituun etuusoikeusyksikköön perustuvaa menetelmää. Etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitteen nykyarvo määritetään diskonttaamalla odotettavissa olevat tulevat kassavirrat. Diskonttokoron määrittämisessä käytetään luottokelpoisten yritysten liikkeeseen laskemien, maturiteetiltaan eläkevastuuta mahdollisimman hyvin vastaavien euromääräisten joukkovelkakirjalainojen markkinatuottoa tasepäivänä.

Vakuutusmatemaattisia voittoja ja tappioita voi aiheutua kokemukseräisistä tarkistuksista (jos toteutunut kehitys poikkeaa aiemmista vakuutusmatemaattisista oletamuksista) tai muutoksista vakuutusmatemaattisissa oletamuksissa.

⁵ Vapaaehtoisten eläkemaksujen pohjalta kertyneet varat voidaan käyttää eläkkeelle jäännin yhteydessä eläkkeen lisänä, joka siitä alkaen luetaan etuuspohjaiseen eläkevelvoitteeseen.

Etuuspohjaiset nettomenot

Etuuspohjaiset nettomenot eritellään tuloslaskelmaan kirjattaviin eriin sekä työsuhteen päättymisen jälkeisten etuuksien uudelleen määrittämisestä johtuviin eriin, jotka kirjataan taseen erään "Arvonmuutostilit".

Tuloslaskelmaan kuluksi kirjattava nettosumma sisältää seuraavat erät:

- (a) tilikauden työsuoritukseen perustuvat menot tarkasteltavan vuoden kertyvistä etuuksista
- (b) etuuspohjaisen nettovelan diskonttokoron mukainen nettokorko
- (c) muiden pitkäaikaisetuuksien uudelleen määrittämisestä johtuvat erät kokonaisuudessaan.

Erään "Arvonmuutostilit" kirjattava nettosumma sisältää seuraavat erät:

- (a) etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitteeseen liittyvät vakuutusmatemaattiset voitot ja tappiot
- (b) eläkerahaston varojen toteutunut tuotto lukuun ottamatta etuuspohjaisen nettovelan nettokorkoon sisältyviä määriä
- (c) omaisuuserän enimmäismäärän vaikutuksen muutokset lukuun ottamatta etuuspohjaisen nettovelan nettokorkoon sisältyviä määriä.

Tilinpäätökseen kirjattava vastuu määritetään riippumattomien aktuaarien vuosittain suorittaman arvion perusteella.

Liikkeessä olevat setelit

EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit, jotka yhdessä muodostavat eurojärjestelmän, laskevat liikkeeseen euroseteleitä.⁶ Liikkeessä olevien euroseteleiden kokonaisarvo kohdistetaan keskuspankeille kunkin kuukauden viimeisenä pankkipäivänä seteleiden jakoperusteen mukaisesti.⁷

EKP:n osuus liikkeessä olevien euroseteleiden kokonaisarvosta on 8 %, ja se sisältyy taseen vastattavaa-puolen erään "Liikkeessä olevat setelit". EKP:n osuutta liikkeeseen laskettujen euroseteleiden kokonaismäärästä vastaavat sen saamiset kansallisilta keskuspankeilta. Nämä korolliset saamiset⁸ esitetään "Eurojärjestelmän sisäiset saamiset" -erän alaerässä "Saamiset euroseteleiden kohdistamisesta

⁶ Päätös EKP/2010/29, annettu 13 päivänä joulukuuta 2010, euroseteleiden liikkeeseenlaskusta (uudelleenlaadittu, EUVL L 35, 9.2.2011, s. 26), sellaisena kuin se on muutettuna.

⁷ "Seteleiden jakoperusteella" tarkoitetaan prosenttiosuuksia, jotka saadaan, kun otetaan huomioon EKP:n osuus liikkeeseen laskettujen euroseteleiden kokonaismäärästä ja sovelletaan merkityn pääoman jakoperustetta kansallisten keskuspankkien osuuteen tästä kokonaismäärästä.

⁸ Päätös EKP/2010/23, annettu 25 päivänä marraskuuta 2010, niiden jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien, joiden rahayksikkö on euro, rahoitustulon jakamisesta (uudelleenlaadittu, EUVL L 35, 9.2.2011, s. 17), sellaisena kuin se on muutettuna.

eurojärjestelmässä” (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”EKPJ:n/eurojärjestelmän sisäiset saamiset”). Näille saamisille kertyvä korko esitetään tuloslaskelman erässä ”Korkotuotot euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä”.

Ennakkovoitonjako

EKP:n liikkeeseen lasketuista euroseteleistä sekä a) velkapaperiohjelmassa, b) kolmannessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ja c) omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelmassa ostetuista arvopapereista saama tulo kirjataan euroalueen kansallisille keskuspankeille sinä tilivuonna, jona se on kertynyt. EKP jakaa tulon ennakkovoitonjakona seuraavan vuoden tammikuussa, ellei EKP:n neuvosto päättä toisin.⁹ Tulo jaetaan kokonaisuudessaan, ellei EKP:n nettovoitto ole pienempi kuin sen liikkeeseen lasketuista euroseteleistä ja edellä luetelluissa ohjelmissa ostetuista arvopapereista saama tulo ja ellei EKP:n neuvosto päättä siirtää varoja varaukseen valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta. EKP:n neuvosto voi myös päättää käyttää osan liikkeeseen lasketuista euroseteleistä saadusta tulosta euroseteleiden painamiseen ja käsittelyyn liittyvien kulujen kattamiseen.

Uudelleenluokitukset

Käyttöomaisuus, jonka hankintahinta on alle 10 000 euroa, poistettiin aiemmin hankintavuonna ja kirjattiin kuluksi tase-erään ”Poistot aineellisesta ja aineettomasta käyttöomaisuudesta”. Kulujen luonteen vuoksi EKP päätti kirjata ne vuonna 2014 erään ”Hallinnolliset kulut”. Vertailuvuoden 2013 luvut on muutettu vastaamaan uutta esitystapaa.

	Vuonna 2013 ilmoitettu luku €	Uudelleenluokittelusta johtuva muutos €	Muutettu luku €
Poistot aineellisesta ja aineettomasta käyttöomaisuudesta	(18 581 856)	8 113 170	(10 468 686)
Hallinnolliset kulut	(260 070 567)	(8 113 170)	(268 183 737)

Uudelleenluokituksella ei ole vaikutusta vuoden 2013 nettovoittoon.

Muut seikat

Ottaen huomioon EKP:n aseman keskuspankkina johtokunta uskoo, ettei kassavirtalaskelman julkaiseminen antaisi tilinpäätöksen lukijoille mitään oleellista lisätietoa.

EKPJ:n perussäännön artiklan 27 mukaisesti ja EKP:n neuvoston suosituksesta EU:n neuvosto on hyväksynyt Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaftin nimittämisen EKP:n ulkopuoliseksi tilintarkastajaksi viideksi vuodeksi tilikauden 2017 loppuun saakka.

⁹ Päätös EKP/2014/57, annettu 15 päivänä joulukuuta 2014, Euroopan keskuspankin tulon väliaikaisesta jakamisesta (uudelleenlaadittu, EUVL L 53, 25.2.2015, s. 24).

Taseen liitetiedot

1 Kulta ja kultasaamiset

Tilinpäätöspäivänä 31.12.2014 EKP:llä oli hallussaan 16 178 193 unssia¹⁰ kultaa (vuoden 2013 lopussa 16 142 871 unssia). Kultavaranto kasvoi siksi, että Latvian ottaessa euron käyttöön maan keskuspankki siirsi EKP:lle 35 322 unssia kultaa.¹¹ EKP:n kultavarannon euroarvon nousu kuitenkin johtui pääasiassa kullan hinnan noususta vuonna 2014 (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Kulta ja valuuttamääräiset erät” ja liitetietojen kohta 15, ”Arvonmuutostilit”).

2 Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta ja euroalueen ulkopuolelta

2.1 Saamiset IMF:ltä

Tässä tase-erässä ovat EKP:n erityisiin nosto-oikeuksiin perustuvat saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta (IMF) 31.12.2014. Saamiset perustuvat EKP:n ja IMF:n väliseen kaksisuuntaiseen erityisten nosto-oikeuksien osto- ja myynti-järjestelyyn, jonka mukaan IMF:llä on valtuudet järjestää EKP:n puolesta erityisten nosto-oikeuksien ja euron välisiä kauppvoja nosto-oikeuksien määrälle asetettujen vähimmäis- ja enimmäisrajojen mukaisesti. Erityisiä nosto-oikeuksia käsitellään kirjanpidossa valuuttamääräisinä erinä (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Kulta ja valuuttamääräiset erät”). EKP:n hallussa olevien erityisten nosto-oikeuksien euroarvon nousu johtui pääasiassa erityisten nosto-oikeuksien eurokurssin noususta vuonna 2014.

2.2 Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta sekä valuuttamääräiset saamiset euroalueelta

Näihin kahteen tase-erään sisältyvät talletukset pankeissa, myönnetty valuuttamääräiset luotot sekä Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin määräiset arvopaperisijoitukset.

Saamiset euroalueen ulkopuolelta	2014 €	2013 €	Muutos €
Sekkitilit	2 618 332 591	939 722 501	1 678 610 090
Rahamarkkinatalletukset	1 035 952 558	1 001 428 468	34 524 090
Käänteiset reposopimukset	986 131 163	87 738 380	898 392 783
Arvopaperisijoitukset	39 090 487 693	36 735 365 690	2 355 122 003
Yhteensä	43 730 904 005	38 764 255 039	4 966 648 966

¹⁰ Massa on siis 503,2 tonnia.

¹¹ Siirto oli arvoltaan 30,8 miljoonaa euroa, ja se suoritettiin 1.1.2014.

Saamiset euroalueelta	2014 €	2013 €	Muutos €
Sekkitilit	4 035 172	4 242 115	(206 943)
Rahamarkkinatalletukset	1 599 827 033	1 266 550 649	333 276 384
Käänteiset reposopimukset	179 865 744	0	179 865 744
Yhteensä	1 783 727 949	1 270 792 764	512 935 185

Näiden erien kasvu vuonna 2014 johtui pääasiassa Yhdysvaltain dollarin vahvistumisesta euroon nähden.

Lisäksi Latvian keskuspankki siirsi EKP:lle Japanin jenin määräisiä valuuttavarantoja 174,5 miljoonan euron arvosta 1.1.2014 Latvian ottaessa euron käyttöön.

Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin määräiset EKP:n nettovaluuttavarannot¹² 31.12.2014 jakautuivat seuraavasti:

	2014 miljoonaa dollaria/jeniä	2013 miljoonaa dollaria/jeniä
Yhdysvaltain dollarin määräiset	45 649	45 351
Japanin jenin määräiset	1 080 094	1 051 062

3 Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

3.1 Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja lainat

Erä koostui 31.12.2013 EKP:n ja erään euroalueen ulkopuolisen keskuspankin väliseen takaisinostosopimuksia koskevaan sopimukseen liittyvästä saamisesta euroalueen ulkopuoliselta keskuspankilta. Sopimuksen nojalla euroalueen ulkopuolinen keskuspankki voi lainata euroja hyväksytyjä vakuuksia vastaan tukeakseen kansallisia likviditeettiä lisääviä operaatioitaan.

Tällaisia saamisia ei ollut 31.12.2014.

4 Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta

Erä koostui 31.12.2014 euroalueen sekkitilitalletuksista.

¹² Varanto on kunkin ulkomaanvaluutan määräisten saamisten ja velkojen erotus, joka arvostetaan. Saamiset ja velat kirjataan eriin "Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta", "Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta", "Siirtosaamiset ja maksetut ennakot", "Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle", "Taseen ulkopuolisten erien arvostuserot" (vastattavaa-puoli) ja "Siirtovelat ja saadut ennakot", ja niissä otetaan huomioon myös taseen ulkopuolisiin eriin kuuluvat valuuttasopimusten avista- ja termiinipäätt. Valuuttamääräisten rahoitusinstrumenttien arvostusmuutoksista aiheutuvia voittoja ei oteta mukaan.

5 Euromääräiset arvopaperit euroalueelta

5.1 Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit

Erään sisältyivät 31.12.2014 EKP:n osana kolmea katettujen joukkolainojen osto-ohjelmaa, velkapaperiohjelmaa ja omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmaa hankkimat arvopaperit.

Ensimmäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa joukkolainaostot saatiin päätökseen 30.6.2010, ja toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma päättyi 31.10.2012. Velkapaperiohjelma lopetettiin 6.9.2012.

EKP:n neuvosto kertoi 2.10.2014 kolmannen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman ja omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelman teknisestä toteutuksesta. Ohjelmat ovat ainakin kaksivuotisia, ja niillä edistetään luotonantoa euroalueen taloudelle, minkä lisäksi niillä on myönteisiä seurannaisvaikutuksia muualla markkinoilla. Niiden avulla siis kevennetään EKP:n rahapolitiikan mitoitusta. Näissä kahdessa ohjelmassa EKP ja kansalliset keskuspankit voivat ostaa sekä ensi- että jälkimarkkinoilta euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja sekä euroalueen liikkeeseenlaskijoiden euromääräisiä omaisuusvakuudellisia arvopapereita, jotka luetaan joko ylimpään etuoikeusluokkaan tai taattuihin mezzanine-luokan arvopapereihin.

Kaikissa viidessä ohjelmassa hankitut arvopaperit arvostetaan jaksotetun hankintahinnan perusteella ja vähennettynä mahdollisella arvon alentumisella (ks. kirjanpito-periaatteiden kohta "Arvopaperit"). Vuosittaiset arvonalentumistestit tehdään vuoden lopussa arvioidun odotettavissa olevan kassavirran perusteella. EKP:n neuvosto katsoi, että havaitut tapahtumat, jotka olisivat saattaneet johtaa arvopaperien arvon alentumiseen, eivät olleet vaikuttaneet odotettuihin tuleviin kassavirtoihin. Arvopapereista ei siis kirjattu arvon alentumisesta johtuvia tappioita vuonna 2014.

Alla on esitetty näiden arvopapereiden jaksotettu hankintahinta sekä vertailun vuoksi myös niiden markkina-arvo¹³, jota ei kirjata taseeseen eikä tuloslaskelmaan.

	2014 €		2013 €		Muutos €	
	Jaksotettu hankintahinta	Markkina- arvo	Jaksotettu hankintahinta	Markkina- arvo	Jaksotettu hankintahinta	Markkina- arvo
Ensimmäinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma	2 395 178 568	2 576 479 183	3 710 724 329	3 880 523 066	(1 315 545 761)	(1 304 043 883)
Toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma	1 249 397 951	1 367 880 767	1 459 074 444	1 559 027 391	(209 676 493)	(191 146 624)
Kolmas katettujen joukkolainojen osto-ohjelma	2 298 798 185	2 314 787 199	-	-	2 298 798 185	2 314 787 199
Velkapaperiohjelma	10 100 343 269	11 247 795 991	12 990 138 931	13 689 860 491	(2 889 795 662)	(2 442 064 500)
Omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelma	1 744 230 394	1 742 441 349	-	-	1 744 230 394	1 742 441 349
Yhteensä	17 787 948 367	19 249 384 489	18 159 937 704	19 129 410 948	(371 989 337)	119 973 541

Ensimmäisessä ja toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa sekä velkapaperiohjelmassa hankittujen arvopaperien jaksotettuun hankintamenuon perustuvan arvon lasku johtui arvopaperien erääntymisestä.

¹³ Markkina-arvot ovat suuntaa-antavia ja perustuvat markkinahintoihin. Jos markkinahintaa ei ole saatavilla, markkina-arvo on arvioitu eurojärjestelmän sisäisiä malleja käyttäen.

EKP:n neuvosto arvioi velkapaperiohjelmassa, omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmassa ja katettujen joukkolainojen osto-ohjelmissa hankittuihin arvopapereihin liittyvät taloudelliset riskit säännöllisesti.

6 Eurojärjestelmän sisäiset saamiset

6.1 Saamiset euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä

Erään sisältyvät ne EKP:n saamiset kansallisilta keskuspankeilta, jotka syntyvät euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmän sisällä (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Liikkeessä olevat setelit”). Erälle lasketaan päivittäin korkoa, joka perustuu viimeisimpään käytettävissä olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon (ks. liitetietojen kohta 24.2, ”Korkotulot euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä”).

7 Muut saamiset

7.1 Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus

Käyttöomaisuuteen sisältyvät 31.12.2014 seuraavat pääerät:

	2014 €	2013 €	Muutos €
Kustannuserä			
Maa-alueet ja rakennukset	997 154 850	170 824 151	826 330 699
Rakennelmat	212 838 181	72 341	212 765 840
ATK-laitteet ja ohjelmistot	71 812 322	76 353 659	(4 541 337)
Koneet, kalusteet ja moottoriajoneuvot	82 854 876	13 746 611	69 108 265
Rakenteilla oleva omaisuus	16 163 065	847 217 209	(831 054 144)
Muu käyttöomaisuus	8 241 408	7 751 953	489 455
Kustannukset yhteensä	1 389 064 702	1 115 965 924	273 098 778
Kertyneet poistot			
Maa-alueet ja rakennukset	(88 477 513)	(86 542 592)	(1 934 921)
Rakennelmat	(72 342)	(72 341)	(1)
ATK-laitteet ja ohjelmistot	(38 380 961)	(45 004 046)	6 623 085
Koneet, kalusteet ja moottoriajoneuvot	(11 908 686)	(12 797 447)	888 761
Muu käyttöomaisuus	(628 541)	(373 708)	(254 833)
Kertyneet poistot yhteensä	(139 468 043)	(144 790 134)	5 322 091
Kirjanpitoarvo (netto)	1 249 596 659	971 175 790	278 420 869

EKP:n uudet toimitilat saatiin käyttöön marraskuussa 2014, minkä vuoksi niihin liittyvät kustannukset siirrettiin erästä ”Rakenteilla oleva omaisuus” soveltuviiin eriin. Kustannusten kasvu erissä ”Maa-alueet ja rakennukset”, ”Rakennelmat” ja ”Koneet, kalusteet ja moottoriajoneuvot” johtuu pääasiassa näistä siirroista sekä EKP:n uusiin toimitiloihin liittyvistä toimista vuoden 2014 viimeisten kahden kuukauden aikana.

Frankfurtin kaupungilta saatu 15,3 miljoonan euron summa Grossmarkthallen rakennuksen suojeluun ilmoitettiin aiemmin erässä ”Siirtovelat ja saadut ennakot”, mutta se on nyt vähennetty uuden rakennuksen kustannuksista.

7.2 Muu rahoitusomaisuus

Erä sisältää EKP:n omien varojen sijoitukset¹⁴ EKP:n pääoman ja rahastojen vastaerinä sekä muun rahoitusomaisuuden, johon kuuluu 3 211 Kansainvälisen järjestelypankin osaketta. Ne on kirjattu taseeseen hankintahintaan (41,8 miljoonaa euroa).

Muuhun rahoitusomaisuuteen kuuluvat seuraavat erät:

	2014 €	2013 €	Muutos €
Euromääräiset sekkitilitalletukset	4 684 410	4 620 701	63 709
Euromääräiset arvopaperit	19 091 635 302	18 068 315 142	1 023 320 160
Euromääräiset käänteiset reposopimukset	1 488 138 078	2 351 403 533	(863 265 455)
Muu rahoitusomaisuus	41 902 068	41 906 524	(4 456)
Yhteensä	20 626 359 858	20 466 245 900	160 113 958

Nettomääräinen lisäys tässä erässä johtui pääasiassa siitä, että omien varojen sijoitusten korkotuotot sijoitettiin uudelleen osana omia varoja ja euromääräisten arvopaperien markkina-arvo nousi.

7.3 Taseen ulkopuolisten erien arvostuserot

Tämä erä koostuu pääasiassa 31.12.2014 avoinna olleiden valuuttaswap- ja -termiinisopimusten arvostusmuutoksista (ks. liitetietojen kohta 22, ”Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset”). Arvostusmuutokset syntyvät, kun sopimukset muunnetaan euromääräisiksi tasepäivän valuuttakurssiin. Tämä euroarvo voi poiketa siitä arvosta, joka saadaan muuntamalla sopimukset euromääräisiksi kunkin valuutan tasepäivän keskipäivän (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohdat ”Taseen ulkopuoliset erät” ja ”Kulta ja valuuttamääräiset erät”).

Erään kuuluvat myös avoinna olevien koronvaihtosopimusten arvostusvoitot (ks. liitetietojen kohta 20, ”Koronvaihtosopimukset”).

7.4 Siirtosaamiset ja maksetut ennakot

Vuonna 2014 erään sisältyi 603,9 miljoonaa euroa arvopapereista kertyneitä korkosaamisia (ml. hankinnan yhteydessä maksetut korot; 708,3 miljoonaa euroa vuonna 2013, ks. liitetietojen kohta 2.2, ”Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta sekä valuuttamääräiset

¹⁴ Osana EKP:n omien varojen sijoitussalkun hoitoa tehdyt takaisinostosopimukset kirjataan vastattavaapuolen erään ”Muut” (ks. liitetietojen kohta 13.3, ”Muut”).

saamiset euroalueelta”, kohta 5, ”Euromääräiset arvopaperit euroalueelta”, sekä kohta 7.2, ”Muu rahoitusomaisuus”).

Lisäksi erään sisältyi 25,5 miljoonaa euroa korkotuottoja TARGET2-maksuihin liittyvistä saamisista euroalueen kansallisilta keskuspankeilta vuoden 2014 joulukuulta (155,1 miljoonaa euroa vuonna 2013) sekä 10,0 miljoonaa euroa korkotuottoja EKP:n saamisista, jotka aiheutuivat euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä vuoden viimeisen neljänneksen aikana (69,2 miljoonaa euroa vuonna 2013; ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Liikkeessä olevat setelit”).

Erään kirjataan myös a) eurojärjestelmän yhteisistä hankkeista kertyneitä tuottoja (ks. liitetietojen kohta 30, ”Muut tuotot”), b) yhteiseen valvontamekanismiin liittyviä tuloja (ks. liitetietojen kohta 28, ”Valvontatehtäviin liittyvät tulot ja menot”), c) muusta rahoitusomaisuudesta kertyneitä korkotuottoja sekä d) maksettuja ennakoita.

7.5 Muut

Tähän erään sisältyivät pääasiassa EKP:n ennakkovoitonjako johtuvat saamiset (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Ennakkovoitonjako” sekä liitetietojen kohta 12.2, ”Muut velat eurojärjestelmän sisällä (netto”).

Lisäksi erään sisältyivät seuraavat saamiset:

- (a) vuoden 2014 lopussa avoinna olleisiin valuuttaswap- ja -termiinisopimuksiin liittyviä saamia (tai velkoja), jotka aiheutuvat siitä, että sopimukset muunnetaan euromääräisiksi kunkin valuutan tasepäivän keskipäivän keskipäivän jolloin niiden euroarvo voi poiketa siitä arvosta, jolla sopimukset on alun perin kirjattu (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Taseen ulkopuoliset erät”).
- (b) hyvitetäviin arvonlisäveroihin ja muihin välillisiin veroihin perustuva saaminen Saksan liittovaltion valtiovarainministeriöltä. Nämä maksetut verot on palautettava Euroopan unionin erioikeuksista ja vapauksista tehdyn pöytäkirjan artiklan 3 ehtojen mukaisesti; EKP:hen pöytäkirjaa sovelletaan EKPJ:n perussäännön artiklan 39 nojalla.

8 Liikkeessä olevat setelit

Tämä erä sisältää EKP:n osuuden (8 %) liikkeessä olevista euroseteleistä (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Liikkeessä olevat setelit”).

9 Euromääräiset velat euroalueelle

9.1 Muut velat

Erään sisältyy Euro Banking Associationin (EBA) jäsenpankkien talletuksia, joita käytetään TARGET2-järjestelmän kautta maksettujen EBA-maksujen vakuutena EKP:lle.

10 Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Erään sisältyi 31.12.2014 yhteensä 0,9 miljardia euroa TARGET2-maksuista johtuvia tai niiden vastaeränä olevia euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansallisten keskuspankkien ja muiden keskuspankkien saamia EKP:ltä (vuoden 2013 lopussa 24,6 miljardia euroa). Näiden saamisen supistuminen vuonna 2014 johtui euroalueen ulkopuolelta euroalueelle maksetuista maksuista, joiden seurauksena euroalueen kansallisten keskuspankkien TARGET2-maksuihin liittyvät saamiset EKP:ltä kasvoivat (ks. liitetietojen kohta 12.2, ”Muut velat eurojärjestelmän sisällä (netto)”).

Vuonna 2013 tase-erään sisältyi lisäksi tilapäiseen valuutanvaihtojärjestelyyn liittyvä 0,2 miljardin euron velka Yhdysvaltain keskuspankille. EKP saa Yhdysvaltain keskuspankilta swap-operaatioissa Yhdysvaltain dollareita voidakseen tarjota lyhytaikaista dollarimääräistä rahoitusta eurojärjestelmän vastapuolille. EKP tekee samanaikaisesti swap-sopimuksia euroalueen maiden kansallisten keskuspankkien kanssa, ja nämä suorittavat saamillaan varoilla Yhdysvaltain dollarin määräisiä likviditeettiä lisääviä käänteisoperaatioita eurojärjestelmän vastapuolten kanssa. Swap-sopimuksista syntyy eurojärjestelmän sisäisiä saamia EKP:n ja kansallisten keskuspankkien kesken. Vuonna 2014 EKP:n neuvosto päätti, että näitä operaatioita ryhdyttäisiin vähitellen vähentämään, sillä dollarimääräisen rahoituksen saanti oli helpottunut huomattavasti ja sen kysyntä oli ollut operaatioissa vähäistä. Vuoden 2014 lopussa ei ollut swapsopimuksiin liittyviä saamia eikä velkoja. Jatkossa EKP:n neuvosto arvioi säännöllisesti tällaisten operaatioiden tarvetta ja ottaa huomioon, että pysyvän swapjärjestelyn ansiosta Yhdysvaltain dollarin määräistä likviditeettiä pystytään tarjoamaan vastapuolille, jos markkinatilanne sitä edellyttää.

11 Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

11.1 Talletukset ja muut velat

Erä koostuu veloista, jotka johtuvat euroalueen ulkopuolisten vastapuolten kanssa osana EKP:n valuuttavarannon hoitoa tehdyistä reposopimuksista.

12 Eurojärjestelmän sisäiset velat

12.1 Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat erät

Erään sisältyvät eurojärjestelmään liittymisen yhteydessä EKP:lle siirrettyihin varantoihin perustuvat velat euroalueen kansallisille keskuspankeille.

Velat kasvoivat 243 510 283 eurolla, kun EKP:n pääoman jakoperusteen painoarvoja muutettiin (ks. liitetietojen kohta 16, "Pääoma ja rahastot") ja Latvian keskuspankki siirsi EKP:lle valuuttavarantoja Latvian ottaessa euron käyttöön.

	1.1.2014 alkaen €	31.12.2013 €
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	1 435 910 943	1 401 024 415
Deutsche Bundesbank	10 429 623 058	10 871 789 515
Eesti Pank	111 729 611	103 152 857
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	672 637 756	643 894 039
Bank of Greece	1 178 260 606	1 129 060 170
Banco de España	5 123 393 758	4 782 873 430
Banque de France	8 216 994 286	8 190 916 316
Banca d'Italia	7 134 236 999	7 218 961 424
Central Bank of Cyprus	87 679 928	77 248 740
Latvijas Banka	163 479 892	-
Banque centrale du Luxembourg	117 640 617	100 776 864
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	37 552 276	36 798 912
De Nederlandsche Bank	2 320 070 006	2 298 512 218
Oesterreichische Nationalbank	1 137 636 925	1 122 511 702
Banco de Portugal	1 010 318 483	1 022 024 594
Banka Slovenije	200 220 853	189 499 911
Národná banka Slovenska	447 671 807	398 761 127
Suomen Pankki	728 096 904	721 838 191
Yhteensä	40 553 154 708	40 309 644 425

Latvian keskuspankin saamiseksi määritettiin 163 479 892 euroa, jotta saamisen suhde kaikkien muiden euroalueen maiden kansallisten keskuspankkien yhteenlaskettuihin saamisiin olisi sama kuin Latvian keskuspankin painoarvon ja muiden euroalueen maiden kansallisten keskuspankkien yhteenlasketun painoarvon suhde EKP:n pääoman jakoperusteessa. Tämän saamisen ja siirrettyjen omaisuuserien arvon erotus (ks. liitetietojen kohta 1, "Kulta ja kultasaamiset", sekä kohta 2.2, "Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta sekä valuuttamääräiset saamiset euroalueelta") katsottiin osaksi osuuksia, jotka Latvian keskuspankki EKP:n perussäännön artiklan 48.2 mukaisesti maksaa EKP:n vararahastoon ja varauksiin (31.12.2013) (ks. liitetietojen kohta 14, "Varaukset", sekä kohta 15, "Arvonmuutostilit").

EKP maksaa varoille viimeisimpään käytettävissä olevaan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorkoon perustuvaa korkoa, joka lasketaan päivittäin, lukuun ottamatta korotonta kultavarantoa (ks. liitetietojen kohta 24.3, "Valuuttavarantojen siirtoihin liittyvä kansallisten keskuspankkien saamisten korko").

12.2 Muut velat eurojärjestelmän sisällä (netto)

Vuonna 2014 erään sisältyivät pääasiassa euroalueen kansallisten keskuspankkien TARGET2-maksuihin liittyvät saamiset EKP:ltä (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta "EKP:n/eurojärjestelmän sisäiset saamiset"). Niiden kasvu johtui pääasiassa euroalueen ulkopuolelta euroalueelle maksettujen maksujen selvittämisestä TARGET2-järjestelmässä (ks. liitetietojen kohta 10, "Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle"). Nettovelkaa kasvatti myös se, että kansallisten keskuspankkien kanssa tehtyjen, Yhdysvaltain dollarin määräisiin likviditeettiä lisääviin operaatioihin liittyvien swap-sopimusten kanta oli aiempaa pienempi. Toisaalta nettovelkaa pienensi velkapaperiohjelmassa ja kahdessa ensimmäisessä katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankittujen omaisuuserien erääntymiseen liittyvien maksujen selvittäminen TARGET2-järjestelmässä.

TARGET2-maksuihin liittyvien positoiden (paitsi dollarimääräisiin likviditeettiä lisääviin operaatioihin liittyvistä swap-sopimuksista aiheutuvien positoiden) korko lasketaan päivittäin viimeisimmän käytettävissä olevan eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden marginaalikoron perusteella.

Erään sisältyivät myös EKP:n ennakovoitonjakoon liittyvät euroalueen kansallisten keskuspankkien saamiset (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta "Ennakovoitonjako").

	2014 €	2013 €
TARGET2-maksuihin liittyvät saamiset euroalueen kansallisilta keskuspankeilta	(590 153 944 468)	(687 997 098 717)
TARGET2-maksuihin liittyvät velat euroalueen kansallisille keskuspankeille	612 892 597 646	686 747 265 644
EKP:n ennakovoitonjakoon liittyvät velat euroalueen kansallisille keskuspankeille	840 719 787	1 369 690 567
Muut velat eurojärjestelmän sisällä (netto)	23 579 372 965	119 857 494

13 Muut velat

13.1 Taseen ulkopuolisten erien arvostuserot

Tämä erä koostuu pääasiassa 31.12.2014 avoinna olleiden valuuttaswap- ja -termiinisopimusten arvostusmuutoksista (ks. liitetietojen kohta 22, "Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset"). Arvostusmuutokset syntyvät, kun sopimukset muunnetaan euromääräisiksi tasepäivän valuuttakurssiin. Tämä euroarvo voi poiketa siitä arvosta, joka saadaan muuntamalla sopimukset euromääräisiksi kunkin valuutan tasepäivän keskipurssiin (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohdat "Taseen ulkopuoliset erät" ja "Kulta ja valuuttamääräiset erät").

Tähän erään kuuluvat myös avoinna olevien koronvaihtosopimusten arvostustappiot (ks. liitetietojen kohta 20, "Koronvaihtosopimukset").

13.2 Siirtovelat ja saadut ennakot

Vuoden 2014 lopussa erään sisältyi korkokuluja kansallisille keskuspankeille valuuttavarantojen siirrosta syntyneistä saamisista vuodelta 2014 (ks. liitetietojen

kohta 12.1, "Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat erät") sekä korkokuluja TARGET2-maksuihin liittyvistä veloista euroalueen kansallisille keskuspankeille vuoden 2014 viimeiseltä kuukaudelta. Korkomaksut suoritettiin tammikuussa 2015. Lisäksi erään kuuluu rahoitusinstrumentteihin liittyviä siirtyviä eriä sekä muita siirtyviä eriä.

	2014 €	2013 €	Muutos €
Valuuttavarantojen siirrot EKP:lle	57 015 146	192 248 631	(135 233 485)
TARGET2	26 309 091	155 757 290	(129 448 199)
Muut siirtovelat	12 867 414	22 536 286	(9 668 872)
Yhteensä	96 191 651	370 542 207	(274 350 556)

13.3 Muut

Vuonna 2014 erään sisältyi EKP:n omien varojen hoitoon liittyviä avoimia reposopimuksia, joiden arvo on 150,1 miljoonaa euroa (480,4 miljoonaa euroa vuonna 2013) (ks. liitetietojen kohta 7.2, "Muu rahoitusomaisuus").

Lisäksi erään sisältyi vuoden 2014 lopussa avoinna olleisiin valuuttaswap- ja -termiinisopimuksiin liittyviä velkoja (tai saamisia; ks. liitetietojen kohta 22, "Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset"), jotka aiheutuvat siitä, että sopimukset muunnetaan euromääräisiksi kunkin valuutan tasepäivän keskikurssiin, jolloin niiden euroarvo voi poiketa siitä arvosta, jolla sopimukset on alun perin kirjattu (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta "Taseen ulkopuoliset erät").

EKP:n eläkejärjestelmä, muut työsuhteen päättymisen jälkeen maksettavat etuudet sekä muut pitkäaikaiset etuudet

Erään sisältyi myös EKP:n henkilöstön ja johtokunnan jäsenten sekä EKP:n palveluksessa olleiden valvontaelimen jäsenten työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisetuksiin liittyvä 459,7 miljoonan euron etuus pohjainen nettovelka (131,9 miljoonaa euroa vuonna 2013).

Tase

Taseeseen kirjattiin seuraavat työsuhteen päättymisen jälkeen maksettaviin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisetuksiin liittyvät määrät:

	2014 Työntekijät milj. €	2014 Johtokunta ja valvontaelin milj. €	2014 Yhteensä milj. €	2013 Työntekijät milj. €	2013 Johtokunta ja valvontaelin milj. €	2013 Yhteensä milj. €
Velvoitteen nykyarvo	1 087,1	24,5	1 111,6	650,6	17,8	668,4
Eläkerahaston varojen käypä arvo	(651,9)	-	(651,9)	(536,5)	-	(536,5)
Taseeseen kirjattu etuus pohjainen nettovelka	435,2	24,5	459,7	114,1	17,8	131,9

Vuonna 2014 työntekijöiden eläkkeisiin liittyvän vastuun nykyarvo oli 1 087,1 miljoonaa euroa (650,6 miljoonaa euroa vuonna 2013). Siinä oli mukana muihin työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin kuin eläkkeisiin sekä muihin

pitkäaikaisetuksiin liittyviä rahastoimattomia etuuksia 170,3 miljoonaa euroa (109,4 miljoonaa euroa vuonna 2013). EKP:n johtokunnan ja valvontaelimen jäsenten työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisetuksiin liittyvät järjestelyt ovat myös rahastoimattomia.

Tuloslaskelma

Vuonna 2014 tuloslaskelmaan kirjattiin seuraavat määrät:

	2014 Työntekijät	2014 Johtokunta ja valvontaelin	2014 Yhteensä	2013 Työntekijät	2013 Johtokunta ja valvontaelin	2013 Yhteensä
	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €
Tilikauden työsuorituksen perustuvat menot	41,7	1,2	42,9	45,9	1,4	47,3
Etuuspohjaisen nettovelan nettokorko	4,5	0,7	5,2	8,6	0,6	9,2
<i>Velvoitteesta johtuva meno</i>	<i>25,1</i>	<i>0,7</i>	<i>25,8</i>	<i>24,4</i>	<i>0,6</i>	<i>25,0</i>
<i>Eläkerahaston varojen tuotto</i>	<i>(20,6)</i>	<i>-</i>	<i>(20,6)</i>	<i>(15,8)</i>	<i>-</i>	<i>(15,8)</i>
Muiden pitkäaikaisetuksien uudelleen määrittämisestä johtuvat (voitot)/tappiot	7,8	0,3	8,1	(3,2)	0	(3,2)
Yhteensä (siirto erään "Henkilöstökulut")	54,0	2,2	56,2	51,3	2,0	53,3

Etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitteen ja eläkerahaston varojen muutos sekä uudelleen määrittämisestä johtuvat muutokset

Etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitteen nykyarvo muuttui seuraavasti:

	2014 Työntekijät	2014 Johtokunta ja valvontaelin	2014 Yhteensä	2013 Työntekijät	2013 Johtokunta ja valvontaelin	2013 Yhteensä
	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €	milj. €
Eläkevelvoite vuoden alussa	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Tilikauden työsuorituksen perustuvat menot	41,7	1,2	42,9	45,9	1,4	47,3
Eläkevelvoitteesta johtuva korkomeno	25,1	0,7	25,8	24,4	0,6	25,0
Eläkejärjestelmän osapuolten suorittamat maksut	14,0	0,1	14,1	12,3	0,1	12,4
Maksetut etuudet	(7,1)	(0,8)	(7,9)	(5,5)	(1,1)	(6,6)
Uudelleen määrittämisestä johtuvat (voitot)/tappiot	362,8	5,5	368,3	(104,3)	(1,0)	(105,3)
Eläkevelvoite vuoden lopussa	1 087,1	24,5	1 111,6	650,6	17,8	668,4

Vuonna 2014 etuuspohjaisen järjestelyn eläkevelvoitteen uudelleen määrittämisestä johtuvat tappiot olivat yhteensä 368,3 miljoonaa euroa. Ne johtuivat pääasiassa diskonttokoron laskusta 2,0 prosenttiin vuonna 2014 (3,75 % vuonna 2013). Eläkevelvoitteen uudelleen määrittämisestä johtuvat voitot vuodelta 2013 olivat 105,3 miljoonaa euroa. Niihin vaikuttivat pääasiassa tulevien eläkemaksujen laskennassa käytettävien muuntokerrointen pieneneminen sekä diskonttokoron nousu 3,75 prosenttiin vuonna 2013 (3,50 % vuonna 2012).

Työntekijöiden etuuspohjaisen eläkerahaston varojen käypä arvo muuttui vuonna 2014 seuraavasti:

	2014 milj. €	2013 milj. €
Eläkerahaston varojen käypä arvo vuoden alussa	536,5	439,3
Eläkerahaston varojen korkotuotto	20,6	15,8
Uudelleen määrittämisestä johtuvat voitot	49,7	39,8
Työnantajan eläkemaksut	36,4	33,2
Eläkejärjestelmän osapuolten suorittamat maksut	14,0	12,3
Maksetut etuudet	(5,3)	(3,9)
Eläkerahaston varojen käypä arvo vuoden lopussa	651,9	536,5

Eläkerahaston varojen uudelleen määrittämisestä johtuvat voitot vuosina 2014 ja 2013 johtuivat eläkerahasto-osuuksille kertyneistä odotettua suuremmista korkotuotoista.

Vuonna 2014 EKP:n neuvosto päätti pienentää vuoteen 2023 saakka maksettavia vuotuisia lisämaksuja 10,3 miljoonasta eurosta 6,8 miljoonaan euroon sen jälkeen, kun EKP:n aktuaarit olivat tehneet arviointilaskelman EKP:n työntekijöiden eläkejärjestelmästä (tilanne 31.12.2013). Päätöstä tarkistetaan kun seuraava, vuodelle 2015 suunniteltu arvio valmistuu. Pienennys ei näy taulukossa, sillä a) EKP:n eläkemaksut työntekijöiden eläkejärjestelmään kasvoivat (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta "EKP:n eläkejärjestelmä, muut työsuhteen päättymisen jälkeen maksettavat etuudet sekä muut pitkäaikaisetuudet") ja b) eläkejärjestelmän osapuolten määrä kasvoi yhteisen valvontamekanismin valmistelun yhteydessä (ks. liitetietojen kohta 31, "Henkilöstökulut"). Näiden kahden muutoksen seurauksena erään "Työnantajan eläkemaksut" kirjatut maksut kasvoivat 36,4 miljoonaan euroon (33,2 miljoonaa euroa vuonna 2013).

Uudelleen määrittämisestä johtuvat voitot/tappiot (ks. liitetietojen kohta 15, "Arvonmuutostilit") muuttuivat vuonna 2014 seuraavasti:

	2014 milj. € ¹⁵	2013 milj. €
Uudelleen määrittämisestä johtuvat voitot/(tappiot) vuoden alussa	4,8	(137,1)
Eläkerahaston varoihin liittyvät voitot	49,7	39,8
Velvoitteeseen liittyvät voitot/(tappiot)	(368,3)	105,3
Tuloslaskelmaan kirjatut tappiot/(voitot)	8,1	(3,2)
Erään "Arvonmuutostilit" kirjatut uudelleen määrittämisestä johtuvat voitot/(tappiot) vuoden lopussa	(305,6)	4,8

Käytetyt oletukset

Tässä kohdassa mainittuja arvostuksia valmistellessaan aktuaarit ovat käyttäneet johtokunnan kirjanpito- ja julkistamistarkoituksiin hyväksymiä oletuksia. Seuraavassa esitetään tärkeimmät eläkejärjestelmään liittyvien vastattavien laskemisessa käytetyt oletukset.

¹⁵ Pyöristysten vuoksi loppusummat eivät välttämättä täsmää.

	2014 %	2013 %
Diskonttokorko	2,00	3,75
Eläkerahaston varojen odotettu tuotto ¹⁶	3,00	4,75
Tulevat yleiset palkankorotukset ¹⁷	2,00	2,00
Tulevat eläkekorotukset ¹⁸	1,40	1,40

Työntekijöiden maksuperusteiseen osaan suorittamat vapaaehtoiset eläkemaksut vuodelta 2014 olivat 110,6 miljoonaa euroa (96,5 miljoonaa euroa vuonna 2013). Varat sijoitetaan eläkejärjestelmään, mutta niistä syntyy myös samansuuruinen eläkevelvoite.

14 Varaukset

Tämä erä koostuu pääasiassa varauksesta valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta.

Valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta tehdyllä varauksella katetaan (EKP:n neuvoston tarveharkinnan mukaan) tulevia realisoituneita ja realisoitumattomia tappioita, etenkin sellaisia arvostustappioita, joita ei voida kattaa arvomuutostilien avulla. Varauksen tarvetta ja suuruutta tarkistetaan EKP:n vuosittaisen riskiarvion perusteella. Arvioinnissa otetaan huomioon useita tekijöitä, erityisesti hallussa olevien riskipitoisten omaisuuserien määrä, toteutuneiden riskipositivien laajuus kuluvana tilivuonna, tulevan vuoden arvioitu tulos sekä riskipitoisten omaisuuserien arviointi Value at Risk (VaR) -menetelmää käyttäen johdonmukaisesti pitkällä aikavälillä. Varauksessa ja EKP:n yleisrahastossa olevien varojen summa ei saa olla suurempi kuin euroalueen kansallisten keskuspankkien maksama osuus EKP:n pääomasta.

Valuuttakurssi-, korko- ja luottoriskin sekä kullan hintariskin varalta tehty varaus oli 31.12.2013 suuruudeltaan 7 529 669 242 euroa. Lisäksi Latvian keskuspankki maksoi varaukseen 30 476 837 euroa 1.1.2014.¹⁹ EKP:n neuvosto päätti arvionsa perusteella siirtää varaukseen 31.12.2014 yhteensä 15 009 843 euroa. Näin EKP:n vuoden 2014 nettovoitoksi jäi 988 832 500 euroa ja varauksen kokonaismäärä kasvoi 7 575 155 922 euroon, eli varaus on samansuuruinen kuin euroalueen kansallisten keskuspankkien maksama osuus EKP:n pääomasta 31.12.2014 EKP:n maksetun pääoman kasvettua vuonna 2014 (ks. liitetietojen kohta 16, ”Pääoma ja rahastot”).

¹⁶ Oletuksia käytettiin laskettaessa pääomataatuilla varoilla rahoitettua osaa etuuspohjaisen järjestelmän eläkevelvoitteesta.

¹⁷ Lisäksi otetaan huomioon tulevat henkilökohtaiseen suoriutumiseen perustuvat palkankorotukset. Oletettu korotus (enintään 1,8 % vuodessa) määräytyy kunkin osallistujan iän mukaan.

¹⁸ EKP:n eläkejärjestelmän sääntöjen mukaan eläkkeitä korotetaan vuosittain. Mikäli EKP:n työntekijöiden palkkojen yleistarkistukset jäävät alle hintainflation, eläkekorotukset tehdään palkkojen yleis-tarkistusten mukaisesti. Mikäli palkkojen yleistarkistukset ylittävät hintainflation, niitä sovelletaan eläkekorotuksia määritettäessä, edellyttäen että EKP:n eläkejärjestelmän rahoitusasema sen sallii.

¹⁹ EKP:n perussäännön artiklan 48.2 mukaisesti.

Arvonmuutostilit sisältävät saamisista ja veloista kirjatut realisoitumattomat voitot (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohdat "Tuloslaskelmaan kirjaamisen periaatteet", "Kulta ja valuuttamääräiset erät", "Arvopaperit" sekä "Taseen ulkopuoliset erät"). Arvonmuutostilit sisältävät myös työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin liittyvän etuus pohjaisen nettovelan uudelleen määrittämisestä johtuvat erät (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta "EKP:n eläkejärjestelmä, muut työsuhteen päättymisen jälkeen maksettavat etuudet sekä muut pitkäaikaiset uudet" sekä liitetietojen kohta 13.3, "Muut").

Latvian ottaessa euron käyttöön Latvian keskuspankki maksoi osuutenaan 54,1 miljoonaa euroa 1.1.2014.

	2014 €	2013 €	Muutos €
Kulta	12 065 394 836	10 138 805 097	1 926 589 739
Valuutat	7 046 435 041	2 540 202 558	4 506 232 483
Arvopaperit ja muut instrumentit	1 131 424 399	674 356 531	457 067 868
Työsuhteen päättymisen jälkeisiin etuuksiin liittyvä etuus pohjainen nettovelka	(305 609 580)	4 825 887	(310 435 467)
Yhteensä	19 937 644 696	13 358 190 073	6 579 454 623

Arvonmuutostilien saldon kasvu johtuu suurimmaksi osaksi euron heikkenemisestä suhteessa Yhdysvaltain dollariin ja kultaan vuonna 2014.

Vuoden lopun arvostuksessa käytettiin seuraavia valuuttakursseja:

Valuuttakurssit	2014	2013
Yhdysvaltain dollari / euro	1,2141	1,3791
Japanin jeni / euro	145,23	144,72
euro / erityinen nosto-oikeus	1,1924	1,1183
euro/kultaunssi	987,769	871,220

EKPJ:n perussäännön artiklan 29 nojalla EKP:n pääoman jakoperusteen mukaiset kansallisten keskuspankkien osuudet painotetaan sen mukaan, mikä on kunkin jäsenvaltion osuus EU:n asukasluvusta ja EU-maiden BKT:stä. Kummankin tekijän merkitys on yhtä suuri. Euroopan komissio ilmoittaa nämä osuudet EKP:lle. Painot tarkistetaan viiden vuoden välein ja aina kun EU:hun liittyy uusia jäsenvaltioita. Viisivuotistarkistus tehtiin kolmannen kerran EKP:n perustamisen jälkeen 1.1.2014.

Kansallisten keskuspankkien osuuksien tarkistus perustui EU:n neuvoston 15.7.2003 tekemään päätökseen 2003/517/EY²⁰, joka koskee Euroopan keskuspankin

²⁰ EUVL L 181, 19.7.2003, s. 43.

pääoman merkintään sovellettavan jakoperusteen tarkistamista varten tarvittavia tilastotietoja. Pääoman jakoperustetta tarkistettiin 1.1.2014 seuraavasti:

	Jakoperuste 1.1.2014 alkaen %	Jakoperuste 31.12.2013 %
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Bank of Greece	2,0332	1,9483
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d'Italia	12,3108	12,4570
Central Bank of Cyprus	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	-
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	0,0648	0,0635
De Nederlandsche Bank	4,0035	3,9663
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	1,9370
Banco de Portugal	1,7434	1,7636
Banka Slovenije	0,3455	0,3270
Národná banka Slovenska	0,7725	0,6881
Suomen Pankki	1,2564	1,2456
Välisumma – euroalueen kansalliset keskuspankit	69,9783	69,5581
Българска народна банка (Bulgarian keskuspankki)	0,8590	0,8644
Česká národní banka	1,6075	1,4539
Danmarks Nationalbank	1,4873	1,4754
Hrvatska narodna banka	0,6023	0,5945
Latvijas Banka	-	0,2742
Lietuvos bankas	0,4132	0,4093
Magyar Nemzeti Bank	1,3798	1,3740
Narodowy Bank Polski	5,1230	4,8581
Banca Națională a României	2,6024	2,4449
Sveriges riksbank	2,2729	2,2612
Bank of England	13,6743	14,4320
Välisumma – euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansalliset keskuspankit	30,0217	30,4419
Yhteensä	100,0000	100,0000

B) EKP:n pääoma²¹

Latvia otti euron käyttöön 1.1.2014. EKPJ:n perussäännön artiklan 48.1 mukaisesti Latvian keskuspankki maksoi 1.1.2014 jäljellä olleen osuutensa EKP:n pääomasta eli 29 424 264 euroa. EKP:n maksettu pääoma kasvoi 43 780 929 eurolla 7 697 025 340 euroon, kun kansallisten keskuspankkien osuuksia pääoman jakoperusteessa tarkistettiin ja Latvia liittyi euroalueeseen.

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden keskuspankkien tulee osallistua EKP:n toimintakuluihin maksamalla 3,75 % merkitsemästään EKP:n pääomasta. Vuoden 2014 lopussa niiden maksamat osuudet olivat yhteensä 121 869 418 euroa.

²¹ Yksittäiset summat on pyöristetty lähimpään euroon. Pyöristysten vuoksi taulukon loppusummat ja välisummat eivät välttämättä täsmää.

Euroalueen ulkopuolisten maiden kansallisilla keskuspankeilla ei ole oikeutta osuuksiin EKP:n jakokelpoisesta voitosta eikä ennakkovoitonjakona jaettavaan euroseteleiden kohdistamisesta johtuvaan tuottoon. Ne eivät myöskään ole velvollisia kattamaan EKP:n mahdollisia tappioita.

	Merkitty pääoma 1.1.2014 lähien €	Maksettu pääoma 1.1.2014 lähien €	Merkitty pääoma 31.12.2013 €	Maksettu pääoma 31.12.2013 €
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	268 222 025	268 222 025	261 705 371	261 705 371
Deutsche Bundesbank	1 948 208 997	1 948 208 997	2 030 803 801	2 030 803 801
Eesti Pank	20 870 614	20 870 614	19 268 513	19 268 513
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	125 645 857	125 645 857	120 276 654	120 276 654
Bank of Greece	220 094 044	220 094 044	210 903 613	210 903 613
Banco de España	957 028 050	957 028 050	893 420 308	893 420 308
Banque de France	1 534 899 402	1 534 899 402	1 530 028 149	1 530 028 149
Banca d'Italia	1 332 644 970	1 332 644 970	1 348 471 131	1 348 471 131
Central Bank of Cyprus	16 378 236	16 378 236	14 429 734	14 429 734
Latvijas Banka	30 537 345	30 537 345	-	-
Banque centrale du Luxembourg	21 974 764	21 974 764	18 824 687	18 824 687
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	7 014 605	7 014 605	6 873 879	6 873 879
De Nederlandsche Bank	433 379 158	433 379 158	429 352 255	429 352 255
Oesterreichische Nationalbank	212 505 714	212 505 714	209 680 387	209 680 387
Banco de Portugal	188 723 173	188 723 173	190 909 825	190 909 825
Banka Slovenije	37 400 399	37 400 399	35 397 773	35 397 773
Národná banka Slovenska	83 623 180	83 623 180	74 486 874	74 486 874
Suomen Pankki	136 005 389	136 005 389	134 836 288	134 836 288
Välisumma – euroalueen kansalliset keskuspankit	7 575 155 922	7 575 155 922	7 529 669 242	7 529 669 242
Българска народна банка (Bulgarian keskuspankki)	92 986 811	3 487 005	93 571 361	3 508 926
Česká národní banka	174 011 989	6 525 450	157 384 778	5 901 929
Danmarks Nationalbank	161 000 330	6 037 512	159 712 154	5 989 206
Hrvatska narodna banka	65 199 018	2 444 963	64 354 667	2 413 300
Latvijas Banka	-	-	29 682 169	1 113 081
Lietuvos bankas	44 728 929	1 677 335	44 306 754	1 661 503
Magyar Nemzeti Bank	149 363 448	5 601 129	148 735 597	5 577 585
Narodowy Bank Polski	554 565 112	20 796 192	525 889 668	19 720 863
Banca Națională a României	281 709 984	10 564 124	264 660 598	9 924 772
Sveriges riksbank	246 041 586	9 226 559	244 775 060	9 179 065
Bank of England	1 480 243 942	55 509 148	1 562 265 020	58 584 938
Välisumma – euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansalliset keskuspankit	3 249 851 147	121 869 418	3 295 337 827	123 575 169
Yhteensä	10 825 007 070	7 697 025 340	10 825 007 070	7 653 244 411

17 Tilinpäätöksen jälkeiset tapahtumat

17.1 Liettuan liittyminen euroalueeseen

Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 140 kohdan 2 mukaisesti 23.7.2014 annetun neuvoston päätöksen 2014/509/EU nojalla Liettua otti käyttöön yhteisen rahan 1.1.2015. EKPJ:n perussäännön artiklan 48.1 ja EKP:n neuvoston

31.12.2014 antamien säädösten²² mukaisesti Liettuan keskuspankki maksoi 1.1.2015 jäljellä olevan osuutensa EKP:n pääomasta eli 43 051 594 euroa. Liettuan keskuspankki siirsi 1.1.2015 EKP:lle valuuttavarantoja yhteensä 338 656 542 euron arvosta EKPJ:n perussäännön artiklojen 48.1 ja 30.1 mukaisesti. Siirretty valuuttavaranto koostui Yhdysvaltain dollareista ja kullasta suhteessa 85:15.

Liettuan keskuspankkia hyvitetiin saamisilla, jotka vastasivat maksetun pääoman ja siirretyn valuuttavarannon määrää. Jälkimmäisiä kohdellaan samoin kuin muiden euroalueen kansallisten keskuspankkien saamia (ks. liitetietojen kohta 12.1, ”Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat erät”).

Taseen ulkopuoliset erät

18 Automaattinen arvopapereiden lainausohjelma

EKP:n omien varojen hoitoon kuuluu sopimus automaattisesta arvopapereiden lainausohjelmasta. Sopimuksen mukaan nimetty arvopapereiden lainaaja suorittaa EKP:n puolesta arvopapereiden lainaustapahtumia hyväksytyjen vastapuolten kanssa. Tällaisia käänteisoperaatioita oli 31.12.2014 avoinna 4,8 miljardin euron arvosta (3,8 miljardia euroa vuonna 2013).

19 Korkofutuurit

Valuuttamääräisiä korkofutuurisopimuksia oli 31.12.2014 avoinna seuraavasti:

	2014 Sopimisarvo €	2013 Sopimisarvo €	Muutos €
Valuuttamääräiset korkofutuurit			
Ostot	911 374 681	495 975 636	415 399 045
Myynnit	1 001 647 311	1 727 870 268	(726 222 957)

Sopimuksia tehtiin osana EKP:n valuuttavarannon hoitoa.

20 Koronvaihtosopimukset

Koronvaihtosopimuksia oli 31.12.2014 avoinna 270,8 miljoonan euron arvosta (vuoden 2013 lopussa 252,0 miljoonaa euroa). Sopimuksia tehtiin osana EKP:n valuuttavarannon hoitoa.

²² Päätös EKP/2014/61, annettu 31 päivänä joulukuuta 2014, Lietuvos Bankasin suorittamasta Euroopan keskuspankin pääoman maksamisesta ja valuuttavarantosaamisten siirrosta sekä sen osuuksista Euroopan keskuspankin vararahastoihin ja varauksiin (EUVL L 50, 21.2.2015, s. 44); Euroopan keskuspankin ja Lietuvos Bankasin välinen sopimus, tehty 31 päivänä joulukuuta 2014, saatavasta, jolla Euroopan keskuspankki Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön 30.3 artiklan nojalla hyvittää Lietuvos Bankasia (EUVL C 64, 21.2.2015, s. 5).

21 Termiinikaupat arvopapereilla

Vuoden 2014 lopussa oli avoinna arvopaperien termiinikauppoihin liittyviä ostosopimuksia 245,2 miljoonan euron arvosta. Sopimuksia tehtiin osana EKP:n valuuttavarannon hoitoa.

22 Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset

Valuuttaswap- ja -termiinisopimuksia tehtiin vuonna 2014 osana EKP:n valuuttavarannon hoitoa. Sopimuksiin liittyviä saamia ja velkoja oli 31.12.2014 avoinna seuraavasti:

Valuuttaswap- ja -termiinisopimukset	2014 €	2013 €	Muutos €
Saamiset	1 899 819 430	1 845 947 763	53 871 667
Velat	1 777 894 537	1 730 929 184	46 965 353

23 Luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoito

EKP vastaa niiden luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoitamisesta, joista EU on päättänyt osana keskipitkän aikavälin rahoitustuen järjestelmää. Vuonna 2014 EKP käsitteli maksuja, jotka liittyivät tällaisiin EU:n Latvialle, Unkarille ja Romanianle myöntämiin lainoihin.

Euron käyttöön ottaneiden EU:n jäsenvaltioiden²³ ja Kreditanstalt für Wiederaufbau²⁴ lainanantajina, Helleenien tasavallan lainanottajana sekä Kreikan keskuspankin lainanottajan maksujen välittäjänä tekemän lainajärjestelysopimuksen mukaan EKP vastaa kaikkien lainajärjestelystä tehtyyn sopimukseen liittyvien maksujen hoitamisesta lainanantajien ja lainanottajan puolesta.

Lisäksi EKP osallistuu Euroopan rahoitusvakautusmekanismista (ERVM) ja Euroopan rahoitusvakaussäilytyksestä (ERVV) myönnettyjen lainojen hoitoon. Vuonna 2014 EKP käsitteli maksuja, jotka liittyivät Irlannille ja Portugalille myönnettyihin ERVM-lainoihin sekä Irlannille, Kreikalle ja Portugalille myönnettyihin ERVV-lainoihin.

EKP vastaa myös Euroopan vakausmekanismin (EVM) peruspääoman maksamiseen ja vakaustukioperaatioihin liittyvien maksujen käsittelystä.²⁵ Vuonna 2014 EKP käsitteli EVM:n peruspääoman maksamiseen liittyviä euron käyttöön ottaneiden jäsenvaltioiden maksuja sekä EVM:stä Kyprokselle ja Espanjalle myönnettyihin lainoihin liittyviä maksuja.

²³ Helleenien tasavaltaa ja Saksan liittotasavaltaa lukuun ottamatta.

²⁴ KfW toimii yleisen edun nimissä Saksan liittotasavallan antamien ohjeiden mukaisesti ja sen antaman takauksen turvin.

²⁵ Sopimus Euroopan vakausmekanismin perustamisesta tuli voimaan 27.9.2012.

Tuloslaskelman liitetiedot

24 Korkokate

24.1 Korkotuotot valuuttavarannosta

Tähän erään sisältyy EKP:n valuuttavarannosta kertyneiden korkotuottojen ja -kulujen erotus seuraavasti:

	2014 €	2013 €	Muutos €
Korkotuotot sekkitileistä	571 710	601 611	(29 901)
Korkotuotot rahamarkkinatalletuksista	4 234 448	6 868 776	(2 634 328)
Korkotuotot käänteisistä reposopimuksista	867 860	742 788	125 072
Korkotuotot arvopapereista (netto)	206 165 493	172 250 735	33 914 758
Korkotuotot koronvaihtosopimuksista (netto)	407 588	1 833 740	(1 426 152)
Korkotuotot valuuttaswap- ja -termiinisopimuksista (netto)	4 570 710	5 237 310	(666 600)
Korkotuotot valuuttavarannosta yhteensä	216 817 809	187 534 960	29 282 849
Korkokulut sekkitileistä	(23 076)	(42 758)	19 682
Korkokulut reposopimuksista (netto)	208 426	(212 229)	420 655
Korkotuotot valuuttavarannosta (netto)	217 003 159	187 279 973	29 723 186

Korkokatteen kasvu vuonna 2014 johtui pääasiassa Yhdysvaltain dollarin määräisen salkun korkotuoton kasvusta.

24.2 Korkotuotot euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä

Tämä erä sisältää korkotuotot, jotka liittyvät EKP:n osuuteen liikkeeseen laskettujen euroseteleiden kokonaisarvosta (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta ”Liikkeessä olevat setelit” ja liitetietojen kohta 6.1, ”Saamiset euroseteleiden kohdistamisesta eurojärjestelmässä”). Vaikka liikkeessä olevien setelien keskimääräinen yhteenlaskettu arvo kasvoi 5,4 %, korkotuotot supistuivat vuonna 2014, sillä perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko oli vain 0,16 % (0,55 % vuonna 2013).

24.3 Valuuttavarantojen siirtoihin liittyvä kansallisten keskuspankkien saamisten korko

EKP:n maksamat korot euroalueen kansallisten keskuspankkien saamisille, jotka perustuvat valuuttavarantojen siirtoon EKP:n perussäännön artiklan 30.1 nojalla, on esitetty tässä erässä (ks. liitetietojen kohta 12.1, ”Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat erät”). Korkotuottojen väheneminen vuonna 2014 johtui pääasiassa siitä, että perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko oli alhaisempi kuin vuonna 2013.

24.4 Muut korkotuotot ja Muut korkokulut

Vuonna 2014 näihin eriin sisältyivät 1,1 miljardin euron korkotuotot (4,7 miljardia euroa vuonna 2013) ja 1,1 miljardin euron korkokulut (4,7 miljardia euroa vuonna 2013) TARGET2-maksuihin liittyvistä saamisista ja veloista (ks. liitetietojen kohdat 12.2, "Muut velat eurojärjestelmän sisällä (netto)", ja 10, "Euomääräiset velat euroalueen ulkopuolelle").

Eriin sisältyivät myös 727,2 miljoonan euron nettomääräiset korkotuotot velkapaperi-ohjelmassa hankituista arvopapereista (961,9 miljoonaa euroa vuonna 2013), 174,2 miljoonan euron nettomääräiset korkotuotot katettujen joukkolainojen osto-ohjelmissa hankituista arvopapereista (204,2 miljoonaa euroa vuonna 2013) sekä 0,7 miljoonan euron nettomääräiset korkotuotot omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelmassa hankituista arvopapereista (0 euroa vuonna 2013). Samoin muista euomääräisistä saamisista ja veloista kertyneet korkotuotot ja -kulut sisältyvät näihin eriin.

25 Rahoitustoiminnan realisoituneet voitot/tappiot

Vuonna 2014 kirjattiin seuraavat rahoitustoiminnan realisoituneet nettovoitot:

	2014 €	2013 €	Muutos €
Hintojen muutoksesta aiheutuneet realisoituneet voitot (netto)	47 223 558	41 335 392	5 888 166
Realisoituneet valuuttakurssivoitot ja kullan hinnan muutoksesta aiheutuneet voitot (netto)	10 036 857	10 787 010	(750 153)
Rahoitustoiminnan realisoituneet voitot (netto)	57 260 415	52 122 402	5 138 013

Hintojen muutoksesta aiheutuneita realisoituneita nettovoittoja kertyi arvopaperien, korkofutuuri- ja koronvaihtosopimusten hintojen muutoksesta. Hintojen muutoksesta aiheutuneiden realisoituneiden nettovoittojen kasvu vuonna 2014 johtui pääasiassa Yhdysvaltain dollarin määräisestä arvopaperisalkusta saatujen realisoituneiden voittojen kasvusta.

26 Rahoitusomaisuuden ja arvopaperipositoiden arvonalennukset

Vuonna 2014 kirjattiin seuraavat rahoitusomaisuuden ja arvopaperipositoiden arvonalennukset:

	2014 €	2013 €	Muutos €
Arvopaperien hintojen muutoksesta aiheutuneet realisoitumattomat tappiot	(7 664 489)	(114 606 755)	106 942 266
Koronvaihtosopimuksiin liittyvät realisoitumattomat tappiot	(198 804)	(610)	(198 194)
Arvonalennukset yhteensä	(7 863 293)	(114 607 365)	106 744 072

EKP:n omien varojen sijoitussalkussa ja Yhdysvaltain dollarin määräisessä sijoitussalkussa olevien omaisuuserien markkina-arvon yleisen nousun vuoksi vuonna 2014 kirjattiin huomattavasti pienempiä arvonalennuksia kuin vuonna 2013.

Nettokulut toimitusmaksuista ja palkkioista

	2014 €	2013 €	Muutos €
Tuotot toimitusmaksuista ja palkkioista	30 024 834	25 917	29 998 917
Toimitusmaksu- ja palkkiokulut	(1 866 180)	(2 152 690)	286 510
Nettokulut toimitusmaksuista ja palkkioista	28 158 654	(2 126 773)	30 285 427

Tämän erän tuotot koostuivat vuonna 2014 pääasiassa kertyneistä valvontamaksuista (ks. liitetietojen kohta 28, "Valvontatehtäviin liittyvät tulot ja menot"), ja niihin sisältyi myös sakkokorkoja, joita perittiin vähimmäisvarantovelvoitteensa laiminlyöneiltä luottolaitoksilta. Kulut koostuivat sekkitilien toimitusmaksuista ja korkofutuuereihin liittyvistä maksuista (ks. liitetietojen kohta 19, "Korkofutuurit").

Valvontatehtäviin liittyvät tulot ja menot

EKP ryhtyi 4.11.2014 hoitamaan valvontatehtäviään 15.10.2013 annetun neuvoston asetuksen (EU) N:o 1024/2013 artiklan 33 mukaisesti.

EKP:n valvontatehtäviin liittyvät kulut katetaan vuosittaisilla valvontamaksuilla. Maksuilla katetaan valvontatehtävistä EKP:lle valvontamaksukauden aikana aiheutuneet kulut, mutta maksut eivät ylitä kuluja. Suurin osa kuluista liittyy suoraan EKP:n valvontatehtäviin ja syntyy uusilla toimialoilla, jotka on perustettu huolehtimaan a) merkittävien pankkien valvonnasta ja b) vähemmän merkittävien pankkien yleisvalvonnasta sekä c) yhteisistä valvontakysymyksistä ja asiantuntija-palveluista. Mukana ovat myös välillisesti EKP:n valvontatehtäviin liittyvät kulut, joita syntyy vanhoilla toimialoilla, jotka huolehtivat toimitiloista, henkilöstöhallinnosta ja tietoteknisistä palveluista.

Vuodelta 2014 kulut peritään marraskuusta 2014 eli valvontatehtävien aloittamisesta lähtien.

EKP:n tulot valvontamaksuista vuoden 2014 marras-joulukuulta peritään vuonna 2015, ja ne muodostuvat seuraavasti:

	2014 €	2013 €
Valvontamaksut	29 973 012	-
<i>Merkittäviltä pankeilta</i>	<i>25 622 812</i>	<i>-</i>
<i>Vähemmän merkittäviltä pankeilta</i>	<i>4 350 200</i>	<i>-</i>
Valvontatehtäviin liittyvät tulot yhteensä	29 973 012	-

Tulot valvontamaksuista on ilmoitettu erässä "Nettotuotot toimitusmaksuista ja palkkioista" (ks. liitetietojen kohta 27, "Nettotuotot/-kulut toimitusmaksuista ja palkkioista").

Lisäksi EKP:llä on oikeus määrätä sakkoja tai uhkasakkoja yrityksille, jotka eivät noudata sen asetuksissa ja päätöksissä vahvistettuja velvollisuuksia. Vuonna 2014 ei määrätty sakkoja eikä uhkasakkoja.

EKP:n valvontatehtäviin liittyvät menot vuoden 2014 marras-joulukuulta muodostuivat seuraavasti:

	2014 €	2013 €
Palkat ja etuudet	18 456 945	-
Rakennusten vuokra ja ylläpito	2 199 243	-
Muut toimintakulut	9 316 824	-
Valvontatehtäviin liittyvät menot yhteensä	29 973 012	-

29 Tuotot kantaosakkeista ja voitto-osuuksista

Osingot EKP:n hallussa olevista Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) osakkeista (ks. liitetietojen kohta 7.2, "Muu rahoitusomaisuus") kirjataan tähän erään.

30 Muut tuotot

Muita sekalaisia tuottoja kertyi vuonna 2014 pääasiassa euroalueen keskuspankkien osallistumisesta EKP:n kustannuksiin eurojärjestelmän yhteisissä hankkeissa.

31 Henkilöstökulut

Tämä erä sisältää palkkoja, palkkioita, henkilöstön vakuutusmaksuja ja muita kuluja 244,9 miljoonaa euroa (187,3 miljoonaa euroa vuonna 2013). Erään kirjattiin myös 56,2 miljoonan euron arvosta EKP:n eläkejärjestelmään, muihin työsuhteen päättymisen jälkeen maksettaviin etuuksiin ja muihin pitkäaikaisetuksiin liittyviä kuluja (53,3 miljoonaa euroa vuonna 2013; ks. liitetietojen kohta 13.3, "Muut"). Erään ei kirjattu aktivoituja EKP:n uusien toimitilojen rakentamiseen liittyviä 1,2 miljoonan euron henkilöstökuluja (1,3 miljoonaa euroa vuonna 2013).

Palkat ja palkkiot, mukaan lukien johdon palkat ja palkkiot, perustuvat pääpiirteissään Euroopan unionin palkkausjärjestelmään ja ovat vertailukelpoisia sen kanssa.

Johtokunnan jäsenille ja EKP:n palveluksessa oleville valvontaelimen jäsenille maksetaan peruspalkkaa. EKP:n palveluksessa oleville valvontaelimen osa-aikaisille jäsenille maksetaan myös vaihtelevaa palkkaa sen mukaan, kuinka moneen kokoukseen kukin jäsen osallistuu. Lisäksi johtokunnan jäsenille ja EKP:n palveluksessa oleville valvontaelimen kokoaikaisille jäsenille maksetaan asumis- ja edustuslisiä. Pääjohtajalle on järjestetty asumislisän sijaan EKP:n omistuksessa oleva virka-asunto. EKP:n henkilöstöä koskevien palvelussuhteen ehtojen mukaan johtokunnan ja valvontaelimen jäsenet ovat oikeutettuja perhe-, lapsi- ja koulutuslisiin kulloisenkin tilanteensa mukaan. Peruspalkasta maksetaan veroa Euroopan unionille, ja siitä vähennetään työntekijän eläke-, sairaus- ja tapaturmavakuutusmaksut. Lisiä ei veroteta, eikä niistä kerry eläkettä.

Johtokunnan jäsenille ja EKP:n palveluksessa oleville valvontaelimen jäsenille (mukana eivät siis ole kansallisten valvontaviranomaisten edustajat) maksettiin vuonna 2014 peruspalkkaa seuraavasti:

	2014 €	2013 €
Mario Draghi (pääjohtaja)	379 608	378 240
Vítor Constâncio (varapääjohtaja)	325 392	324 216
Peter Praet (johtokunnan jäsen)	271 140	270 168
Jörg Asmussen (johtokunnan jäsen tammikuulle 2014)	4 912	270 168
Benoît Cœuré (johtokunnan jäsen)	271 140	270 168
Yves Mersch (johtokunnan jäsen)	271 140	281 833
Sabine Lautenschläger (johtokunnan jäsen tammikuulta 2014)	253 457	-
Johtokunnan peruspalkat yhteensä	1 776 789	1 794 793
Valvontaelimen peruspalkat yhteensä²⁶	508 589	-
Danièle Nouy (valvontaelimen puheenjohtaja tammikuun 2014 alusta)	271 140	-
Yhteensä	2 285 378	1 794 793

Valvontaelimen jäsenille maksettiin vaihtelevaa palkkaa 74 776 euroa vuonna 2014 (0 € vuonna 2013).

Johtokunnan ja valvontaelimen jäsenille maksetut lisät sekä työnantajan sairaus- ja tapaturmavakuutusmaksut heidän edukseen olivat yhteensä 674 470 euroa (526 615 euroa vuonna 2013).

Työsuhteen alkamiseen tai päättymiseen liittyvät etuudet johtokunnan ja valvontaelimen jäsenille olivat yhteensä 68 616 euroa (44 538 euroa vuonna 2013). Nämä maksut kirjataan tuloslaskelman erään "Hallinnolliset kulut".

Toimikautensa päättäneille johtokunnan ja valvontaelimen jäsenille voidaan maksaa jonkin aikaa siirtymämaksuja. Vuonna 2014 nämä maksut perhelisineen sekä työnantajan sairaus- ja tapaturmavakuutusmaksut entisten johtokunnan jäsenten eduksi olivat yhteensä 243 178 euroa (618 189 euroa vuonna 2013). EKP maksoi entisille johtokunnan jäsenille tai heidän perheenjäsenilleen eläkkeitä ja niihin liittyviä lisiä sekä työnantajan sairaus- ja tapaturmavakuutusmaksuja heidän edukseen yhteensä 599 589 euroa (472 891 euroa vuonna 2013).

²⁶ EKP:n palveluksessa olleiden valvontaelimen jäsenten peruspalkat. Poikkeuksena Sabine Lautenschlägerin peruspalkka on ilmoitettu vain johtokunnan kohdalla.

Vuoden 2014 lopussa EKP:n palveluksessa oli erilaisin sopimuksin 2 577 henkeä²⁷ (joista 278 esimiestehtävissä) kokoaikaisiksi työpaikoiksi muutettuna. Työntekijöiden määrä muuttui vuonna 2014 seuraavasti:

	2014	2013
Työntekijöitä yhteensä 1.1.	1 790	1 638
Uudet työntekijät / työ sopimuksen tyypin muutokset	1 458	496
Irtisanoutumiset / päättyneet sopimukset	(681)	(347)
Osa-aikatyöjärjestelyistä johtuva nettolisäys	10	3
Työntekijöitä yhteensä 31.12.	2 577	1 790
Työntekijöiden määrä keskimäärin	2 155	1 683

Työntekijöiden määrän kasvu vuonna 2014 johtui pääasiassa valmistautumisesta yhteisen valvontamekanismin toiminnan aloittamiseen marraskuussa 2014.

32 Hallinnolliset kulut

Tämä erä sisältää toimitilojen vuokrat ja kunnossapidon, hyödykkeet ja kalusteet, jotka eivät ole pääoman luonteisia, asiantuntijoiden palkkiot sekä muut palvelut ja tarvikkeet. Erään kuuluvat niin ikään henkilöstön rekrytoinnista, muuttamisesta, uusiin toimitiloihin ja asuinpaikkaan sijoittamisesta sekä kouluttamisesta aiheutuneet kulut. Yhteisen valvontamekanismin toiminnan aloittamiseen liittyvät valmistelut kasvattivat hallinnollisia kuluja vuonna 2014.

33 Seteleiden tuotanto

Tähän erään sisältyvät pääasiassa euroseteleiden kuljetuskustannukset, jotka aiheutuvat uusien seteleiden siirtämisestä setelipainoista kansallisiin keskuspankkeihin ja seteleiden siirtämisestä kansallisesta keskuspankista toiseen vajauksien ja ylimäärien tasoittamiseksi setelivarastoissa. Näistä kustannuksista vastaa EKP.

²⁷ Luku ei sisällä palkattomalla vapaalla olevia. Luvussa ovat mukana vakituisesti tai määräaikaisella tai alle vuoden työ sopimuksella työskentelevät työntekijät sekä EKP:n jatko-opiskelijaohjelman osallistujat, samoin kuin äitiyslomalla tai pitkäaikaisella sairauslomalla olevat työntekijät.

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

10 February 2015

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2014, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2014, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Victor Veger
Certified Public Accountant



Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

Independent Member of Ernst & Young Global Limited

Chairman Supervisory Board: StB Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otto H. Jacobs - Board of Management: WP/StB Georg Graf Waldersee, Chairman
WP/StB Ute Benzel - Ana-Cristina Grohnert - WP/StB Alexander Kron - WP/StB Prof. Dr. Norbert Pfitzer - WP/StB Gunther Ruppel
dipl. WP Markus T. Schweizer - StB/CPA Mark Smith - CPA Julie Linn Teigland - WP/StB Claus-Peter Wagner - WP/StB Prof. Dr. Peter Wollmert
Registered Office: Stuttgart - Legal Form: GmbH - Amtsgericht Stuttgart HRB 730277 - VAT: DE 147799609

Tämä on EKP:n käännös EKP:n ulkoisen tilintarkastajan raportista.
Jos kieliversioita voi tulkita eri tavoin, tilintarkastajien allekirjoittama
englanninkielinen versio pätee.

Euroopan keskuspankin pääjohtaja ja EKP:n neuvosto

Frankfurt am Main

10.2.2015

Riippumattoman tilintarkastajan raportti

Olemme tarkastaneet oheisen Euroopan keskuspankin tilinpäätöksen, johon kuuluvat EKP:n tase 31.12.2014, päättyneen tilikauden tuloslaskelma sekä yhteenveto keskeisistä kirjanpitoperiaatteista ja tilinpäätöksen kommentit.

Euroopan keskuspankin johtokunnan vastuu tilinpäätöksestä

EKP:n johtokunta vastaa tilinpäätöksestä ja riittävien tietojen esittämisestä EKP:n neuvoston vahvistamien periaatteiden mukaisesti. Nämä periaatteet on määritelty Euroopan keskuspankin tilinpäätöksestä tehdyssä päätöksessä EKP/2010/21 (sellaisena kuin se on muutettuna). Johtokunnan vastuuseen kuuluu myös järjestää riittävä sisäinen valvonta, jotta tilinpäätös voidaan laatia vaila väärinkäytöksistä tai erehdyksistä aiheutuvia olennaisia virheitä tai puutteita.

Tilintarkastajan vastuu

Meillä on velvollisuus antaa suorittamaamme tilintarkastukseen perustuva lausunto tästä tilinpäätöksestä. Tilintarkastus on suoritettu kansainvälisten tilintarkastusstandardien mukaisesti. Nämä tilintarkastusstandardit edellyttävät, että tilintarkastuksessa noudatetaan eettisiä periaatteita ja että se suunnitellaan ja suoritetaan tavalla, joka antaa riittävän varmuuden siitä, ettei tilinpäätöksessä ole olennaisia virheitä tai puutteita.

Tilintarkastuksessa hankitaan tilinpäätöksen sisältöä ja esittämistapaa koskevaa tietoa. Tilintarkastaja valitsee käytettävät tiedonhankintamenettelyt ottaen huomioon arvionsa riskistä, että tilinpäätös sisältäisi väärinkäytöksistä tai erehdyksistä aiheutuvia olennaisia virheitä tai puutteita. Riskin arvioinnissa tilintarkastaja ottaa huomioon sisäisen valvonnan menettelyt, joiden avulla pyritään varmistamaan, että tilinpäätös laaditaan asianmukaisesti ja siinä esitetään riittävät tiedot. Arvioinnin tavoitteena on suunnitella tarkoituksenmukaiset tarkastusmenettelyt. Tarkoituksena ei ole ottaa kantaa tarkastuskohteen sisäisen valvonnan tehokkuuteen. Tilintarkastuksen yhteydessä arvioidaan myös noudatettujen kirjanpitoperiaatteiden tarkoituksenmukaisuus ja johtokunnan arvioiden asianmukaisuus sekä tilinpäätöksen yleinen selkeys.

Lausuntomme perustuu tilintarkastuksen yhteydessä saamiimme, riittäviksi ja asianmukaisiksi katsomiimme tietoihin.

Lausunto

Mielestämme tämä tilinpäätös, joka on laadittu EKP:n neuvoston vahvistamien ja Euroopan keskuspankin tilinpäätöksestä tehdyssä päätöksessä EKP/2010/21 (sellaisena kuin se on muutettuna) määriteltyjen kirjanpitoperiaatteiden mukaisesti, antaa oikeat ja riittävät tiedot Euroopan keskuspankin taloudellisesta asemasta 31.12.2014 ja sen toiminnan tuloksesta päättyneeltä tilikaudelta.

Kunnioittavasti

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

Selvitys voitonjaosta / tappioiden jakamisesta

Tämä selvitys ei ole osa EKP:n tilinpäätöstä vuodelta 2014.

EKPJ:n perussäännön artiklan 33 mukaan EKP:n nettovoitto siirretään seuraavalla tavalla:

- a) EKP:n neuvoston vahvistama määrä, joka saa olla enintään 20 prosenttia nettovoitosta, siirretään yleisrahastoon enintään 100:aa prosenttia pääomasta vastaavaan määrään.
- b) Jäljelle jäävä nettovoitto jaetaan EKP:n osakkaiden kesken suhteessa niiden maksamiin osuuksiin.

Jos EKP:n tulos on tappiollinen, tappio katetaan EKP:n yleisrahastosta ja tarvittaessa EKP:n neuvoston päätöksellä EKPJ:n perussäännön artiklan 32.5 mukaisesti kyseisen tilikauden rahoitustulosta suhteessa kansallisille keskuspankeille kohdennettuun määrään ja enintään tähän määrään asti.¹

Kun osa voitosta oli siirretty riskivaraukseen, EKP:n nettovoitoksi vuodelta 2014 jäi 988,8 miljoonaa euroa. EKP:n neuvoston päätöksen mukaisesti varoja ei siirretty yleisrahastoon. Euroalueen kansallisille keskuspankeille jaettiin ennakkovoitonjakona 840,7 miljoonaa euroa 30.1.2015. EKP:n neuvosto päätti jakaa voitosta jäljellä olevat 148,1 miljoonaa euroa euroalueen kansallisten keskuspankkien kesken.

Jako suoritetaan suhteessa niiden maksamiin osuuksiin EKP:n merkitystä pääomasta. Euroalueen ulkopuolisten maiden kansallisilla keskuspankeilla ei ole oikeutta saada osuutta EKP:n jakokelpoisista voitoista, eikä niillä myöskään ole velvollisuutta kattaa EKP:n mahdollisia tappioita.

	2014 €	2013 €
Tilikauden voitto	988 832 500	1 439 769 100
Ennakkovoitonjako	(840 719 787)	(1 369 690 567)
Aiempien vuosien voittoihin tehtyjen muutosten vuoksi jakamatta jätetty voitto	0	(9 503 000)
Tilikauden voitto ennakkovoitonjaon (ja osittaisen jakamatta jättämisen) jälkeen	148 112 713	60 575 533
Jäljelle jäävän voiton jako	(148 112 713)	(60 575 533)
Yhteensä	0	0

¹ Perussäännön artiklan 32.5 mukaan kansallisten keskuspankkien rahoitustulon summa jaetaan niiden kesken suhteessa niiden maksamiin osuuksiin EKP:n pääomasta.

Eurojärjestelmän konsolidoitu tase

31.12.2014¹

(milj. euroa)²

VASTAAVAA	31.12.2014	31.12.2013
1 Kulta ja kultasaamiset	343 630	302 940
2 Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	270 231	239 288
2.1 Saamiset IMF:ltä	81 298	81 538
2.2 Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset	188 932	157 750
3 Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	27 940	22 464
4 Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	18 905	20 101
4.1 Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja lainat	18 905	20 101
4.2 ERM II:n luottojärjestelyihin perustuvat saamiset	0	0
5 Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille	630 341	752 288
5.1 Perusrahoitusoperaatiot	156 129	168 662
5.2 Pittempiaikaiset rahoitusoperaatiot	473 285	583 325
5.3 Käänteiset hienosäättöoperaatiot	0	0
5.4 Käänteiset rakenteelliset operaatiot	0	0
5.5 Maksuvalmiusluotot	924	301
5.6 Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	2	0
6 Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	59 939	74 849
7 Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	589 511	589 763
7.1 Rahapoliittisista syistä hallussa pidettävät arvopaperit	217 242	235 930
7.2 Muut arvopaperit	372 269	353 834
8 Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	26 715	28 287
9 Muut saamiset	241 042	243 286
Vastaavaa yhteensä	2 208 253	2 273 267

¹ Perustuu alustaviin tilintarkastamattomiin tietoihin. Kansallisten keskuspankkien tilinpäätökset valmistuvat toukokuun 2015 loppuun mennessä, minkä jälkeen julkaistaan lopullinen eurojärjestelmän konsolidoitu vuositase.

² Pyöristysten vuoksi välisummat ja loppusummat eivät välttämättä täsmää.

VASTATTAVAA		31.12.2014	31.12.2013
1	Liikkeessä olevat setelit	1 016 616	956 185
2	Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	366 511	473 155
2.1	Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	318 245	282 578
2.2	Talletusmahdollisuus	48 266	85 658
2.3	Määräaikaistalletukset	0	104 842
2.4	Käänteiset hienosäästöoperaatiot	0	0
2.5	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	0	77
3	Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	4 635	3 014
4	Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset	0	0
5	Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	64 523	91 108
5.1	Julkisyhteisöt	36 770	65 871
5.2	Muut	27 753	25 237
6	Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	47 927	115 416
7	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	1 271	4 589
8	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	4 753	2 998
8.1	Talletukset ja muut velat	4 753	2 998
8.2	ERM II:n luottojärjestelyihin perustuvat velat	0	0
9	Myönnettyjen erityisten nosto-oikeuksien vastaerä	56 211	52 717
10	Muut velat	221 055	219 587
11	Arvonmuutostilit	330 733	262 633
12	Pääoma ja rahastot	94 020	91 864
Vastattavaa yhteensä		2 208 253	2 273 267

Liite 1

EKP organisaationa

1 EKP:n päätöksentekaelimet sekä hallinta ja valvonta

Eurojärjestelmää ja EKPJ:tä johtavat EKP:n päätöksentekaelimet eli EKP:n neuvosto ja johtokunta. EKP:n kolmantena päätöksentekaelimenä on yleisneuvosto – niin kauan kuin on sellaisia EU:n jäsenvaltioita, jotka eivät vielä ole ottaneet euroa käyttöön. Päätöksentekaelinten toimintaa säätelevät Euroopan unionista ja Euroopan unionin toiminnasta tehdyt sopimukset, EKPJ:n perussääntö ja näiden elinten omat työjärjestykset.¹ Päätöksenteko eurojärjestelmässä ja EKPJ:ssä on keskitetty. EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit pyrkivät kuitenkin strategiallaan ja toiminnallaan yhdessä saavuttamaan eurojärjestelmän yhteiset tavoitteet EKPJ:n perussäännön mukaisesti, hajauttamisen periaatetta kunnioittaen.

1.1 EKP:n neuvosto

EKP:n neuvosto on EKP:n ylin päätöksentekaelin. Sen muodostavat EKP:n johtokunnan jäsenet ja euroalueen kansallisten keskuspankkien pääjohtajat. Liettuan valmistautuessa euron käyttöönottoon tammikuussa 2015 Liettuan keskuspankin pääjohtaja sai osallistua tarkkailijana EKP:n neuvoston kokouksiin heinä-joulukuussa 2014.

EKP:n neuvosto päätti heinäkuussa 2014, että rahapolitiikkaa käsitteleviä kokouksia järjestetään tammikuusta 2015 alkaen kuuden viikon välein eikä enää kuukausittain.

¹ Ks. Euroopan keskuspankin työjärjestyksen hyväksymisestä 19.2.2004 tehty päätös EKP/2004/2 (EUVL L 80, 18.3.2004, s. 33); Euroopan keskuspankin yleisneuvoston työjärjestyksen hyväksymisestä 17.6.2004 tehty päätös EKP/2004/12 (EUVL L 230, 30.6.2004, s. 61); ja Euroopan keskuspankin johtokunnan työjärjestyksestä 12.10.1999 tehty päätös EKP/1999/7 (EYVL L 314, 8.12.1999, s. 34). Työjärjestykset ovat saatavissa myös EKP:n verkkosivuilla.

EKP:n neuvosto

Mario Draghi	EKP:n pääjohtaja
Vítor Constâncio	EKP:n varapääjohtaja
Jörg Asmussen	EKP:n johtokunnan jäsen (7.1.2014 asti)
Josef Bonnici	Maltan keskuspankin pääjohtaja
Luc Coene	Belgian keskuspankin pääjohtaja
Benoît Cœuré	EKP:n johtokunnan jäsen
Carlos Costa	Portugalin keskuspankin pääjohtaja
Panicos O. Demetriades	Kyproksen keskuspankin pääjohtaja (10.4.2014 asti)
Chrystalla Georgiadji	Kyproksen keskuspankin pääjohtaja (11.4.2014 lähtien)
Ardo Hansson	Viron keskuspankin pääjohtaja
Patrick Honohan	Irlannin keskuspankin pääjohtaja
Boštjan Jazbec	Slovenian keskuspankin pääjohtaja
Klaas Knot	Alankomaiden keskuspankin pääjohtaja
Sabine Lautenschläger	EKP:n johtokunnan jäsen (27.1.2014 lähtien)
Erkki Liikanen	Suomen Pankin pääjohtaja
Luis M. Linde	Espanjan keskuspankin pääjohtaja
Jozef Makúch	Slovakian keskuspankin pääjohtaja
Yves Mersch	EKP:n johtokunnan jäsen
Ewald Nowotny	Itävallan keskuspankin pääjohtaja
Christian Noyer	Ranskan keskuspankin pääjohtaja
Peter Praet	EKP:n johtokunnan jäsen
George A. Provopoulos	Kreikan keskuspankin pääjohtaja (19.6.2014 asti)
Gaston Reinesch	Luxemburgin keskuspankin pääjohtaja
Ilmārs Rimšēvičs	Latvian keskuspankin pääjohtaja
Yannis Stournaras	Kreikan keskuspankin pääjohtaja (26.6.2014 lähtien)
Vitas Vasiliauskas	Liettuan keskuspankin pääjohtaja (1.1.2015 lähtien)
Ignazio Visco	Italian keskuspankin pääjohtaja
Jens Weidmann	Saksan keskuspankin pääjohtaja



Eturivi (vasemmalta oikealle): Ignazio Visco, Carlos Costa, Chrystalla Georgiadji, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Sabine Lautenschläger, Patrick Honohan ja Luis M. Linde

Keskirivi (vasemmalta oikealle): Josef Bonnici, Boštjan Jazbec, Luc Coene, Jozef Makúch ja Christian Noyer

Takarivi (vasemmalta oikealle): Ewald Nowotny, Benoît Cœuré, Vitas Vasiliauskas, Klaas Knot, Gaston Reinesch, Ardo Hansson ja Erkki Liikanen

Huom. Yves Mersch, Peter Praet, Ilmārs Rimšēvičs, Yannis Stournaras ja Jens Weidmann eivät olleet läsnä kuvaa otettaessa.

1.2 Johtokunta

Johtokunnan muodostavat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja sekä neljä muuta jäsentä, jotka Eurooppa-neuvosto nimittää määräenemmistöllä kuultuaan Euroopan parlamenttia ja EKP:tä.

Johtokunta

Mario Draghi	EKP:n pääjohtaja
Vítor Constâncio	EKP:n varapääjohtaja
Jörg Asmussen	EKP:n johtokunnan jäsen (7.1.2014 asti)
Benoît Cœuré	EKP:n johtokunnan jäsen
Sabine Lautenschläger	EKP:n johtokunnan jäsen (27.1.2014 lähtien)
Yves Mersch	EKP:n johtokunnan jäsen
Peter Praet	EKP:n johtokunnan jäsen



Eturivi (vasemmalta oikealle): Sabine Lautenschläger, Mario Draghi (pääjohtaja) ja Vítor Constâncio (varapääjohtaja)

Takarivi (vasemmalta oikealle): Yves Mersch, Peter Praet ja Benoît Cœuré

1.3

Yleisneuvosto

Yleisneuvoston muodostavat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja sekä kaikkien 28 EU-maan kansallisten keskuspankkien pääjohtajat.

Yleisneuvosto

Mario Draghi	EKP:n pääjohtaja
Vítor Constâncio	EKP:n varapääjohtaja
Marek Belka	Puolan keskuspankin pääjohtaja
Josef Bonnici	Maltan keskuspankin pääjohtaja
Mark Carney	Englannin pankin pääjohtaja
Luc Coene	Belgian keskuspankin pääjohtaja
Carlos Costa	Portugalin keskuspankin pääjohtaja
Panicos O. Demetriades	Kyproksen keskuspankin pääjohtaja (10.4.2014 asti)
Chrystalla Georgiadji	Kyproksen keskuspankin pääjohtaja (11.4.2014 lähtien)
Ardo Hansson	Viron keskuspankin pääjohtaja
Patrick Honohan	Irlannin keskuspankin pääjohtaja
Stefan Ingves	Ruotsin keskuspankin pääjohtaja
Mugur Constantin Isărescu	Romanian keskuspankin pääjohtaja
Ivan Iskrov	Bulgarian keskuspankin pääjohtaja
Boštjan Jazbec	Slovenian keskuspankin pääjohtaja

Klaas Knot	Alankomaiden keskuspankin pääjohtaja
Erkki Liikanen	Suomen Pankin pääjohtaja
Luis M. Linde	Espanjan keskuspankin pääjohtaja
Jozef Makúch	Slovakian keskuspankin pääjohtaja
György Matolcsy	Unkarin keskuspankin pääjohtaja
Ewald Nowotny	Itävallan keskuspankin pääjohtaja
Christian Noyer	Ranskan keskuspankin pääjohtaja
George A. Provopoulos	Kreikan keskuspankin pääjohtaja (19.6.2014 asti)
Gaston Reinesch	Luxemburgin keskuspankin pääjohtaja
Ilmārs Rimšēvičs	Latvian keskuspankin pääjohtaja
Lars Rohde	Tanskan keskuspankin pääjohtaja
Miroslav Singer	Tšekin keskuspankin pääjohtaja
Yannis Stournaras	Kreikan keskuspankin pääjohtaja (26.6.2014 lähtien)
Vitas Vasiliauskas	Liettuan keskuspankin pääjohtaja
Ignazio Visco	Italian keskuspankin pääjohtaja
Boris Vujčić	Kroatian keskuspankin pääjohtaja
Jens Weidmann	Saksan keskuspankin pääjohtaja



Eturivi (vasemmalta oikealle): Boris Vujčić, Liviu Voinea (Romanian keskuspankin varapääjohtaja), Stefan Ingves, Chrystalla Georgiadji, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Ben Broadbent (Englannin pankin varapääjohtaja), Patrick Honohan, Luis M. Linde ja Lars Rohde

Keskirivi (vasemmalta oikealle): Ignazio Visco, Carlos Costa, Josef Bonnici, Boštjan Jazbec, Luc Coene, Jozef Makúch ja Christian Noyer

Takarivi (vasemmalta oikealle): Marek Belka, Ivan Iskrov, Ewald Nowotny, Vitas Vasiliauskas, Klaas Knot, Gaston Reinesch, Ardo Hansson, Jens Weidmann ja Erkki Liikanen

Huom. Mark Carney, Mugur Constantin Isărescu, György Matolcsy, Ilmārs Rimšēvičs, Miroslav Singer ja Yannis Stournaras eivät olleet läsnä kuvaa otettaessa.



1.4 Hallinto ja valvonta

Päätöksentekuelinten lisäksi EKP:n hallinnoinnin taustalla toimii korkean tason komiteoita, kuten EKP:n tarkastuskomitea ja eettinen komitea. Hallinnointiin kuuluu myös monentasoista ulkoista ja sisäistä valvontaa.

EKP:n tarkastuskomitea

EKP:n tarkastuskomitean tehtävänä on parantaa EKP:n ja koko eurojärjestelmän hallinto- ja valvontajärjestelyjä. Tarkastuskomitea avustaa EKP:n neuvostoa 1) taloudellisten tietojen eheyttä, 2) sisäisen valvonnan arviointia, 3) lakien, asetusten ja työjärjestysten noudattamista sekä 4) tarkastustoimintoja koskevissa asioissa antamalla neuvoja ja/tai lausuntoja. Komitean [mandaatti](#) on luettavissa EKP:n verkkosivuilla. Tarkastuskomitean puheenjohtajana toimii Erkki Liikanen. Muut jäsenet ovat Vítor Constâncio, Christian Noyer, Hans Tietmeyer ja Jean-Claude Trichet.

Ulkoinen valvonta

EKPJ:n perussäännössä määrätään kahdesta ulkoisen valvonnan tasosta. Ulkopuoliset tilintarkastajat² tarkastavat EKP:n tilinpäätöksen ja Euroopan tilintarkastustuomioistuimien tarkastaa EKP:n hallinnon tehokkuuden.

Sisäinen valvonta

Ollennainen osa EKP:n hallinto- ja valvontarakennetta ovat myös EKP:n sisäisen valvonnan rakenteet, eettiset säännöt sekä säännöt, jotka koskevat mahdollisuutta tutustua EKP:n asiakirjoihin.

EKP:n sisäinen valvonta on järjestetty niin, että kukin organisaatioyksikkö (ryhmä, toimisto, osasto ja pääosasto) vastaa ensisijaisesti itse riskienhallinnastaan sekä toimintansa ja toimimensa tehokkuuden varmistamisesta. Sisäinen valvonta sisältää myös seurantamekanismeja ja tehokkaita menettelyjä taloudellisten ja operatiivisten riskien tarkoituksenmukaista hallintaa varten. Seurantamekanismeja ja menettelyjä käsitellään tarkemmin johdon raportissa (ks. osa "Tilinpäätös 2014").

Sisäinen tarkastus tekee johtokunnan toimeksiannosta EKP:n sisäisen tarkastuksen toimintaperiaatteiden³ mukaisesti tarkastuksia, jotka ovat riippumattomia EKP:n sisäisen valvonnan rakenteesta ja riskien seurannasta.

EKP:n eettiset säännöt

EKP:n eettisiin sääntöihin kuuluvat menettelytapaohjeet EKP:n neuvoston jäsenille, eettiset lisäohjeet Euroopan keskuspankin johtokunnan jäsenille, menettelytapaohjeet valvontaelimen jäsenille sekä EKP:n henkilöstösäännöt. Henkilöstösääntöjä muutettiin viimeksi 3.12.2014 yhteisen valvontamekanismin perustamisen vuoksi.

EKP:n eettisissä säännöissä määritetään ohjaavat periaatteet, joiden avulla pyritään varmistamaan luotettavuus ja riippumattomuus, pätevyys, tehokkuus sekä avoimuus kaikessa toiminnassa. Yhteisen valvontamekanismin perustamisen jälkeen hyvää hallintotapaa koskevien asioiden merkitys on kasvanut EKP:ssä. EKP:n neuvosto antoi 17.12.2014 päätöksen EKP:n eettisen komitean perustamisesta. Komitean tarkoituksena on varmistaa eettisten sääntöjen riittävä ja johdonmukainen soveltaminen ja EKP:n hallintojärjestelmän kehittäminen. Lisäksi EKP:hen on perustettu compliance- ja hallintotapayksikkö, joka avustaa johtokuntaa EKP:n maineen ja luotettavuuden ylläpitämisessä, edistää eettisten toimintatapojen noudattamista ja parantaa EKP:n vastuullisuutta ja avoimuutta.

² Vuosina 2013–2017 ulkopuolisena tilintarkastajana on Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

³ Periaatteet julkaistaan EKP:n verkkosivuilla. Näin halutaan edistää EKP:n tarkastusmenettelyjen avoimuutta.

EKP:n eettinen komitea

Eettinen komitea muun muassa neuvoo pyynnöstä eettisissä kysymyksissä ja ottaa vastuulleen eettisten asiain neuvonantajalle EKP:n neuvoston jäsenten menettelytapaohjeissa ja Euroopan keskuspankin johtokunnan jäsenten eettisissä lisäohjeissa määrätyt tehtävät. Eettisen komitean muodostavat kolme EKP:n ulkopuolista jäsentä, joista vähintään yksi on EKP:n tarkastuskomitean ulkoinen jäsen. Eettisen komitean jäsenten on oltava arvostettuja EU:n jäsenvaltioiden kansalaisia, joiden riippumattomuus on kiistatonta ja joilla on kattavat tiedot EKP:n, EKPJ:n, eurojärjestelmän ja yhteisen valvontamekanismin tavoitteista, tehtävistä ja hallinnosta.

1.5 Mahdollisuus tutustua EKP:n asiakirjoihin

EKP:n neuvosto teki vuonna 2004 päätöksen EKP:n asiakirjojen saattamisesta yleisön tutustuttavaksi⁴. Päätös on EU:n muiden toimielinten asiakirjojen julkista saatavuutta koskevien tavoitteiden ja vaatimusten mukainen. Päätöksellä lisätään avoimuutta, mutta samalla siinä otetaan kuitenkin huomioon EKP:n ja kansallisten keskuspankkien riippumattomuus ja varmistetaan EKP:n tehtävien suorittamiseen erityisesti liittyvien seikkojen luottamuksellisuus.⁵ Vuonna 2014 asiakirjapyyntöjä oli vähän.

⁴ Päätös EKP/2004/3, tehty 4 päivänä maaliskuuta 2004, Euroopan keskuspankin asiakirjojen saamisesta yleisön tutustuttavaksi (EUVL L 80, 18.3.2004, s. 42).

⁵ EKP:n verkkosivujen [arkisto-osan](#) kautta pääsee tutustumaan historialliseen aineistoon.

Liite 2

Eurojärjestelmän/EKPJ:n komiteat

Eurojärjestelmän/EKPJ:n komiteat olivat edelleen tärkeässä roolissa avustaessaan EKP:n päätöksentekoeleimiä niiden tehtävien suorittamisessa. Komiteat ovat EKP:n neuvoston ja johtokunnan pyynnöstä antaneet asiantuntija-apua omilla erikoisaloillaan ja helpottaneet siten päätöksentekoprosessia. Komiteoiden jäseniksi otetaan yleensä vain eurojärjestelmän keskuspankkien henkilöstöön kuuluvia. Silloin kun komiteoiden kokouksissa käsitellään yleisneuvostolle kuuluvia asioita, edustettuina ovat kuitenkin kansalliset keskuspankit myös niistä EU-maista, jotka eivät vielä ole ottaneet euroa käyttöön. Lisäksi osa komiteoista kokoontuu yhteisen valvontamekanismin kokoonpanossa (yksi kansallisen keskuspankin edustaja ja yksi kansallisen toimivaltaisen viranomaisen edustaja kustakin mekanismiin osallistuvasta jäsenvaltiosta) pankkivalvontaa koskevia asioita käsiteltäessä. Komiteoiden kokouksiin voidaan tilanteen mukaan kutsua edustajia myös muista toimivaltaisista elimistä.

EUROJÄRJESTELMÄN/EKPJ:N KOMITEAT, EUROJÄRJESTELMÄN TIETOTEKNIKAN OHJAUSKOMITEA, BUDJETTIKOMITEA, HENKILÖSTÖASIOIDEN KONFERENSSI JA NIIDEN PUHEENJOHTAJAT	
(1.1.2015)	
Kirjanpito- ja rahoitustulokomitea (AMICO) Werner Studener	Kansainvälisten suhteiden komitea (IRC) Frank Moss
Setelikomitea (BANCO) Ton Roos	Lakiasiain komitea (LEGCO) Chiara Zilioli
Valvontakomitea (COMCO) Pentti Hakkarainen	Markkinaoperaatioiden komitea (MOC) Ulrich Bindseil
Viestintäkomitea (ECCO) Christine Graeff	Rahapolitiikan komitea (MPC) Wolfgang Schill
Rahoitusvakauskomitea (FSC) Vitor Constâncio	Organisaation kehittämiskomitea (ODC) Steven Keuning
Tietotekniikkakomitea (ITC) Koenraad de Geest	Maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitea (PSSC) Marc Bayle / Daniela Russo
Sisäisen tarkastuksen komitea (IAC) Klaus Gressenbauer	Riskienhallintakomitea (RMC) Carlos Bernadell
Budjettikomitea (BUCOM) José Luis Malo de Molina	Tilastokomitea (STC) Aurel Schubert
Eurojärjestelmän tietotekniikan ohjauskomitea (EISC) Vitor Constâncio	Henkilöstöasioiden konferenssi (HRC) Steven Keuning

Eurojärjestelmällä/EKPJ:llä on kolme muutakin komiteaa. Budjettikomitea avustaa EKP:n neuvostoa EKP:n talousarvioon liittyvissä kysymyksissä. Henkilöstöasioiden konferenssi toimii kokemusten, asiantuntemuksen ja tietojen vaihdon foorumina eurojärjestelmän/EKPJ:n keskuspankeille henkilöstöhallintoon liittyvissä kysymyksissä. Vuonna 2007 perustetun eurojärjestelmän tietotekniikan ohjauskomitean toiminta keskeytettiin toistaiseksi marraskuussa 2014. Komitean tehtävänä oli ohjata tietotekniikan käytön jatkuvaa tehostamista eurojärjestelmässä. Sen toiminnot jaettiin muille asiaankuuluville komiteoille eli valvontakomitealle, tietotekniikkakomitealle ja organisaatioin kehittämiskomitealle.

Liite 3

Organisaatio ja henkilöstöjohtaminen

EKP:N ORGANISAATIOKAAVIO
(1.1.2015)

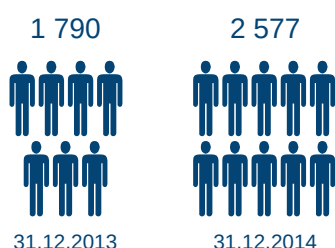


1 Raportoi EKP:n pääjohtajalle, joka toimii Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) puheenjohtajana.
2 Ml. tietosuoja-asiat.
3 Toimii sihteerinä johtokunnan, EKP:n neuvoston ja yleisneuvoston kokouksissa.

Henkilöstöjohtaminen

Vuosi 2014 oli poikkeuksellinen EKP:n henkilöstöjohtamisessa. Pääpaino oli 4.11.2014 toimintansa aloittaneen yhteisen valvontamekanismin (YVM) henkilöstön rekrytoinnissa ja organisaation kehittämisessä. Myös sukupuolten tasa-arvoisuus oli tärkeässä osassa, ja naisten osuus johtotehtävissä kasvoi vuonna 2014.

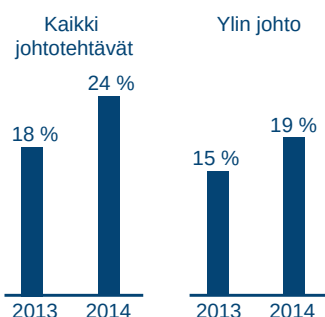
Henkilöstömäärä (kokonaisina työpaikkoina)



EKP:ssä oli vuoden 2014 lopussa 2 622 kokoaikaista vakituista työpaikkaa (vuoden 2013 lopussa 1 907 työpaikkaa). Suurin osa valvontamekanismia varten tarvittavasta uudesta henkilöstöstä oli saatu rekrytoitua 31.12.2014 mennessä, ja käytännössä EKP:n palveluksessa oli tuolloin 2 577 työntekijää kokoaikaisiksi työpaikoiksi muutettuna (1 790 henkeä 31.12.2013).¹ Vuonna 2014 tehtiin yhteensä 779 määräaikaista sopimusta (joista osa oli vakinaistettavissa²). Lisäksi vuonna 2014 palkattiin 506 työntekijää lyhytaikaisiin työsuhteisiin alle vuoden ajan poissa olevien työntekijöiden sijaisiksi, ja useita lyhytaikaisia työsuhteitä jatkettiin. Kansallisten keskuspankkien ja kansainvälisten organisaatioiden asiantuntijoilla oli myös vuonna 2014 mahdollisuus työskennellä EKP:ssä enintään kolmen vuoden sopimuksilla. EKP:ssä työskenteli 31.12.2014 erilaisissa tehtävissä yhteensä 151 kansallisten keskuspankkien ja kansainvälisten organisaatioiden työntekijää (26 % vähemmän kuin vuoden 2013 lopussa). EKP:n jatko-opiskelijaohjelman yhdeksäs opiskelijaryhmä aloitti työskentelynsä pankissa syyskuussa 2014. Ryhmässä on kymmenen osallistujaa. EKP:ssä oli 31.12.2014 kaikkiaan 155 harjoittelijaa (7 % enemmän kuin vuonna 2013). EKP:ssä työskenteli myös neljä tutkijaa osana johtaville taloustieteilijöille suunnattua Wim Duisenberg Research Fellowship Programme -tutkimusohjelmaa sekä viisi nuorta tutkijaa osana Lamfalussy Fellowship -ohjelmaa.

Henkilöstön kehittäminen on edelleen tärkeää EKP:ssä. Vuonna 2014 pääpaino oli valvontamekanismiin liittyvän koulutustarjonnan kehittämisessä ja käynnistämässä. Lisäksi tarjottiin aiempaa enemmän mentorointiohjelmaa, joissa talossa pitkään olleet työntekijät siirtävät tietämystään uusille työntekijöille. Kaksivuotinen urasiirtymäohjelma vietiin onnistuneesti päätökseen vuonna 2014. Yhteensä 45 pitkään EKP:n palveluksessa ollutta työntekijää hyödynsi ohjelmaa ja siirtyi jatkamaan uraansa EKP:n ulkopuolelle. Lisäksi vuonna 2014 käynnistettiin naisjohtajien koulutusohjelma.

Naiset johtotehtävissä



EKP:n johtokunta päätti kesäkuussa 2013 ottaa käyttöön sukupuolitavoitteet, joiden tarkoituksena on kasvattaa naisten osuutta keski johdossa ja ylemmässä johdossa. Naisten osuus kasvoi vuonna 2014. Vuoden lopussa naisia oli keski johdosta 24 % (18 % vuoden 2013 lopussa) ja ylemmästä johdosta 19 % (15 % vuoden 2013 lopussa). Lisäksi johtokunta päätti käynnistää sukupuolten tasa-arvoisuuden toimintaohjelman, jossa on esimerkiksi nimetty vastuuhenkilöitä edistämään tasa-arvoisuutta, käynnistetty mentorointiohjelma ja lisätty etätyömahdollisuuksia.

¹ Luvussa ovat mukana paitsi EKP:n henkilöstö kokoaikaisiksi työpaikoiksi muutettuna myös EKP:ssä enintään vuoden sopimuksella työskentelevät kansallisten keskuspankkien ja kansainvälisten organisaatioiden asiantuntijat sekä EKP:n jatko-opiskelijaohjelman osallistujat.

² Lisäksi erityisesti EKP:n yhteisiin palveluihin palkattiin jonkin verran työntekijöitä ei-vakinaistamiskelpoisilla sopimuksilla hoitamaan yhteisen valvontamekanismin toiminnan käynnistämiseen liittyviä tehtäviä.

EKP tukee edelleen henkilöstöä työn ja yksityiselämän tasapainon saavuttamisessa. Vuoden 2014 lopussa EKP:n henkilöstöstä oli osa-aikatyöntekijöitä 259 (vuoden 2013 lopussa 228) ja palkattomalla vanhempainvapaalla oli 29 työntekijää (26 työntekijää vuoden 2013 lopussa). Vuonna 2014 etätöitä teki vähintään kerran kuussa keskimäärin 781 työntekijää.

Vuonna 2014 EKP:stä lähti (irtisanoutui tai jäi eläkkeelle) 53 työntekijää (vuonna 2013 lähtijöitä oli 42). Lisäksi 396 lyhytaikaista työsuhdetta päättyi.

EKP:n uudet toimitilat

EKP muutti vuonna 2014 uusiin toimitiloihinsa. Näin huipentui 16 vuotta kestänyt rakennushanke.

EKP ryhtyi etsimään sopivaa tonttia toimitiloilleen vuonna 1998 Euroopan tilintarkastustuomioistuimen suositeltua kaikille EU:n toimielimille omistustilojen hankkimista, sillä se on pitkällä aikavälillä huomattavasti taloudellisempi ratkaisu kuin vuokratiloissa toimiminen. Käytyään läpi 35 mahdollista tonttia eri puolilla Frankfurtia EKP päätti vuonna 2001 ostaa toimitilojaan varten Grossmarkthallen tontin. Se päätti myös, että aiemmin tukkukaupan käytössä ollut hallirakennus tulisi osaksi uusia toimitiloja. Toteutettavuustutkimus osoitti, että ratkaisu oli taloudellisesti kestävin, infrastruktuurin kannalta hyvien yhteyksien päässä, riittävän tilava sekä keskuspankin edellyttämien turvajärjestelyjen kannalta ihanteellinen. Tontilla olisi myös tarvittaessa mahdollisuus tilojen laajentamiseen tai lisärakentamiseen.

Toimitilat suunnitteli wieniläinen arkkitehtitoimisto COOP HIMMELB(L)AU. Työympäristö on suunniteltu siten, että se helpottaa avointa kommunikointia ja edistää ryhmätyötä sekä vuorovaikutusta joka tasolla. Lisäksi tilat voidaan muunneltavien ratkaisujen ansiosta mukauttaa vaivattomasti kulloisiinkin vaatimuksiin.

Selkeästi erottuva sisäänkäynti yhdistää toimistotornin tukkukauppahalliin, ja yhdessä ne muodostavat näyttävän maamerkin Frankfurtin Ostendin kaupunginosaan. EKP:n uudet toimitilat ovat merkittävät myös eurooppalaisen arkkitehtuurin kannalta.

Frankfurtin alueen hedelmä- ja vihannestukkuhallina toiminut Grossmarkthalle rakennettiin vuosina 1926–1928. Rakennus edusti kehittyvää teollisuutta, jonka myötä Frankfurtista alkoi 1920-luvulla muodostua suurkaupunki. Grossmarkthallen suunnitteli Frankfurtin silloinen kaupunkisuunnittelupäällikkö Martin Elsaesser, ja rakennus oli aikanaan suurin itsekantava teräsbetonirakenteinen halli maailmassa.

Historiallisen hallirakennuksen muuttaminen monikäyttöiseksi julkiseksi toimitilaksi vaati huolellista suunnittelua. Kaikki rakennuksen suunnitteluun ja muutostöihin liittyvät päätökset tehtiin alusta alkaen tiiviissä yhteistyössä Frankfurtin kaupungin ja rakennussuojeluviranomaisten kanssa. Historiallinen Grossmarkthalle ja uusi toimistotorni muodostavat yhdessä kokonaisuuden, jossa uusi ja vanha kohtaavat ainutlaatuisella tavalla.

EKP:n tavoitteena oli alusta lähtien rakentaa kestävän kehityksen periaatteita noudattaen erittäin energiatehokas rakennus, jossa myös vedenkäyttö olisi tehokasta. Kattavan energiasuunnittelun ansiosta uudet toimitilat ovat 30 % energiatehokkaammat kuin Saksan vuoden 2007 energiansäästö määräyksessä (Energieeinsparverordnung 2007) on säädetty.

EKP:n uusien toimitilojen rakennustyöt saatiin valmiiksi vuonna 2014. Talotekniikan asentaminen ja sisustustyöt saatiin päätökseen, ja Grossmarkthallen ja toimistotornit yhdistävät rakennelmat pystytettiin keväällä. Kerrostilat jaettiin kevytrakenteisilla seinillä erikokoisiksi toimistoiksi, ja kalustaminen aloitettiin huhtikuussa. Myös maisemasuunnitelman toteuttaminen eteni tontin niissä osissa, joissa rakennustyöt oli saatu päätökseen. Toimitiloja ympäröivään puistoon istutettiin puuryhmiä ja luotiin penkereitä ja laaksoja. Tontin maisemointi on tarkoitus saada päätökseen vuonna 2015.

Rakennuksen lopputarkastukset aloitettiin keväällä 2014 käyttöönottoluvan saamiseksi Frankfurtin kaupungin viranomaisilta. Kaikki tekniset järjestelmät tarkastettiin ja testattiin perusteellisesti kesän aikana, ja samaan aikaan asennettiin uusi tietotekniikkainfrastruktuuri. Frankfurtin kaupungin viranomaiset antoivat syksyllä 2014 EKP:lle virallisen luvan rakennuksen käyttöönottoon.

Muutto EKP:n uusiin toimitiloihin toteutettiin 31.10.–23.11.2014. Tuolloin uusiin tiloihin siirrettiin 2 421 työpistettä. Muuton myötä päättyi EKP:n uusien toimitilojen rakennushanke. EKP:llä on nyt tarpeitaan vastaavat, nykyaikaiset ja kestävän kehityksen periaatteen mukaiset toimitilat. Uusissa toimitiloissa työskentelee suurin osa niistä työntekijöistä, joiden tehtävät liittyvät rahapolitiikkaan. Uusia toimitiloja suunniteltaessa ei kuitenkaan tiedetty, että EKP:lle annettaisiin vastuu euroalueen pankkivalvonnasta. Tilantarpeen vuoksi EKP päätti marraskuussa 2013 jatkaa entisen päärakennuksensa vuokraamista. Rakennus siirtyy pankkivalvontahenkilöstön käyttöön. EKP:n yhteisten palveluiden henkilöstöä työskentelee sekä uusissa että vanhoissa toimitiloissa.