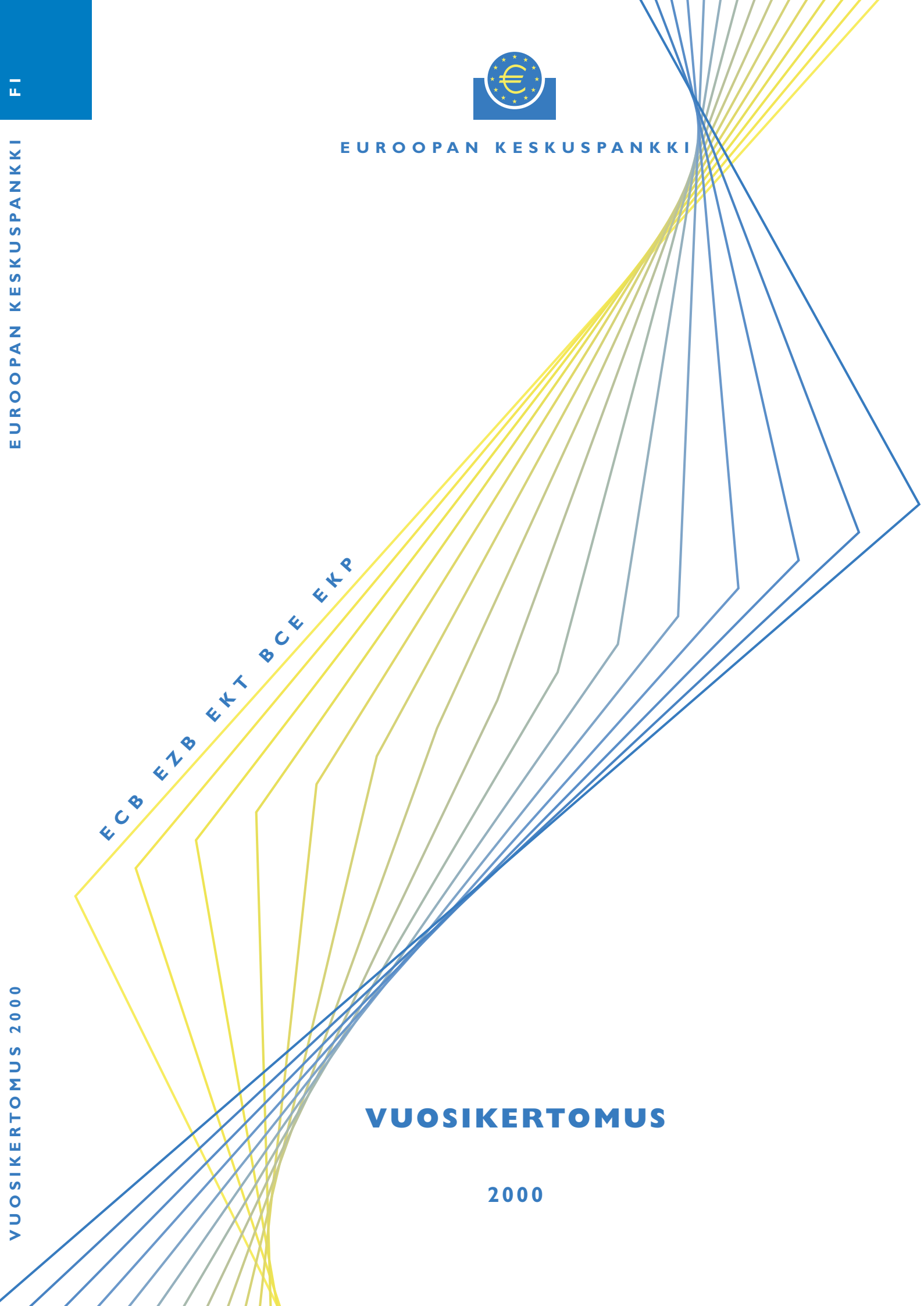




EUROOPAN KESKUSPANKKI

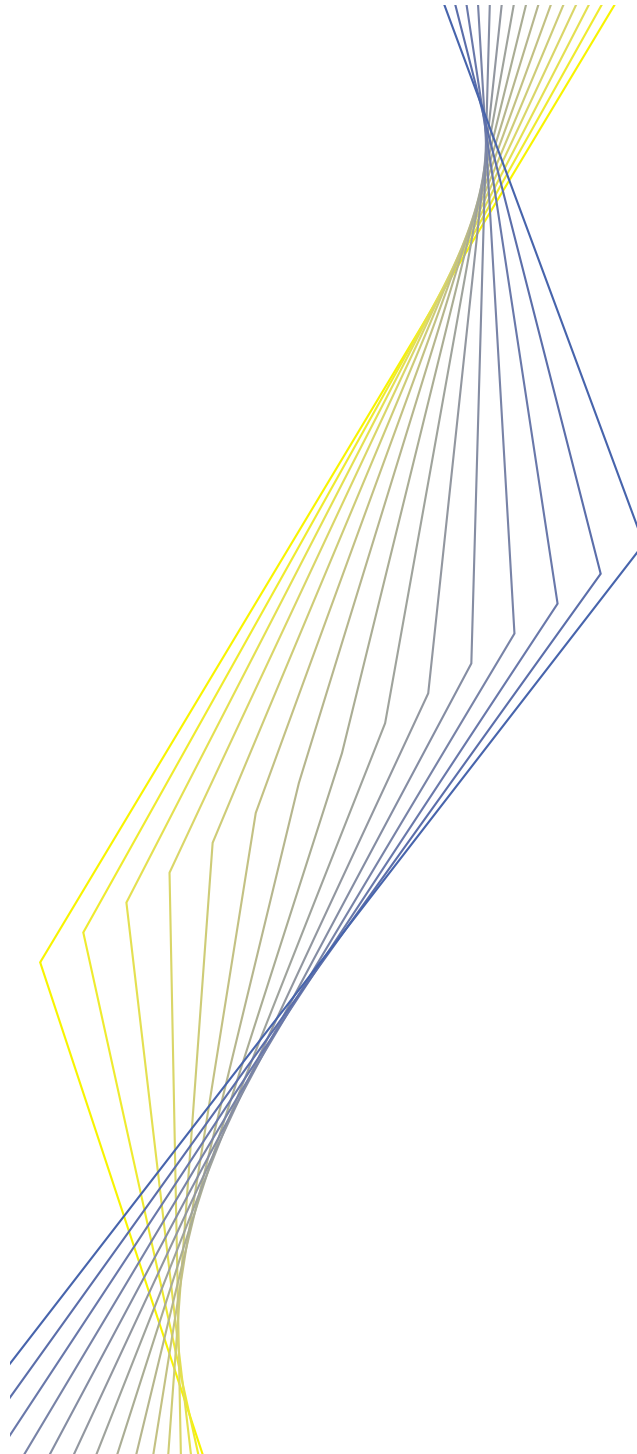
ECB EZB EKT BCE EKP

VUOSIKERTOMUS

2000



EUROOPAN KESKUSPANKKI



VUOSIKERTOMUS

2000

© Euroopan keskuspankki, 2001

Käyntiosoite	Kaiserstrasse 29 D-60311 Frankfurt am Main Germany
Postiosoite	Postfach 16 03 19 D-60066 Frankfurt am Main Germany
Puhelinnumero	+49 69 1344 0
Internet	http://www.ecb.int
Faksi	+49 69 1344 6000
Teleksi	411 144 ecb d

Kaikki oikeudet pidätetään.

Kopiointi on sallittu ei-kaupallisiin ja opetustarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.

Tämän vuosikertomuksen luvut perustuvat 13.3.2001 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1561-4603

Sisällys

Esipuhe	2
----------------	----------

Luku I

Talouskehitys ja rahapolitiikka

1	Rahapoliittiset päätökset vuonna 2000	10
2	Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	15
2.1	Rahan määrän kehitys	15
2.2	Rahoitusmarkkinat	19
3	Hintakehitys	29
4	Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	36
5	Julkinen talous	45
6	Maailmantalous, valuuttakurssit ja maksutase	49

Luku II

Keskuspankkioperaatiot

1	Rahapoliittiset operaatiot	58
1.1	Yleiskatsaus	58
1.2	Perusrahoitusoperaatiot	60
1.3	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	61
1.4	Muut avomarkkinaoperaatiot	62
1.5	Maksuvalmiusjärjestelmä	62
1.6	Vähimmäisvarantojärjestelmä	62
1.7	Eurojärjestelmän hyväksymät vakuudet ja niiden käyttö luotto-operaatioissa	63
1.8	Eurojärjestelmän vastapuolten osallistuminen rahapoliittisiin operaatioihin	64
1.9	Rahamarkkinoiden kehitys	65
2	Maksu- ja selvitysjärjestelmät	65
2.1	TARGET-järjestelmä	65
2.2	Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli	67
3	Valuuttaoperaatiot ja valuuttavarannon sijoittaminen	69
3.1	EKP:n valuuttaoperaatiot	69
3.2	Eurojärjestelmän valuuttavaranto	69
3.3	Eurojärjestelmän valuuttavarannon hoito	70
4	EKP:n omien varojen hoito	70

5 Riskienhallinta	71
5.1 Johdanto	71
5.2 Sijoitusoperaatiot	71
5.3 Rahapoliittiset operaatiot ja maksujärjestelmäoperaatiot	72
5.4 Tämänhetkinen kehitys	72

Luku III

Kreikan liittyminen euroalueeseen

1 Kreikan rahatalouden, rahoitusmarkkinoiden ja reaalitalouden kehitys	76
2 Kreikan keskuspankin integroituminen eurojärjestelmään oikeudelliselta kannalta	79
3 Kreikan keskuspankin integroituminen eurojärjestelmään operationaaliselta kannalta	81
3.1 Rahapoliittiset operaatiot	81
3.2 EKP:n pääomaan, rahastoihin ja valuuttavarantoon liittyvät maksut	82

Luku IV

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden talouskehitys	86
---	----

Luku V

Euroopan laajuinen, kansainvälinen ja kahdenvälinen yhteistyö

1 Eurooppa-suhteet	96
1.1 Euroryhmän rooli	97
1.2 Lissabonissa pidetty Eurooppa-neuvoston erityiskokous työllisyydestä, taloudellisista uudistuksista ja sosiaalisesta yhteenkuuluvuudesta	97
1.3 Hallitustenvälinen konferenssi	98
2 Kansainväliset kysymykset	100
2.1 Institutionaaliset järjestelyt kansainvälisissä järjestöissä	100
2.2 Makrotalouspolitiikan monenvälinen ja kahdenvälinen seuranta	100
2.3 Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kehityksen seuranta	102
2.4 Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän rakenne	103
3 Kahdenvälinen yhteistyö	105
3.1 Suhteet EU-jäsenyyttä hakeneisiin maihin	105
3.2 Suhteet muihin maihin	108

Luku VI

Maksujärjestelmät ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmät

1 Yleistä	112
2 Suuria maksuja välittävien maksujärjestelmien yleisvalvonta	113
3 Pieniä maksuja välittävien maksujärjestelmien yleisvalvonta	114
4 Muu maksujärjestelmiin liittyvä toiminta	116
5 Arvopaperikaupan selvitysjärjestelmät	116

Luku VII

Rahoitusjärjestelmän vakaus ja luottolaitosten toiminnan vakauden valvonta

1 Rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyvän instituutiorakenteen kehitys	122
2 Pankkisektorin kehitys	123
3 Sääntelyn kehittäminen	126

Luku VIII

Eurosetelien ja -kolikoiden tuotanto ja käteisrahan vaihdon valmistelu

1 Eurosetelien ja -kolikoiden valmistus	130
2 Eurosetelien ja -kolikoiden laatu	130
2.1 Setelien laatu	130
2.2 Kolikoiden laatu	130
3 Eurosetelien ja -kolikoiden suojaaminen väärentämiseltä	130
4 Euro 2002 -tiedotuskampanja	131
4.1 Suurelle yleisölle suunnattu tiedotus	131
4.2 Suhdetoiminta ja lehdistökampanja	131
4.3 Kumppanuusohjelma	132
4.4 Muu tiedotus	132
5 Eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönotto vuonna 2002	132
5.1 Käteisrahan vaihtoon vuonna 2002 liittyvät rahoituskysymykset	132
5.2 Käteisrahan vaihto euroalueen ulkopuolisilla markkinoilla	134
5.3 Rahanvaihtojakson pituus	135
5.4 Kansallisten seteleiden lunastaminen kansallisissa keskuspankeissa	135
5.5 Pankkiautomaattien, lajittelukoneiden sekä raha- ja myyntiautomaattien muuntaminen	136

Luku IX

Tilastojen kehittäminen

1	Johdanto	138
2	Raha- ja pankkitilastot ja rahoitusmarkkinatilastot	138
3	Maksutasetta, valuuttavarantoa ja ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot ja efektiiviset valuuttakurssi-indeksit	139
4	Rahoitustilinpito	140
5	Julkisen talouden rahoitustilastot	140
6	Yleiset taloustilastot	141
7	Yhteistyö Euroopan komission ja kansainvälisten järjestöjen kanssa	141
8	Euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden ja EU:n jäsenyyttä hakeneiden maiden tilastot	141

Luku X

Muu toiminta

1	Neuvoa-antava toiminta	144
2	Julkisen sektorin keskuspankkirahoitusta ja erityisoikeuksia koskevien kieltojen noudattaminen	146
3	Euroopan yhteisön rahoitustukijärjestelmään liittyvien luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoito	146

Luku XI

Ulkoinen viestintä ja tilivelvollisuus

1	EKP:n viestintäpolitiikka ja -käytännöt	150
1.1	Viestintäpolitiikan tavoitteet	150
1.2	Viestintä	150
2	Tietojen ja näkemysten vaihto Euroopan parlamentin kanssa	151
2.1	EKP:n ja Euroopan parlamentin väliset suhteet	151
2.2	EKP:n näkemys Euroopan parlamentin kanssa käsitellyistä aiheista	153

Luku XII

Eurojärjestelmän ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne

1 Eurojärjestelmä ja Euroopan keskuspankkijärjestelmä	158
2 EKP:n päätöksentekuelimet	159
2.1 EKP:n neuvosto	159
2.2 Johtokunta	161
2.3 Yleisneuvosto	162
3 EKP:n organisaatio	164
3.1 Hallinto ja valvonta	164
3.2 Henkilöstöhallinto	165
3.3 EKP:n organisaatio	167
4 EKPJ:n komiteat	168

Luku XIII

EKP:n tilinpäätös ja eurojärjestelmän konsolidoitu tase 2000

Tase 31.12.2000	172
Tuloslaskelma vuodelta 2000	174
Kirjanpitoperiaatteet	175
Taseen kommentit	179
Tuloslaskelman kommentit	184
Tilintarkastuskertomus	186
Selvitys voitonjaosta	187
Eurojärjestelmän konsolidoitu tase 31.12.2000	188

Liitteet	
Sanasto	192
Rahapoliittiset toimenpiteet	207

Euroopan keskuspankin julkaisuja	211
---	------------

Luettelo kehikoista, taulukoista ja kuvioista

Kehikot

1	Eurojärjestelmän asiantuntija-arviot	11
2	Osakemarkkinoiden volatilitteetti kasvoi maailmanlaajuisesti, kun tietotekniikkayritysten osakkeiden hinnat vaihtelivat	27
	Kuviot: Osakekurssien volatilitteetti ja implisiittinen volatilitteetti	28
3	Sääntelyn purkamisen vaikutukset jakeluverkkokeskeisten toimialojen hintoihin euroalueella	33
	Kuvio: Hintataso euroalueen YKH:n kokonaisindeksiin verrattuna	34
4	Euroalueen BKT:n määrän kasvun tärkeimmät piirteet viime vuosina	37
	Taulukko: Kotimaisen kysynnän ja nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun euroalueella	38
5	Työttömyyden väheneminen pitkällä aikavälillä	43
	Taulukko: Euroalueen standardoitu työttömyysaste	43
6	Väestön ikääntyminen ja eläkejärjestelmien uudistustarve euroalueella	48
7	Kreikan euroalueeseen liittymisen tilastovaikutukset	78
8	Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden ja euroalueen väliset inflaatioerot	91
	Kuvio: Inflaatioerot euroalueen ulkopuolisten EU-maiden ja euroalueen välillä eri indikaattorien mukaan	91
9	EKP:n neuvoston toimintaan liittyvät säännökset Nizzan sopimuksessa	99
10	IMF:n tekemät muutokset erityisten nosto-oikeuksien arvonmäärittelyyn ja korkoon liittyviin koreihin	101
11	Wienissä pidetyn seminaarin keskeisimpiä päätelmiä	108
12	Kuulemiset vuonna 2000	144
13	EKP:n edustajien julkinen esiintyminen Euroopan parlamentissa vuonna 2000	152

Taulukot

1	Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys	30
2	BKT:n määrän kasvu euroalueella	37
3	Euroalueen teollisuustuotanto	40
4	Euroalueen työmarkkinoiden kehitys	42
5	Julkinen talous euroalueen maissa	46
6	TARGET-maksut	66
7	TARGET-maksujen huippulukemat vuonna 2000	66
8	Kreikan talousindikaattorit	77
9	Tanskan talousindikaattorit	87
10	Ruotsin talousindikaattorit	89
11	Ison-Britannian talousindikaattorit	90
12	Valuuttojen painot erityisten nosto-oikeuksien arvonmäärittelyyn liittyvässä valuuttakorissa	101
13	Kotimainen ja ulkomainen liiketoiminta euroalueen rahalaitosten (pl. keskuspankit) taseissa	125
14	Euroseteleiden tuotantomäärät 1.1.2002 mennessä	135

Kuviot

1	EKP:n korot ja rahamarkkinakorot	14
2	M3:n kasvu ja viitearvo	15
3	M3:n erät	16
4	Rahalaitosten myöntämät lainat sektoreittain	18
5	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien euromääräisten velkapapereiden kanta	19
6	Euroalueen lyhyet korot	20
7(a)	Valtion pitkien lainojen tuotot euroalueella, Yhdysvalloissa ja Japanissa	22
7(b)	Yhdysvaltojen ja euroalueen 10 vuoden joukkolainojen tuottoero	22
8	Ranskan kuluttajahintaindeksistä laskettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti	23
9	Pankkien lyhyet korot ja vastaava markkinakorko	24
10	Pankkien pitkät korot ja vastaava markkinakorko	25
11	Osakeindeksit euroalueella, Yhdysvalloissa ja Japanissa	26
12	Euroalueen YKHI-inflaatio eriteltynä	31
13	Kuluttaja-, tuottaja- ja tuontihinnat euroalueella	35
14	Euroalueen BKT:n erien kasvuvaikutus neljännesvuositasolla	36
15	Euroalueen työttömyys	42
16	Talouden kehitys tärkeimmissä teollisuusmaissa	52
17	Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi	53
18	Likviditeettitekijät ja maksuvalmiusjärjestelmän käyttö euroalueella vuonna 2000	59
19	Tarjousten kokonaismäärä ja jako-osuus vuonna 2000	60
20	Maasta toiseen toimitettujen vakuuksien kehitys prosentteina eurojärjestelmälle yhteensä toimitetuista vakuuksista	68
21	Yhteistyö EKP:n ja hakijamaiden keskuspankkien välillä	107

Lyhenteet

Maat

BE	Belgia
DK	Tanska
DE	Saksa
GR	Kreikka
ES	Espanja
FR	Ranska
IE	Irlanti
IT	Italia
LU	Luxemburg
NL	Alankomaat
AT	Itävalta
PT	Portugali
FI	Suomi
SE	Ruotsi
UK	Iso-Britannia
JP	Japani
US	Yhdysvallat

Muut

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM4	IMF:n maksutasekäsikirja (4. laitos)
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
repo	takaisinostosopimus
SITC Rev. 3	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (3. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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

Tämän vuosikertomuksen värikkäät eurokolikkoaiheiset välilehdet liittyvät eurooppalaiseen hankkeeseen, jolla tuetaan nuoria syöpäpotilaita. Hankkeen suojelijana on EKP:n pääjohtaja. Joukko EU-maiden lapsia ja nuoria maalasi noin 1 000 valtavaa eurokolikkoa esittävää työtä yhdessä ammattitaiteilijoiden kanssa. Työt olivat esillä Frankfurtissa vuonna 2000, ja osa niistä asetetaan näytteille muissa Euroopan kaupungeissa vuonna 2001. EKP osti 14 maalausta, joista kaksi jää EKP:hen. Loput 12 työtä ovat euroalueen 12 maasta kotoisin olevien nuorten syöpäpotilaiden maalaamia, ja EKP lahjoittaa ne takaisin sairaaloihin, joissa nämä maallanneet lapset ovat olleet hoidettavina.

Vesaliusinstituut KTA Oostende, Belgia Jacky De Mayer, "Euro's Spring"	XII
Universitätsklinik Frankfurt am Main, Saksa Ferry Ahrlé, "Europe follow me"	8
Hospital Infantil Virgen del Rocío, Niños Ud. Oncología Pediátrica, Sevilla, Espanja Sairaalan lapset, nimetön työ	56
Kreikka Marios Spilopoulos, nimetön työ	74
Les enfants de l'unité de pédiatrie de l'Institut Gustave Roussy et le Rire Médecin, Ranska Marine, Hugues, Tiphaine, Romain, Christine, Farid, Guillaume, Founé, Christelle, Magalie, Adel ja Si-Amed, nimetön työ	84
Our Lady's Hospital for Sick Children, Irlanti Eamonn Coleman, nimetön työ	94
Clinica Pediatrica Ospedale "S. Gerardo", Italia Pedrotti Riccardo ja Francesca Zavanone, nimetön työ	110
Mitarbeiterkinder der Luxair S.A., Luxemburg Paule Lemmer, "Tracing the EURO"	120
VU – Ziekenhuis, Kinderkliniek Amsterdam, Alankomaat Nimetön työ	128
Sir-Karl-Popper-Schule, Wien, Itävalta Christian Ludwig Attersee, nimetön työ	136
Jardim de Infância de Gueifães, n°1 – Maia, Portugali Emerenciano, Inês, Ricardo, Maria ja Ana, "All together"	142
Helsinki Art School for Young People, Suomi Annu Martikainen, "Colours playing along"	148
Académie du Westhoek, Koksijde, Belgia Chantal Grard, "Euro 2000 – Unity"	156
Kinderkrebsstation der Klinik Innsbruck, Itävalta Marie Luise Klimbacher, nimetön työ	170



Vesaliusinstituut KTA Oostende, Belgium

Jacky De Mayer, "Euro's Spring"

Esipuhe



Euro on nyt ollut käytössä kaksi vuotta. Euroalueen hinnat nousivat vuonna 1999 erittäin hitaasti. Inflaatio oli vuonna 2000 hiukan nopeampi kuin 2 %, jota Euroopan keskuspankki (EKP) pitää keskipitkällä aikavälillä nopeimpana hintavakauden kanssa yhteensopivana inflaatiiovauhtina.

Inflaation nopeutuminen vuonna 2000 johtui pääasiassa ulkoisista tekijöistä. Öljyn hinta nousi nopeasti, ja euro heikkeni tärkeimpiin valuuttoihin nähden. Koska talouskasvu oli samaan aikaan nopeaa, nämä ulkoiset tekijät olisivat voineet vaikuttaa keskipitkän aikavälin hintavakauteen. Tästä syystä hintavakauteen kohdistui suurimman osan vuotta 2000 riski inflaation kiihtymisestä. Inflaatoriskin viittasi myös rahatalouden kehitys: rahan määrän kasvu oli lähes koko vuoden selvästi 4½ prosentin viitearvoaan nopeampi.

Pitääkseen keskipitkän aikavälin hinnat vakaina EKP:n neuvosto nosti keskeisiä korkoja kuudesti vuonna 2000. Vuoden loppupuolella hintavakautta uhanneet riskit tasaantuivat. Rahan määrän kasvu hidastui vähitellen ja lähes tyi viitearvoaan. Öljyn hinta laski. Euron valuuttakurssi vahvistui – heikoimmillaan se oli ollut lokakuussa. Merkit Yhdysvaltojen talouskasvun hidastumisesta kävivät yhä selvemmik-

si. Euroalueen talouskasvu pysyi ripeänä, mutta ei kuitenkaan enää aivan yhtä vahvana kuin alkuvuodesta. Loppuvuodesta 2000 ja alkuvuodesta 2001 muuttamat seikat kuitenkin vielä viittasivat inflaation kiihtymiseen. Nämä tekijät liittyivät palkkakehitykseen ja finanssi-politiikkaan sekä viipeellä vaikuttaneisiin öljyn hinnan aiempaan kallistumiseen ja euron aiempaan heikentymiseen.

Euron kaksi ensimmäistä vuotta antavat aiheen esittää uudelleen viimevuotisen vuosikertomuksen myönteiset päätelmät. Inflaatio on pysynyt melko hitaana, etenkin kun otetaan huomioon öljyn hinnan voimakas nousu. Rahoitusmarkkinat ovat osoittaneet luottamusta EKP:n kykyyn määrätietoisesti hoitaa päätehtävänsä eli ylläpitää hintavakaus keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Tämä näkyy pitkissä koroissa, joista voi päätellä, että markkinat odottavat hintavakauden euroalueella säilyvän. EKP on jo siis saavuttanut huomattavan uskottavuuden.

Euron käyttöönotto on edistänyt rahoitussektorin ja ylipäänsä koko euroalueen talouden muutosprosessia. Euroalue on yhä yleisemmin alettu mieltää yhdeksi taloudelliseksi kokonaisuudeksi. Tämä onkin tärkeää, jotta voidaan ymmärtää EKP:n rahapolitiikkaa, jolla aina pyritään ylläpitämään hintavakaus koko euroalueella. Euroalueen rahoitusmarkkinat ovat yhdentyneet edelleen, ja euron käyttöönoton myötä rahoitussektori on entisestään keskittynyt. Nämä kaksi vielä keskeneräistä kehityssuuntaa liittyvät toisiinsa. Tämä käy selvästi ilmi myös Euroopan komission rahoituspalveluja koskevasta toimintasuunnitelmasta ja asiantuntijatyöryhmän laatimasta Euroopan arvopaperimarkkinoiden sääntelyä koskevasta raportista.

Euro otettiin käyttöön suotuisassa taloustilanteessa, jota se myös osaltaan edisti. Euroalueen talouskasvu (3,4 %) oli vuonna 2000 nopeampaa kuin kymmeneen vuoteen. Kasvu oli nopeutunut jo vuonna 1999 hidastuttuaan tätä ennen hieman Aasian ja Venäjän finanssikriisien vuoksi. Uusia työpaikkoja syntyi runsaasti, ja työttömyys väheni lähes yhtäjaksoisesti. Tästä huolimatta työttömyysaste pysyi

edelleenkin kohtuuttoman korkeana sekä euroalueella keskimäärin että joissakin maissa aivan erityisesti.

Euroalueen työttömyyttä pidetään yleisesti pitkälti rakenteellisena. Niinpä onkin ilahduttavaa, että kahtena viime vuonna on määrätietoisesti ryhdytty rakenteellisiin uudistuksiin, joiden ansiosta hyödyke- ja työmarkkinat voivat toimia aiempaa sujuvammin. Vielä tärkeämpää on, että uudistukset ovat kauaskantoisia ja että ne toteutetaan johdonmukaisesti.

Euroalueen maiden julkinen talous on selvästi paremmassa kunnossa kuin vain muutama vuosi sitten. On kuitenkin todettava, että julkisen talouden alijäämiä ovat viime aikoina pienentäneet pikemminkin matalat korot ja odotettua nopeampi talouskasvu kuin julkisen talouden kohentamiseksi tehdyt toimet. On tärkeää, että maat ponnistelevat edelleen vakauttaakseen julkista talouttaan niin, että se täyttää vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimukset. Julkisen talouden vakauttaminen kuten myös maltillinen palkkakehitys, rakenneuudistukset ja hintojen vakaus edistivät euroalueen suotuisaa talouskehitystä. Kehityksen jatkuminen yhtä hyvänä parantaisi Euroopan kasvumahdollisuuksia ja vähentäisi työttömyyttä tulevina vuosina. Euron kaksi ensimmäistä vuotta ovat myös osoittaneet, että rahapolitiikan päätöksentekoa varten luotu järjestelmä toimii Euroopan tasolla tyydyttävästi. Merkittäviä ongelmia ei ilmennyt, kuten jotkut ennalta pelkäsivät. On erittäin tärkeää, että järjestelmässä toimitaan sovitusti. Tämä ei tarkoita, etteikö järjestelmää kokemusten pohjalta voitaisi hioa tarpeen mukaan.

Vaikka tehtävää on vielä paljon, niin paljon on jo saatu aikaankin. Koska asia ei aina ole ollut suurelle yleisölle selvä, korostettakoon, että euron kaksi ensimmäistä vuotta ovat kaiken kaikkiaan olleet myönteiset. Tätä mielikuvien ja todellisuuden välistä ristiriitaa olisi syytä analysoida yksityiskohtaisesti, joskin saattaa olla mahdotonta löytää asiaan tyhjentävää selitystä. Luultavasti suurta merkitystä on kuitenkin ollut sillä, että euro on uusi raha eikä vielä kovin näkyvä tai konkreettinen, koska

euroseteleitä ja -kolikoita ei ole vielä käytössä.

Joka tapauksessa huomio – etenkin suuren yleisön keskuudessa – kiinnittyi liiaksi euron valuuttakurssin heikkenemiseen. Vaikka euroalue on melko suljettu talous, euron heikkeneminen lisäsi kestopensa ja suuruutensa vuoksi hintavakautta uhkaavia inflaatoriskejä (kuten edellä todettiin). Euron valuuttakurssi ei selvästikään enää vastannut euroalueen talouden vahvoja perustekijöitä. Tämänkin tilanne ja tiedotusvälineiden valuuttakursseihin kohdistama huomio vaikuttivat suuren yleisön luottamukseen euroa kohtaan.

Euron kurssikehityksen mahdolliset vaikutukset maailmantalouteen herättivät huolta sekä eurojärjestelmässä että G7-maiden keskuspankeissa ja johtivat lopulta valuuttamarkkinainterventioihin. Syyskuussa toteutettiin EKP:n aloitteesta yhteinen interventio G7-maiden keskuspankkien kanssa ja marraskuussa eurojärjestelmän interventio ilman muita osapuolia. Vuoden 2000 lopussa euro alkoi vahvistua.

Käsitykset eurosta sekä vuosien 1999 ja 2000 keskustelu valuuttakurssista ovat konkreettisia esimerkkejä siitä, mikä jo teoriassa tiedettiin: vie aikansa ennen kuin etenkin suuri yleisö luottaa täysin euroon. Paras tapa rakentaa tätä luottamusta on pitää inflaatio hitaana ja osoittaa, kuinka määrätietoisesti EKP pyrkii yhteiseen tavoitteeseen eli säilyttämään hintavakauden. Tässä on päästy hyvään alkuun, mutta asian osoittaminen käytännössä vie aikaa. Koska hintavakautta ei koskaan voida pitää itsestään selvänä, sen ylläpitäminen on eurojärjestelmän tärkein haaste tulevaisuudessa.

Kuten sanottu, uuden rahan tunnettuutta eurooppalaisten keskuudessa heikentää huomattavasti se, että eurokäteinen otetaan käyttöön vasta ensi vuonna. Tämä osoittaa, kuinka suuri merkitys euroseteleiden ja -kolikoiden liikkeeseenlaskulla on. Liikkeeseenlaskun valmistelut saadaan päätökseen vuonna 2001. Samaan aikaan kun eurosetelit ja -kolikot lasketaan liikkeeseen, muutetaan

kaikki kirjanpitojärjestelmät euromääräisiksi. Tämä osoittaa, että kaikkien on vakavasti valmisteltava euron käyttöönoton viimeistä vaihetta.

Tässä vuosikertomuksessa luodaan katsaus Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ) ja eurojärjestelmän toimintaan vuonna 2000. Siinä tehdään selkoa myös vuosien 2000 ja 2001 rahapolitiikasta. Lisäksi siinä selostetaan lukuisia kysymyksiä, jotka koskevat eurojärjestelmän vakiinnuttamista euroalueen keskuspankiksi. Nämä kysymykset ovat toisinaan teknisiä, ja osa niistä on jo ratkaistu, kun taas toiset ovat parhaillaan ratkaistavana. Vaikka monet niistä liittyvät suoraan tai epäsuorasti rahapolitiikkaan, vuosikertomuksessa käsitellään myös muuta eurojärjestelmän toimintaa. Tässä esipuheessa nostetaan esiin vain muutamia keskeisiä seikkoja, mutta toiminnan muita osa-alueita käsitellään kattavasti muualla vuosikertomuksessa.

EKP:n neuvoston rahapolitiittiset päätökset painottuivat edelleen ensisijaiseen tavoitteeseen eli hintavakauden ylläpitämiseen keskipitkällä aikavälillä (ks. luku I). EKP:n rahapolitiikan strategia perustui entiseen tapaan kahteen pilariin. Osana toisen pilarin mukaista tarkastelua EKP julkisti vuonna 2000 ensimmäisen keran eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvion talousnäkymistä. Arvioiden julkistaminen liittyy EKP:n pyrkimykseen olla mahdollisimman avoin eikä merkitse muutosta EKP:n rahapolitiikan strategiaan. Lisäksi EKP:n neuvosto vahvisti strategian ensimmäiseen pilariin kuuluvan rahan määrän vuotuisen kasvun viitearvoksi 4½ %, koska se katsoi, etteivät viitearvoon vaikuttaneet tekijät olleet muuttuneet. Samalla EKP:n neuvosto totesi kuitenkin, että euroalueen potentiaalisen tuotannon kasvun keskipitkän aikavälin kehitykseen liittyvä epävarmuus oli painottunut aiempaa nopeamman kasvun suuntaan. Vaikka vielä ei olekaan selviä merkkejä, että euro-alueen potentiaalinen talouskasvu nopeutuisi ns. uuden talouden ansiosta, yritystasolla on joitakin viitteitä siitä, että tilanne saattaa tulevaisuudessa muuttua.

Eurojärjestelmän rahapolitiikan ohjausjärjestelmä toimi edelleen hyvin (luku II). Ainoa

ongelma oli se, että luottolaitosten perusrahoitusoperaatioissa tekemät tarjousmäärät olivat vähitellen kasvaneet suhteettomasti. Tästä syystä eurojärjestelmä päätti luopua kiinteäkorkoisesta huutokauppamenettelystä ja siirtyä vaihtuvakorkoiseen huutokauppamenettelyyn, jossa korkotarjouksille asetetaan alaraja. Samalla ilmoitettiin, että rahapolitiikan virityksestä viestittäessä korkotarjousten alarajana olevalla minimitarjouskorolla tulee olemaan sama tehtävä kuin kiinteäkorkoisten huutokauppojen korolla oli ennen tätä ollut. Huutokauppamenettelyn muutoksella ei ollut tarkoitus muuttaa rahapolitiikan viritystä. Kokemukset uudesta huutokauppamenettelystä ovat olleet erittäin hyviä.

Kreikka liittyi euroalueeseen vuoden 2001 alussa sen kahdentenatoista maana (luku III). Liittymistä koskeva päätös perustui Kreikan euroalueeseen nähden saavuttamaan lähentymiseen. EKP julkisti vaaditun lähentymisraportin vuonna 2000, jolloin tehtiin monia Kreikan mukaantulon edellyttämiä teknisiä valmisteluja. Mainittakoon myös, että Tanska päätti kansanäänestyksen jälkeen, ettei se pyri ottamaan euroa käyttöön. Tämä ei millään tavoin muuttanut EKP:n ja Tanskan keskuspankin välisiä suhteita. Tanska jäi edelleen ERM II:n jäseneksi, ja Tanskan kruunun vaihteluväli suhteessa euroon pysyi kapeana (luku IV).

Vuonna 2000 eurojärjestelmä kehitti edelleen toimintaansa kansainvälisessä yhteistyössä (luku V). Tässä yhteistyössä oli monia ulottuvuuksia. EKP piti yllä ja kehitti edelleen suhteitaan Euroopan yhteisön toimielimiin ja laitoksiin. Eurojärjestelmä osallistui raha- ja reaalityökaluteen sekä rahoitusmarkkinoihin liittyvään kansainväliseen yhteistyöhön. Sen erityisen kiinnostuksen kohteena oli kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kehityksen seuranta kansainvälisten järjestöjen ja foorumien kautta. EKP syvensi yhteistyösuhteitaan useiden EU:n ulkopuolisten maiden keskuspankkeihin. Eurojärjestelmä puolestaan tehosti vuoropuheluaan EU:n jäsenyyttä hakevien maiden keskuspankkien kanssa. EKP kehitti suhteitaan myös niiden Euroopan maiden keskuspankkeihin, jotka eivät hae EU:n jäsenyyttä,

sekä keskeisten kehittyvien markkinoiden maiden ja muutamien teollistuneiden maiden keskuspankkeihin.

Kesäkuussa 2000 EKP julkisti lausunnon, jossa se selvitti eurojärjestelmän asemaa maksujärjestelmien yleisvalvonnassa (luku VI). Maksujärjestelmien häiriöttömän toiminnan edistäminen on keskeinen osa keskuspankin tehtäväkenttää ja liittyy suoraan sen rahapoliittiseen ja rahoitusjärjestelmän vakautta koskevaan vastuuseen.

Vuonna 1999 eurojärjestelmä asetti useita tavoitteita pieniin ulkomaanmaksuihin liittyvien maksuliikennepalvelujen nopeuttamiseksi ja niiden kustannusten pienentämiseksi euroalueella (luku VI). Vuonna 2000 eurojärjestelmä arvioi, miten tavoitteiden saavuttamisessa oli edistytty, ja selvitti avoimna olevia kysymyksiä. Johtopäätöksenä oli, että pankki- ja maksujärjestelmäsektori on sitoutunut tavoitteiden saavuttamiseen. Maasta toiseen välitettävien pienten tilisiirtojen entistä tehokkaampaan käsittelyyn tähtäävissä valmisteluissa on edistytty. Eurojärjestelmä on kuitenkin selvittänyt myös joitakin ratkaisematta jääneitä kysymyksiä ja ehdottanut toimenpiteitä. Se tulee edelleen seuraamaan kiinteästi pankkisektorin toimintaa ja edistymistä tavoitteiden saavuttamisessa. Näin voidaan varmistaa, että valmistelut viime kädessä johtavat eurooppalaisia tyydyttäviin palveluihin.

Eurojärjestelmä seuraa jatkuvasti elektroniiseen rahaan liittyvää kehitystä ja sen vaikutuksia keskuspankkien kannalta (luku VI). Vuonna 2000 eurojärjestelmä teki aktiivista yhteistyötä Euroopan viranomaisten kanssa elektronisen rahan liikkeeseenlaskijoita koskevan sääntelyn uudistamiseksi. Uusi säännöstö hyväksyttiin, ja se edistää osaltaan merkittävästi niitä tavoitteita, joita EKP:llä on rahapolitiikkaan, luottolaitosten toiminnan vakauden valvontaan ja maksujärjestelmiin liittyvissä kysymyksissä.

Maksujärjestelmien yleisvalvojien ja pankkivalvojien välinen tiivis yhteistyö auttaa osaltaan toteuttamaan rahoitusjärjestelmän riskien vähentämiseen tähtäävää yleisstrategiaa

ja on sen vuoksi tärkeää (luvut VI ja VII). EKP ja EKPJ:n kansalliset keskuspankit maksujärjestelmien yleisvalvojina ja Euroopan unionin maiden pankkivalvontaviranomaiset ovat sopineet ns. valvontapöytäkirjasta (Memorandum of Understanding). Valvontapöytäkirjan painopiste on maksujärjestelmien yleisvalvojien ja pankkivalvojien välisessä tietojen vaihdossa, joka keskittyy suurilla maksuilla välittävään pankkienvälisiin maksujärjestelmiin. Tietojen vaihdolla pyritään varmistamaan näiden järjestelmien ja niiden osapuolten luotettavuus ja vakaus.

Euroalueen ja Euroopan unionin pankki- ja rahoitustoiminnan integraation syvenemisen vuoksi EU:n viranomaiset arvioivat vuoden 2000 aikana uudelleen rahoitusjärjestelmän vakauden turvaamiseen tarkoitettuja institutionaalisia järjestelyjä ja sääntelyjärjestelmää (luku VII). Rahoitusjärjestelmän vakautta tarkastelevassa raportissa "Report on Financial Stability" todettiin, että nykyisillä järjestelyillä luotu perusta on institutionaalisesti yhdenmukainen ja joustava, mutta vaatii operatiivisen toimivuutensa kannalta parannuksia. EKP tukee raportin näkemyksiä. Eurojärjestelmä on yleensäkin kiinnostunut arvopaperimarkkinoiden integroitumisen syvenemisestä. Eurojärjestelmällä on maksujärjestelmien, luottolaitosten toiminnan vakauden valvonnan ja rahoitusjärjestelmän vakauden turvaamiseen liittyviä tehtäviä, joiden vuoksi EKP pyrkii entistä paremmin seuraamaan ja arvioimaan arvopaperimarkkinoiden infrastruktuurin ja sääntelyn kehitystä. Tästä syystä EKP osallistui aktiivisesti Euroopan arvopaperimarkkinoiden sääntelyä pohtivan asiantuntijatyöryhmän käynnistämään konsultaatioon. Kaiken kaikkiaan EKP kannattaa työryhmän ehdotuksia entistä joustavamman ja tehokamman sääntelyn aikaansaamiseksi EU:n tasolla.

Pankkisektoria koskevan analyysin välineitä on tarkennettu yhteistyössä EKPJ:n pankkivalvontakomitean kanssa kattavan systeemiriskien valvonnan toteuttamiseksi EU:n ja euroalueen tasolla. Lisäksi pankki- ja rahoitussektorin keskeisten rakenteellisten muutosten analysointia on tehostettu (luku VII).

Osana eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönoton valmisteluja EKP ja eurojärjestelmään kuuluvat kansalliset keskuspankit ovat käynnistäneet Euro 2002 -tiedotuskampanjan (luku VIII). Kampanjan tunnuslauseena on ”Euro. Yhteinen rahamme”. Kansainvälisellä tasolla kampanjan toteutuksesta vastaa EKP ja kansallisella tasolla eurojärjestelmän 12 kansallista keskuspankkia. Kampanja koordinoidaan kansallisten viranomaisten valmistelemien vastaavien kampanjoiden kanssa. Kampanjassa on neljä keskeistä painopistettä:

- eurosetelien ja -kolikoiden ulkoasu
- aitoustekijät
- nimellisarvot
- käyttöönottoon liittyvät järjestelyt.

Kampanjassa keskitytään kolmeen kanavaan eli suurelle yleisölle suunnattuun tiedotukseen, yleisöä ja lehdistöä varten laadittuun tiedotusaineistoon ja muiden tässä asiassa aktiivisten ryhmien kanssa toteutettavaan yhteistyöhön (ns. kumppanuusohjelma).

EKP:n neuvosto on sopinut yleisperiaatteista, joita käteisen euron käyttöönotossa vuonna 2002 noudatetaan (luku VIII). EKP:n neuvosto otti näistä periaatteista päättäessään huomioon luottolaitosten keskeisen merkityksen käteisrahan vaihdon sujumisen kannalta. Päätökset liittyivät setelien ennakko- ja edelleenjakeluun, veloitusmalliin ja riskien kattamiseen.

Tilastotyössään EKP pyrki vuonna 2000 varmistamaan, että eurojärjestelmän tehtäviä tukevat tiedot vastaanotettiin, käsiteltiin, jaettiin ja julkaistiin kuten ennenkin ajantasaisina, laadukkaina ja hyvän tukiaineiston saattelmina (luku IX). Työ tehtiin tiiviissä yhteistyössä kansallisten keskuspankkien kanssa. Kansalliset keskuspankit keräävät tiedot ja kokoavat euroalueen yhteenlaskettavien tilastojen laatimiseen tarvittavat kansalliset tilastot. Rahapolitiittisten päätösten tekemiseen on epäilemättä käytettävissä riittävästi tietoa, mutta aina on myös parantamisen varaa. Tämä kos-

kee ennen kaikkea taloustilastoja. On erityisen tärkeää, että tilastotiedot saadaan kaikista euroalueen maista ja että kansalliset tiedot ovat riittävän yhdenmukaisia. EU:n tasolla taloustilastoista vastaa pääasiassa Euroopan komissio (Eurostat). EKP ja Euroopan komissio ovat toimineet läheisessä yhteistyössä luodakseen toimintasuunnitelman, jonka avulla selvitetään, mitä yksittäisten jäsenvaltioiden tilastoja ja mitä tilastoalueita on syytä kehittää pikaisesti. Toimintasuunnitelman mukaan pikaisimmin on kehitettävä neljännesvuosittaisia kansantalouden tilinpitoa, neljännesvuosittaisia julkisen talouden tilastoja, työmarkkinatilastoja, erilaisia lyhyen aikavälin indikaattoreihin liittyviä tilastoja ja ulkomaankauppatilastoja.

Yhteisön toimielinten ja jäsenvaltioiden vastuullisten viranomaisten on kuultava EKP:tä ehdotuksista yhteisön tai jäsenvaltioiden lainsäädännöksi EKP:n toimivaltaan kuuluvissa asioissa (luku X). Vuonna 2000 järjestettiin yhteensä 32 kuulemistä. Niistä 3 liittyi euron käyttöönottoon Kreikassa, 4 käsitteli euroseteleiden ja -kolikoiden käyttöönottoa vuonna 2002 ja 7 koski yhteisön lainsäädäntöä. Loput kuulemiset liittyivät kansallisiin säännöshdotuksiin.

Vuonna 2000 EKP:n johtokunnan jäsenet ja erityisesti EKP:n pääjohtaja raportoivat aiemman tapaan Euroopan parlamentille rahapolitiikasta ja muusta EKPJ:hin liittyvästä toiminnasta (luku XI). Sovitun käytännön mukaisesti olin EKP:n pääjohtajana neljännesvuosittain kuultavana Euroopan parlamentin talous- ja raha-asoiden valiokunnassa. Näissä kuulemisissa keskityttiin rahapolitiikkaan ja talouskehitykseen sekä tarkasteltiin erityisesti hintavakauteen mahdollisesti vaikuttavia tekijöitä. Valiokunta sai kuulla EKP:n neuvoston rahapolitiittisista ja muilla EKPJ:n toimivaltaan kuuluvilla aloilla tekemistä päätöksistä. Se sai myös yksityiskohtaisen selvityksen näitä päätöksiä tukeneista analyyseistä. Lisäksi muut EKP:n johtokunnan jäsenet olivat talous- ja raha-asoiden valiokunnan kuultavana useita kertoja. EKP:n pääjohtajan ja johtokunnan jäsenen säännöllinen kuuleminen Euroopan parlamentissa on hyvä keino antaa eurooppa-

laisille ja heidän suorilla vaaleilla valitsemilleen edustajille kattavia selvityksiä siitä, miten EKP ja eurojärjestelmä täyttävät niille määrättyt tehtävät.

EKP:n omien päätöksentekuelinten (johtokunta, EKP:n neuvosto ja yleisneuvosto) lisäksi EKP:n hallintoon liittyy ulkoisen valvonnan järjestelmiä (luku XII). Näistä kaksi pohjautuu EKP:n perussääntöön: ulkopuoliset tilintarkastajat ja Euroopan tilintarkastustuomioistuimien. Lisäksi ylimääräiseksi valvontaelimeksi on perustettu itsenäinen petostentorjuntakomitea. Ulkoisen valvonnan rinnalle on luotu myös erilaisia sisäisen valvonnan järjestelmiä. Sisäinen valvonta muun muassa käsittää EKP:n johtokunnan toimeksiannosta tehtävät jatkuvat sisäiset tarkastukset. Lokakuussa 2000 johtokunta hyväksyi Euroopan keskuspankin menettelytapaohteet. Nämä ohjeet ohjaavat EKP:n henkilöstöä ja johtokunnan jäseniä ja asettavat arviointiperusteet heidän toiminnalleen. Ohjeet kannustavat hyvään ammattietiikkaan sekä EKP:n tehtävien toimittamisessa että suhteissa kansallisiin keskuspankkeihin, julkisiin viranomaisiin, markkinaosapuoliin, tiedotusvälineisiin ja yleensä suureen yleisöön. Johtokunta hyväksyi myös yksityiskohtaisia sääntöjä rahoitusmarkkinoita koskevien, markkinoiden kannalta herkkien tietojen väärinkäytön estämiseksi (sisäpiirikauppaa koskevat säännöt ja ns. Kiinan muurit).

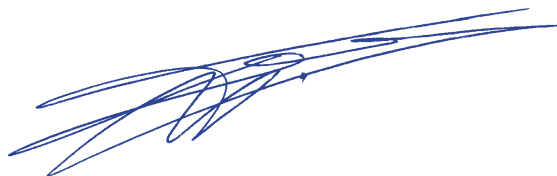
Vuoden 2000 lopussa EKP:n palveluksessa oli yhteensä 941 henkeä kaikista 15 EU-maasta (luku XII). Vuoden 1999 lopussa henkilöstön

määrä oli 732. Vuoden 2001 budjetissa henkilöstön määrän ennakoidaan kasvavan vuoden 2001 aikana hieman yli 1 100 henkeen.

EKP:n liikevoitto vuonna 2000 oli 4,6 miljardia euroa ennen yhteensä 2,6 miljardin euron suuruisia erityisiä varauksia valuuttakurssi- ja korkoriskiä varten (luku XIII). Tulokseen vaikuttivat merkittävästi EKP:n voitot valuuttamarkkinainterventioista.

Yksi yhteisen rahan etuja on, että muiden alueiden taloushäiriöt eivät luultavasti vaikuta euroalueeseen yhtä herkästi kuin aiemmin. Euroalueen talousnäkyymiin voidaankin perustellusti suhtautua realistisen optimisesti. Tästä ei ole etua yksinomaan euroalueelle itselleen: Kun euroalueen talous kehittyy myönteisesti, työttömyysongelma ratkeaa vähitellen, talouden rakenne paranee entisestään ja valuutan sisäinen arvo pysyy vakaana, tämä vakauttaa myös maailmantaloutta.

Frankfurt am Mainissa maaliskuussa 2001



Willem F. Duisenberg



Universitätsklinik Frankfurt am Main, Saksa

Ferry Ahrlé, "Europe follow me"

Luku I

Talouskehitys ja rahapolitiikka

I Rahapoliittiset päätökset vuonna 2000

Yhteisen rahapolitiikan päätavoite on ylläpitää hintavakautta euroalueella. Loppuvuonna 1998 EKP:n neuvosto määritteli hintavakaudeksi euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentin vuotuisen nousun. Lisäksi alusta pitäen täsmennettiin, että ”hintavakauden tavoitteeseen pyritään keskipitkällä aikavälillä”. Rahapoliittisessa päätöksenteossään vuonna 2000 EKP:n neuvosto analysoi edelleen talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä EKP:n rahapolitiikan strategian kahden pilarin pohjalta.

Ensimmäisessä pilarissa rahan määrälle annetaan merkittävä asema, koska pohjimiltaan inflaatio on keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä rahataloudellinen ilmiö. Lavean raha-aggregaatin M3:n kehitystä arvioidaan suhteessa sille asetettuun viitearvoon. Viitearvona on M3:n vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa ja edistää parhaiten sen saavuttamista euroalueella keskipitkällä aikavälillä. Vuoden 1998 joulukuussa viitearvoksi asetettiin 4½ %, ja EKP:n neuvosto vahvisti sen joulukuussa 1999.

Strategian toisen pilarin mukaisesti euroalueen tulevaa hintakehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä arvioidaan laajasti käyttämällä useita rahoitusmarkkinoita ja reaalityaloutta kuvaavia muuttujia. Tulevan talouskehityksen arvioimisen kannalta olennaisten tietojen kokoamisessa käytetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimia arvioita, jotka perustuvat perinteisiin menetelmiin ja toisaalta talousasiantuntijoiden tietämykseen. Lisäksi käytetään ennusteita, jotka on laadittu eurojärjestelmän ulkopuolella. Marraskuussa 2000 EKP:n neuvosto päätti, että joulukuusta 2000 alkaen julkistetaan kahdesti vuodessa euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot eli ns. ennustelaskelmat (ks. kehikko I).

Vuonna 2000 talouskasvu oli 3,4 % eli nopeampaa kuin yli kymmeneen vuoteen euroalueella. Lähinnä öljyn hinnan ja euron valuuttakurssin epäsuotuisien vaikutusten vuoksi

si hintoihin kohdistui vuonna 2000 aiempaa enemmän lyhyen aikavälin paineita niin, että vuoden keskimääräinen inflaatiovauhti oli 2,4 %. Nämä voimakkaat lyhyen aikavälin hintapaineet aiheuttivat hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvia riskejä, koska hintapaineilla saattoi olla epäsuoria vaikutuksia ja kerrannaisvaikutuksia kuluttajahintainflaatioon etenkin, kun talouskasvu oli samaan aikaan nopeaa ja kapasiteetin käyttöaste korkea. M3:n kasvuvauhti pysyi koko vuonna viitearvoaan nopeampana. EKP:n neuvosto reagoi näihin keskipitkän aikavälin hintapaineisiin nostamalla korkoja kuudesti (ks. kuvio I). Osaksi tämän ansiosta keskipitkän aikavälin hintavakausunäkymät pysyivät suotuisina.

Vuoden 2000 alussa kolmen tärkeimmän rahapolitiikan välineen korot olivat samat kuin 4.11.1999, jolloin EKP:n neuvosto oli päättänyt nostaa EKP:n ohjauskorkoja 50 peruspistettä. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko nostettiin tuolloin 3 prosenttiin, maksuvalmiusluoton korko 4 prosenttiin ja talletuskorko 2 prosenttiin. Huhtikuussa 1999 ennakoivasti toteutetun koronlaskun perusteita ei enää ollut marraskuussa 1999. Raha-aggregaattien ja rahoitusmarkkinoiden kehitykseen ja muihin talousindikaattoreihin perustuvat tiedot viittasivat siihen, että hintavakauteen kohdistuvat laskupaineet olivat väistyneet ja että hintavakauteen kohdistuvat riskit olivat painottumassa hintojen nousun suuntaan.

Vuoden 2000 alkupuoliskolla strategian ensimmäiseen pilariin liittyvät tiedot viittasivat edelleen hintojen nousun suuntaan painottuviin riskeihin. M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo oli lähes koko vuoden 2000 alkupuoliskon ajan noin 6 % eli 4½ prosentin viitearvoa merkittävästi suurempi. Keskiarvo oli suurimmillaan 6,4 % huhtikuussa 2000 (ks. tämän luvun osa 2.1). M3:n kasvuvauhti jatkui 4½ prosentin viitearvoaan nopeampana vuonna 2000, ja jo vuonna 1999 se oli ollut useina kuukausina lähes 6 %. Tämä viittasi siihen, että likviditeettiä oli vuonna 1999 ja vuoden 2000 alkupuoliskolla

Kehikko I.

Eurojärjestelmän asiantuntija-arviot

Talousnäkyä koskevien arvioiden avulla voidaan analysoida suuri määrä tietoa ja muodostaa johdonmukainen kuva mahdollisesta kehityksestä tulevaisuudessa. Tästä syystä arviot tarjoavat hyödyllisen lähtökohdan, jonka pohjalta voidaan keskustella tulevaisuuden talouskehityksestä.

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat EMUn kolmannen vaiheen alusta lähtien laatineet tällaisia arvioita osana EKP:n neuvoston keskustelujen valmisteluja. Asiantuntija-arviot eli ns. ennustelaskelmat julkistettiin ensi kertaa EKP:n joulukuun 2000 Kuukausikatsauksessa. Eurojärjestelmän ennustelaskelmat tuotetaan kahdesti vuodessa ja julkistetaan EKP:n kesä- ja joulukuun Kuukausikatsauksissa. Niissä arvioidaan YKHI-inflaatiovauhtia sekä BKT:n määrän ja sen erien kasvuvauhtia ja lukujen lisäksi esitetään arvioiden keskeiset piirteet. Kunkin arviointijakson pituus on kaksi vuotta. Tällaisiin arvioihin liittyvän epävarmuuden vuoksi ennustelaskelmat esitetään vaihteluväleinä.

Päätös ennustelaskelmien julkistamisesta kuvastaa EKP:n neuvoston käsitystä, että julkisuudessa on ilmoitettava niin laajasti kuin on tarkoituksenmukaista, mitä tietoja ja analyysejä se ottaa rahapoliittisessa päätöksenteossaan huomioon. Ennustelaskelmien merkitystä rahapoliittisessa päätöksenteossa punnittaessa on kuitenkin hyvä ymmärtää niiden luonne ja rajoitukset.

Eurojärjestelmä puhuu ennusteiden sijaan arvioista tai ennustelaskelmista osoittaakseen, että julkistetut luvut perustuvat teknisten oletusten pohjalta muodostettuun skenaarioon. Tärkein oletus on, että rahapolitiikka pysyy muuttumattomana, mikä merkitsee sitä, että lyhyiden korkojen ei oleteta muuttuvan ennustejaksolla. Tämä tarkoittaa, että niissä ei oteta huomioon mahdollisia rahapoliittisia toimenpiteitä, joilla tulevaisuudessa saatetaan reagoida hintavakauteen kohdistuviin riskeihin. Näiden oletusten vuoksi ennustelaskelmat eivät yleisesti ole parhaita mahdollisia ennusteita tulevasta talouskehityksestä etenkin pitkällä aikavälillä.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimat ennustelaskelmat perustuvat ekonometrisiin malleihin ja talousasiantuntijoiden tietämykseen. Ne muodostavat osan EKP:n strategian toista pilaria, koska tällaiset ennustelaskelmat (kuten useimpien muiden laitosten laatimat ennusteet) tuotetaan analyyttisillä menetelmillä, joissa rahalle ei anneta merkittävää asemaa, vaan keskitytään kysynnän ja tarjonnan ja/tai kustannuspaineiden väliseen vuorovaikutukseen. Lisäksi on tärkeää todeta, että ennustelaskelmien luonteesta johtuen niihin ei myöskään oteta mukaan kaikkia toiseen pilariin kuuluvia analyysejä. Kaikkien taloutta kuvaavien mallien tavoin ennustelaskelmien laadinnassa käytettäviin ekonometrisiin malleihin liittyy epävarmuutta, eikä niiden avulla pystytä kuvaamaan taloutta täydellisesti. Lisäksi ennustelaskelmien laadinta on aikaa vievää, joten niiden tietyt perusoletukset voivat vanhentua nopeasti. Hintavakauteen mahdollisesti kohdistuvia riskejä arvioitaessa on usein välttämätöntä ulottaa tarkastelu pidemmällä aikavälillä kuin yhden tai kahden vuoden jaksolle, jolle yleensä voidaan laatia luotettavia ennusteita. Näistä syistä EKP:n neuvosto ei rahapoliittisessa päätöksenteossaan tukeudu yksinomaan ennustelaskelmiin. Se analysoi myös strategiansa ensimmäisen pilarin mukaista rahataloudellista kehitystä ja tarkastelee ennustelaskelmien lisäksi muitakin toisen pilarin mukaisia tietoja (mm. laskelmien valmistumisen jälkeen saatuja tuoreita tietoja, eurojärjestelmän ulkopuolella tuotettuja ennusteita ja rahoitusmarkkinoiden indikaattoreista saatavaa ennakoivaa tietoa). Eri indikaattoreista ja analyysimalleista saatavien tietojen perusteellinen arviointi ja vertailu on keskeistä EKP:n strategian toisen pilarin mukaisessa tarkastelussa. Tästä on hyötyä myös EKP:n neuvostolle, kun se arvioi eri indikaattorien merkitystä ja sitä, millaisia ovat ne euroalueen talouteen kohdistuvat häiriöt, jotka vaikuttavat hintakehitykseen.

Näiden näkökohtien vuoksi ennustelaskelmilla on tärkeä, mutta rajallinen merkitys EKP:n neuvoston keskusteluissa. EKP:n neuvosto käyttää ennustelaskelmia vain keskustelujensa pohjana eikä ole vastuussa laskelmista. Koska EKP:n neuvosto käyttää ennustelaskelmien lisäksi paljon muitakin analyysejä, rahapoliittisten päätösten ei pidä odottaa automaattisesti vastaavan EKP:n julkistamisessa laskelmissa esille tulevaa kehitystä.

EKP:n neuvosto on ennen kaikkea sitoutunut hintavakauden ylläpitämiseen, joten sen oman keskipitkän aikavälin hintakehitystä koskevan parhaan mahdollisen arvion on aina oltava yhdenmukainen sen asettaman hintavakauden kvantitatiivisen määritelmän kanssa. Tarkoituksena on, että inflaatio-odotukset sidotaan määritelmän mukaiselle tasolle. Niinpä ei missään tapauksessa pidä katsoa, että julkistettuihin kokonaistaloudellisiin ennustelaskelmiin sisältyvät inflaatioennusteet asettaisivat kyseenalaiseksi EKP:n neuvoston sitoutumisen hintavakauden ylläpitämiseen keskipitkällä aikavälillä. Lisäksi asiantuntijat ovat tuottaneet ja esittäneet ennustelaskelmia EKP:n neuvostolle jo EMUn kolmannen vaiheen alusta lähtien. Ennustelaskelmien julkistaminen ei ole muuttanut EKP:n strategiaa yleensä eikä myöskään laskelmien merkitystä strategiassa.

vähitellen kertynyt runsaasti. Lisäksi samaan aikaan kun M3:n kasvuvauhti vuonna 1999 ja vuoden 2000 alkupuoliskolla oli nopea, M1:n kasvuvauhti oli edelleen noin 10 %. Myös yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuvauhti oli edelleen nopea eli noin 10 %.

Myös toisen pilarin mukaiset tiedot viittasivat aiempaa selvemmin hintavakautta uhkaaviin riskeihin. Öljyn hinta nousi entisestään, kun nousupaineet eri syistä kasvoivat asteittain etenkin vuoden 2000 toisella neljänneksellä, ja euron valuuttakurssi heikkeni edelleen toukokuuhun saakka. Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu inflaatio nopeutui ja oli lähes 2 % suurimman osan vuoden 2000 koko alkupuoliskoa. Lisäksi tuontihintojen kallistuminen kasvatti tuotantokustannuksia. Tällä saattoi olla välillisiä vaikutuksia, jotka todennäköisesti nopeuttavat YKHI-inflaatiovauhtia viipeellä. Lisäksi keskipitkällä aikavälillä nämä energian hintojen aiheuttamat, pitkään jatkuneet nousupaineet johtivat myös riskiin, että palkankorotusten kautta syntyy kerrannaisvaikutuksia. Tämä riski oli erityisen suuri, kun talouskasvu oli nopeaa ja työmarkkinatilanne oli joillakin sektoreilla kireä. Bruttokansantuotteen (BKT) määrän kasvu ja muut indikaattorit, kuten teollisuustuotantoluvut ja yrityksiä ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt, viittasivat siihen, että taloudellinen toimeliaisuus oli lisääntynyt alkuvuonna 2000 hyvin nopeasti ja että tämän suuntauksen voitiin odottaa jatkuvan. Myös euroalueen ulkopuolinen talouskehitys tuki kasvua. Talouden elpyminen jatkui Itä-Aasiassa ja Latinalaisessa Amerikassa, ja talouskasvu oli erittäin voimakasta Yhdysvalloissa. Euroalueen talouskasvua koskevia ennusteita on toistuvasti tarkistettu aiemmin

ennustettua nopeamman kasvun suuntaan. Tätä tukivat talouskehitystä koskevat tilasto- ja kyselytiedot sekä entistä valoisammat kansainväliset talousnäkymät.

Rahan määrän ja luotonannon nopea kasvu, euron valuuttakurssin pitkään jatkunut heikkeneminen ja öljyn hinnan voimakas nousu lisäsivät nopean talouskasvun vaiheessa inflaatiopaineita keskipitkällä aikavälillä. Koska rahapolitiikan strategian molempien pilareiden mukaiset tiedot viittasivat siihen, että hintavakauteen kohdistuvat riskit painottuvat inflaation kiihtymisen suuntaan, EKP:n neuvosto päätti nostaa EKP:n ohjauskorkoja neljästi vuoden 2000 alkupuoliskolla (25 peruspistettä 3.2., 16.3. ja 27.4. ja 50 peruspistettä 8.6.). Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko nostettiin siten 4,25 prosenttiin, talletuskorko 3,25 prosenttiin ja maksuvalmiusluoton korko 5,25 prosenttiin.

EKP:n neuvosto päätti 8.6.2000 myös, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina siten, että niissä tehtäville korkotarjouksille asetetaan alaraja (minimitarjouskorko). Minimitarjouskoroksi asetettiin aluksi edellisen kiinteäkorkoisen huutokaupan korko. Vaihtuvakorkoiseen huutokauppanenettelyyn siirryttiin, koska kiinteäkorkoista huutokauppanenettelyä käytettäessä tarjousmäärät olivat kasvaneet suhteettomasti. Huutokauppanenettelyn muutoksella ei ollut tarkoitus muuttaa rahapolitiikan viritystä (ks. luvun II osa I). EKP:n neuvosto ilmoitti myös, että rahapolitiikan virityksestä viestittäessä korkotarjousten alarajana olevalla minimitarjouskorolla tulee olemaan sama tehtävä kuin

kiinteäkorkoisten huutokauppojen korolla oli aiemmin.

Vuoden 2000 kesällä ensimmäisen pilarin mukaiset tiedot viittasivat siihen, että raha-aggregaattien ja etenkin M3:n likvideimpien erien kasvu oli vähitellen hidastumassa, mikä johtui luultavasti EKP:n korkojen asteittain toteutetuista nostoista. Myös luottojen kokonaismäärän kasvu hidastui euroalueella, mikä tosin pääosin perustui julkisyhteisöille suuntautuvan luotonannon kasvuvauhdin hidastumiseen. M3:n kasvuvauhti pysyi kuitenkin viitearvoaan nopeampana ja oli kesän lopussa noin 5,5 %.

Tarkasteltaessa asiaa toisen pilarin näkökulmasta tuli kesällä 2000 entistä ilmeisemmäksi, että kuluttajahintainflaatio pysyisi öljyn dollarihinnan jatkuvan nousun vuoksi yli 2 prosentissa aiemmin ennustettua pitempään. Tämä lisäsi entisestään huolta kerrannaisvaikutusten syntymisestä. Huolestuneisuus kasvoi vielä, kun euron valuuttakurssi heikkeni merkittävästi kesäkuun 2000 puolivälistä lähtien. Lisäksi talousluvut viittasivat edelleen voimakkaaseen talouskasvuun, jota tuki suotuisana pysynyt kansainvälinen talouskehitys. Vuoden 2000 kolmannella neljänneksellä useimpia inflaatioennusteita tarkistettiin myös siten, että inflaation ennustettiin kiihtyvän vuonna 2001 aiemmin ennustettua nopeammin.

Koska hintojen nousun suuntaan painottuvat hintavakauteen kohdistuvat riskit pysyivät merkittävinä, EKP:n neuvosto päätti nostaa EKP:n ohjauskorkoja 25 peruspistettä sekä 31.8. että 5.10.2000. Näiden päätösten jälkeen perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko oli 4,25 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

Kesällä 2000 euron valuuttakurssi vastasi entistäkin vähemmän euroalueen talouden perustekijöitä, mikä myös lisäsi huolta kurssikehityksen mahdollisista vaikutuksista maailmantalouteen. G7-maat puuttuivat euron heikkenemiseen 22.9.2000, jolloin EKP:n aloitteesta toteutettiin yhteinen valuuttainterventio, johon osallistuivat Yhdysvaltojen, Japanin, Ison-Britannian ja Kanadan keskuspankit. EKP

päätti intervenoida valuuttamarkkinoilla uudelleen marraskuun alussa. Interventio johtui EKP:n huolesta euroalueen hintavakauteen kohdistuvista riskeistä, joita euron valuuttakurssin heikkeneminen aiheutti.

Vuoden 2000 loppupuolella alkoi näkyä aiempaa selvempiä merkkejä M3:n kasvun hidastumisesta, kun EKP:n marraskuusta 1999 voimaan tulleet koronnostot näyttivät merkittävästi vähentäneen M3:n likvideimpien erien kysyntää ja kun jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien voimakas kasvu ei tasoittanut tätä vähentymistä kuin osittain. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi suhteellisen nopeana, mihin vaikutti televiestintäyrittysten tarve rahoittaa julkiselle sektorille maksettavat kolmannen sukupolven matkapuhelinten (UMTS) toimiluvat. Euroalueelle myönnettyjen luottojen kokonaismäärän kasvuvauhti hidastui huhti-lokakuussa 2000 noin 2 prosenttiyksikköä. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuvauhti hidastui tuolloin 0,5 prosenttiyksikköä. Kaiken kaikkiaan ensimmäisen pilarin hintavakauteen aiheuttamat riskit näyttivät tasapainottuvan syksyllä 2000.

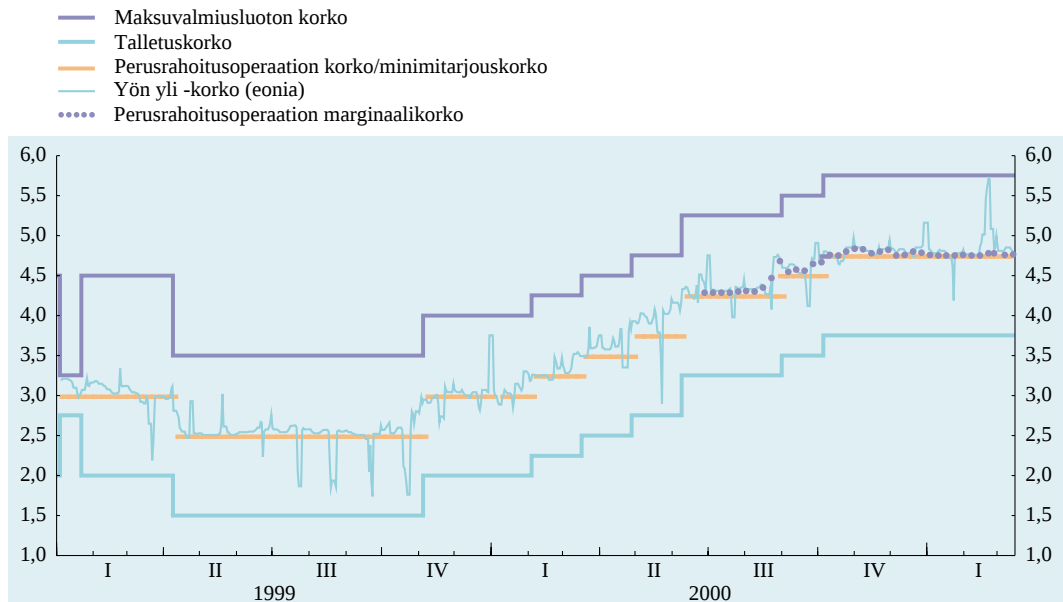
Vuoden 2000 lopulla ilmeni ensimmäisiä merkkejä siitä, että öljyn hinnan nousu olisi saattanut vaikuttaa euroalueen talouskasvua hidastavasti. Yhdysvaltojen ja Japanin talouskasvuun alkoi myös liittyä epävarmuutta. Teollisuustuotantoa koskevat tiedot ja luottamusindikaattorit viittasivat kaiken kaikkiaan siihen, että tuotannon kasvu euroalueella olisi ollut nopeimmillaan vuoden 2000 toisella neljänneksellä ja hidastunut sittemmin. Työmarkkinat kehittyivät suotuisasti koko vuoden 2000 ajan. Luultavasti osaksi tämän ansiosta kuluttajien luottamus pysyi vahvana. Vuoden 2001 ensimmäisinä kuukausina näkyvät talouskasvun jatkumisesta euroalueella pysyivät suotuisina.

Rahoitusmarkkinoiden kehitys vuodenvaihteen tienoilla vastasi tätä yleistä näkemystä talouskasvun jatkumisesta euroalueella ja maailmantalouteen liittyvän epävarmuuden lisääntymisestä. Euron valuuttakurssi vahvistui marraskuun 2000 lopusta alkaen merkittävä-

Kuvio I.

EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

Huom. Perusrahoitusoperaation korko on kiinteäkorkoisten huutokauppojen korko siihen operaatioon asti, jonka maksujen suorituspäivä oli 28.6.2000. Tuosta operaatiosta alkaen perusrahoitusoperaation korolla tarkoitetaan vaihtuvakorkoisten huutokauppojen korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa.

ti kaikkiin päävaluuttoihin nähden. Lisäksi joukkolainojen tuotot viittasivat siihen, että markkinat odottivat euroalueen talouskasvun jatkuvan voimakkaana ja inflaation kehittyvän EKP:n neuvoston määrittelemän keskipitkän aikavälin hintavakauden mukaisesti.

Öljyn dollarihinnan merkittävä lasku marraskuudesta ennätys hinnastaan ja euron vahvistuminen edistivät vuotuisen kuluttajahintainflaation hidastumista. Loppuvuonna 2000 ja alkuvuonna 2001 oli kuitenkin vielä joitakin tekijöitä, jotka viittasivat inflaation kiihtymisen suuntaan. YKHI-inflaatio oli 2 prosentin viitearvoa merkittävästi nopeampaa. Ilman energian hintoja laskettu YKHI-inflaatiovauhti pysyi melko hitaana, mutta syksystä 2000 alkaen siinä alkoivat näkyä öljyn aiempien hinnankorotusten ja euron aiemman heikentymisen välilliset inflaatiovaikutukset, jotka seurasivat tuottajahintojen nousuvauhdin nopeutumista tuotantoprosessin aiemmissa vaiheissa. Toinen riskitekijä liittyi palkanäkymiin etenkin, kun YKHI-inflaatio oli vuoden 2000 jälkipuoliskolla melko nopeaa ja talouskasvu

ripeää. Lisäksi alkoi näkyä merkkejä finanssipolitiikan löysentämisestä monissa euroalueen maissa, mikä oli syytä ottaa huomioon. Joulukuussa 2000 julkistetussa eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimassa ennustelaskelmasa saadut viitteet kaiken kaikkiaan vahvistivat käsitystä, jonka mukaan hintavakauteen kohdistuvat riskit painottuvat edelleen inflaation nopeutumisen suuntaan.

EKP:n neuvosto teki 14.12.2000 pitämässään kokouksessa lavean raha-aggregaatin M3:n kasvun viitearvon säännöllisen tarkistuksen ja päätti pitää viitearvon 4½ prosentissa. Päätös perustui viitearvon laskemisessa käytettyjen oletusten vuotuisen tarkasteluun. Oletukset koskevat M3:n kiertonopeuden hidastumista (edelleenkin ½–1 %) ja potentiaalisen tuotannon trendikasvua (edelleen 2–2½ %). EKP:n neuvosto totesi, ettei toistaiseksi ollut ratkaisevia todisteita siitä, että euroalueen tuotavuuden kasvu olisi nopeutunut havaittavasti ja pysyvästi, mikä antaisi aiheutta uskoa potentiaalisen BKT:n trendikasvun nopeutuneen huomattavasti. Euroalueen potentiaalisen tuo-

tannon kasvun keskipitkän aikavälin kehitykseen liittyvän epävarmuuden katsottiin kuitenkin painottuneen aiempaa nopeamman kasvuvauhdin suuntaan. EKP:n neuvosto ilmoitti seuraavansa tarkasti osoituksia euroalueen tuottavuuden kasvun mahdollisesta nopeutu-

misesta. EKP:n neuvosto painotti myös, että euroalueen potentiaalisen tuotannon kasvua voidaan voimistaa jatkamalla rakenteellisia uudistuksia työ- ja hyödykemarkkinoilla. Tällaiset uudistukset otetaan luonnollisesti huomioon rahapolitiikassa.

2 Rahatalous ja rahoitusmarkkinat

2.1 Rahan määrän kehitys

M3:n määrän kasvuvauhti hidastui vuonna 2000

Laajan raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli keskimäärin 5,7 % vuonna 2000 eli sama kuin vuonna 1999. Vaikka M3:n keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli vakaa, rahan määrän kehitys kuitenkin vaihteli vuoden aikana (ks. kuvio 2). M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen vuoden 2000 neljän ensimmäisen kuukauden aikana. Nopeimmillaan kasvuvauhti oli huhtikuussa eli 6,7 %, mutta hidastui merkittävästi vuoden loppuun mennessä. Niinpä M3:n kasvuvauhdin poikkeama 4½ prosentin viitearvosta pieneni edelleen. M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen

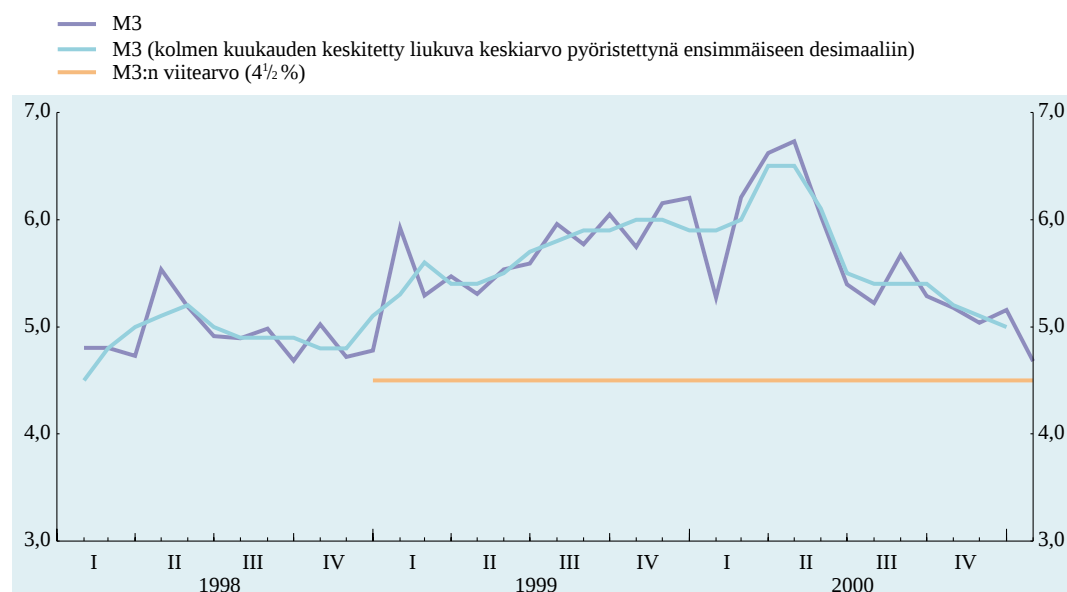
kuukauden liukuva keskiarvo oli 5,1 % vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä.

Jatkuva reaalin ja nimellinen talouskasvu vauhditti rahan transaktiokysyntää vuonna 2000. M3:n erityisen voimakas kasvu vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä saattoi johtua varotoimenpiteistä, joita tehtiin euroalueen osakemarkkinoilla samana ajanjaksona vallinneen suuren epävarmuuden vuoksi. Tästä on osoituksena M1:n voimakas kasvu vuoden 2000 alkupuolella. M3:n kasvuvauhti hidastui toisesta neljänneksestä alkaen, mihin olivat todennäköisesti syinä EKP:n toistuvat koronnostot marraskuusta 1999 alkaen ja lyhyiden rahamarkkinakorkojen nousujen myötä kasvaneet M3:n likvideimpien erien hallussapidon vaihtoehtoiskustannukset. Tämä

Kuvio 2.

M3:n kasvu ja viitearvo

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

pienensi liikkeessä olevan rahan ja yön yli -talletusten (eli M1:n) sekä irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten kysyntää. M3:n näille erille ei makseta korkoa, tai niiden tuotto ei juuri vaihtelee markkinakorkojen muutosten mukaan. M1:n kysyntä pieneni enemmän kuin M3:een sisältyvien lyhytaikaisten talletusten ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kysyntä kasvoi (ks. kuvio 3).

M3:n erien yksityiskohtaisesta tarkastelusta käy ilmi, että liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuonna 2000 vuonna 1999 tapahtuneen voimakkaan nopeutumisen jälkeen. Liikkeessä olevan rahan kysyntä oli kasvanut tilapäisesti, kun varauduttiin vuoteen 2000 siirtymiseen. Liikkeessä olevan rahan kasvuvauhti hidastui selvästi jälkimmäisellä vuosipuoliskolla todennäköisesti siksi, että käteisrahan hallussapidon vaihtoehtoiskustannukset kasvoivat. Liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti hidastui siten viimeisellä neljänneksellä 1,8 prosenttiin, kun se vastaavana ajanjaksona vuonna 1999 oli ollut 6,0 %.

Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 2000 ollut 12,7 %, mutta hidastui huomattavasti kevästä alkaen, mikä johtui oletettavasti niiden hallussapidon kasvaneista vaihtoehtoiskustannuksista. Näiden talletusten keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti hidastui viimeisellä neljänneksellä 6,4 prosenttiin, mikä oli merkittävä lasku verrattuna vuoden 1999 viimeisen neljänneksen 13,5 prosentin kasvuvauhtiin.

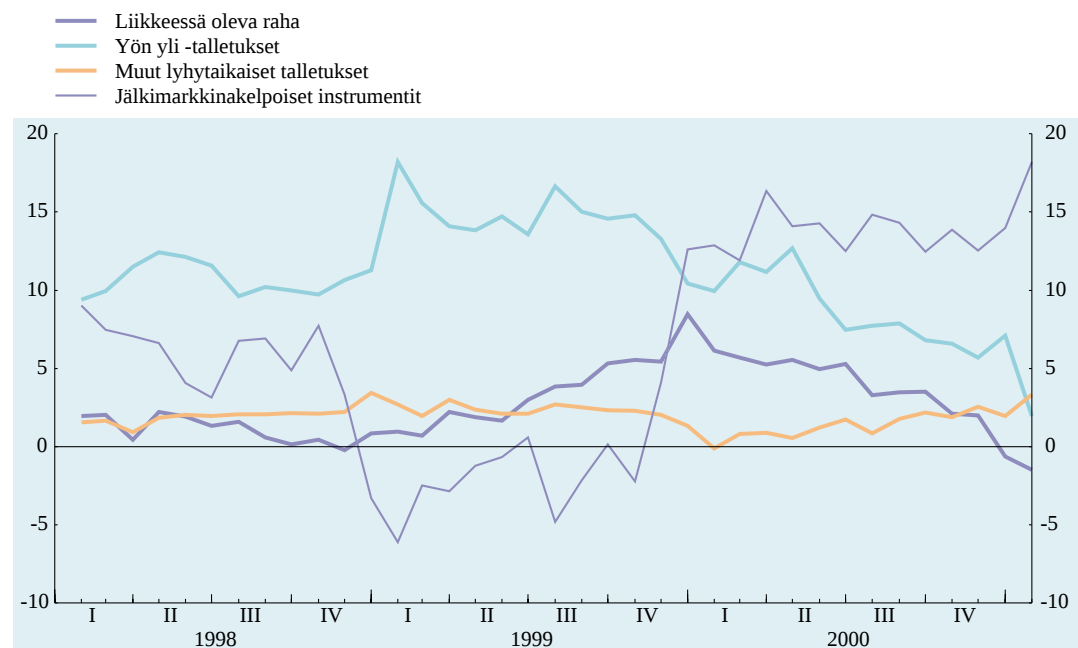
Muut lyhytaikaiset talletukset kuin yön yli -talletukset kasvoivat edelleen hitaasti vuonna 2000. Viimeisenä neljänneksenä niiden vuotuinen kasvuvauhti oli 2,2 %, kun se vuoden 1999 vastaavana ajanjaksona oli ollut 2,0 %. Näiden talletusten hidas kasvuvauhti johtuu kuitenkin niiden kahden alaerän vastakkaisesta kehityksestä.

Enintään 2 vuoden määräaikaistalletusten kysyntä kasvoi voimakkaasti (5,6 %) ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletusten kysyntä puolestaan supistui samaan aikaan (1,6 %). Näiden muiden lyhytaikaisten talle-

Kuvio 3.

M3:n erät

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

tusten kuin yön yli -talletusten kahden aluerän erilaiset kehitykset johtuvat suurelta osin niiden vähittäiskorkojen kehityksestä (ks. kuvio 9).

M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien ja takaisinostosopimusten kasvu jatkui hyvin voimakkaana vuonna 2000. Näiden instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui viimeisellä neljänneksellä 13,2 prosenttiin, mikä oli merkittävää verrattuna vuoden 1999 viimeisen neljänneksen hitaaseen 2,5 prosentin kasvuvauhtiin. Kuten edellä mainittiin, näiden instrumenttien voimakas kysyntä on voinut osittain johtua tuottokäyrän loivenemisesta vuonna 2000. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kehitystä on kuitenkin tulkittava varoen, koska eurojärjestelmän nykyisten tilastointimenetelmien mukaan euroalueen ulkopuolisten hallussa olevien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien osuutta ei kyetä arvioimaan tarkasti. Euroalueen ulkopuolisten sijoitukset näihin instrumentteihin ovat todennäköisesti vääristäneet M3:n kasvua vuonna 2000 todellista suuremmaksi.

Tammikuussa 2001 M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui 4,7 prosenttiin, kun se joulukuussa 2000 oli ollut 5,2 %. Suuntaus oli siis sama kuin vuoden 2000 toisesta neljänneksestä lähtien. Myös M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo pienentyi marraskuusta 2000 tammikuuhun 2001, jolloin se oli 5,0 %, kun se edellisen kolmen kuukauden jaksona loka-joulukuussa 2000 oli ollut 5,1 %.

Luotonannon kasvu heikkeni hieman vuonna 2000

M3:n vastaeristä euroalueella oleville myönnettyjen luottojen kasvuvauhti hidastui vuonna 2000. Tämän erän keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti oli 7,4 %, kun se vuotta aiemmin oli ollut 8,4 %. Kasvuvauhti hidastui lähinnä siksi, että julkisyhteisöille myönnettyt luotot supistuivat (niiden vuotuinen muutosvauhti vuonna 2000 oli -1,3 %, kun se vuonna 1999 oli ollut 2,9 %) ja yksityiselle sektorille

myönnettyt luotot kasvoivat edelleen voimakkaasti (niiden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti vuonna 2000 oli 10,5 % eli sama kuin vuonna 1999).

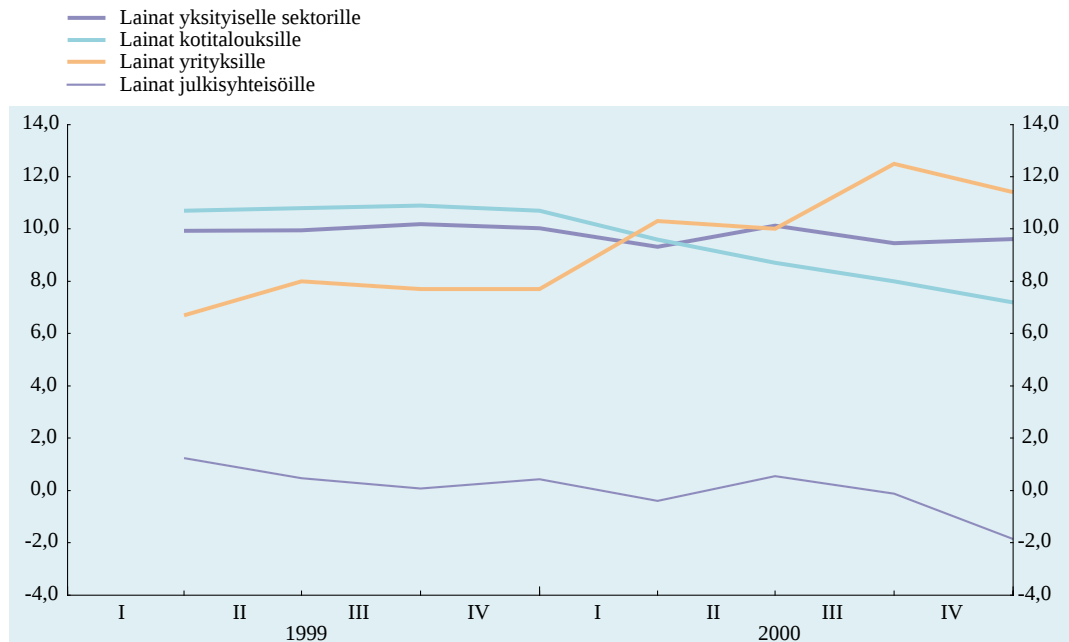
Yksityiselle sektorille myönnettyissä luotoissa lainanannon vuotuinen kasvu vaihteli 8,8:sta 10,5 prosenttiin. Vuoden loppua kohti yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvussa oli lyhyellä aikavälillä havaittavissa orastavaa hidastumista. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvu vuonna 2000 johtui pääasiassa yrityksille myönnettyjen lainojen merkittävästä kasvusta. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti sitä vastoin hidastui hieman, koska asuntorahoituksen kysyntä heikkeni (ks. kuvio 4).

Euroalueen voimakas talouskehitys sekä yritysten ja kuluttajien vahva luottamus edistivät kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen lainojen kasvua vuonna 2000. Tähän saattoi vaikuttaa myös se, että koronnosto-odotusten vuoksi lainanottoa aikaistettiin erityisesti vuoden alkupuoliskolla. Euroalueen sisäiset fuusiot ja yritysostot ja suorat ulkomaiset sijoitukset ehkä myös lisäsivät lainanottoa. Kiinnitysluottojen ja kiinteistöjen korkeiden hintojen vaikutus toisiinsa joissakin euroalueen maissa edisti luottojen kysyntää erityisesti vuoden 2000 alkupuoliskolla. Asuntojen hintojen nousussa oli kuitenkin nähtävissä selviä hidastumisen merkkejä vuoden viime kuukausina. Samaan aikaan jatkuvasti nousseet lainankorot, joiden kehitys seuraa vastaavapituisten markkinakorkojen kehitystä pienellä viipeellä, hidasti luotonannon kasvua euroalueella. Luotonannon kasvun hidastuminen oli nähtävissä vuoden 2000 toisella neljänneksellä, kun yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti saavutti huippuarvonsa 10,5 % huhtikuussa ja hidastui 9,1 prosenttiin heinäkuussa. Tämän jälkeen lainojen kysyntään vaikutti suuresti joidenkin televiestintäyritysten tarve hankkia rahoitusta kolmannen sukupolven matkapuhelinten (UMTS) toimilupien hankkimiseen erityisesti Saksassa. Tämän seurauksena yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti oli syksyllä jälleen liki 10 %. Tämän jälkeen yksityiselle sektorille myönnettyjen

Kuvio 4.

Rahalaitosten myöntämät lainat sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopun havaintoja)



Lähde: EKP.

luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui uudelleen siten, että se oli 9,5 % joulukuussa 2000 ja 9,1 % tammikuussa 2001. Tähän kehitykseen saattoivat vaikuttaa luottokorkojen nousun viivästyneet vaikutukset sekä öljyn hinnan syksyiseen nousuun liittynyt euroalueen talouskasvun heikentyminen.

Yksityiselle sektorille myönnettyt luotot kasvoivat voimakkaasti, mutta julkisyhteisöille suuntautuva luotonanto sitä vastoin supistui vuonna 2000 (rahalaitosten lainojen vuotuinen supistumisvauhti vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä oli 1,9 % ja arvopaperien 8,9 %). Tämä kehitys on yhdenmukainen julkisen sektorin luotonoton tarpeen vähentymisen kanssa silloin, kun talouskasvu on voimakasta. Siihen vaikuttivat myös joissakin maissa UMTS-toimilupien myynnistä saadut suuret tulot vuonna 2000. M3:n muista vastaeristä rahalaitossektorin pitkäaikaiset velat kasvoivat verrattain maltillisesti vuonna 2000 (niiden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti

viimeisellä neljänneksellä oli 6,2 %, kun se vastaavana ajanjaksona vuonna 1999 oli ollut 7,2 %). Näiden instrumenttien kasvuvauhdin hidastuminen johtui todennäköisesti osittain tuottokäyrän loivenemisesta vuonna 2000.

Vuonna 2000 rahalaitossektorin ulkomaiset nettosaamiset supistuivat merkittävästi eli 98 miljardia euroa verrattuna vuotta aiempaan. Ulkomaiset nettosaamiset supistuivat kuitenkin vähemmän kuin 1999, jolloin ne olivat supistuneet 177 miljardia euroa. Samoin kuin vuonna 1999 ulkomaiset nettosaamiset supistuivat todennäköisesti siksi, että euroalueella sijaitsevat muut kuin rahalaitokset veivät pääomaa suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina. Ulkomaisten nettosaamisten supistumisvauhdin hidastuminen oli nähtävissä vuoden 2000 jälkipuoliskolla samaan aikaan kun euroalueella sijaitsevien muiden kuin rahalaitosten euroalueen ulkopuolelle kohdistuviin transaktioihin liittyvä pääoman nettotuonti elpyi.

2.2 Rahoitusmarkkinat

Velkapaperien liikkeeseenlaskujen määrä kasvoi edelleen

Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapaperien markkinat kasvoivat edelleen voimakkaasti vuonna 2000. Velkapaperien kanta kasvoi noin 7 % vuoden 1999 lopusta vuoden 2000 loppuun. Lyhytaikaisten velkapaperien kanta kasvoi 4 % ja pitkäaikaisten velkapaperien kanta 7 %. Pitkäaikaisten velkapaperien osuus velkapaperien koko kannasta oli yli 90 % vuoden 2000 lopussa.

Valtio ja rahalaitokset ovat euroalueen velkapaperimarkkinoiden suurimmat liikkeeseenlaskijat sekä kantojen että liikkeeseenlaskujen määrällä mitattuna. Yhteensä valtion ja rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapaperien kanta kasvoi vuonna 2000 hitaasti verrattuna yritysten ja muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapaperien kantoihin (ks. kuvio 5). Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien euromääräisten velkapaperien kanta kasvoi noin 24 % vuonna 2000 ja yritysten euromääräisten velkapaperien kanta noin 17 %. Näiden liikkeeseenlaskijoiden edel-

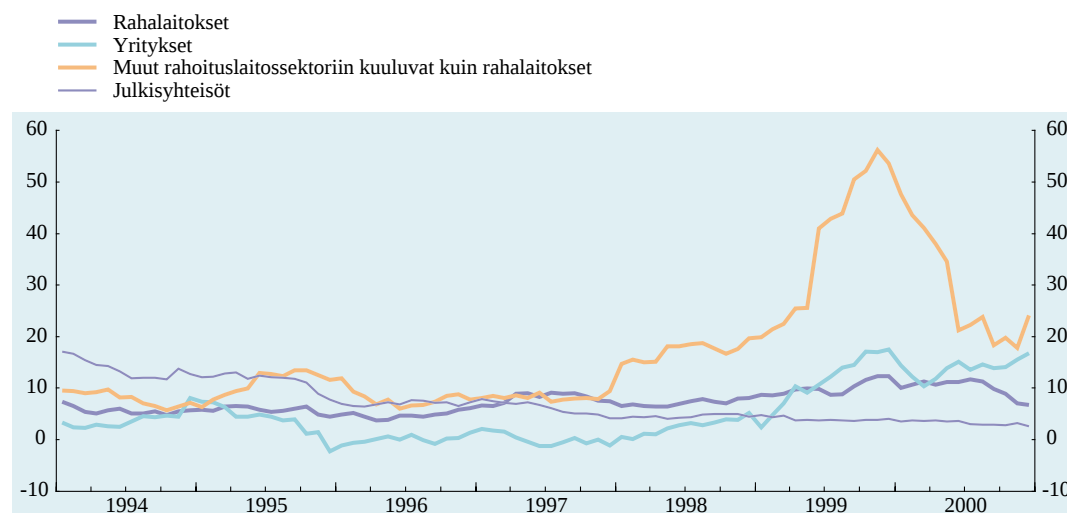
leen suuret emissiot johtuivat sekä euroalueen voimakkaasta talouskasvusta että euroalueen yrityssektorin jatkuvasta uudelleenjärjestelystä. Lisäksi televiestintäyritysten tarve hankkia rahoitusta kolmannen sukupolven matkapuhelinten (UMTS) toimilupien hankkimiseen oli merkittävä tekijä vuoden jälkipuoliskolla. On myös nähtävissä selviä merkkejä siitä, että yhteinen raha on edistänyt yksityisten liikkeeseenlaskijoiden pääsyä Euroopan pääomamarkkinoille. Kuten helmikuun 2001 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Yritysrahoitus euroalueella” todettiin, euroalueen yrityssektori näyttää laajentaneen rahoituslähteitään hankkimalla yhä enemmän suoraa rahoitusta laskemalla liikkeeseen velkapapereita.

Liikkeeseen laskettujen velkapaperien kantojen kasvuvauhdit ovat hyvin erilaisia eri sektoreilla. Yritysten ja muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten osuus euromääräisten velkapaperien kokonaiskannasta kasvoi siten 9,7 prosenttiin vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli ollut 8,5 %. Vuonna 2000 rahalaitossektorin liikkeeseen laskemien velkapaperien osuus euromääräisten velkapaperien kokonaiskannasta kasvoi 37,4 prosenttiin, kun se vuoden 1999 lopussa oli ollut 37,0 %. Kasvu johtui

Kuvio 5.

Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien euromääräisten velkapapereiden kanta

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

pääasiassa yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvun aiheuttamasta lisääntyneestä rahoitustarpeesta. Julkisen sektorin osuus euromääräisten velkapaperien kannasta puolestaan pieneni 53,0 prosenttiin vuonna 2000, kun se vuoden 1999 lopussa oli ollut 54,5 %. Julkisen sektorin suhteellisen osuuden pieneminen euroalueen velkapaperimarkkinoilla johtui siitä, että julkisen sektorin luotonoton tarve väheni vuonna 2000 edellisistä vuosista.

Euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden euromääräisten velkapaperien bruttoemissioiden osuus kaikkien valuuttojen määräisten velkapaperien liikkeeseenlaskuista pysyi suurena vuonna 2000, mutta laski edellisvuotisesta. Euromääräisten velkapaperien liikkeeseenlaskujen osuus kaikista euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden emissioista oli 92,6 % vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli keskimäärin ollut 94,6 %. Euro oli edelleen houkutteleva sijoitusvaluutta ulkomaisille sijoittajille, vaikka vuoden 2000 kasvu ei saavuttanutkaan vuoden 1999 poikkeuksellista voimakasta kasvua. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien euromääräisten velkapaperien kanta kasvoi 26,3 % vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli kasvanut 42,4 %.

Rahamarkkinakorot seurasivat EKP:n korkojen nousua vuonna 2000

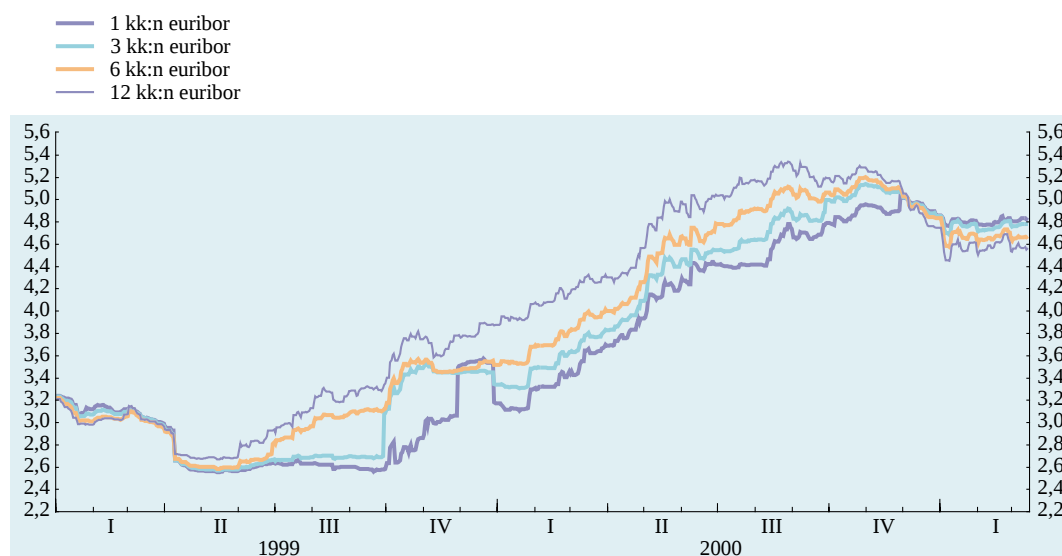
Rahamarkkinakorot nousivat huomattavasti vuonna 2000. Niiden kehitys vastasi EKP:n korkojen nousua. EKP:n korkoja nostettiin kuuteen otteeseen eli kaikkiaan 175 peruspisteen verran vuonna 2000. Rahamarkkinakorkojen nousu vuoden aikana oli laajalti rahoitusmarkkinoiden odotusten mukainen. Tästä on osoituksena se, että vuoden 2000 alussa 12 kuukauden euriborkorko oli noin 3,9 % eli merkittävästi suurempi kuin yhden kuukauden euriborkorko, joka oli tuolloin 3,1 % (ks. kuvio 6). Tästä voidaan päätellä, että rahoitusmarkkinat odottivat rahamarkkinakorkojen nousevan huomattavasti vuonna 2000.

Ennen EKP:n ilmoituksia korkojen nostoista eoniakorkona mitattu yön yli -korko pysytteli yleensä korkeampana kuin korot, joilla EKP viestii rahapolitiikasta (eli kiinteäkorkoisten huutokauppojen korko siihen perusrahoitusoperaatioon asti, jonka maksut suoritettiin 21.6.2000, ja sen jälkeen minimitarjouskorko vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa). Vuoden 1999 tapaan eoniakoron volatilitteetti oli vähäistä ja keskittyi lähinnä pitoajanjaksojen lop-

Kuvio 6.

Euroalueen lyhyet korot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

puihin, jolloin pankkijärjestelmän vähimmäisvarantovelvoitteet oli täytettävä. Eoniakorko myös yleensä nousi kunkin kuukauden viimeisenä kaupankäyntipäivänä, koska rahoituslaitosten oli sopeutettava taseitaan näinä päivinä. Vuoden vaihteessa tämä ilmiö oli erityisen selkeä.

Vuoden 2000 alkupuoliskolla rahamarkkinakorkojen kehitys oli yhdensuuntainen EKP:n korkojen asteittaisen nousun kanssa. EKP nosti korkoja neljä kertaa vuoden 2000 alkupuoliskolla. Näistä rahoitusmarkkinat olivat miltei täydellisesti ennakoineet kolme jo ennen kuin niistä ilmoitettiin, joten lyhyet rahamarkkinakorot eivät juuri nousseet EKP:n koronnostojen myötä. Lyhyet rahamarkkinakorot muuttuivat selvästi EKP:n koronnoston myötä ainoastaan 8.6.2000, jolloin EKP nosti korkojaan 50 peruspistettä. Tästä voidaan päätellä, että markkinaosapuolet eivät olleet täysin ennakoineet koronnoston suuruutta.

EKP:n 8.6. antama ilmoitus korkojen nostosta katkaisi noin kahdeksi kuukaudeksi yhden ja kolmen kuukauden euriborkoron trendinousun, koska päätös korkojen nostosta hylitsi tilapäisesti odotuksia, että korkoja nostettaisiin uudelleen lähiaikoina. Elokuun puolivälistä lokakuuhun lyhyet rahamarkkinakorot jatkoivat nousuaan, mikä viittaa siihen, että markkinat olivat odottaneet korkojen nostoja, joista EKP ilmoitti 31.8. ja 5.10. Näiden koronnostopäätösten myötä odotukset EKP:n koronnostojen jatkumisesta heikkenivät.

Rahamarkkinoiden käsitykset muuttuivat vähitellen syksyllä. Kahdentoista kuukauden euriborkorko oli alkanut laskea jo syyskuussa, ja lyhyet rahamarkkinakorot puolestaan alkoivat laskea asteittain marraskuun aikana. Pitkät rahamarkkinakorot laskivat eniten, ja joulukuun 2000 alussa rahamarkkinakorkojen tuottokäyrä kääntyi laskevaksi. Vuoden 2000 lopussa 12 kuukauden euriborkorko oli 4,75 % eli suurin piirtein sama kuin toukuuun 2000 alussa ja yli 50 peruspistettä alhaisempi kuin syyskuussa. Yhden kuukauden euriborkorko oli 4,85 % eli 20 peruspistettä alhaisempi kuin marraskuun lopun huipparvo.

Markkinoiden käsityksen muuttumiseen vuoden 2000 syksyllä liittyi kolmen kuukauden euriborkorkofutuureihin perustuvista optioista johdetun implisiittisen volatiliteetin lisääntyminen. Tämä tarkoitti sitä, että markkinaosapuolet olivat epävarmoja tulevista rahapoliittisista toimista. Volatiliteetti ei kuitenkaan loppuvuonna lisääntynyt yhtä paljon kuin rahamarkkinoiden volatiliteettiodotukset olivat pienentyneet vuoden 2000 kymmenen ensimmäisen kuukauden aikana.

Rahamarkkinakorkojen lasku pysähtyi tammi-helmikuussa 2001. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkoron erona mitattu rahamarkkinoiden tuottokäyrä oli tuolloin hieman laskeva, mistä voidaan päätellä, että markkinaosapuolet odottivat lyhyiden rahamarkkinakorkojen laskevan hieman vuonna 2001.

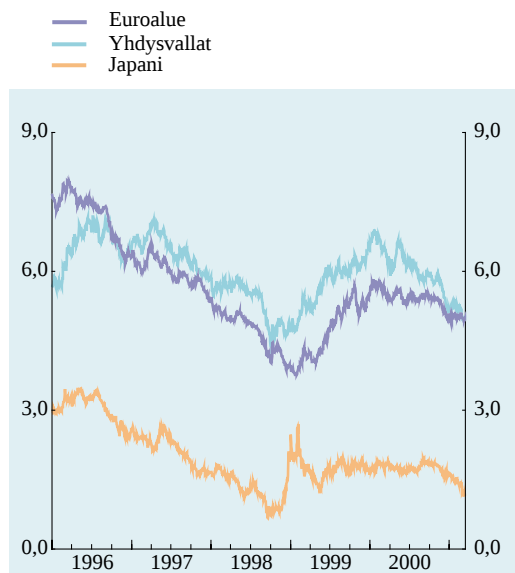
Euroalueen pitkien joukkolainojen tuotot jokseenkin vakaat vuonna 2000

Toisin kuin vuonna 1999, jolloin pitkät korot nousivat tuntuvasti, valtion pitkien joukkolainojen tuotot pysyivät jokseenkin vakaina noin 5,5 prosentissa suurimman osan vuotta 2000 (ks. kuvio 7 a). Vasta vuoden lopussa eli marraskuusta alkaen joukkolainojen tuotot laskivat jonkin verran, ja vuoden lopussa ne olivat hieman yli 5,0 %. Yhdysvaltojen joukkolainamarkkinoilla kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot pienenevät noin 130 peruspistettä vuoden 2000 aikana. Vuoden lopussa niiden tuotot olivat 5,2 % eli pienimmät sitten vuoden 1999 kevään. Tällaisen kehityksen myötä Yhdysvaltojen kymmenen vuoden joukkolainojen tuottojen ja euroalueen vastaavien tuottojen välinen ero kaventui noin 85 peruspisteen verran noin 15 peruspisteeseen vuoden 2000 lopussa. Ero on pienin sitten vuoden 1996 lopun (ks. kuvio 7 b).

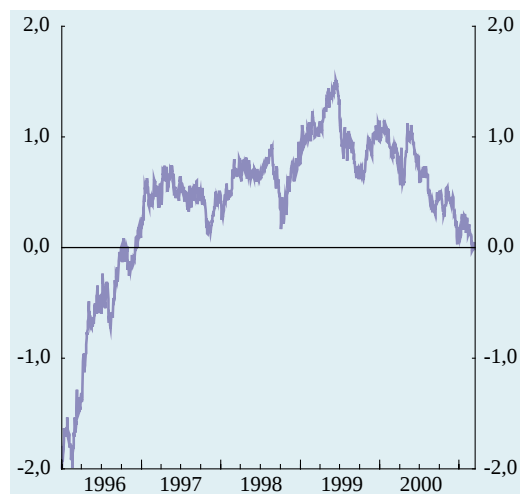
Maailmantalouden kasvua koskevien arvioiden korjaaminen aiempaa optimistisemmiksi ja sitä seurannut kasvuodotusten pieneminen vaikuttivat merkittävästi pitkien korkojen maailmanlaajuiseen kehitykseen vuonna 2000. Yhdysvaltojen voimakas talouskasvu loi tammi-kuussa kasvupaineita pitkien joukkolainojen

Kuvio 7.

(a) Valtion pitkien lainojen tuotot euroalueella, Yhdysvalloissa ja Japanissa
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



(b) Yhdysvaltojen ja euroalueen 10 vuoden joukkolainojen tuottoero
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

Huom. Valtion pitkillä lainoilla tarkoitetaan 10 vuoden joukkovelkakirjalainoja tai maturiteetiltaan lähimpiä vastaavia lainoja. Kreikan tiedot sisältyvät kuvioon 1.1.2001 alkaen.

tuottoihin. Valtion joukkolainojen tuottojen nousu muuttui huomattavaksi laskuksi helmi-kuun 2000 alussa, mihin oli vaikuttanut Yhdysvaltojen valtiovarainministeriön suunnitelma vähentää merkittävästi pitkien joukkolainojen emissioita ja lunastaa joukkolainoja ennen eräpäivää. Tarjonnan supistuminen ilmeisesti aiheutti ns. niukkuuspreemion Yhdysvaltojen joukkolainojen hintoihin vuoden 2000 alussa. Niukkuuspremio vaikutti ilmeisesti siten, että Yhdysvaltojen koronvaihtosopimusten kiinteän koron ja valtion joukkolainojen tuoton ero suureni selvästi eli noin 50 perusyksikköä vuoden 2000 ensimmäisten kuukausien aikana, jolloin se oli suurempi kuin kymmeneen vuoteen. Tämän eron suureneminen johtui pääasiassa valtion joukkolainojen tuottojen huomattavasta laskusta, kun kymmenen vuoden koronvaihtosopimusten korot pysyivät jokseenkin vakaina tammikuun lopun ja huhtikuun 2000 lopun välisenä aikana.

Yhdysvaltojen joukkolainojen tuottoihin jatkuvasti kohdistuneet suuret laskupaineet vuoden 2000 jälkipuoliskolla näyttivät pääasiassa

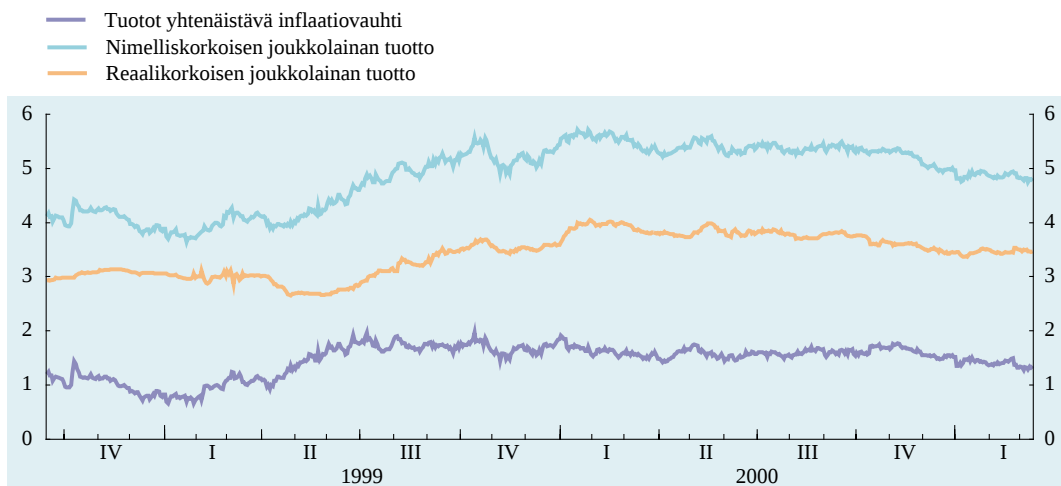
johtuneen siitä, että sijoittajat olivat arvioineet uudelleen tulevaa talouskehitystä. Erityisesti Yhdysvaltojen keskuspankin koronnostopäätökset vuonna 1999 ja vuoden 2000 alussa sekä jatkuvasti korkeana pysynyt öljyn hinta ja vahva dollari vaikuttivat siihen, että markkinaosapuolet yhä enemmän odottivat Yhdysvaltojen talouskasvun hidastuvan. Tätä taustaa vasten pitkän aikavälin inflaatio-odotukset vähenivät, mikä loi lisää laskupaineita Yhdysvaltojen joukkolainojen tuottoihin. Näitä laskupaineita vahvisti ajoittain se, että osakekurssien lasku ja Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden lisääntynyt volatiliteetti kannustivat sijoittajia sijoittamaan osakkeita turvallisempiin arvopapereihin kuten valtion joukkolainoihin.

Suurimman osan vuotta 2000 Japanin valtion pitkien joukkolainojen tuotot olivat hyvin vakaita ja kymmenen vuoden joukkolainojen tuotto vaihteli 1,6:sta 1,9 prosenttiin. Japanin valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuotto oli edellä mainittua kapeaa vaihteluväliä suurempi vain tilapäisesti, kun Japanin kes-

Kuvio 8.

Ranskan kuluttajahintaindeksistä laskettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti

(prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Ranskan valtiovarainministeriö, ISMA ja Reuters.

Huom. Reaalikorkoisen joukkolainan tuotto on johdettu (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun) Ranskan kuluttajaindeksiin sidottujen Ranskan valtion vuonna 2009 erääntyvien joukkolainojen markkinahinnoista. Nimelliskorkoisen joukkolainan tuotto on johdettu Ranskan kiinteäkorkoisten, myös vuonna 2009 erääntyvien joukkolainojen markkinahinnoista.

kuspankki lopetti nollakorkopolitiikkansa elokuussa 2000.

Yhdysvaltojen joukkolainamarkkinoiden kehitys vaikutti ajoittain tilapäisesti myös euroalueen valtion joukkolainojen tuottoihin vuonna 2000, mutta euroalueella joukkolainojen tuottojen vaihtelu oli kuitenkin huomattavasti vähäisempää kuin Yhdysvalloissa. Lisäksi euroalueen valtion joukkolainojen tuottojen vaihteluiden keskiarvo pysyi kutakuinkin vakaana vuoden 2000 kymmenen ensimmäisen kuukauden aikana. Euroalueen valtion joukkolainojen vakaaseen nimellistuottoon vaikutti pääasiassa kaksi tekijää. Ensiksikin sijoittajien pitkän aikavälin keskimääräiset inflaatio-odotukset näyttivät pysyneen vakaina ja verrattain alhaisina, koska markkinaosapuolet suhtautuivat luottavaisesti EKP:n neuvoston toimiin hintavakauden säilyttämiseksi keskipitkällä aikavälillä. Tämä näkyi siinä, että Ranskan valtion 10 vuoden nimelliskorkoisten ja indeksisidonnaisten joukkolainojen reaaliuoton perusteella laskettu ns. tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti pysyi hyvin vakaina (ks. kuvio 8) ja vaihteli 1,5:stä 1,8 prosenttiin suuren osan vuotta 2000. Toiseksi euroalueen talouden pitkän aikavälin kasvuodo-

tukset näyttivät pysyvän verrattain suurina vuonna 2000, kun BKT:n määrä oli kasvanut nopeasti vuonna 1999 ja vuoden 2000 alussa. Tämä näkyi siinä, että Ranskan valtion indeksisidonnaisten joukkolainojen reaaliuotto pysyi vakaana ja vaihteli 3,6:sta 4,0 prosenttiin suuren osan vuotta 2000. Marras- ja joulukuussa 2000 euroalueen valtion joukkolainojen tuotot pienenivät vähitellen, koska markkinat odottivat euroalueen talouskasvun hidastuvan hieman lyhyellä aikavälillä. Arviot siitä, että euroalueen talous kasvaa aiemmin arvioitua hitaammin, näyttivät perustuvan öljyn hinnan aiempaan nousuun ja edellä mainittuihin arvioihin siitä, että maailmantalous ja erityisesti Yhdysvaltojen talous kasvavat aiemmin arvioitua hitaammin.

Vuoden 1999 lopusta vuoden 2000 loppuun valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottojen ja kolmen kuukauden euriborkoron erona mitattu euroalueen tuottokäyrä loiveni noin 20 peruspistettä noin 20 peruspisteeseen. Tuottokäyrän loivenemisessä vuonna 2000 oli kaksi vaihtetta. Vuoden kymmenen ensimmäisen kuukauden aikana tuottokäyrä loiveni lähinnä siksi, että lyhyet rahamarkkinakorot nousivat EKP:n koronnostojen myötä. Pitkien joukko-

lainojen tuotot pysyivät puolestaan kutakuinkin vakaana. Marras-joulukuussa lyhyet korot kuitenkin laskivat, joten tuottokäyrän loiveneminen johtui pitkien joukkolainojen tuottojen pienenemisestä. Lisäksi vuoden 2000 loppua kohden alle kahden vuoden maturiteeteissa tuottokäyrä oli hieman laskeva ja pitkissä maturiteeteissa tuottokäyrä oli edelleen nouseva. Tästä voidaan päätellä, että markkinat odottivat talouskasvun hidastuvan lyhyellä aikavälillä, mutta pitkän aikavälin kasvoodotukset eivät juuri muuttuneet.

Vuoden 2000 lopun ja 13.3.2001 välisenä aikana valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot euroalueella pysyivät jokseenkin vakaina noin 5 prosentissa. Koska Yhdysvalloissa pitkien joukkolainojen tuotot samanaikaisesti supistuivat ja Yhdysvaltojen virallisia korkoja laskettiin 100 peruspistettä, Yhdysvaltojen ja euroalueen 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuottoero kaventui miltei nollaan maaliskuun 2001 alkupuolella. Siten näiden joukkolainojen tuottoero oli pienin sitten vuoden 1997 alkupuolen.

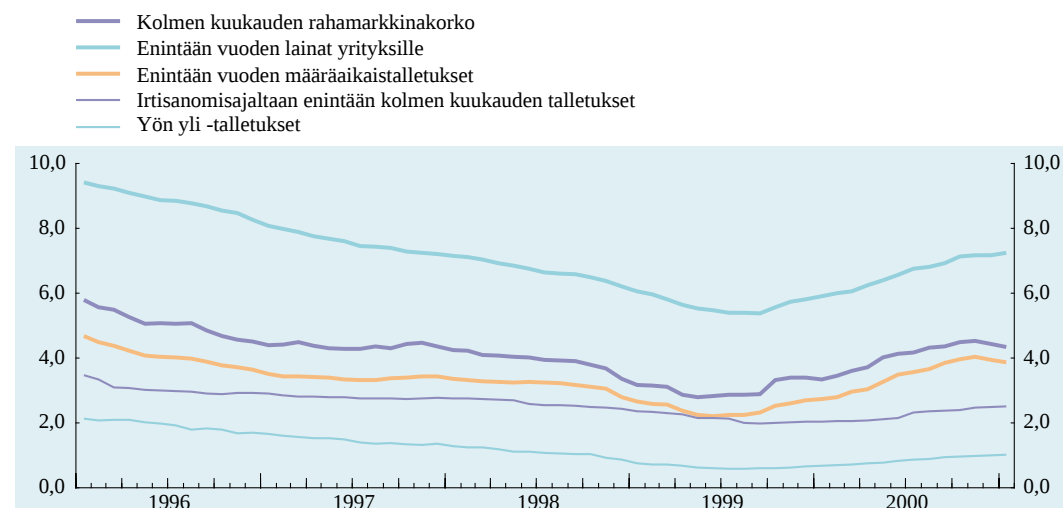
Pankkikorkojen kehitys pääosin markkinakorkojen kehityksen mukaista

Pankkien lyhyet korot nousivat marraskuuhun 2000 asti rahamarkkinakorkojen trendin mukaisesti. Eri talletusmuodoille maksettavien korkojen kehitys oli merkittävästi toisistaan poikkeavaa. Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko nousi 165 peruspistettä vuoden 1999 lopusta marraskuuhun 2000 asti. Yön yli -talletusten ja irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten korot nousivat samana ajanjaksona verrattain vähän, noin 40 peruspistettä. Ero kolmen kuukauden rahamarkkinakorkoihin suureni siten noin 125 peruspistettä vuoden 2000 loppuun mennessä. Enintään yhden vuoden määräaikaistalletusten korko sitä vastoin nousi 134 peruspistettä (ks. kuvio 9). Tämä ei ole mitenkään poikkeuksellista, sillä aiemmat kokemukset osoittavat, että markkinakorkojen muutosten välittyminen irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten pankkikorkoihin on hitaampaa ja epätäydellisempää kuin enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten korkoihin. Tämä kehitys on kuitenkin kasvattanut enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten suhteellista kiinnostavuutta, mikä näkyy niiden verrattain voimakkaana kasvuna

Kuvio 9.

Pankkien lyhyet korot ja vastaava markkinakorko

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)



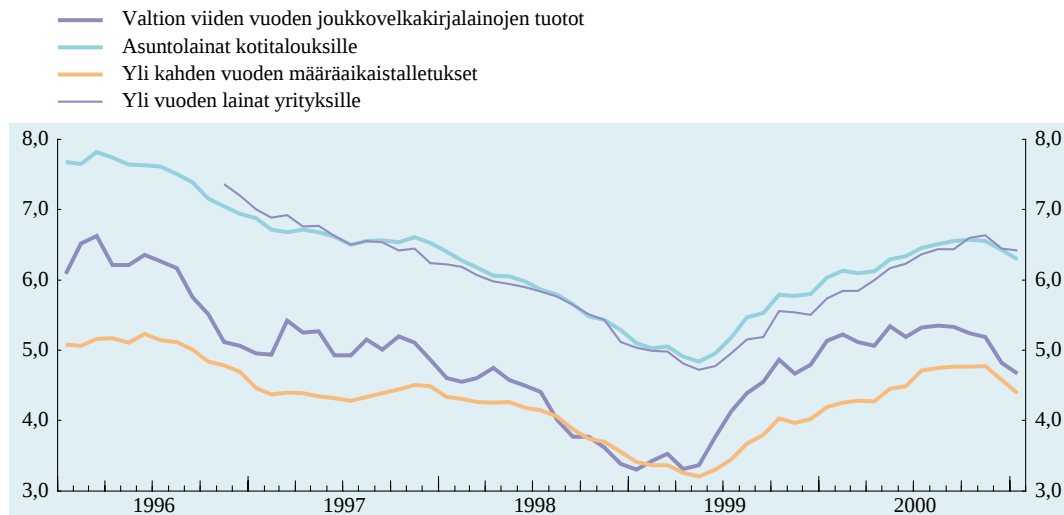
Lähteet: EKP ja Reuters.

Huom: Kreikan tiedot sisältyvät kuvioon 1.1.2001 alkaen.

Kuvio 10.

Pankkien pitkät korot ja vastaava markkinakorko

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

Huom. Kreikan tiedot sisältyvät kuvioon 1.1.2001 alkaen.

(rahatalouden kehityksestä tarkemmin osassa 1.1). Pankkien yrityksille myöntämien enintään vuoden pituisten lainojen korot nousivat 137 peruspistettä marraskuuhun asti ulottuvalla ajanjaksolla. Näiden korkojen kehitys vastasi lyhyiden markkinakorkojen kehitystä. Enintään vuoden pituisten lainojen korot olivat marraskuussa enimmillään 210 peruspistettä korkeammat kuin kolmen kuukauden rahamarkkinakorot (vuoden 1999 lopussa näiden korkojen ero oli ollut 238 peruspistettä). Rahamarkkinakorot alkoivat laskea marraskuun puolivälissä. Tämä näkyi nopeasti enintään yhden vuoden määräaikaistalletusten korossa, joka laski 17 peruspistettä marraskuusta 2000 tammikuuhun 2001. Myös yrityksille myönnettyjen enintään vuoden pituisten lainojen korot laskivat, mutta hieman vähemmän. Rahamarkkinakorkojen muutokset näytivät siten vaikuttaneen verrattain nopeasti luotto- ja talletuskorkoihin. Pankkien muut korot, kuten yön yli -talletusten ja irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten korot, eivät kuitenkaan muuttuneet paljonkaan tänä aikana, mikä viittaa siihen, etteivät ne reagoi rahamarkkinakorkojen muutoksiin kovin herkästi.

Pankkien pitkät korot nousivat yleisesti vuoden 2000 alkupuolella ja saavuttivat valtion

joukkolainojen tuottojen kasvun vuonna 1999. Pankkien korot vakaantuivat kesällä 2000, mihin vaikutti pitkien joukkolainojen tuottojen vakaus vuoden 2000 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 10). Esimerkiksi yli kahden vuoden talletusten korko nousi 69 peruspistettä vuoden 1999 lopusta heinäkuuhun 2000 ja vain 6 peruspistettä heinäkuusta marraskuuhun 2000. Kotitalouksien asuntolainojen korot nousivat 72 peruspistettä joulukuun 1999 ja elokuun 2000 välisenä aikana, minkä jälkeen ne vakaantuivat. Marraskuun jälkeen nämä korot alkoivat laskea, mihin vaikutti valtion joukkolainojen tuottojen kehitys vuoden loppupuolella.

Osakkeiden hinnat laskivat maailmanlaajuisesti volatiileilla markkinoilla

Vuonna 2000 keskeisillä osakemarkkinoilla osakeindeksit eivät jatkaneet vuodesta 1995 jatkunutta trendinousuaan. Osakkeiden hinnat vaihtelivat suuresti enimmän osan vuotta, ja laajat vertailuindeksit olivat vuoden 2000 lopussa alhaisemmat kuin vuoden 1999 lopussa. Tämä kehitys johtui lähinnä markkinaosapuolten lisääntyneestä epävarmuudesta yritysten lyhyen ja pitkän aikavälin tulostuloksista.

Kuvio 11.

Osakeindeksit euroalueella, Yhdysvalloissa ja Japanissa

(1.1.1998 = 100, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

Huom. Dow Jones Euro Stoxx (laaja) euroalueen osalta, Standard & Poor's 500 Yhdysvaltojen ja Nikkei 225 Japanin osalta. Kreikan tiedot sisältyvät kuvioon 1.1.2001 alkaen.

kohtaan ja siitä, että tietotekniikkayritysten tuloskehitykseen kohdistuvat odotukset heikkenivät merkittävästi.

Osakkeiden hintojen kehitys Yhdysvalloissa, Japanissa ja euroalueella oli kutakuinkin samanlaista vuonna 2000 (ks. kuvio 11). Vuoden ensimmäisinä kuukausina osakeindeksit pääasiassa nousivat, ja euroalueella jopa jyrkästi. Tämän jälkeen osakkeiden hinnat heilahtelivat, ja elokuun lopun jälkeen ne olivat laskusuunnassa. Osakkeiden hinnat euroalueella olivat vuoden 2000 lopussa Dow Jones Euro Stoxx -indeksin mukaan mitattuna 6 % alhaisemmat kuin vuoden 1999 lopussa. Yhdysvalloissa Standard and Poor's 500 -indeksi laski samana ajanjaksona 9 % ja Japanissa Nikkei 225 -indeksi 27 %. Osakeindeksien laskua vuonna 2000 tarkasteltaessa olisi kuitenkin pidettävä mielessä, että osakkeiden hinnat ovat viime vuosina nousseet huomattavasti. Vuonna 1999 Dow Jones Euro Stoxx -indeksi nousi 40 %, Standard and Poor's 500 -indeksi 20 % ja Nikkei 225 -indeksi 37 %.

Osakemarkkinoiden maailmanlaajuiseen kehitykseen vaikuttivat eniten Yhdysvaltojen ta-

pahtumat. Yhdysvaltojen jatkuva voimakas talouskasvu vuoden 2000 alussa sai sijoittajat suhtautumaan hyvin optimisesti osakkeiden pitkän aikavälin tuottonäkymiin. Erityisen myönteisinä pidettiin Internet-yritysten ja muiden ns. uuden talouden yritysten osakkeiden tuottonäkymiä. Vuoden kuluessa voimistuivat merkit Yhdysvaltojen talouskasvun hidastumisesta. Samaan aikaan markkinaosapuolet suhtautuivat aiempaa pessimistisemmin yritysten pitkän aikavälin tulost näkymiin erityisesti tietotekniikkasektorilla. Koska sijoittajien mielenkiinto kohdistui tämän vuoksi muihin kuin tietotekniikkayritysten osakkeisiin, Nasdaq Composite -indeksi, joka koostuu suureksi osaksi ns. uuden talouden yritysten osakkeista, laski 37 % vuoden 1999 lopun ja vuoden 2000 lopun välisenä aikana. Tämä huomattava lasku kumosi indeksin tuntuvan nousun vuonna 1999, joten vuoden 2000 lopussa indeksi oli vuoden 1999 alun tasolla. Koska markkinaosapuolet olivat aiempaa epävarmempia tietotekniikkayritysten tuloskehityksestä, Nasdaq 100 -indeksin implisiittinen volatilitiitti vaihteli huomattavasti vuoden aikana. Joulukuussa 2000 implisiittinen volatilitiitti oli noin kolmanneksen suurempi kuin vuotta aiemmin (ks. kehikko 2).

Kehikko 2.

Osakemarkkinoiden volatiliteetti kasvoi maailmanlaajuisesti, kun tietotekniikkayritysten osakkeiden hinnat vaihtelivat

Osakkeiden hintojen trendeistä voidaan saada hyödyllistä tietoa eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian toisen pilarin mukaiseen tarkasteluun. Osakkeiden hinnoista saatavat tiedot perustuvat siihen, että hintojen pitäisi vastata mm. markkinaosapuolten odotuksia tulevasta osingoista, jotka puolestaan liittyvät yritysten arvioituun tuloksetkehitykseen. Yritysten tuloksetkehitystä koskevat odotukset liittyvät yleensä ennakoituun talouskehitykseen, joten osakkeiden hintojen kehityksestä voidaan päätellä markkinaosapuolten talouskasvua koskevien odotusten muuttuminen. Osakkeiden hintojen kehityksestä saatavat tiedot voivat siten täydentää muiden varallisuushintojen kehityksestä saatavia tietoja. Näitä ovat esimerkiksi joukkolainojen nimellistuotot ja indeksisidonnaisten joukkolainojen reaalitytuotot. Keskuspankkien on myös tärkeää seurata tarkasti osakkeiden hintojen kehitystä voidakseen arvioida hintojen muuttumisen vaikutuksia varallisuuteen ja luottamukseen. Rahapolitiikan kannalta osakkeiden hintojen suuri volatiliteetti ja mahdolliset vääristymät osakkeiden hintojen ja hintakehitykseen vaikuttavien perustekijöiden välillä vaikeuttavat kuitenkin arviointia osakkeiden hintojen kehityksen vaikutuksista tuleviin taloudellisiin olosuhteisiin.

Osakkeiden hinnat vaihtelivat verrattain paljon maailmanlaajuisesti suuren osan vuotta 2000. Niinpä osakkeiden hintojen keskimääräisen volatiliteetin kehitys keskeisillä osakemarkkinoilla jatkoi jo muutaman vuoden kestänyttä suuntaustaan. Esimerkiksi kun Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattu euroalueen osakkeiden hintojen päivittäisten prosenttimuutosten keskimääräinen keskihajonta vuositason korotettuna oli 15 % vuosien 1990 ja 1998 välisenä aikana, se kasvoi 17 prosenttiin vuonna 1999 ja edelleen 22 prosenttiin vuonna 2000 (ks. kuvio).

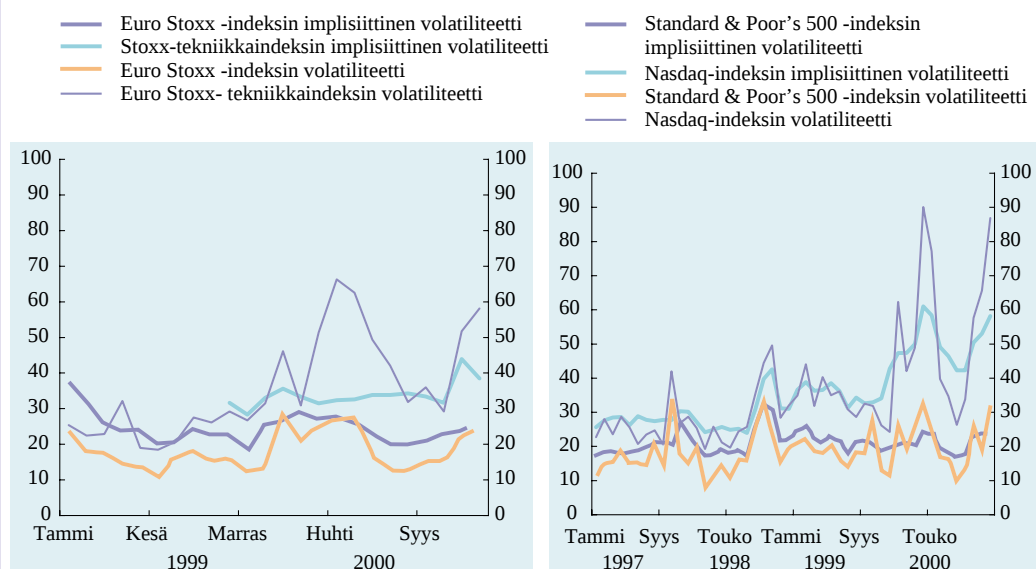
Osakkeiden laajojen hintaindeksien volatiliteetin kasvaminen maailmanlaajuisesti viime vuosina johtui suurelta osin tietotekniikkayritysten osakkeiden hintojen kehityksestä. Ns. uuden talouden ja vanhan talouden yritysten osakkeiden hintojen erilainen kehitys näytti saaneen alkunsa Yhdysvaltojen osakemarkkinoilta. Lähinnä tietotekniikkayritysten osakkeista koostuvan Nasdaq Composite -indeksin volatiliteetti lisääntyi 27 prosentista vuodessa vuonna 1999 miltei kaksinkertaiseksi eli 48 prosentiksi vuodessa vuonna 2000, kun sen keskimääräinen volatiliteetti vuosina 1990–1998 oli ollut 16 %. Sitä vastoin Standard and Poor's 500 -indeksin (joka koostuu enimmäkseen ns. vanhan talouden yritysten osakkeista) volatiliteetti lisääntyi ainoastaan hieman eli keskimäärin 22 prosenttiin vuodessa vuonna 2000. Euroalueen osakemarkkinoiden kehitys on ollut vastaavaa. Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin sisältyvien tietotekniikkayritysten osakkeiden hintojen volatiliteetti lisääntyi 51 prosenttiin vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli ollut 28 %. Indeksiin sisältyvien televiestintäyritysten osakkeiden hintojen volatiliteetti lisääntyi 45 prosenttiin vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli ollut 27 %. Kaikkien tähän indeksiin kuuluvien yritysten osakkeiden hintojen volatiliteetin mediaani suureni hieman vähemmän eli 22 prosenttiin vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli ollut 19 %.

Tietotekniikkayritysten osakkeiden hintojen suuret vaihtelut keskeisillä osakemarkkinoilla vuonna 2000 johtuivat pääasiassa siitä, että markkinaosapuolet arvioivat uudelleen näiden yritysten pitkän aikavälin tulospotentialia ja niiden osakkeisiin liittyviä riskejä. Vaikka vuoden 2000 ensimmäisinä kuukausina sijoittajat olivat suhtautuneet hyvin optimistisesti ns. uuden talouden yritysten osakkeiden pitkän aikavälin tuotto-odotuksiin, vähitellen sijoittajien pessimismi ja epävarmuus kasvoivat. Tietotekniikkayritysten osakkeiden hintojen suuri volatiliteetti kuvasti sitä, että markkinaosapuolten oli hyvin vaikea arvioida näiden osakkeiden pitkän aikavälin hintakehitystä. Ns. uuden talouden yritykset ovat yleensä vastikään perustettuja, ja niiden tulospotentialit voivat olla hyvin suotuisia, mikä johtuu yritysten innovatiivisesta luonteesta. Nämä yritykset kuitenkin tuottavat usein voittoa vasta verrattain myöhäisessä vaiheessa, ja alkuvaiheessa ne tuottavat vain vähän voittoa tai ovat jopa tappiollisia. Tämän vuoksi niiden pitkän aikavälin kannattavuus voi olla huomattavan epävarmaa, erityisesti kun otetaan huomioon yrityksen alkuinvestoinnit ja toimialan epävarmat näkymät. Tietotekniikkayritysten osakkeiden hintojen kehitykseen voivat sitä paitsi vaikuttaa erityisen paljon yritystoiminnan riskit (tekninen kehitys ja kuluttajien mieltymysten muutos) ja likviditeetin heilahtelut.

Markkinaosapuolten lisääntynyt epävarmuus vaikutti myös Nasdaq 100 -indeksiin kuuluvien osakkeiden implisiittisen volatiliteetin lisääntymiseen (ks. oheinen kuvio). Implisiittinen volatiliteetti johdetaan osakkeiden optioiden hinnoista, ja se on osakkeiden hintojen prosenttimuutosten odotetun keskihajonnan likiarvo, tässä tapauksessa enintään kolmen kuukauden ajanjaksolta. Implisiittinen volatiliteetti antaa siten viitteitä tulevan hintakehityksen epävarmuudesta. Nasdaq 100 -indeksin keskimääräinen implisiittinen volatiliteetti lisääntyi 51 prosenttiin vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli ollut 36 %. Sitä vastoin Standard and Poor's 500 -indeksiin kuuluvien osakkeiden hintojen keskimääräinen implisiittinen volatiliteetti pysyi vuonna 2000 ennallaan eli 21 prosentissa. Toteutuneen ja implisiittisen volatiliteetin samankaltaisesta kehityksestä kaikilla keskeisillä osakemarkkinoilla voidaan päätellä, että kun markkinaosapuolten epävarmuus osakkeiden hintojen tulevasta kehityksestä lisääntyy, ne reagoivat herkemmin yritysten tuloksia tai muita perustekijöitä koskeviin uutisiin, mikä näkyy hintojen suurissa vaihteluissa.

Osakekurssien volatiliteetti ja implisiittinen volatiliteetti

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Volatiliteetti on laskettu kukin kuukauden päivittäisten indeksimuutosten vuositason korotettuna keskihajontana. Euroalueen osakekurssien volatiliteetti on laskettu Dow Jones Euro Stoxx -indeksien perusteella. Implisiittinen volatiliteetti on johdettu osakeindekseihin perustuvista optioista. Euroalueen kaikkien toimialojen osakkeiden implisiittinen volatiliteetti on arvioitu Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksiin perustuvien optioiden pohjalta ja tekniikkasektorin osakkeiden implisiittinen volatiliteetti Dow Jones Stoxxin tekniikka-alaindeksiin perustuvien optioiden pohjalta.

Myös Japanissa tietotekniikkayritysten osakkeiden hinnat laskivat huomattavasti vuonna 2000. Erityisesti japanilaisten televiestintä-, media- ja tietotekniikkayritysten osakkeiden hinnat laskivat 53 % vuoden 1999 lopun ja vuoden 2000 lopun välisenä aikana. Muiden kuin tietotekniikkayritysten osakkeiden hinnat laskivat samana ajanjaksona 12 % (mitatuna Datastreamin kaikkien alojen yrityksistä koostuvilla alaindeksillä). Japanin osakemarkkinoiden kehitystä heikensivät Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden kehityksen markkinaosa-

puolille aiheuttama epävarmuus tietotekniikkayritysten yleisestä kannattavuudesta, Japanin vaimea talouskehitys ja yritysten vararikkojen suuri määrä.

Vaikka euroalueen suotuisa talouskehitys vaikuttikin myönteisesti euroalueen osakkeiden hintoihin, niihin vaikutti myös kansainvälisen ympäristön kehitys. Myös euroalueella osakkeiden hintojen volatiliteetti oli verrattain suuri suurimman osan vuotta 2000, koska markkinaosapuolet suhtautuivat yritysten tu-

losnäkömiin aiempaa pessimistisemmin. Euroalueen osakkeiden hintojen yleiseen laskuun ja suureen volatiliteettiin vaikuttivat eniten tietotekniikka- ja televiestintäyritysten osakkeiden hintojen kehitys. Vaikka näiden alojen yritysten osakkeiden hinnat nousivat jyrkästi vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä ja jatkoivat näin vuoden 1999 syksyllä alkanutta noususuuntausta, ne laskivat vuoden 2000 lopun ajan. Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien televiestintäyritysten osakkeiden hinnat laskivat kaikkiaan 43 % vuonna 2000, koska markkinaosapuolet olivat erityisen huolestuneita alaan liittyvistä riskeistä ja yritysten pitkän aikavälin tuloskehityksestä kilpailun kiristytessä. Alan yritykset ovat myös velkaantuneet runsaasti, koska ne ovat tehneet mittavia investointeja televiestintäverkkojen kehittämiseksi ja koska ne tarvitsivat rahoitusta maksaakseen UMTS-toimiluvat. Myös

tietotekniikkayritysten osakkeiden hintojen volatiliteetti oli suurta, mutta niiden osakkeiden hinnat eivät kuitenkaan laskeneet yhtä paljon kuin televiestintäyritysten osakkeiden. Maailmanlaajuisen kehityksen mukaisesti euroalueen osakemarkkinoiden hintojen suureen volatiliteettiin vuonna 2000 vaikutti eniten tietotekniikkayritysten osakkeiden hintojen kehitys.

Vuoden 2000 lopun ja 13.3.2001 välisenä aikana osakeindeksit laskivat jyrkästi keskeisillä osakemarkkinoilla. Tänä ajanjaksona Dow Jones Euro Stoxx -indeksi laski 11 %, Standard and Poor's 500 -indeksi 12 % ja Nikkei 225 -indeksi 14 %. Indeksien lasku johtui siitä, että epävarmuus yritysten ja erityisesti tietotekniikkayritysten tulostilanteista oli lisääntynyt.

3 Hintakehitys

Inflaatiovauhtia kiihdyttivät lähinnä ulkoiset tekijät

Keväästä 1999 lähtien havaittavissa ollut noususuuntaus YKHI:n vuotuisessa muutosvauhdissa jatkui vuonna 2000 lähinnä ulkoisten hintapaineiden vuoksi, kun taas kotimaiset hintapaineet pysyivät vaimeina. Vuonna 2000 euroalueen YKHI-inflaatio oli keskimäärin 2,3 % eli huomattavasti nopeampaa kuin vuonna 1999, jolloin se oli ollut 1,1 % (ks. taulukko 1). Vuositasolla YKHI-inflaatio nopeutui 1,9 prosenttiin tammikuussa 2000 ja 2,9 prosenttiin marraskuussa, kun se oli vuoden 1999 puolivälissä ollut noin 1 %. Joulukuussa 2000 se hidastui 2,6 prosenttiin. Tämä kehityskulku johtui lähinnä öljyn hinnan ja euron kurssin kehityksestä. Vaikka niiden vaikutus aiheutti epäsuorasti jonkin verran nousupaineita kotimaisiin hintoihin, kotimaiset kustannukset, kuten yksikkötyökustannukset, nousivat vain hieman vuonna 2000.

Valuuttakurssimuutokset kiihdyttivät öljyn hinnannousua

Energian hinnan nousu nopeutti kokonaisinflaatiota vuonna 2000 keskimäärin yli 1 prosenttiyksikköä. Energian hinnan vuotuinen muutosvauhti kiihtyi vähitellen. Kun se oli tammikuussa 1999 ollut -4,4 %, se kiihtyi noin 14 prosenttiin kesä-marraskuussa 2000, mutta hidastui 11,3 prosenttiin joulukuussa 2000 (ks. kuvio 12). Näin ollen YKHI:n energiaerän vuotuinen muutosvauhti kiihtyi vuoden 1999 keskimääräisestä 2,4 prosentista 13,3 prosenttiin vuonna 2000. Tämä kehitys kuvastaa sitä, että öljyn maailmanmarkkinahinnan kallistuminen sekä euron vaihtokurssin heikkeneminen aiheuttivat nousupaineita YKHI:n energiaerään vuoden 2000 aikana. Öljyn hinta nousi 10,3 eurosta barrelilta vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä 23,1 euroon barrelilta vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä ja 34,5 euroon barrelilta vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä.

Energian hinnan ohella myös jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat vaikuttivat kokonaisinflaatiovauhdin nopeutumiseen vuoden

2000 aikana, vaikka niiden vaikutus olikin paljon vähäisempi. Vuoden 2000 ensimmäisellä puoliskolla jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat nousivat huomattavasti lihan hinnan kallistumisen ja epäsuotuisten sääolojen vuoksi, joilla oli normaalia suurempi vaikutus vihannesten ja hedelmien hintojen nousuun. Tämän alkuvuoden hintojen nousun vaikutus jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuiseseen nousuvauhtiin korostui, koska vertailuajankohtana vuoden 1999 puolivälissä jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat olivat laskeneet. Vuoden 2000 toisella puoliskolla jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui edelleen 3,9 prosenttiin joulukuussa 2000. Myös tähän nopeutumiseen oli synnä lihan hinnan kallistuminen, joka johtui kalliiden nau-

danlihan korvaavien tuotteiden käytöstä joissakin euroalueen maissa hullun lehmän taudin uhan vuoksi. Vuonna 2000 jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli keskimäärin 1,7 %, kun se oli vuonna 1999 ollut 0,0 %.

YKHI:n vähän vaihtelevien erien kehitys oli maltillista

Ilman jalostamattomia elintarvikkeita ja energiaa lasketun YKHI:n keskimääräinen vuotuinen nousuvauhti nopeutui hieman eli 1,2 prosenttiin vuonna 2000, kun se oli vuonna 1999 ollut 1,1 %. Tammi-syyskuussa 1999 se ensin hidastui 1,3 prosentista 0,9 prosenttiin, mutta nopeutui sen jälkeen vähitellen ja oli 1,5 %

Taulukko 1.

Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1998	1999	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2000	2001	2001
				I	II	III	IV	Syys	Loka	Marras	Joulu	Tammi	Helmi
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät ¹⁾													
Kokonaisindeksi	1,1	1,1	2,3	2,0	2,1	2,5	2,7	2,8	2,7	2,9	2,6	2,5	.
josta:													
Tavarat	0,7	0,9	2,7	2,3	2,3	2,9	3,2	3,3	3,2	3,4	3,0	2,7	.
Elintarvikkeet	1,6	0,6	1,4	0,4	0,9	1,9	2,2	2,1	2,0	2,2	2,4	2,7	.
Jalostetut elintarvikkeet	1,4	0,9	1,1	1,0	1,0	1,1	1,3	1,3	1,2	1,4	1,4	1,7	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,9	0,0	1,7	-0,4	0,7	3,1	3,5	3,3	3,2	3,5	3,9	4,4	.
Teollisuustuotteet	0,1	1,0	3,3	3,2	3,0	3,4	3,7	4,0	3,8	4,0	3,3	2,7	,
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,9	0,6	0,7	0,5	0,6	0,6	1,0	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	.
Energia	-2,6	2,4	13,3	13,7	12,3	13,6	13,7	15,5	14,6	15,2	11,3	8,0	.
Palvelut	1,9	1,5	1,7	1,6	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	2,2	.
Muut hinta- ja kustannusindikaattorit													
Teollisuuden tuottajahinnat ^{1), 2)}	-0,7	-0,4	5,4	4,3	5,2	5,8	6,1	6,2	6,6	6,3	5,4	4,8	.
Yksikkötyökustannukset ³⁾	0,2	1,2	.	0,6	0,5	1,2	.	-	-	-	-	-	-
Työn tuottavuus ³⁾	1,2	0,8	.	1,8	1,4	1,0	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/työntekijä ³⁾	1,4	2,0	.	2,4	2,0	2,3	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/tunti ⁴⁾	1,8	2,2	.	3,6	3,8	3,9	.	-	-	-	-	-	-
Öljyn hinta (euroa/barreli) ⁵⁾	12,0	17,1	31,0	26,9	28,8	33,7	34,5	37,2	36,8	37,7	28,8	27,5	29,9
Raaka-aineiden hinnat ⁶⁾	-12,5	-3,1	18,1	19,9	18,3	18,0	16,4	21,4	23,1	18,2	8,6	3,3	1,9

Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot, International Petroleum Exchange, HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung (Hampuri) ja EKP:n laskelmat.

1) Kreikan tiedot sisältyvät tammikuun 2001 tietoihin sekä vertailuajankohdan (tammikuu 2000) tietoihin.

2) Ei sisällä rakentamista.

3) Koko kansantalous.

4) Koko kansantalous (paitsi maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhoito ja muut palvelut).

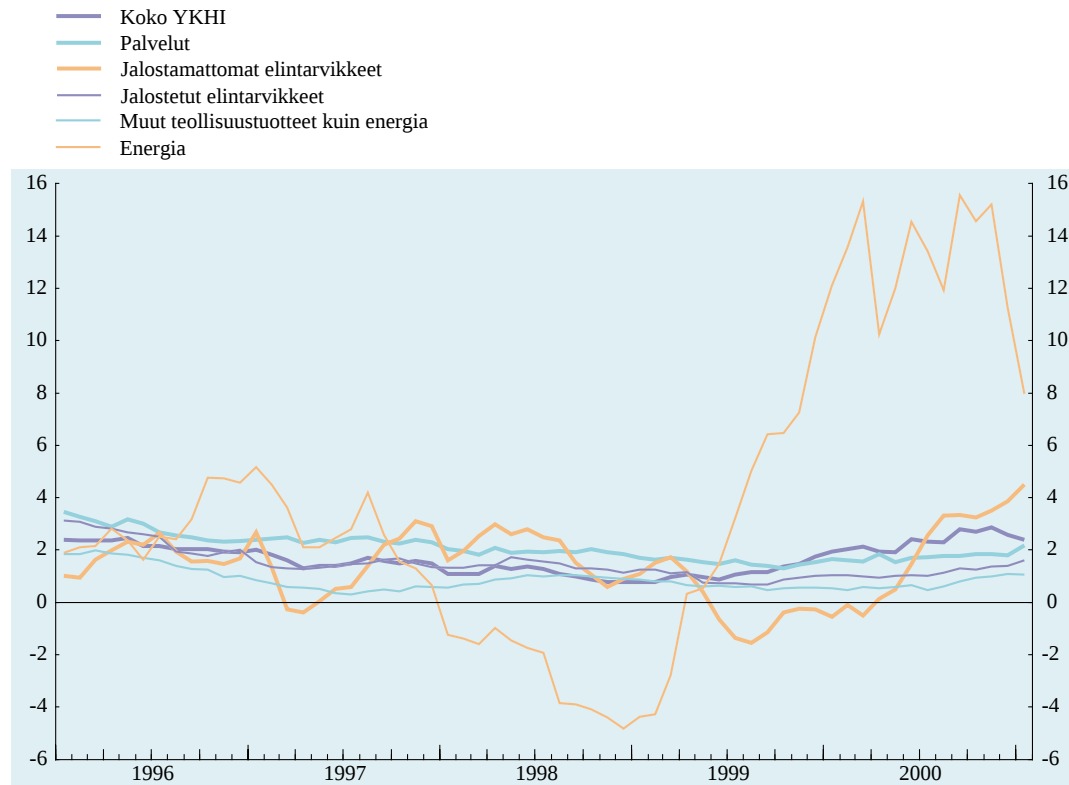
5) Brent Blend -laatu (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen). Hinnat ecuina joulukuuhun 1998 asti.

6) Ei sisällä energian hintoja. Hinnat euroina, joulukuuhun 1998 asti ecuina.

Kuvio 12.

Euroalueen YKHI-inflaatio eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

joulukuussa 2000. Tätä kehitystä on tarkasteltava sitä taustaa vasten, että palkkakehitys oli ollut lievästi noususuuntaista mutta silti maltillista, ja että tuontihintojen aikaisemmat nousut olivat välittyneet hintoihin vain vähän. Yksi syy tähän on se, että tuontihintojen muutosten epäsuorat vaikutukset kuluttajahintoihin ilmenevät vähitellen ja viivästymän jälkeen, mikä viittaa siihen, että vuonna 2000 inflaatiokehitystä hillitsivät yhä vuoden 1999 alkupuolelle jatkuneiden öljyn ja raaka-aineiden hintojen laskujen aiheuttamat epäsuorat vaikutukset. Samalla tavoin tuontihintojen ja etenkin öljyn hinnan kallistuminen vuosina 1999 ja 2000 välittyi hintoihin vielä osan vuotta 2001, vaikka öljyn hintakehitys tasaantui ja euron vaihtokurssi vahvistui jo vuoden 2000 loppupuolella. Kiristynyt kilpailu saattaa myös olla yksi tekijä, joka estää vuosien 1999 ja 2000 aikana jatkunutta öljyn hinnan nousua siirtymästä merkittävästi hintoihin.

Tuontihintojen nousun siirtyminen muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintoihin oli vähäistä vuonna 2000. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi jokseenkin vakaana ja oli noin 0,6 % huhtikuusta 1999 elokuuhun 2000. Vuoden 2000 loppua kohti se kuitenkin nopeutui ja oli 1,1 % joulukuussa 2000. Nopeutuminen heijasti osaksi kulutustavaroiden teollisuuden tuottajahintojen kallistumista. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen keskimääräinen vuotuinen muutosvauhti nopeutuikin 0,7 prosenttiin vuonna 2000, kun se oli vuonna 1999 ollut 0,6 %.

Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti vuonna 2000 oli keskimäärin 1,1 %, kun se oli vuonna 1999 ollut hieman hitaampi eli 0,9 %. Vuoden 2000 ensimmäisellä puoliskolla tämän erän nousuvauhti oli noin 1,0 %, minkä jälkeen se nopeutui vähitellen ja oli 1,4 % joulukuussa 2000.

Koko vuoden 2000 palveluiden hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi jokseenkin vakana: vuotuinen keskiarvo oli 1,7 prosentin tuntumassa eli vain hieman nopeampi kuin vuoden 1999 keskiarvo, joka oli 1,5 %. Vakaa nousuvauhti vuoden 2000 aikana johtui kahdesta tekijästä, joiden vaikutukset kumoavat toisensa. Yhtäältä vakaan palkkakehityksen ansiosta palvelujen hinnat nousivat vain hieman. Lisäksi televiestintätoimialan hintoihin kohdistui laskupaineita, jotka johtuivat sääntelyn purkamisesta sekä kiristyneestä kilpailusta (ks. kehikko 3 ”Sääntelyn purkamisen vaikutukset jakeluverkkokeskeisten toimialojen hintoihin euroalueella”). Toisaalta tuontihintojen kallistumisen aiheuttamat epäsuorat vaikutukset nostivat kuljetus- ja vapaa-ajan palveluiden hintoja.

Tuontihintojen kallistuminen nosti tuottajahintoja

Öljyn hinnan kallistumisen ja euron vaihtokurssin heikkenemisen vuoksi tuontihintojen vuotuinen nousuvauhti tuonnin yksikköarvoindekseillä mitattuna nopeutui vuonna 2000 huomattavasti edellisvuodesta (ks. kuvio 13). Tuoreimpien käytettävissä olevien tietojen mukaan tuontihintojen vuotuinen muutosvauhti marraskuussa 2000 oli 25,5 %. Sekä öljyn hinnan että euron kurssin kehitys vaikuttivat myös euroalueen teollisuuden tuottajahintoihin, jotka nousivat voimakkaasti vuonna 2000. Niiden vuotuinen muutosvauhti nopeutui vuoden 1999 keskimääräisestä –0,4 prosentista 5,4 prosenttiin vuonna 2000 lähinnä välituotteiden hintojen kallistumisen vuoksi, joka johtui öljyn hinnan noususta. Kulutustavaroiden tuottajahinnoilla oli myös vaikutusta, mutta vähemmän, ja niiden vuotuinen nousuvauhti nopeutui vuoden 1999 keskimääräisestä 0,2 prosentista 1,5 prosenttiin vuonna 2000.

Palkkakehitys pysyi maltillisena

Palkkaratkaisujen tuloksena euroalueen palkkakehitys pysyi melko maltillisena vuonna 2000. Palkkaratkaisujen lopputuloksiin vaikut-

tivat monet palkkojen nousua hidastavat tekijät, kuten työllisyyspolitiikka ja työaikajärjestelyt sekä useissa maissa verojen ja sosiaaliturvamaksujen alentaminen, jotka otettiin huomioon palkkaneuvotteluissa. Lisäksi yksittäisissä euroalueen maissa toteutetut palkan korotukset kuvastivat kunkin maan suhdanetilannetta sopimusten solmimishetkellä. Ripeän talouskasvun myötä oli joissakin maissa havaittavissa lievää palkkojen nousua, inflaation tilapäistä kiihtymistä ja joissakin tapauksissa merkkejä työmarkkinoiden kiristymisestä.

Vuoden 2000 aikana todelliset palkkakustannukset nousivat kaiken kaikkiaan maltillisesti. Työntekijää kohden laskettavat palkkakustannukset nousivat keskimäärin 2,2 % vuoden 2000 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana – mikä oli 0,2 prosenttiyksikköä enemmän kuin vuonna 1999 – mutta tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten nousuvauhti kiihtyi keskimäärin 3,8 prosenttiin vuoden 2000 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana, kun niiden nousuvauhti vuonna 1999 oli ollut 2,2 %. Vuonna 2000 tuntia kohden laskettuihin työvoimakustannuksiin vaikuttivat useat erityistekijät, kuten vuoden ensimmäisellä neljänneksellä maksetut kertaluonteiset maksut sekä kansallisen lainsäädännön muutokset, joista mainittakoon etenkin Ranskassa toteutettu työajan lyhentäminen. Myös erityistekijät ovat voineet vaikuttaa työntekijää kohden laskettavien kustannusten ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten nousujen välisiin eroihin. Esimerkiksi Saksassa ja Hollannissa oli vähemmän työpäiviä vuonna 2000 kuin vuonna 1999. Tällä oli tilapäinen vaikutus tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten nousuun vuonna 2000.

Palkkakehityksen pysyessä maltillisena yksikkötyökustannusten nousuvauhti hidastui keskimäärin 0,8 prosenttiin vuoden 2000 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana, kun se vuonna 1999 oli ollut keskimäärin 1,2 %. Hidastuminen kuvastaa lähinnä suhdanteista johtuvaa tuottavuuden kasvun nopeutumista keskimäärin 1,4 prosenttiin vuoden 2000 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana, kun se oli vuonna 1999 ollut 0,8 %.

Kehikko 3.

Sääntelyn purkamisen vaikutukset jakeluverkkokeskeisten toimialojen hintoihin euroalueella

Viime vuosien ajan EU on toteuttanut kunnianhimoista sääntelyn purkamisohjelmaa kilpailun aikaansaamiseksi toimialoilla, joilla jakeluverkkojen skaalaedut ovat suuret, sekä yhteismarkkinoiden luomiseksi näillä toimialoilla. Kilpailun ja yhteismarkkinoiden myötä tehokkuus paranisi ja käyttäjähinnat alenisivat. Jakeluverkkokeskeiset toimialat ovat riippuvaisia infrastruktuurista, jolla on luonnollisen monopolin piirteitä. Esi-merkkeinä mainittakoon sähkön, kaasun ja veden jakeluverkostot. Koska ei ole yleensä taloudellisesti kannattavaa rakentaa kilpailevia jakeluverkkoja, kilpailua voidaan näille toimialoille luoda vain, jos asianmukaisella sääntelyllä taataan kaikille olemassa oleville ja mahdollisille uusille toimittajille tasavertainen pääsy jakeluverkkoihin. Tässä kehikossa keskitytään sääntelyn purkamisen vaikutuksiin televiestintä-, sähkö- ja kaasuteollisuudessa vuosina 1998–2000. Vuoden 2000 lopussa sääntelyn purkamisesta muilla jakeluverkkokeskeisillä toimialoilla kuten postipalveluissa ja veden jakelussa vielä keskusteltiin EU:ssa.

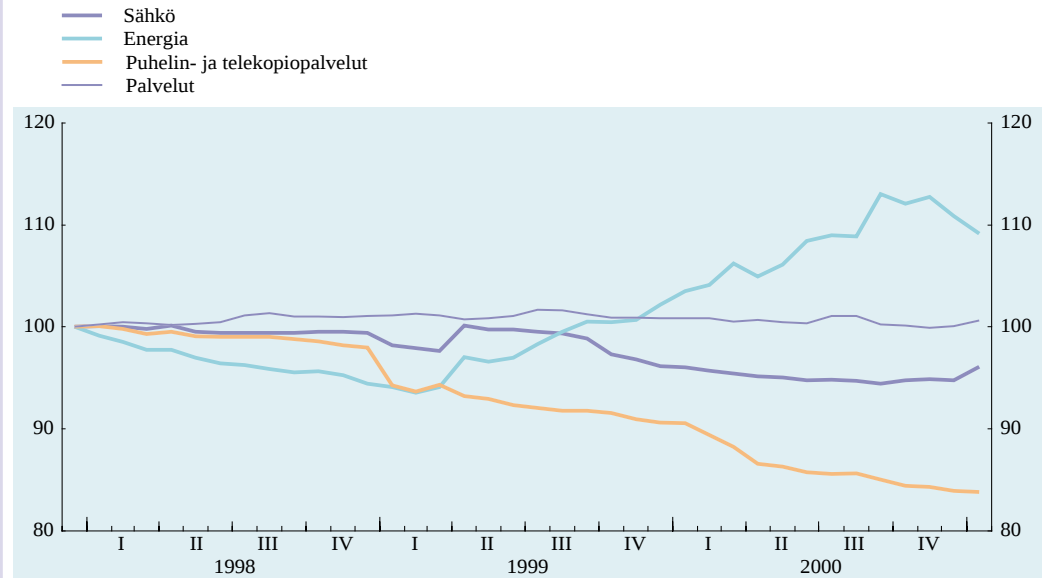
Euroalueen televiestintätoimialan avaamisessa kilpailulle on edetty huomattavasti, vaikka useat täytäntöönpanoon liittyvät kysymykset, kuten pääsy paikallisille puhelinmarkkinoille ja merkittävien kansallisten yritysten harjoittama, niiden toisilleen eri markkinoilla tarjoamien palveluiden tukeminen, ovat vielä ratkaisematta joissakin maissa. Ministerineuvoston hyväksymän aikataulun mukaan sähkö- ja kaasutoimialoilla markkinat avataan kilpailulle vähitellen kymmenen vuoden kuluessa. Vuonna 1996 hyväksytyssä sähkömarkkinadirektiivissä vaaditaan, että 25 % markkinoista tulee olla avattu kilpailulle vuonna 1999, ja osuus suurenee noin kolmannekseen markkinoista vuoteen 2003 mennessä. Vuonna 1998 hyväksytyssä kaasumarkkinadirektiivissä edellytetään, että jäsenvaltiot avaavat vähintään 20 % markkinoista kilpailulle vuoteen 2000 mennessä. Osuuden on määrä suurentua 33 prosenttiin markkinoista vuoteen 2008 mennessä. Euroopan komissio kerää säännöllisesti tietoa näiden direktiivien toimeenpanon edistymisestä. Kerättyjen tietojen perusteella näyttää siltä, että vuonna 2000 noin 56 % euroalueen sähkömarkkinoista (ml. Kreikan markkinat) ja noin 58 % euroalueen kaasumarkkinoista oli avattu kilpailulle. Toisin sanoen direktiivien vähimmäisvaatimukset eri maissa ovat ylittyneet selvästi. Jäsenmaiden nykyisten suunnitelmien mukaan vuoteen 2003 mennessä 68 % sähkömarkkinoista ja 76 % kaasumarkkinoista on avattu kilpailulle. On kuitenkin tärkeää pitää mielessä, että jakeluverkkokeskeisten toimialojen markkinoiden avaaminen lainsäädännöllisesti on välttämätön mutta ei riittävä ehto sille, että markkinoille syntyy kilpailua. Asianmukaisesti laadittu sääntelyjärjestelmä on ratkaisevan tärkeää kilpailun turvaamiseksi erityisesti jakeluverkkokeskeisillä toimialoilla.

Oheisessa kuviossa havainnollistetaan euroalueen YKHIin sisältyvien sähkön sekä puhelin- ja telekopiopalvelujen hintojen kehitys vuosina 1998–2000 sekä hintakehitys erissä ”energia” ja ”palvelut”, joihin sähkö sekä puhelin- ja telekopiopalvelut kuuluvat. Kaikki hinnat on esitetty suhteessa YKHIin kokonaisindeksiin. Koska Euroopan kaasumarkkinoiden avaaminen kilpailulle on alkanut vasta hiljattain, kaasun hintoja ei ole esitetty erikseen tässä kuviossa. Puhelin- ja telekopiopalvelujen hintojen kehityksessä havaitaan selvä laskusuuntaus kokonaisindeksiin verrattuna vuodesta 1998 eteenpäin: niiden kuluttajahinnat laskivat 11,7 % joulukuusta 1997 joulukuuhun 2000. Sähkön hinnoissa on myös havaittavissa laskusuuntaus, mutta vasta vuodesta 1999 alkaen. Laskusuuntaus kuitenkin pysähtyi, kun energiaverotusta kiristettiin joissakin maissa. Myös energian hinnan yleinen kallistuminen nosti sähkön hintaa hieman vuoden 2000 lopulla. Tämän seurauksena sähkön hintaindeksi koko euroalueella laski vain 0,5 % joulukuusta 1998 joulukuuhun 2000, mikä vastaa noin 4,7 prosentin laskua suhteessa euroalueen YKHIin kokonaisindeksiin. Jotkin hintojen laskut etenkin sähkötoimialalla johtuivat viranomaisten toimista. Etenkin sääntelyn purkamisen ensimmäisessä vaiheessa, jossa kilpailua on vasta hyvin vähän tai ei ollenkaan, jotkut valvontaviranomaiset pyrkivät sopeuttamaan hintoja kohti markkinatasoa vähitellen määräämällä hintakattoja. Televiestintä- ja sähkötoimialojen hintojen halpeneminen hidasti suoraan euroalueen YKHIin kokonaisindeksiä keskimäärin 0,1 prosenttiyksikköä vuonna 2000.

Olisi syytä pitää mielessä, että sääntelyn purkaminen on vain yksi jakeluverkkokeskeisten toimialojen hintakehitykseen vaikuttavista tekijöistä. Muita tärkeitä tekijöitä ovat tekniikan kehitys (televiestinnässä), muutok-

Hintataso euroalueen YKH:n kokonaisindeksiin verrattuna

(Joulukuu 1997 = 100, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

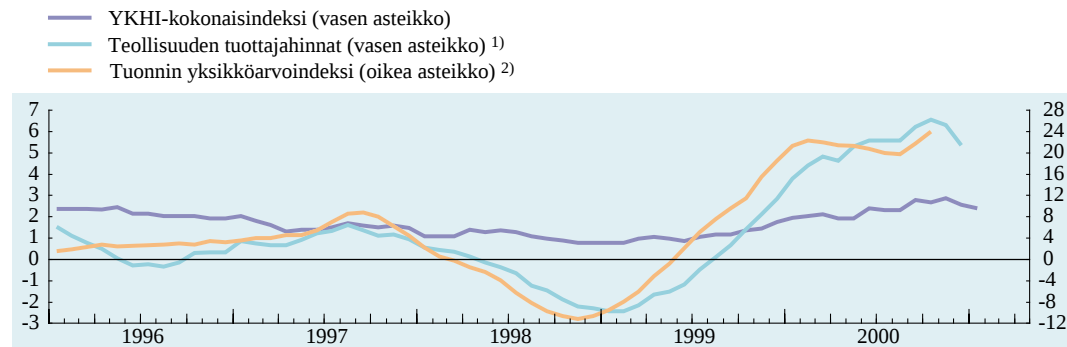
set verotuksessa sekä kaasun ja muiden polttoaineiden hintojen vaihtelu (sähkötoimialalla). Joka tapauksessa näiden toimialojen viimeaikainen hintakehitys viittaa siihen, että sääntelyn purkaminen on todellakin aiheuttanut laskupaineita hintoihin.

Sääntelyn purkamisen eteneminen televiestintätoimialalla sekä kilpailevien yhteismarkkinoiden syntyminen sähkö- ja kaasutoimialoilla johtanevat hintojen halpenemiseen ja vähentänevät tulevana vuosina nykyisiä suuria hintaeroja jäsenmaiden välillä. Hintojen laskusuuntaus jatkuu todennäköisesti sääntelyn purkamisen ajan ja edelleen niin kauan, kunnes kullakin toimialalla on sopeuduttu toimimaan uudessa kilpailuympäristössä ja kuluttajat ovat tottuneet siihen, että he voivat valita toimittajan. Sääntelyn purkamisen vaikutusten ajoittuminen riippuu paljolti ulkoisista tekijöistä ja etenkin sovellettavasta lainsäädännöstä. Koko euroalueen inflaatiokehitykselle sääntelyn purkaminen aiheuttaa todennäköisesti tilapäisiä hidastumispaineita. Sähkö- ja kaasutoimialoilla kotitalouksille myytävien tuotteiden markkinat puretaan sääntelystä viimeiseksi. Näin ollen suuri osa mahdollisesta kuluttajahintojen alenemisesta sähkö- ja kaasutoimialoilla toteutuu todennäköisesti sääntelyn purkamisen loppuvaiheessa. Koska jäsenmailla ei kuitenkaan ole laillista velvoitetta antaa kotitalouksille oikeutta vapaasti valita sähkön- tai kaasutoimittajat, niin kuin niiden on annettava suurasiakkaille, joissain maissa sääntelyn purkamista yksityissektorilla ei ole suunniteltu. Tämä taas tulee todennäköisesti näillä toimialoilla vähentämään sääntelyn purkamisen kokonaisvaikutuksia kuluttajahintoihin.

Kuvio 13.

Kuluttaja-, tuottaja- ja tuontihinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Ei sisällä rakentamista.

2) Yksikköarvoindeksi viittaavat euroalueen ja muiden maiden väliseen kauppaan. Laskelmat perustuvat kolmen kuukauden keskitettyihin liukuviin keskiarvoihin.

Inflaatioerot euroalueen maiden välillä suurenivat

Euroalueen maiden inflaatiovauhtien erot ovat supistuneet huomattavasti kymmenen viime vuoden aikana. Näyttää kuitenkin siltä, että euroalueen maiden inflaatiovauhtien hajonta on suurentunut vuoden 1997 puolivälin jälkeen ja oli suhteellisen suuri vuonna 2000, kun tarkastellaan yleisiä hajonnan mittareita, kuten eroja suurimman ja pienimmän havainnon välillä sekä keskihajontaa.

Suurimmat maitten väliset inflaatioerot ilmenivät YKH:n "energia", "palvelut" ja "jalostetut elintarvikkeet" erissä, ja syyt niihin esitetään seuraavassa. Ensiksi energian hintainflaation hajonnassa nähtävissä olevan selkeän noususuuntauksen syynä näyttää olleen öljyn hinnan jyrkkä nousu ja euron vaihtokurssin heikkeneminen marraskuuhun 2000 asti, kun euroalueen maiden erilaiset painot tälle erälle, energian lopputuotteiden valmisteveroprosentit ja kaupan rakenteet olivat erilaisia. Toiseksi palveluiden hintojen nousuvauhtien suuren hajonnan syynä vuonna 2000 saattoivat olla yhä suureneet erot yksikkötyökustannuksissa, jotka osaksi johtuivat eroista palkankorotuksissa, ja maiden suhdannevaihteluissa. Jossain määrin syynä saattoi olla myös

se, että euroalueen maiden työmarkkinoiden ja jakeluverkkokeskeisten toimialojen (televiestintä ja yleishyödylliset yhtiöt) sääntelyn purkaminen eteni eri tahtiin eri maissa, mikä vaikutti hintoihin, sekä elintason nousu tietyissä euroalueen maissa. Lisäksi öljyn hinnan nousu ehkä siirtyi kuljetuspalveluiden hintoihin vaihtelevassa määrin. Kolmanneksi jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousun suuri hajonta vuonna 2000 johtui osittain välillisten verojen korotuksista eräissä euroalueen maissa. Inflaatioeroja näyttävät kasvattaneen vuonna 2000 myös hallinnollisten hintojen kansalliset muutokset.

Mitatut hajonnat osoittavat myös, että jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuisa oli suhteellisen suuria eroja, koska tämä erä on yleensä ollut haavoittuvainen säästää johtuvien sokkien ja kausivaihteluiden suhteen, vaikka eroissa ei ole havaittavissa mitään selvää suuntausta. Sitä vastoin muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintakehityksessä erot euroalueen maiden välillä ovat olleet vähäisiä ja pysyneet vakaina. Tämä näyttäisi johtuvan kilpailun vaikutuksesta avoimen sektorin tuotteiden hintoihin erityisesti yhteismarkkinoilla, kun yhteinen raha on käytössä.

4 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

BKT:n määrän kasvu oli voimakasta koko vuonna 2000, mutta hidastui hieman vuoden jälkipuoliskolla

Euroalueen taloudellinen toimeliaisuus alkoi elpyä vuoden 1999 jälkipuoliskolla, kun se oli sitä ennen hidastunut kehittyvien markkinatalouksien kriisin myötä. Vuonna 2000 euroalueen talouskasvu oli edelleen voimakasta. Vaikka epäsuotuisat tekijät kuten öljyn hinnan pitkäkestoinen ja jyrkkä nousu heikensivät talouskasvua jonkin verran vuoden 2000 jälkipuoliskolla, BKT:n määrä kasvoi kokonaisuudessaan vuonna 2000 eniten sitten vuoden 1990.

Eurostatin mukaan BKT:n määrä kasvoi vuonna 2000 keskimäärin 3,4 %, kun se edellisellä vuonna oli kasvanut 2,5 % (ks. taulukko 2). Neljännesvuositasolla kasvu kuitenkin hidastui vuoden 1999 jälkipuoliskon keskimäärin noin 1 prosentista keskimäärin 0,8 prosenttiin vuoden 2000 ensimmäisellä puoliskolla ja 0,6 prosenttiin sen jälkipuoliskolla. Vuotuinen BKT:n määrän kasvuvauhti puolestaan nopeutui 3,7 prosenttiin vuoden 2000 toisella neljänneksellä, mutta hidastui sen jälkeen 3,0 prosenttiin vuoden viimeisellä neljänneksellä. Euroalueen BKT:n määrän kasvun viime vuosien tärkeimpiä piirteitä tarkastellaan kehikossa 4.

Kotimainen kysyntä tuki BKT:n määrän kasvua

Kuten edelliselläkin vuonna kotimaisen kysynnän voimakas kasvu oli myös vuonna 2000 tärkein tekijä, joka vaikutti BKT:n määrän kasvuun (ks. kuvio 14). Koko vuonna 2000 kotimaisen kysynnän kasvuvaihtelu oli 2,7 prosenttiyksikköä, kun se oli vuonna 1999 ollut 3,0 prosenttiyksikköä.

Kotimaisen kysynnän kasvu pysyi suhteellisen vahvana koko vuoden 2000. Sitä vastoin yksityisen kulutuksen kasvu, joka oli ollut voimakasta koko vuoden, hidastui hieman vuoden jälkipuoliskolla. Investointien kehitys oli samansuuntaista, joskaan niiden kasvu ei hidastunut yhtä paljon kuin yksityisen kulutuksen kasvu.

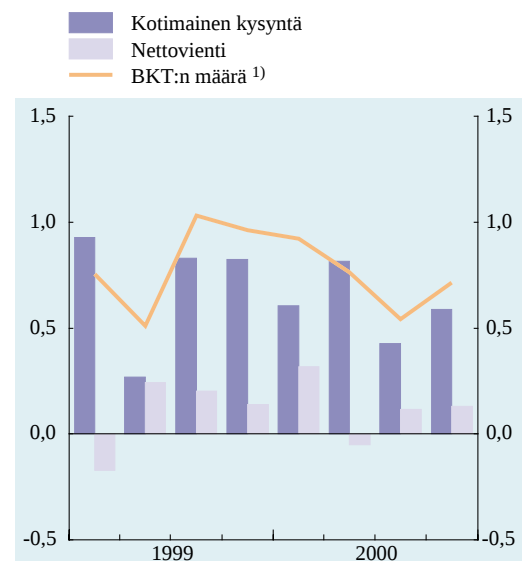
Varastojen muutokset vaikuttivat myönteisesti kotimaisen kysynnän kasvuun vuoden 2000 jälkipuoliskolla.

Vuonna 2000 yksityisen kulutuksen kasvu pysyi vahvana jo kolmantena peräkkäisenä vuonna ja oli 2,6 %, kun se oli vuonna 1999 ollut 2,8 %. Työllisyyden voimakas koheneminen lisäsi tuloja ja piti kuluttajien luottamuksen vahvana. Vilkas taloudellinen toimeliaisuus on todennäköisesti lisännyt myös itsenäisten ammatinharjoittajien tuloja. Lisäksi välittömien verojen leikkaukset vaikuttivat myönteisesti kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvuun vuonna 2000. Näistä myönteisistä tekijöistä huolimatta yksityisen kulutuksen kasvu heikkeni huomattavasti vuoden 2000 jälkipuoliskolla. Tällöin yksityisen kulutuksen neljännesvuosikasvu oli keskimäärin 0,2 %, kun se oli vuoden alkupuoliskolla ollut 0,8 %. Yksityisen kulutuksen hidastunut kasvu johtuu osittain öljyn hinnan noususta aiheutuneista reaalityulojen menetyksistä.

Kuvio 14.

Euroalueen BKT:n erien kasvuvaihtelu neljännesvuositasolla

(neljännesvuosittaiset kasvuvaihtelut prosenttiyksikköinä, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

Taulukko 2.

BKT:n määrän kasvu euroalueella

(prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosi- ja vuosimuutos ¹⁾								Neljännesvuosimuutos ²⁾				
	1998	1999	2000	1999 IV	2000 I	2000 II	2000 III	2000 IV	1999 IV	2000 I	2000 II	2000 III	2000 IV
Bruttokansantuotteen määrä	2,8	2,5	3,4	3,3	3,5	3,7	3,2	3,0	1,0	0,9	0,8	0,5	0,7
<i>josta:</i>													
Kotimainen kysyntä	3,4	3,1	2,8	2,9	2,6	3,2	2,8	2,5	0,8	0,6	0,8	0,4	0,6
Yksityinen kulutus	3,1	2,8	2,6	2,7	2,6	3,1	2,4	2,1	0,7	0,8	0,8	0,2	0,3
Julkinen kulutus	1,0	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	1,4	1,6	0,4	0,6	0,3	0,1	0,6
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	4,8	5,3	4,6	5,5	5,7	4,9	4,0	3,9	0,6	1,8	0,6	1,1	0,4
Varastojen muutos ^{3), 4)}	0,4	-0,0	-0,0	-0,1	-0,5	-0,0	0,2	0,1	0,2	-0,3	0,2	0,1	0,2
Nettovienti ³⁾	-0,5	-0,5	0,6	0,4	0,9	0,6	0,5	0,5	0,1	0,3	-0,1	0,1	0,1
Vienti ⁵⁾	7,0	4,7	11,7	10,0	12,8	11,4	11,2	11,6	3,0	3,0	2,0	2,8	3,3
Tuonti ⁵⁾	9,5	6,7	10,4	9,1	10,5	10,1	10,2	10,7	2,7	2,2	2,3	2,6	3,2
Arvonlisäys (brutto) kiintein hinnoin													
Maa- ja kalatalous ⁶⁾	1,8	2,5	1,5	3,9	2,7	1,0	1,5	0,8	0,5	0,1	-0,9	1,7	-0,1
Teollisuus	1,9	1,6	3,6	3,3	4,2	3,9	3,4	3,0	0,7	1,5	0,5	0,7	0,3
Palvelut	3,2	2,7	3,4	2,8	3,2	3,4	3,3	3,5	0,8	1,1	0,7	0,7	0,9

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuosi- ja vuosimuutos: prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

2) Neljännesvuosimuutos: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

3) Vaikutus BKT:n määrän kasvuun, prosenttiyksikköä.

4) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

5) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Euroalueen sisäisen kaupan tietoja ei ole poistettu kansallisen tilinpidon tuonti- ja vientiluvuista. Tästä syystä nämä tiedot ja maksutasetiedot eivät ole täysin verrannollisia.

6) Myös riista- ja metsätaloutta koskevat tiedot sisältyvät taulukkoon.

Kehikko 4.

Euroalueen BKT:n määrän kasvun tärkeimmät piirteet viime vuosina

Euroalueen BKT:n määrän keskimääräinen kasvuvauhti oli vuodesta 1992 vuoteen 1997 kestäväällä viiden vuoden ajanjaksolla 1,5 %. Viime vuosina euroalueen BKT:n määrä on kasvanut huomattavasti. Esimerkiksi vuosina 1998–2000 se kasvoi keskimäärin 2,9 % (ks. oheinen taulukko). Kolmen viime vuoden aikana BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti on vaihdellut: se on ollut hitaimmillaan 1,9 % vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä ja nopeimmillaan 3,7 % vuoden 2000 toisella neljänneksellä. Kasvuvauhdin vaihtelu on johtunut pääasiassa siitä, että nettoviennin vaikutus BKT:n määrän kasvuun on vaihdellut huomattavasti. Kotimaisen kysynnän kasvu on sitä vastoin pysynyt suhteellisen vakaana kolmen viime vuoden aikana, mikä on ollut ratkaiseva tekijä siinä, että euroalueen BKT:n määrän kasvu on tällöin ollut voimakasta.

Vuodesta 1998 lähtien kotimainen kysyntä on kasvanut keskimäärin 3,1 % vuodessa. Kasvu oli suhteellisen vaimeaa aiemmin 1990-luvulla. Esimerkiksi vuosina 1992–1997 kotimainen kysyntä kasvoi keskimäärin ainoastaan 1,1 % vuodessa. Kotimaista kysyntää on lisännyt yksityisen kulutuksen voimakkaana jatkanut kasvu. Kolmen viime vuoden aikana yksityinen kulutus onkin kasvanut keskimäärin 2,8 % vuodessa. Kasvu on ollut paljon voimakkaampaa kuin vuosina 1992–1997, jolloin se oli keskimäärin 1,2 % vuodessa. Työllisyyden vahva kasvu on tukenut kuluttajien luottamusta ja lisännyt kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja. Vuoden 1997 lopusta voimistunut talouskasvu nopeutti myös työllisyyden kasvuvauhtia, joka pysyi suhteellisen nopeana vuosina 1998–2000. Tämän ajanjakson vahva taloudellinen toimeliaisuus ja maltilliset palkankorotukset pitivät työpaikkojen määrän kasvuvauhdin nopeana varsinkin palvelualalla. Lisäämällä hintojen vertailtavuutta ja poistamalla jäsenmaiden valuuttakurssimuutokset rahaliitto on saattanut lisätä jäsenmaiden työntekijöiden ja työnantajien tietoisuutta siitä, että kilpailukyvyyn säilyttämisen vuoksi on tärkeää pitää palkankorotukset maltillisina.

Kotimaista kysyntää vahvisti myös kiinteän pääoman bruttomuodostus, joka vuosina 1998–2000 kasvoi noin 5 % vuodessa. Vuosina 1992–1997 se oli sitä vastoin kasvanut hitaasti (ja vuonna 1993 se oli jopa vähentynyt voimakkaasti). Investoinnit lisääntyivät useiden vuosien vaikean kasvun jälkeen, kun yritykset uusivat kalustoaan. Investointeja tuki myös suotuisa kysyntä- ja rahoitustilanne. Lisäksi sijoittajien luottamusta pitkäaikaiseen vahvaan kasvuun tuki se, että rahapolitiikasta vastaavat viranomaiset ovat sitoutuneet ylläpitämään hintavakautta pitkällä aikavälillä samoin kuin finanssipolitiikasta vastaavat viranomaiset olivat vakaus- ja kasvusopimuksen yhteydessä sitoutuneet takaamaan julkisen talouden kestävyys pitkällä aikavälillä. Myös euroalueen pääomamarkkinoiden jatkuva kehitys ja integroituminen paransivat sijoittajien rahoitusmahdollisuuksia.

Kotimaisen kysynnän ja nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun euroalueella

	1992–1997	1998	1999	2000
Kasvu keskimäärin				
BKT	1,5	2,8	2,5	3,4
Kotimainen kysyntä	1,1	3,4	3,1	2,8
Vienti	5,8	7,0	4,7	11,7
Tuonti	4,4	9,5	6,7	10,4
Vaikutus BKT:n kasvuun				
Kotimainen kysyntä	1,0	3,3	3,0	2,7
Nettovienti	0,5	-0,5	-0,5	0,6

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kun kotimaisen kysynnän kasvu on ollut vakaata, on tavaroiden ja palvelujen nettoviennin kasvu sitä vastoin vaihdellut kolmen viime vuoden aikana. Tämän vuoksi myös BKT:n määrän kasvu on vaihdellut. Tavaroiden ja palvelujen nettoviennin vaikutus BKT:n määrän vuotuiseseen kasvuvauhtiin oli negatiivinen vuonna 1998 ja vuoden 1999 alussa. Kasvuvaikutus muuttui positiiviseksi vuoden 1999 aikana ja pysyi positiivisena vuonna 2000, vaikka pienenikin vuoden kuluessa. Nettoviennin kasvuvaikutuksen pienenemiseen vuonna 1998 ja vuoden 1999 alussa vaikuttivat eri tekijät kuin vuonna 2000. Vuonna 1998 ja vuoden 1999 alussa kehittyvien markkinatalouksien kriisi ja sen seurauksena yleisesti hidastunut maailmankaupan kasvu vaikuttivat negatiivisesti euroalueen tavaroiden ja palvelujen viennin määrään. Tavarakaupan määrää koskevasta Eurostatin tiedoista ilmenee ainoastaan, että euroalueen sisäinen tavarakauppa hidastui paljon vähemmän ja lyhyemmäksi ajaksi kuin kauppa euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa. Tämä oli yhdenmukaista kotimaisen kysynnän vakaan kasvun kanssa. Määrällisesti tarkasteltuna tavaroiden ja palvelujen viennin (mukaan lukien euroalueen sisäinen kauppa) vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 1998 ensimmäisen neljänneksen 12 prosentista 0,6 prosenttiin vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä. Myös tuonnin vuotuinen kasvuvauhti hidastui tällä ajanjaksolla, mutta vähemmän (vuoden 1998 ensimmäisen neljänneksen 12,5 prosentista 4,5 prosenttiin vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä). Sitä vastoin vuonna 2000 sekä tavaroiden ja palvelujen (mukaan lukien euroalueen sisäinen kauppa) tuonnin että niiden viennin määrä kasvoi huomattavasti. Kummankin kasvuvauhti on myös pysynyt suhteellisen vakaana vuoden 1999 puolivälistä lähtien. Siten sekä viennin että tuonnin määrän vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2000 lopussa yli 10 %. Kotimaantalouden toimeliaisuuden vilkastuminen lisäsi puolestaan tuontia vuonna 2000. Näin ollen – toisin kuin vuonna 1998 ja vuoden 1999 alussa – nettoviennin kasvuvaikutuksen pieneneminen johtui pikemminkin vahvasta tuonnista kuin viennin heikkenemisestä. Myös tuonnin kehitys vuonna 2000 viittaa siihen, että lopputuotekysyntä on ollut vahvaa (etenkin vienti ja investoinnit). Investoinnit edistävät BKT:n määrän kasvua keskipitkällä aikavälillä.

Viime vuosien kehitykselle on kaiken kaikkiaan ollut ominaista voimakas kotimainen kysyntä. Rahaliiton perustaminen on saattanut edistää palkkamalttia, mikä on luonut suotuisat olosuhteet kotimaisen taloudellisen toimeliaisuuden voimakkaalle ja kestäville kasvuille. Vuoden 2000 kehitys osoittaa lisäksi, että nettoviennin kasvuvaikutuksen pieneneminen saattaa johtua viennin heikon kasvun sijaan vahvasta tuonnista, joka on lisääntynyt voimakkaasti kotimaisen taloudellisen toimeliaisuuden myötä.

Tiettyjen indikaattorien mukaan yksityisen kulutuksen kasvu olisi kuitenkin pitänyt pintansa öljyn kalleudesta huolimatta. Tähän viittaa se, että kuluttajien luottamus pysyi vahvana vuoden 2000 lopulla. Kuluttajia koskevan Euroopan komission suhdannekyselyn mukaan kuluttajien luottamus oli huipussaan elokuussa 2000. Se heikkeni hieman syksyllä, mutta pysyi kuitenkin lähellä ennätyslukemia vuoden lopulla. Myös kotitalouskoneiden vähittäismyynti oli voimakasta melkein koko vuoden ajan. Kotitalouskoneiden vähittäismyyntin olisi todennäköisesti pitänyt kärsiä eniten öljyn hinnan nousun vuoksi menetetyistä reaalityloista, koska nämä ostot merkitsevät suuria menoja, jotka voidaan usein lykätä myöhemmäksi. Suurten kotitalouskoneiden myynti kasvaa, kun kotitalouksilla on optimistinen näkemys tulevasta talouskehityksestä.

Julkinen kulutus kasvoi 1,6 % vuonna 2000, mikä oli suunnilleen sama kuin 1990-luvun keskimääräinen 1,5 prosentin kasvuvauhti.

Pääoman muodostus lisääntyi 4,6 % koko vuonna 2000, kun se oli vuonna 1999 kasvanut 5,3 %. Koska kiinteän pääoman bruttomuodostus on kasvanut voimakkaasti kolmena peräkkäisenä vuonna, sen suhde BKT:hen kasvoi vuoden 1997 alhaisesta 20,1 prosentista noin 21,5 prosenttiin vuonna 2000. Kiinteän pääoman bruttomuodostuksen kasvu jatkui vahvana koko vuoden, vaikka huonontunut vaihtosuhte heikensikin yritysten voittojen kasvua. Pääoman muodostuksen kasvua edisti vahva taloudellinen toimeliaisuus sekä euroalueella että sen ulkopuolella. Yrityksiä koskevan Euroopan komission suhdannekyselyn mukaan tehdasteollisuuden luottamus vahvistui tasaisesti ja oli ennätyslukemissa kesäkuussa 2000. Tämän jälkeen se väheni, mutta pysyi silti vahvana. Suhteellisen korkea tuotantokapasiteetin käyttöaste edisti investointeja. Tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöaste nousi jatkuvasti vuoden 2000 aikana, ja vuoden lopussa se oli ainoastaan hieman 1980-luvun ennätyslukuja alhaisempi. Lisäksi viime vuosina saavutettu kannattavuus yhdessä suotuisan rahoitustilanteen kanssa takasi sen, että yrityksillä oli varaa investointeihin. Investointeja euroalueella lisäsi todennäköi-

sesti myös tietotekniikka- ja tietoliikennevälineiden käytön kasvu. Käytettävissä olevien tietojen perusteella yritys- ja asuntoinvestoinnit ovat kehittyneet eri tavoin, mikä viittaa siihen, että investointien lisääntyminen vuonna 2000 on todennäköisesti johtunut lähinnä koneisiin ja laitteisiin tehtyjen investointien vahvasta kasvusta.

Varastojen muutoksilla ei ollut lainkaan vaikutusta BKT:n määrän kasvuun koko vuonna 2000. Varastojen muutoksia koskevia tietoja on tulkittava varoen, koska niihin on tehty aikaisemmin huomattavia tarkistuksia. Näiden muutosten kasvuvaihtelu oli varsin suuri vuoden 2000 jälkipuoliskolla, mikä osittain tasoitti kotimaisen lopputuotekysynnän hidastumista. Yrityksiä koskevan Euroopan komission suhdannekyselyn mukaan teollisuuden varastot olivat vuonna 2000 varsin pienet, vaikka ne kasvoivatkin vuoden kuluessa.

Euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppa kasvoi huomattavasti

Sekä euroalueen viennin että tuonnin (mukaan lukien euroalueen sisäinen kauppa) määrä kasvoi hyvin nopeasti vuonna 2000. Koko vuonna nettoviennin vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli 0,6 prosenttiyksikköä positiivinen, kun se oli vuonna 1999 ollut -0,5 prosenttiyksikköä negatiivinen.

Vuosittaisista tiedoista ei kuitenkaan käy ilmi, että nettoviennin vaikutus BKT:n määrän kasvuun pieneni asteittain vuoden aikana, kun tuonnin määrän kasvuvauhti alkoi lähestyä viennin määrän kasvuvauhtia. Näin nettoviennin kasvuvaihtelu pieneni vuoden 2000 toisesta neljänneksestä lähtien.

Kotimaisen kysynnän vahva kasvu tuki palvelualan toimeliaisuutta

Toukokuun 2000 Kuukausikatsauksessa EKP ensimmäisen kerran julkaisi kokoamansa arvonalisäystä koskevat tiedot päätoimialoitain. Tiedot ovat hyödyllisiä toimialakohtaisen kehityksen ja varsinkin palvelualan kehi-

tyksen analysoinnissa. Eurostat julkaisi ensimmäisen kerran päätoimialoittaisia arvonlisäystä koskevia arvioita tammikuussa 2001.

Palvelualan reaalin arvonlisäys kasvoi vuonna 2000 voimakkaasti eli 3,4 %, kun se oli edellisenä vuonna kasvanut 2,7 %. Palvelualalla kasvu oli nopeinta yksityisissä palveluissa (vähittäis- ja tukkukauppa, rahoitustoiminta ja kiinteistöpalvelut sekä kuljetus ja tietoliikennepalvelut). Niiden vuotuinen kasvuvauhti vuonna 2000 oli noin 4,5 %. Julkishallinnon ja sosiaalipalvelujen kasvuvauhti oli sitä vastoin noin 1 %. Yksityiset palvelut vilkastuivat osittain teollisuuden elpymisen vuoksi, mikä hyödytti varsinkin kuljetuksia ja rahoitustoimintaa. Myös vuoden 2000 voimakas yksityinen kulutus on todennäköisesti edistänyt kotitalouksille tarjottavien palvelujen kasvua. Palveluala muodostaa noin kaksi kolmasosaa euroalueen arvonlisäyksestä, ja alan vahva kasvu vaikutti keskeisesti siihen, että talouskasvu oli vuonna 2000 voimakasta.

Teollisuustuotanto elpyi vuonna 2000

Muutaman edellisen vuoden tavoin ulkoiset tekijät vaikuttivat merkittävästi teollisuustuotannon kasvuun myös vuonna 2000. Näin ollen teollisuustuotanto elpyi huomattavasti

vuoden 2000 alkupuoliskolla maailmantalouden kasvun myötä. Lisäksi euroalueen viejien kilpailukyky parani, kun palkat ja kotimaiset hinnat nousivat maltillisesti ja euro heikkeni vuonna 2000. Vuoden jälkipuoliskolla maailmantalouden kasvu ei kuitenkaan nopeutunut enempää. Se ei siten enää edistänyt euroalueen teollisuustuotannon kasvua, joka oli heikentynyt öljyn hinnan pitkäkestoisen nousun vuoksi.

Koska sekä kauppa että kotimainen taloudellinen toimeliaisuus piristyivät vuonna 1999, teollisuustuotannon kasvu voimistui merkittävästi vuoden 1999 jälkipuoliskolla ja vuoden 2000 alkupuoliskolla. Ilman rakentamista lasketun teollisuustuotannon vuotuinen kasvuvauhti nopeutui huomattavasti vuoden 2000 alkupuoliskolla ja oli toukokuussa 8,2 %. Sen jälkeen vauhti alkoi hidastua, mikä noudatti yrityksiä koskevassa Euroopan komission suhdannekyselyssä mitattua teollisuuden luottamusta. Teollisuustuotannon kasvuvauhti nopeutui huomattavasti joulukuussa 2000. Tämä on todennäköisesti johtunut ainakin osittain tilastojen työpäiväkorjauksista. Koko vuonna 2000 teollisuustuotanto kasvoi 5,4 %. Vauhti oli nopein sitten vuoden 1985, jolta on käytettävissä ensimmäiset viralliset tiedot euroalueen teollisuustuotannosta (ks. taulukko 3).

Taulukko 3.

Euroalueen teollisuustuotanto

(prosenttimuutos)

	Vuosimuutos ¹⁾								Neljännesvuosimuutos ²⁾				
	1998	1999	2000	1999 IV	2000 I	2000 II	2000 III	2000 IV	1999 IV	2000 I	2000 II	2000 III	2000 IV
Koko teollisuus pl. rakentaminen	4,3	1,9	5,4	4,3	4,8	6,0	5,7	5,2	1,7	0,5	2,1	1,0	1,8
Tehdasteollisuus	4,7	1,9	5,8	4,8	5,0	6,3	6,1	5,8	1,2	1,0	1,8	1,8	1,4
<i>pääaloittain:</i>													
Väli tuotteet	4,0	2,3	5,2	5,6	5,6	6,2	5,0	4,2	1,5	0,8	1,4	0,9	1,5
Pääomahyödykkeet	6,6	1,5	9,2	2,8	6,9	8,7	10,1	10,9	1,6	2,3	2,8	2,9	3,4
Kulutustavarat	2,7	1,8	2,6	3,9	1,4	3,9	2,9	2,4	1,0	-2,1	2,7	0,9	1,4
Kestävät	6,3	3,1	7,1	5,7	7,6	8,3	7,3	5,3	1,8	1,7	1,8	1,3	1,8
Ei-kestävät	2,0	1,5	1,7	3,5	0,0	2,9	2,1	1,7	0,9	-2,9	2,9	0,8	1,4

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuosimuutos on laskettu prosenttimuutoksena edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna käyttämällä työpäivien määrällä korjattuja tietoja.

2) Neljännesvuosimuutos on laskettu prosenttimuutoksena edellisestä neljänneksestä käyttämällä kausivaihtelusta puhdistettuja ja työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.

Koska teollisuudessa kulutetaan enemmän energiaa kuin koko palvelualalla, teollisuustuotanto on todennäköisesti kärsinyt vuonna 2000 enemmän jyrkistä energian hinnan nousuista. Euron arvon heikkeneminen kasvatti tuotantopanostuskustannuksia, mutta tästä aiheutuneita negatiivisia seurauksia tasoitti se, että euron arvon heikkeneminen paransi todennäköisesti ainakin osittain teollisuustuotteiden viejien kilpailukykyä. Se, miten nämä kaksi vastakohtaista vaikutusta tasapainottuvat, vaihtelee teollisuuden eri osa-aloittain sen mukaan, mikä on tuontitavaroiden osuus tuotantopanoksista ja mikä on sen tuotannon osuus, joka menee vientiin euroalueen ulkopuolelle.

Teollisuuden aloista hidastui vuoden 2000 jälkipuoliskolla eniten välituotteiden tuotannon kasvu. Koko vuonna 2000 niiden tuotanto kasvoi 5,2 %, kun kasvu oli vuonna 1999 ollut 2,3 %. Vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 8,9 prosenttiin toukokuussa 2000, jonka jälkeen vauhti hidastui. Välituotteiden kysyntä näyttää olleen vakaata, mikä johtuu osittain pääomahyödykkeiden tuotannon vahvasta kasvusta. Öljyn kalleus kuitenkin vaikutti välituotteiden tuotannon kasvun hidastumiseen vuoden loppupuolella. Pääomahyödykkeiden tuotanto kasvoi vuonna 2000 erittäin nopeasti eli 9,2 %. Tämä on nopein kasvuvauhti vähintään 10 vuoteen. Vaikka vastaavia kasvuvauhteja on ollut aikaisemminkin, ne eivät ole kestäneet yhtä pitkään. Myös pääomahyödykkeiden tuotannon kasvu pysyi vakaana koko vuoden, ja sitä tuki investointien huomattava vilkastuminen euroalueella. Varsinkin elektronikan ja tietotekniikka- ja tietoliikennetuotteiden tuotanto kasvoi noin 20 % vuonna 2000. Myös kestävien kulutustavaroiden tuotannon kasvu oli vuonna 2000 vahvaa eli 7,1 %, kun se oli vuonna 1999 ollut 3,1 %. Tämä oli yhdenmukaista kotitalouskoneiden vilkkaan vähittäismyynnin kanssa.

Rakennusalan kasvu hidastui hieman, kun vuonna 1999 kasvua nopeuttaneet verotukselliset kannustimet alkoivat heiketä. Rakennusalan arvonlisäys kasvoi 1,3 % vuonna 2000, kun se oli vuonna 1999 kasvanut 1,9 %. Maa- ja kalatalouden arvonlisäys kasvoi 1,5 % vuon-

na 2000, kun se oli edellisenä vuonna kasvanut 2,5 %.

Työllisyyden kasvu jatkui vuonna 2000

Käytettävissä olevien kansallisten tietojen perusteella koko euroalueen työllisyyden arvioidaan vuonna 2000 kohentuneen 2,0 % eli hieman nopeammin kuin vuonna 1999, jolloin kasvuvauhti oli 1,7 %. Vuoden 1999 alusta alkanut taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen kiihdytti työpaikkojen nettomäärän lisääntymistä vuoden 1999 jälkipuoliskolla ja vuonna 2000, ja euroalueen työllisyys koheni eniten sitten 1990-luvun alun. Työllisyyden kohentumista vuonna 2000 tukivat myös maltillisena jatkunut palkkakehitys ja työmarkkinoiden toimintaan vaikuttaneet muut toimet. Tarkastelussa on kuitenkin otettava huomioon, että Saksan koko työllisyystilastoihin tehtiin huomattavia tarkistuksia kesällä 2000. Tarkistusten myötä euroalueen työllisyys – ja varsinkin vuoden 1996 jälkeinen työllisyys – on kohentunut aiemmin arvoitua nopeammin.

Työllisyys koheni nopeasti talouden kahdella tärkeimmällä toimialalla (ks. taulukko 4) ja noudatti edellä kuvattua alakohtaista kehitystä. Palvelualan työllisyyden vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2000 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä yli 2,6 %. Vuonna 2000 alalla syntyi selvästi eniten työpaikkoja, ja kotimaisen kysynnän kasvun jatkuminen vauhditti tätä kehitystä entisestään. Myös teollisuuden työllisyys kehittyi myönteisesti vuonna 2000. Koko teollisuuden työllisyyden kasvuvauhti nopeutui vuoden 2000 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä, kun se vuonna 1999 oli kohentunut vain hieman. Tämä johtui etupäässä rakennusalan myönteisestä kehityksestä vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Kolmannella ja neljännellä neljänneksellä taas tehdasteollisuuden työllisyys koheni huomattavasti. Sitä vastoin maataloudessa työllisyys väheni edelleen vuonna 2000, joskin huomattavasti hitaammin kuin viime vuosina.

Työttömyys supistui entistä vauhtia vuonna 2000

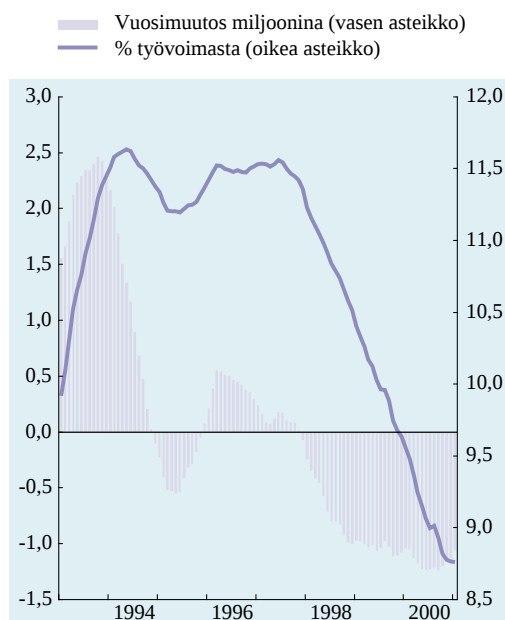
Euroalueen työttömyys on vähentynyt asteittain heinäkuusta 1997 alkaen, ja vuonna 2000 se väheni edelleen suurin piirtein samaa vauhtia kuin vuonna 1999 (ks. kuvio 15). Työttömyyden vähenemistä pitkällä aikavälillä tarkastellaan kehikossa 5. Euroalueen standardoitu työttömyysaste laski vuoden 2000 lopussa 8,7 prosenttiin, kun se oli joulukuussa 1999 ollut 9,6 %. Vuoden 2000 alkupuoliskolla työttömyysaste laski tuntuvasti eli lähes 0,1 prosenttiyksikköä kuukausittain. Vuoden jälkipuoliskolla työttömyyden väheneminen hidastui. Kaiken kaikkiaan euroalueen työttömien määrä väheni vuonna 2000 – toisena peräkkäisenä vuonna – keskimäärin yli miljoonan. Vuoden lopussa euroalueella oli noin 11,4 miljoonaa työtöntä.

Työttömyyden vähenemisen lisäksi myös työvoiman määrä kasvoi selvästi. Sen kasvun arvioidaan nopeutuneen hieman eli edellisen vuoden 0,8 prosentista noin 1 prosenttiin vuonna 2000. Kasvun nopeutuminen johtunee ainakin osittain talouden elpymisestä, joka lisää työllistymismahdollisuuksia ja kannustaa siten osallistumaan työmarkkinoille. Työvoiman määrän kasvuun vaikuttaa myös väestön

Kuvio 15.

Euroalueen työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

ikäjakauman muutos: keskimmäisiin ikäryhmiin kuuluvien suhteellinen osuus väestöstä kasvaa, ja näiden ryhmien työvoimaosuus on tavallisesti muiden ryhmien osuutta suurempi.

Taulukko 4.

Euroalueen työmarkkinoiden kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos ja prosentit)

	1998	1999	2000	1998	1998	1999	1999	1999	1999	2000	2000	2000	2000
				III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Työvoima	0,8	0,8	.	0,8	0,7	0,9	0,7	0,8	0,8	1,0	1,1	1,0	.
Työllisyys	1,6	1,7	.	1,7	1,9	1,8	1,5	1,7	1,7	1,9	2,2	2,0	.
Maatalous ¹⁾	-1,1	-2,8	.	-1,4	-2,2	-3,6	-2,6	-2,7	-2,4	-1,1	-1,2	-1,1	.
Teollisuus ²⁾	0,7	0,5	.	0,9	0,8	0,6	0,4	0,3	0,6	0,8	0,9	1,0	.
– Ilman rakentamista	1,2	0,3	.	1,3	0,9	0,9	-0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	1,0	.
– Rakentaminen	0,2	0,8	.	-0,1	0,8	-0,3	1,3	1,0	1,2	2,6	1,3	1,3	.
Palvelut ³⁾	2,1	2,5	.	2,3	2,7	2,7	2,4	2,6	2,4	2,6	2,9	2,7	.
Työttömyysasteet⁴⁾													
Yhteensä	10,9	9,9	9,0	10,8	10,6	10,3	10,1	9,9	9,6	9,4	9,1	8,9	8,7
Alle 25-vuotiaat	21,3	19,1	17,3	21,1	20,8	20,1	19,3	18,9	18,2	18,0	17,4	17,1	16,7
25-vuotiaat ja sitä vanhemmat	9,4	8,7	7,9	9,3	9,1	8,9	8,8	8,6	8,4	8,2	7,9	7,8	7,6

Lähteet: Kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat työvoiman osalta, Eurostat työllisyyden ja työttömyyden osalta.

1) Sisältää myös kalastuksen sekä riista- ja metsätalouden.

2) Sisältää teollisuuden, rakentamisen, kaivosteollisuuden (mineraalien kaivu), sähkö- ja kaasun- ja vesihuollon.

3) Ei sisällä kansainvälisiä järjestöjä eikä ulkomaisia edustustoja.

4) Prosentuaalinen osuus työvoimasta ILO:n suositusten mukaan.

Kehikko 5.

Työttömyyden väheneminen pitkällä aikavälillä

Kesäkuusta 1997 lähtien euroalueen työttömyysaste on laskenut 2,9 prosenttiyksikköä eli keskimäärin 0,2 prosenttiyksikön neljännesvuosivauhtia ja oli joulukuussa 2000 näin ollen 8,7 %. Työttömiä oli 11,4 miljoonaa. Työttömyysasteen lasku johtuu talouskasvusta, maltillisena pysyneestä palkkakehityksestä ja euroalueen työmarkkinauudistusten vaikutuksista. Vuodesta 1997 jatkunut työttömyysasteen lasku on ollut voimakkain ja pitkäkestoisin sitten 1980-luvun lopun. Ennen tätä laskua eli vuoden 1994 alkupuolelta vuoden 1997 puoliväliin työttömyysaste pysyi erittäin korkeana. Se oli noussut jyrkästi eli vuoden 1990 puolivälin 7,8 prosentista 11,7 prosenttiin vuoden 1994 alussa. Kesäkuun 1997 jälkeen työttömien määrä on vähentynyt 3,5 miljoonaa henkeä eli kaksi kolmasosaa työttömien määrän voimakkaasta kasvusta vuoden 1990 puolivälistä kesäkuuhun 1997. Tässä kehikossa tarkastellaan yksityiskohtaisesti euroalueen työttömyyden vähenemistä vuodesta 1997 ja erityisesti työttömien ikää, sukupuolta, koulutusta ja ammattitaitoa sekä työttömyyden kestoa.

Euroalueen standardoitu työttömyysaste

(% työvoimasta)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Yhteensä	7,9	8,2	9,2	10,8	11,6	11,3	11,5	11,5	10,9	9,9	9,0
Miehet	6,1	6,4	7,3	9,1	9,8	9,4	9,8	9,8	9,1	8,3	7,4
Naiset	10,5	10,9	11,9	13,3	14,2	14,0	14,0	14,0	13,3	12,2	11,1
Alle 25-vuotiaat	16,6	16,9	18,5	22,2	23,6	23,3	23,9	23,2	21,3	19,1	17,3
25-vuotiaat ja sitä vanhemmat	6,2	6,6	7,5	8,9	9,7	9,5	9,8	9,9	9,4	8,7	7,9

Lähde: Eurostat.

Huom. Tilastoja standardoidusta työttömyysasteesta on ollut saatavissa vasta heinäkuusta 1990.

Työttömyyden väheneminen johtuu pääasiassa työllisyyden voimakkaasta kasvusta

Työttömyyden väheneminen on perustunut työllisyyden voimakkaaseen kasvuun. Työllisten määrän vuotuinen kasvuvauhti on ollut keskimäärin 1,8 % vuoden 1997 puolivälistä lähtien, kun työllisyys vuoden 1990 puolivälistä vuoden 1997 puoliväliin sitä vastoin heikkeni 0,2 prosentin vauhtia. Näin ollen työttömien määrä on vähentynyt noin 7 miljoonaa henkeä vuoden 1997 puolivälistä lähtien, kun se vastaavasti aiemmin 1990-luvulla kasvoi yli miljoonan. On huomattava, että työttömyys väheni, vaikka työvoiman määrä samaan aikaan kasvoi merkittävästi. Työvoiman määrän kasvun nopeutuminen vuodesta 1997 lähtien on perustunut lähinnä työvoimaosuuden kasvuun. Vuodesta 1997 lähtien työvoiman määrä on kasvanut keskimäärin 0,9 % vuodessa, kun 1990-luvun vuotuinen kasvuvauhti ennen tätä oli 0,4 %.

Viimeaikainen myönteinen työllisyyskehitys on johtunut pääasiassa vahvasta talouskasvusta 1990-luvun jälkipuoliskolla. On kuitenkin merkkejä siitä, että talouskasvu on työvoimavaltaisempaa kuin edellinen voimakas kasvu 1980-luvun lopulla. Käsitys vahvistuu, kun työllisyyttä mitataan kokopäivätyöksi muuttamisen eikä ainoastaan työntekijöiden lukumäärän avulla. Yksi selitys ilmiöön saattaa olla se, että toisin kuin 1980-luvun lopulla, reaalisten työvoimakustannusten kasvu on nykyisen talouskasvun aikana pysynyt vähäisenä, mikä johtuu palkkamaltista ja siitä, että joissakin maissa on pienennetty työnantajien maksamia tiettyjen työntekijäryhmien sosiaaliturvamaksuja. Lisäksi suotuisaa työllisyyskehitystä ovat saattaneet voimistaa työmarkkinauudistukset, joita ovat esimerkiksi joustaviin työsuhteisiin ja osa-aikatyöhön kannustavat toimet, taloudelliset kannustimet vähän koulutettujen työntekijöiden palkkaamiseksi ja työttömyyskorvausten ehtojen tiukennukset.

Työmarkkinoiden kohentuminen vähentää työttömyyttä kaikissa ryhmissä

Työttömyys on vähentynyt vuodesta 1997 lähtien kaikissa työttömien ryhmissä, mutta erityisesti niissä, joiden työttömyysasteet ovat korkeimmat. Näitä ovat esimerkiksi naiset, nuoret, iäkkäät, vähän koulutetut ja pitkäaikaistyöttömät.

Naisten työttömyysaste laski 3,4 prosenttiyksikköä kesäkuusta 1997 ja oli 10,7 % joulukuussa 2000. Miesten työttömyysaste laski samanaikaisesti 2,6 prosenttiyksikköä eli 7,2 prosenttiin. Tämä saattaa selittyä siten, että palvelualan työllisyys koheni selvästi, ja noin 80 % naisista työskentelee palvelualalla, jolla myös osa-aikatyöskentely on kaikkein yleisintä. Naisten työttömyysasteen laskuun ovat vaikuttaneet myös naisten korkeakoulutasoisen koulutuksen lisääntyminen ja joissakin maissa tehty lastenhoitoon liittyvät verohelpotukset.

Vaikka euroalueen nuorten (alle 25-vuotiaat) työttömyys on edelleen noin kaksinkertainen kokonaistyöttömyysasteeseen verrattuna, se on kuitenkin vähentynyt tuntuvasti eli vuoden 1997 kesäkuun 23,5 prosentista 16,6 prosenttiin joulukuussa 2000. Tämä on sitäkin merkittävämpää, koska myös nuorten työvoimaosuus kasvoi pienennettyään tasaisesti vuodesta 1987 vuoteen 1997. Nuorten työllistymistä ovat todennäköisesti suoraan lisänneet useissa maissa toteutetut sosiaaliturvamaksujen leikkaukset, määräaikaista työ sopimuksia koskevien säännösten höllentäminen ja osa-aikatyöhön kannustavien aloitteiden käyttöönotto. Nämä toimet ovat todennäköisesti edistäneet varsinkin vähän koulutettujen ja työkokemusta vailla olevien nuorten työllistymistä. Vähän koulutettujen työttömyysaste onkin laskenut 1,5 prosenttiyksikköä vuodesta 1997 ja oli 12,5 % vuonna 1999. Työttömyysasteen laskuun ovat lisäksi saattaneet vaikuttaa erityiset nuorille suunnatut järjestelyt, kuten työssä oppiminen, työhönsijoittautumisapu, oppisopimuskoulutus ja työllistämistuki. Kaiken kaikkiaan koko työttömyyden vähenemisestä noin kolmasosa johtuu tämän ryhmän työttömyyden vähenemisestä, vaikka ryhmän osuus koko työvoimasta onkin ainoastaan 12 %. Vanhempien (55–59-vuotiaiden) työttömyysaste, joka yli kaksinkertaistui kahden viime vuosikymmenen aikana, laski vuodesta 1997 yli prosenttiyksikön ja oli 11,1 % vuonna 1999.

Pitkäaikaistyöttömien määrä näyttää vähentyneen nopeammin kuin työttömien kokonaismäärä. Vuoden 2000 tiedot eivät ole vielä käytettävissä, mutta yli vuoden työttömänä olleiden osuus työttömien kokonaismäärästä väheni 2,4 prosenttiyksikköä vuosina 1997–1999, kun se 1990-luvun alkupuolella oli kasvanut voimakkaasti. Pitkäaikaistyöttömyys on ilmeisesti hyötynyt talouskasvusta, mutta myös työmarkkinauudistuksista, joilla on pyritty parantamaan erityisesti kaikista heikoimmassa asemassa olevien työllistymistä ja kehittämään työn kannustimia. Pitkäaikaistyöttömyyden osuus on kuitenkin yhä noin puolet kokonaistyöttömyydestä.

Työttömyyden vähenemiseksi edelleen tarvitaan rakenneuudistusta ja jatkuvaa palkkamalltia

Kaiken kaikkiaan työttömyys on vähentynyt huomattavasti vuodesta 1997 lähtien. Jotta se edelleen vähenisi kestäväällä tavalla, tulevana vuosina tarvitaan palkkamalltia ja euroalueen työmarkkinauudistusten jatkamista. Uudistusten tarve on sitäkin suurempi, koska rekrytointiongelmat lisääntyvät joillakin toimialoilla ja koska on mahdollista, että joissakin maissa alkaa esiintyä työvoimapulaa keskipitkällä aikavälillä. Koska työttömiä on vielä paljon ja samanaikaisesti kuitenkin avoimia työpaikkoja runsaasti, työmarkkinoiden kysyntä ja tarjonta eivät näytä kohtaavan. Tämä saattaa johtua muun muassa työmarkkinoiden ammatillisista ja alueellisista kohtaanto-ongelmista, työmarkkinoiden ulkopuolelle jäämiseen johtavista kannustinongelmista ja palkkarakenteen heikkouksista. Tilanne edellyttää toimenpiteitä, joilla puututaan niihin syihin, jotka johtavat kohtaanto-ongelmien syntymiseen. Näitä toimenpiteitä ovat esimerkiksi koulutuspoliittiset toimet, työvoiman liikkuvuutta rajoittavien tekijöiden vähentäminen sekä kannustimet, joilla työttömät tai työvoimaan kuulumattomat saadaan palaamaan työmarkkinoille.

Ikäryhmittäinen tarkastelu osoittaa, että vaikka nuorten työttömyys vuonna 2000 oli yhä kaksinkertainen kokonaistyöttömyysasteeseen verrattuna, se väheni kaiken kaikkiaan vuonna 2000. Joulukuusta 1999 joulukuuhun 2000 ikäryhmän työttömyysaste laski 18,0 prosentista 16,6 prosenttiin. Nuorten työttömyys ei kuitenkaan vähentynyt yhtä paljon kuin vuonna 1999, jolloin nuorten työttömien määrä väheni yli 340 000:lla. Vuonna 2000 nuorten työttömien määrä väheni sitä vastoin 311 000:lla. Tämä viittaa siihen, että nuorten työvoimaosuus kasvaa edelleen. Noin neljäsosan koko työttömyyden vähenemisestä voidaan kuitenkin katsoa johtuneen nuorten työttömyyden vähenemisestä vuonna 2000, vaikka nuorten osuus koko työvoimasta olikin vain noin 12 %. Sitä vastoin 25-vuotiaiden ja sitä vanhempien työttömyys väheni vuonna 2000 enemmän kuin vuonna 1999. Ikäryhmän työttömyysaste laski vuoden 1999

joulukuun 8,4 prosentista 7,6 prosenttiin joulukuussa 2000. Näin ollen ikäryhmän työttömien määrä väheni 820 000:lla (vastaavasti vuonna 1999 se oli vähentynyt 725 000:lla). Sekä miesten että naisten työttömyysaste laski vuonna 2000. Miesten työttömyysaste laski edellisvuotisesta 8,3 prosentista 7,4 prosenttiin vuonna 2000. Naisten työttömyysaste laski vastaavana aikana 12,2 prosentista 11,1 prosenttiin. Niinpä miesten ja naisten keskimääraisten työttömyysasteiden välinen ero pieneni hieman. Tämä työttömyysasteiden taantuminen, joka saattaa johtua työmarkkinoiden kohtaanto-ongelmien asteittaisesta vähenemisestä, ei kuitenkaan enää ollut yhtä selvää kuin vuonna 1999. Myös erot euroalueen maiden työttömyysasteissa pienenevät edelleen vuonna 2000. Eniten työttömyysaste aleni niissä maissa, joissa työttömyys oli suurinta.

5 Julkinen talous

Julkisen talouden rahoitusasemassa kohennusta vuonna 2000

Euroalueen maiden julkisen talouden rahoitusasema koheni edelleen vuonna 2000. Pääasiassa tämä perustui suhdannetekijöiden vaikutukseen sekä siihen, että monet maat saivat tuloja kolmannen sukupolven matkapuhelinten (UMTS) toimilupien myynnistä. Eurostatin tuoreimpien tilastojen mukaan euroalueen maiden julkisen talouden keskimääräinen ylijäämä vuonna 2000 oli 0,3 % suhteessa BKT:hen (ks. taulukon 5 sarake 5). UMTS-toimilupien myynnistä saatujen tulojen osuus koko euroalueen rahoitusjäämäsuhteen kohennemisestä oli 1,1 prosenttiyksikköä. Ilman näitä kertaluonteisia myyntitulojaakin kaikkien euroalueen maiden rahoitusjäämät paranivat, koska voimakas talouskasvu kasvatti verokertymää ja supisti työttömyydestä aiheutuvia menoja. Jos UMTS-toimilupien myyntituloja ei oteta huomioon, euroalueella oli keskimäärin 0,8 prosentin suuruisen BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä. Vuonna 1999 vastaava alijäämäsuhte oli 1,2 % (ks. taulukon 5 sarake 6). Vuosia 1999–2000 koskeneiden

tarkistettujen vakausohjelmien mukaiset alijäämätaavoitteet saavutettiin miltei kaikissa euroalueen maissa.

Koko euroaluetta kuvaaviin lukuihin sisältyy kuitenkin joitakin merkittäviä eroja yksittäisten maiden julkisen talouden kehityksessä. Nopean talouskasvunsa ansiosta Irlanti ja Suomi kasvattivat rahoitusylijäämiään vuonna 2000 huomattavasti eli yli 2 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Irlannissa koheneminen johtui osittain myös siitä, että ylijäämää vuonna 1999 supistaneen poikkeuksellisen ja kertaluonteisen tekijän vaikutus lakkasi. Kaikissa muissa euroalueen maissa BKT:hen suhteutetut julkisen talouden rahoitusjäämät kohenivat 0–1 prosenttiyksikköä. Kun UMTS-toimiluvista saatuja myyntituloja ei oteta huomioon, BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli vuonna 2000 yli 0,5 % vain viidessä maassa (Saksa, Ranska, Italia, Portugal), kun tällaisia maita vuonna 1999 oli seitsemän. Portugalin, Itävallan ja Italian alijäämäsuhteet olivat euroalueen suurimmat. Maat kuuluivat myös niihin, joissa julkisen talouden rahoitusaseman vakauttaminen

Taulukko 5.

Julkinen talous euroalueen maissa

(% BKT:stä)

Julkisen talouden ylijäämä (+) tai alijäämä (-)

	1997	1998	1999	2000 ml. UMTS-tulot	2000 pl. UMTS-tulot
Euroalue	-2,6	-2,1	-1,2	0,3	-0,8
Belgia	-1,9	-0,9	-0,7	0,0	0,0
Saksa	-2,7	-2,1	-1,4	1,3	-1,2
Espanja	-3,2	-2,6	-1,2	-0,3	-0,4
Ranska	-3,0	-2,7	-1,6	-1,3	-1,3
Irlanti	0,7	2,1	2,1	4,5	4,5
Italia	-2,7	-2,8	-1,8	-0,3	-1,5
Luxemburg	3,6	3,2	4,7	5,3	5,3
Alankomaat	-1,1	-0,7	1,0	2,0	1,3
Itävalta	-1,7	-2,3	-2,1	-1,1	-1,5
Portugali	-2,7	-2,2	-2,0	-1,4	-1,7
Suomi	-1,5	1,3	1,8	6,7	6,7

Julkisen talouden bruttovelka

	1997	1998	1999	2000
Euroalue	74,8	73,1	72,0	69,7
Belgia	125,3	119,8	116,4	110,9
Saksa	60,9	60,7	61,1	60,2
Espanja	66,7	64,7	63,4	60,6
Ranska	59,3	59,7	58,7	58,0
Irlanti	65,1	55,0	50,1	39,1
Italia	120,1	116,2	114,5	110,2
Luxemburg	6,0	6,4	6,0	5,3
Alankomaat	70,0	66,8	63,2	56,3
Itävalta	64,7	63,9	64,7	62,8
Portugali	59,1	55,3	55,0	53,8
Suomi	54,1	48,8	46,9	44,0

Lähteet: Euroalueen yhteenlaskettujen tietojen osalta Eurostat ja EKP.
Huom. Tiedot perustuvat EKT 95:een.

edistyi vain vähän vuonna 2000. Espanjassa ja Belgiassa julkisen talouden rahoitusasema saatiin tasapainoon tai miltei tasapainoon, ja Irlannissa, Luxemburgissa, Alankomaissa ja Suomessa se oli edellisvuotiseen tapaan ylijäämäinen.

Euroalueen BKT:hen suhteutettu julkisen talouden keskimääräinen velka supistui 2,3 prosenttiyksikköä ja oli 69,7 %. Vuonna 2000 velkasuhde pieneni kaikissa euroalueen maissa. Alankomaissa, Belgiassa, Italiassa ja Irlannissa velkasuhde pieneni yli 4 prosenttiyksikköä. Alijäämä-velkakorjaukset kasvattivat eu-

roalueen keskimääräistä velkasuhdetta 0,3 prosenttiyksikköä vuonna 2000. Tällaiset korjaukset johtuvat mm. rahoitustaloustoimista, joiden vaikutuksesta alijäämä ei muutu, mutta velka muuttuu. Alijäämä-velkakorjauksiin sisältyi mm. valuuttamääräisen velan arvon nousua.

Riittämätön menojen kasvun hillintä johti ekspansiiviseen finanssipolitiikkaan

Kun UMTS-toimilupien myyntituloja ei oteta huomioon, euromaiden julkisen talouden ra-

hoitusaseman koheneminen johtui pääasiassa suotuisasta talouskehityksestä, joka kasvatti verokertymää ja vaimensi osaltaan perusmenojen (eli ilman korkomenoja laskettujen menojen) kasvua vuonna 2000. Tämä kasvusta saatu hyöty käytettiin kuitenkin suureksi osaksi uusien veronkevennysten ja lisämenojen rahoittamiseen sen sijaan, että sillä olisi nopeutettu alijäämien supistumista. Vuoden 2000 alkupuolella BKT:hen suhteutettujen julkisen talouden menojen odotettiin vähenevän noin 1 prosenttiyksikön verran korkomenojen, työttömyydestä aiheutuvien menojen ja julkisen talouden palkkamenojen pienenemisen ansiosta. Lisämenojen takia BKT:hen suhteutetut menot supistuivat kuitenkin huomattavasti odotettua vähemmän. Tämä on ristiriidassa vuonna 2000 annettujen talouden laajojen suuntaviivojen kanssa. Suuntaviivoissahan suositellaan, että ennakoitua paremmasta talouskasvusta saatavaa liikkumavaraa käytettäisiin julkisen talouden rahoitusaseman vakauttamiseen eikä menojen kasvattamiseen tai veronkevennyksiin.

Perusjäämien (eli ilman korkomenoja laskettujen rahoitusjäämien) kehitys osoittaa, että finanssipolitiikalla ei kohennettu julkisen talouden rahoitusasemaa euromaissa vuonna 2000. Ilman UMTS-toimilupien myyntitulojen vaikutusta euroalueen keskimääräinen perusylijäämä koheni vain hieman. Koska koheneminen oli vähäisempää kuin olisi voitu olettaa sillä perusteella, että talouskasvu lisäsi verotuloja ja pienensi työttömyydestä aiheutuvia kuluja, rakenteellinen eli ilman suhdannevaihteluiden vaikutusta laskettu perusjäämä heikkeni hieman. Maakohtaisesti rakenteellinen perusjäämä heikkeni erityisesti Luxemburgissa ja Alankomaissa. Sen sijaan se koheni suhteellisen voimakkaasti Suomessa, jossa oli jo aiemmin suurehko ylijäämä. Muissa euroalueen maissa rakenteellinen perusjäämä muuttui vain vähän. Tämä viittaa siihen, että monissa maissa julkisen talouden rahoitusaseman vakauttaminen on pysähtynyt tai rahoitusasema on jopa alkanut heiketä.

Euroalueen maiden budjettisuunnitelmien perusteella maiden finanssipolitiikka, joka vuonna 2000 oli keveää, tulee vielä kevenemään

vuonna 2001. Vuonna 2001 toteutetaan merkittäviä uusia veronkevennyksiä, mutta niitä ei tasapainoteta riittävällä perusmenojen kasvun kurissapidolla. Ilman UMTS-toimilupien myyntituloja lasketun keskimääräisen rahoitusjäämän odotetaan euroalueella pysyvän jokseenkin ennallaan vuonna 2001, kun taas perusylijäämä tulee todennäköisesti pienenevän ensimmäistä kertaa sitten 1990-luvun alkuvuosien.

Vakautuksen jatkaminen ja julkisen talouden laaja rakenneuudistus tarpeen

Kun otetaan huomioon, että talouskasvun odotetaan jatkuvan vuonna 2001, monissa euroalueen maissa kaavailtu ekspansiivinen finanssipolitiikka ei tue kokonaiskysynnän ja inflaatiopaineiden hillitsemistä. Etenkin niissä maissa, joissa talouskasvu on hyvin nopeaa, ekspansiivinen finanssipolitiikka lisää inflaatiopaineita. Mailla olisi lisäksi muitakin painavia syitä jatkaa julkisen talouden vakauttamista määrätietoisesti. Joissakin maissa on merkittävä rakenteellinen alijäämä, eikä näiden maiden rahoitusaseman siksi voida katsoa olevan ”lähellä tasapainoa tai ylijäämäinen”, kuten vakaus- ja kasvusopimuksessa edellytetään. Näissä maissa on vakauttamistoimia jatkamalla mahdollisimman nopeasti saatava aikaan riittävä turvamarginaali, jotta suhdanneautomaatiikka pääsee vaikuttamaan esteettä. Muutamisessa maissa myös suurta julkisen velan määrää tulisi pitää perusteena vakauttamistoimien jatkamiselle. Lopuksi on vielä huomattava, että finanssipolitiikan kestävyys edellyttää pitkällä aikavälillä niin suurta julkisen talouden varautumista, että sillä voidaan vastata väestön ikääntymisestä aiheutuviin julkisten menojen keskipitkän ja pitkän aikavälin kasvupaineisiin.

Julkisen talouden rakenteen uudistaminen työllisyyttä ja kasvua edistävällä tavalla voi osaltaan tukea julkisen talouden rahoitusaseman vakauttamista ja kestävyyttä. Monien jäsenvaltioiden toimeenpanemat tai suunnitellemat verouudistukset ovat siksi hyvin tervetulleita. Veroastetta merkittävästi alentavat verouudistukset pienentävät talouden vääristymiä ja voivat saada aikaan suotuisia ja

pitkäaikaisia vaikutuksia työmarkkinoilla ja tarjontapuolella. Tällaiset vaikutukset lisäisivät talouksien joustavuutta ja torjuisivat näin osaltaan tarjonnan kapeikkoja ja inflaatiopaineita. Jos verotusta kuitenkin kevennetään siten, että menopuolella ei tehdä näitä kevennyksiä vastaavia uudistuksia, julkisen talouden rakenteellinen rahoitusasema heikkenee aiheuttomasti. Menopuolella on siksi tarvetta uusiin rakennemuutoksiin, joihin kuuluu myös menojen suuntaaminen aineelliseen ja henkiseen pääomaan tehtäviin investointeihin. Tällaisilla uudistuksilla voitaisiin myös tehostaa suotuisia vaikutuksia työllisyyteen ja tarjontaan, etenkin jos ne ovat osa laajaa uudistusstrategiaa, johon sisältyy sääntelymuutoksia. Erityisen tärkeää on eläkejärjestelmien rakenteen uudistaminen (ks. kehikko 6).

Etenemisen julkisen talouden vakauttamisessa ja sen laajassa rakenneuudistuksessa tulisi näin ollen olla tärkeällä sijalla EU:n jäsenvaltioiden tarkistetuissa vakaushjelmissä. Jäsen-

maat toimittivat nämä vuodesta 2001 vuoteen 2003, 2004 tai 2005 ulottuvat ohjelmansa Euroopan unionin neuvostolle ja Euroopan komissiolle vuoden 2000 lopussa ja vuoden 2001 alussa. Ohjelmista ilmenee, että niissä maissa, joissa rahoitusasema ei ole vielä turvattu ja vakaa, suunnitellaan vakauttamisen jatkamista. Vakauttamisen ei kuitenkaan yleisesti ottaen ole suunniteltu etenevän juuri aiemmissa ohjelmissa kaavailtua nopeammin, vaikka useimmissa maissa talouskasvuvarioita on muutettu tarkistusten myötä aiempaa positiivisemmiksi. Maat, joissa vielä vuonna 2000 oli julkisen talouden rahoitusaliijäämä, arvioivat saavansa rahoitusasemansa tasapainoon tai ylijäämäisiksi joko vuonna 2001 (Espanja ja Kreikka), 2002 (Itävalta), 2003 (Italia) tai 2004 (Saksa, Ranska ja Portugali). Suunnitellun julkisen talouden vakauttamisen ja vahvan talouskasvun ansiosta velkasuhteet pienenevät edelleen euroalueen maissa. Vuodesta 2002 alkaen velkasuhde on yli 60 % vain Kreikassa, Italiassa ja Belgiassa.

Kehikko 6.

Väestön ikääntyminen ja eläkejärjestelmien uudistustarve euroalueella

Väestön ikääntymisestä yhä enemmän paineita julkiselle taloudelle

Lähes kaikissa euroalueen maissa suurin osa vanhuuseläke-etuuksista perustuu lakisääteisiin rahastoimattomiin (pay-as-you-go) järjestelmiin, joissa kulloinkin maksettavat eläkkeet suurimmaksi osaksi rahoitetaan suoraan työntekijöiden samaan aikaan maksamalla eläkemaksuilla. Rahastoivat julkiset tai yksityiset eläkejärjestelmät eivät sen sijaan yleensä ole kovin merkittäviä euroalueella, vaikka joissakin alueen maissa niiden merkitys näyttääkin kasvavan. Nykyisin käytössä olevat järjestelmät ovat kasvattaneet julkisia eläkemenoja huomattavasti viime vuosikymmeninä, sillä eri maiden hallitukset ovat laajentaneet eläkkeeseen oikeutettujen piiriä, lisänneet eläke-etuuksien kattavuutta ja painottaneet aiempaa enemmän tulojen uudelleenjakoon liittyviä tavoitteita eläkepolitiikassa.

Seuraavina vuosikymmeninä eläkemenojen odotetaan kasvavan edelleen, kun väestö ikääntyy. Eurostatin väestönkehitysarvioiden mukaan väestö ikääntyy muutamina seuraavina vuosikymmeninä merkittävästi kaikissa euroalueen maissa, kun syntyvyys pysyy vähäisenä ja elinajanodotteet pitenevät. Ikääntyneiden ihmisten määrän suhteessa työikäiseen väestöön (eli niin sanotun vanhushuoltosuhteen) ennustetaan kaksinkertaistuvan vuoteen 2050 mennessä eli kasvavan vajaasta 27 prosentista yli 53 prosenttiin.

Viime aikoina on tehty useita yrityksiä arvioida nykyisten eläkejärjestelmien vakautta ja väestön ikääntymiseen liittyvien julkisten kustannusten määriä. Eri maita ja väestönkehitystrendejä koskeviin yhteisiin makrotaloudellisiin oletuksiin perustuvat laskelmat eläkemenojen ja -maksujen pitkän aikavälin kehityksestä osoittavat, että jos nykyistä politiikkaa jatketaan, BKT:hen suhteutetut eläkemenot kasvavat huomattavasti useimmissa maissa. Vaikka näihin oletuksiin liittyy jonkin verran epävarmuutta, eläkemenojen tuntuva kasvu on tulevana vuosikymmeninä todennäköisesti vakava haaste julkisen talouden kestävyydelle ja velkataakalle.

Tuntuvia eläkeuudistuksia tarvitaan

Tietoisuus nykyiseen väestönkehitykseen liittyvistä julkisen talouden riskeistä on selvästi kasvamassa, ja erilaisista uudistusvaihtoehdoista käydään vilkasta keskustelua. Eläkejärjestelmiin on ehdotettu ns. parametri-uudistuksia, joissa tarkoituksena on muuttaa nykyisten rahastoimattomien eläkejärjestelmien etuuksia ja eläkemaksuja. Myös ns. systeemi-uudistuksia on ehdotettu. Niiden avulla taas pyritään rahastoihin eläkejärjestelmiin, joissa tulevat etuudet perustuvat kertyneisiin varoihin.

Eläkejärjestelyjen monimutkaisuuden ja niihin liittyvien poliittisten ongelmien takia eläkepolitiikkaa koskevissa aloitteissa on toistaiseksi ehdotettu enimmäkseen parametriuudistuksia. Vaikka tähän mennessä tehdyt uudistustoimet ovat olleet suurin piirtein riittäviä sikäli, ettei huomattavaa julkisen talouden epätasapainoa ole ilmennyt, ne eivät vaikuta riittävän tehokkailta, jotta niiden avulla voitaisiin pitkällä aikavälillä rahoittaa julkisten eläkemenojen arvioitu kasvu. Tämän tyyppisiä uudistuksia voitaisiin tehdä vastakin muuttamalla eläkkeiden indeksiehtoja, korvaussuhdetta tai eläkeikiä. Eläkeiän muuttamisesta olisi se etu, että eläkemenojen kasvu tasoittuisi ilman, että vanhusten elintasoa vaarannetaan.

Julkisen talouden kestävyyttä voitaisiin tukea täydentämällä vähitellen perinteisiä rahastoimattomia eläkejärjestelmiä rahastovilla järjestelmillä. Järjestelmät edistäisivät myös rahoitusmarkkinoiden kehittymistä, ja niiden tuotot olisivat todennäköisesti hyvät, koska sijoitusstrategiat olisivat mahdollisimman tehokkaita. Lisäksi eläkkeiden rahastointi saattaisi pienentää työmarkkinoiden vääristymiä, koska se luo selkeän yhteyden maksujen ja etuuksien välille. Hallitusten tulisi tukea tätä kehitystä tekemällä nykyisten eläkejärjestelmien uudistamiseksi tarvittavia muutoksia lainsäädäntöön ja julkisen talouden rakenteisiin. Eräät maat ovat jo menestyksekkäästi harjoittaneet tällaista eläkepolitiikkaa.

Merkittäviä politiikan muutoksia siis tarvitaan, jotta väestön ikääntymisestä aiheutuva julkisten menojen kasvu voitaisiin pitää kurissa ja välttää verojen korotukset tai julkisen talouden rahoitusaseman huomattava heikkeneminen. Eläkeuudistusten lykkääminen johtaa ajan mittaan vain siihen, että tarvittavat muutostimet tulevat yhä järeämmiksi. Lisäksi väestön ikääntyminen yhdessä jatkuvasti vähäisenä pysyvän työvoimaosuuden ja alhaisen eläkeiän kanssa saattaa johtaa talouskehityksen heikkenemiseen, entistä alhaisempaan elintasoon ja jopa tulevien sukupolvien yhä suurempaan velkataakkaan. Tämän vuoksi rakenteellisen työttömyyden vähentämiseen ja työvoimaosuuden lisäämiseen tähtäävä työmarkkinapolitiikka on keskeinen eläkeuudistusta täydentävä tekijä. On tärkeää, että euroalueen maat pääsevät eroon vielä jäljellä olevista julkisen talouden rahoituslajajäämistä ja pienentävät julkista velkaansa ennen kuin väestön ikääntymisestä aiheutuvat kustannukset kasvavat nykyistä enempää.

6 Maailmantalous, valuuttakurssit ja maksutase

Maailmantaloudessa ennätysellisen kasvun vuosi

Vuosi 2000 oli yksi maailmantalouden suotuisimmista 25 vuoteen, sillä tuotannon kasvu oli vahvaa, inflaatio suhteellisen hidas ja maailmankauppa kasvoi voimakkaasti. Kehitys oli positiivista maailmanlaajuisesti, mutta erityisen voimakasta kasvu oli Pohjois-Amerikassa ja joissakin Itä-Aasian talouksissa, eten-

kin Kiinassa. Erittäin vahvan alkuvuoden jälkeen Yhdysvaltojen talous kuitenkin hidastui huomattavasti vuoden 2000 jälkipuoliskolla. Samaan aikaan kasvun hidastuminen alkoi tuntua myös maailman muilla alueilla ja varsinkin Latinalaisessa Amerikassa ja Itä-Aasiassa. Epävarmuutta ilmeni myös yksittäisissä kehittyvissä markkinatalouksissa, mikä näkyi Argentiinan ja Turkin rahoitusmarkkinoiden epävarmuudessa kehityksessä.

Maailmantalouden kehitykseen vuonna 2000 vaikutti yhä enemmän öljyn hinnannousun jatkuminen. Raakaöljyn hinta nousi vuoden 2000 ensimmäisen neljänneksen 26,6 dollarista 32,5 dollariin saman vuoden marraskuussa. Selviä merkkejä raakaöljyn hinnan laskusta alkoi näkyä vasta vuoden viimeisenä kuukautena, jolloin hinta laski tilapäisesti 23,0 Yhdysvaltain dollariin. Aiemmat hinnannousut johtuivat useista tekijöistä, muun muassa vahvasta maailmanlaajuisesta kysynnästä, raaka-öljyn ja öljyjalosteiden varastojen niukkuudesta ja Lähi-idän tilanteen kiristymisestä. Öljyn hinnan voimakkaalle nousulle vastakkaisesti kehittyivät muiden raaka-aineiden hinnat, jotka nousivat vaimeasti eli Yhdysvaltain dollareina mitattuna ainoastaan 1,7 %. Tämä johtui erityisesti siitä, että maataloustuotannossa vuoden 1999 hintojen laskun aiheuttama tarjonnan supistuminen oli hidasta.

Yhdysvalloissa vuosi 2000 merkitsi yhdeksän vuotta jatkuneen talouskasvun huippua, kun BKT:n määrä kasvoi 5 % ja työttömyys pysyi erittäin vähäisenä eli vuositasolla keskimäärin 4 prosentissa. Samalla tuottavuus muilla kuin maatalouteen kuuluvilla yritystoiminnan aloilla kasvoi 4,1 %, kun se vuonna 1999 oli kasvanut 2,9 %. Tämä edisti osaltaan vahvan talouskasvun jatkumista. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio kiihtyi vuonna 2000 melko tuntuvasti eli 3,4 prosenttiin oltuaan 2,2 % vuonna 1999. Kuluttajahintainflaation kiihtyminen johtui siitä, että öljyn hinta pysyi korkeana aiemmin odotettua kauemmin. Sitä vastaan yksikkötyökustannukset nousivat vain 0,7 %, kun niiden nousu vuonna 1999 oli ollut 1,8 %. Tärkein talouskasvun vahvuuteen vuonna 2000 vaikuttanut tekijä oli yksityinen kotimainen kysyntä. Yksityinen kulutus kasvoi 5,3 % eli samaa vauhtia kuin vuonna 1999, kun taas yksityisten investointien kasvu kiihtyi edelleen 10,2 prosenttiin edellisen vuoden 6,6 prosentista. Nettoviennin negatiivinen vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli 0,9 prosenttiyksikköä eli miltei sama kuin vuonna 1999 (jolloin se oli 1 prosenttiyksikkö). Yhdysvaltain BKT:n määrän vahva kasvu osui lähinnä vuoden 2000 ensimmäiseen puoliskoon, jolloin myös merkit talouden sisäisistä ja ulkoisista tasapainottomuuksista alkoivat lisääntyä.

Erittäin alhainen säästämisaste ja vaihtotaseen alijäämän syveneminen aiheuttivat epäilyjä talouskasvun vauhdin kestävyyydestä, olihan säästämisaste vuoden 2000 aikana laskenut -0,1 prosenttiin edellisen vuoden 2,2 prosentista ja vaihtotaseen alijäämä kasvanut 4,4 prosenttiin BKT:stä oltuaan 3,6 % vuonna 1999. Yhdysvaltojen talouskasvu alkoikin hidastua huomattavasti vuoden 2000 kolmannella neljänneksellä, jolloin myös kuluttajien ja tuottajien luottamus heikkeni jatkuvasti. Sekä yksityinen kulutus että yksityiset investoinnit hidastuivat. Kulutus kasvoi vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä vain 0,7 % edellisestä neljänneksestä, kun se oli vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä kasvanut 1,9 %. Lisäksi Yhdysvaltojen rahoitusmarkkinoilla alkoi vuoden lopussa näkyä merkkejä jännitteistä kuten osassa 2.2 selostetaan. Kun yritysten kannattavuus ja talouden näkymät heikkenivät, erityisesti huipputekniikan yritysten osakkeiden hinnat laskevat merkittävästi ja yritysten joukkolainojen tuottoerot kasvoivat varsinkin riskilainoissa.

Vuoden 2000 ensimmäisellä puoliskolla Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea reagoi inflaatiopaineisiin ja jatkoi kesäkuussa 1999 aloittamaansa rahapolitiikan kiristämistä nostamalla federal funds tavoitekoron 6,5 prosenttiin eli yhden prosenttiyksikön korkeammaksi kuin vuoden 1999 lopussa. Vaikka avomarkkinakomitea katsoi riskien vuoden 2000 toisella puoliskolla edelleen olleen lähinnä inflaation kiihtymisessä, se jätti tavoitekoron ennalleen, koska kotimaisen kysynnän kehitykseen liittyneet epävarmuudet lisääntyivät. Vuoden 2000 viimeisessä kokouksessaan 19.12. Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea muutti arviotaan riskien tasapainosta, koska se uskoi, että riskit painottuivat lähinnä tilanteeseen, joka saattaa heikentää talouskasvua. Riskiarvion muutoksen myötä avomarkkinakomitea alensi federal funds -tavoitekorkoa yhteensä 100 peruspistettä eli 5,5 prosenttiin tammikuussa 2001.

Japanin talouden tilanne parani vuonna 2000 vain hieman, ja elpymisen pysyvyyteen ja vahvuuteen liittyvät epävarmuustekijät lisääntyivät uudelleen erityisesti vuoden lopulla. Vuoden 1999 toisen puoliskon taantumien jälkeen

talouskehitys piristyi jälleen alkuvuonna 2000. Kolmannella neljänneksellä kasvu muuttui negatiiviseksi, mutta sen jälkeen taas positiiviseksi viimeisellä neljänneksellä. Julkinen kulu tuki taloutta vahvasti vuoden 2000 ensimmäisellä puoliskolla, mutta toisella puoliskolla kasvu hidastui tuntuvasti, kun vuoden 1999 finanssipoliittisen elvytyspaketin vaikutukset alkoivat vähetä. Yritysten kiinteät investoinnit kasvoivat suotuisan tuloskehityksen vauhdittamina, mikä antoi lisää viitteitä siitä, että pääasiassa yksityisen kysynnän aikaansaama elpyminen saattaisi lopultakin päästä alkuun. Yrityssektorin – pääasiassa edelleenkin suurehkojen tehdasteollisuusyritysten – suotuisa tuloskehitys ei kuitenkaan heijastunut kotitalouteen, ja yksityinen kulutus pysyi vaikeana ansiokehityksen ja työmarkkinatilanteen lievistä paranemisesta huolimatta. Deflaatiopaineet näkyivät yhä hintakehityksessä, ja kuluttajahintaindeksi laski keskimäärin 0,7 % vuonna 2000. Deflaatiopaineet saattoivat kuitenkin osittain johtua Japanin taloudessa parhaillaan menossa olevista rakennemuutoksista. Japanin keskuspankki luopui puolitoista vuotta kestäneestä nollakorkopolitiikastaan elokuussa 2000 ja nosti vakuudettoman yön yli -luoton koron 0,25 prosenttiin, sillä se uskoi Japanin talouden saavuttaneen vaiheen, jossa deflaatiouhkaa ei ole. Koska Japanin talouden elpymiseen liittyi yhä epävarmuutta, maan hallitus hyväksyi maltillisen, noin 4 800 miljardin jenin suuruisen, uuden finanssipoliittisen elvytyspaketin vuoden 2000 lopulla. Elvytyspakettia seurasi Japanin keskuspankin rahapolitiikan maltillinen keventäminen helmikuussa 2001.

Aasian muut taloudet kehittyivät vuonna 2000 nopeasti, mikä heijasti lähinnä viennin vahvaa kasvua, jota vauhditti vilkas kysyntä vientimarkkinoilla. Vastakkaista tälle vahvalle kehitykselle oli osakemarkkinoiden taantuminen Yhdysvaltojen huipputekniikan yritysten osakkeiden hintojen laskun myötä muualla paitsi Kiinassa. Lisäksi maiden riippuvuus öljyn tuonnista pyrki heikentämään niiden kauppataseita. Vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä alueen kasvunäkymät alkoivat heiketä erityisesti maailmantalouden kehitykseen vuonna 2001 liittyvän epävarmuuden vuoksi.

Tämä epävarmuus pyrki kasvattamaan valtion joukkolainojen tuottoeroja vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä. Kiinan kasvu oli vuonna 2000 edelleen vahvaa. Sitä vauhdittivat voimakkaat pääomavirrat, kun maan liittymisen maailman kauppajärjestöön (World Trade Organisation, WTO) vuonna 2001 odotettiin nopeuttavan kaupan ja investointien vapautumista.

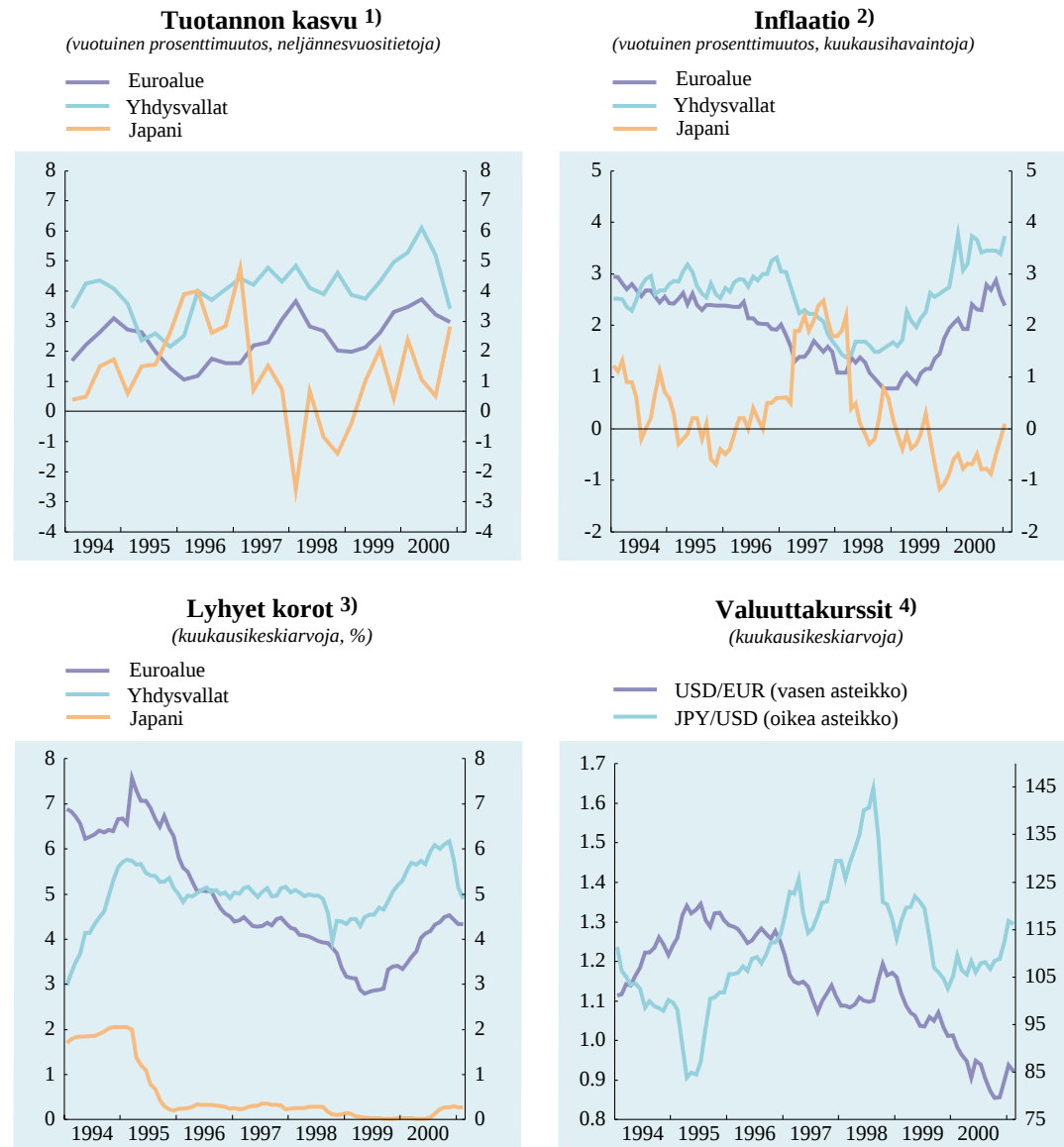
Siirtymätalouksille oli vuonna 2000 tyypillistä talouskasvun vahva elpyminen ja entistä suotuisampi taloudellinen ilmapiiri. Talouskasvun nopeutuminen oli yleistä koko alueella. Varsinkin Venäjän kehitys oli vuonna 2000 merkittävää, sillä kasvun arvioidaan olleen yli 7 % ja vaihtotase ja julkisen talouden rahoitusasema paranivat tuntuvasti. Pääosin tämän voi katsoa johtuneen energian hinnan noususta – Venäjähän on energian nettoviejä – ja kilpailukykyisestä valuuttakurssista, mutta talouskasvu oli kuitenkin laajemmalla pohjalla kuin vuonna 1999, sillä sekä kulutus- että investointikysyntä elpyi merkittävästi. Samalla Venäjän joukkolainojen tuottoerot kaventuivat selvästi vuoden 2000 mittaen, mutta pysyivät silti suurina verrattuna muiden kehittyvien markkinatalouksien vastaaviin tuottoeroihin.

EU-jäsenyyttä hakeneissa Keski- ja Itä-Euroopan maissa talouskehitys oli erittäin positiivista vuonna 2000, mitä euroalueen suotuisa kehitys tuki. Voimakkaaseen talouskasvuun liittyi kuitenkin inflaatiovauhdin hienoinen nopeutuminen ja suhteellisen suuret vaihtotaseen alijäämät, mikä joissakin tapauksissa johti rahapolitiikan kiristämiseen. Kaiken kaikkiaan rahoitusmarkkinatilanne ei ollut yhtä suotuisa kuin edellisenä vuonna, sillä alueen osakekurssit laskivat rajusti vuoden toisella puoliskolla.

Muista maista Turkin osakemarkkinoiden kurssit laskivat jyrkästi vuoden 2000 puolivälistä alkaen sen jälkeen, kun markkinoiden yleisindeksi oli lähes kolminkertaistunut vuonna 1999. Marraskuun 2000 lopussa osakkeiden hintojen lasku kiihtyi entisestään Turkin pankkisektorin vakavan likviditeettikriisin myötä. Kansainvälinen valuuttarahasto joutui tuolloin ilmoittamaan lisä-tuesta luottamuksen palauttamiseksi ja markkinoiden vakauttamiseksi. Lyhyen, suhteellisen

Kuvio 16.

Talouden kehitys tärkeimmissä teollisuusmaissa



Lähteet: Kansalliset tiedot, BIS, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Euroalueen tiedot on koontanut Eurostat. Yhdysvaltojen ja Japanin tiedot ovat kansallisia.

2) Vuoden 1995 loppuun asti euroalueen YKHI:t on arvioitu kansallisten kuluttajahintaindeksien perusteella. Vuoden 1995 jälkeen on käytetty YKHIä.

3) Euroalueen tiedot ovat EKP:n laskemia kansallisten pankkienvälisten 3 kk:n korkojen keskiarvoja. Vuodesta 1999 alkaen on käytetty 3 kk:n euriborkorkoja.

4) Ennen vuotta 1999 USD/EUR-käyrä kuvaa Yhdysvaltain dollarin ja ecun välistä kurssikehitystä.

vakaan kauden jälkeen jännitteet rahoitusmarkkinoilla kasvoivat uudelleen helmikuussa 2001 ja johtivat lopulta siihen, että ennalta ilmoitetusta liukuvan kiinnityksen valuuttakurssijärjestelmää luovuttiin. Kriisi näytti lievenevän sen jälkeen, kun Turkin liira päästettiin kellumaan ja kun ilmoitettiin joukosta talouspoliittisia toimia, joilla pyrittiin saavuttamaan Turkin hallituksen tavoitteet hillitä inflaatiota ja varmistaa kestävä kasvu.

Latinalaisen Amerikan taloudet elpyivät vuonna 2000 voimakkaasti edellisen vuoden taantumasta, ja tuotannon reaalkasvu oli 4,2 %. Reaalitalouden positiivisesta kehityksestä poiketen kehitys rahoitusmarkkinoilla oli heikkoa, ja näille markkinoille oli tyypillistä valtion joukkolainojen tuottoerojen kasvu, osakekurssien lasku ja korkojen laskusuuntauksen pysähtyminen. Meksikon talouskasvu oli nopeinta lähes 20 vuoteen, ja BKT:n määrän otaksutaan vuonna 2000 kasvaneen noin 7 prosentin vauhtia ja työttömyysasteen laskeutuneen vain 2 prosenttiin. Talouden kehitystä tukivat Yhdysvaltoihin suuntautuvan viennin vahvuus, öljyn hinnan nousu ja reipas yksityinen kulutus. Brasilian elpymistä siivitti vienti, joskin korkojen alaisuus ja luotonsaannin heikkoutuminen merkitsivät sitä, että myös investoinnit ja kulutus lisäsivät osaltaan kasvua. Argentiinan talouden odotettua heikompi kasvu vuonna 2000 johtui kotimaisen luottamuksen heikkenemisestä, julkisen talouden tasapainottomuuksiin liittyvistä huolenaiheista ja vaihtotaseen alijäämän syvenemisestä. Syynä vaihtotaseen alijäämän suurenemiseen oli peson vahvistuminen tärkeimpien kauppakumppaneiden valuuttoihin nähden ja velanhoitomaksujen kasvu. Vuoden viimeisellä neljänneksellä taloustilanteen epävakaus ja poliittisten jännitteiden lisääntyminen saivat aikaan vakavia häiriöitä rahoitusmarkkinoilla, mutta häiriöt kuitenkin lieventyivät sen jälkeen, kun IMF ilmoitti Argentiinalle myönneystä rahoitustukiohjelmasta. Vuoden loppuun mennessä koko Latinalaisen Amerikan näkymät näyttivät kohentuneen, vaikka joidenkin maiden poliittinen epävarmuus, epätietoisuus Yhdysvaltojen talouden hidastumisen suuruudesta ja joissakin maissa öljyn hinnan lasku pysyivätkin huolenaiheina.

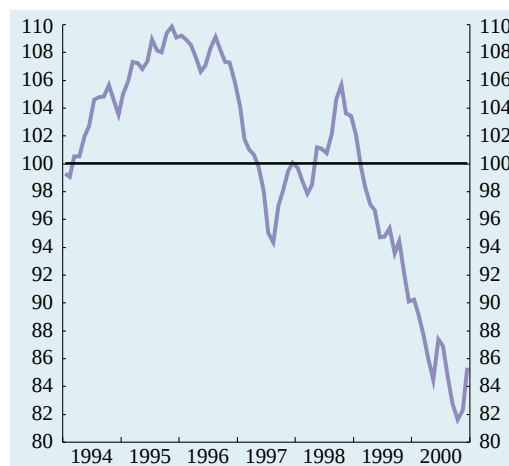
Euro vahvistui vuoden 2000 lopussa

Euro heikkeni edelleen euroalueen tärkeimpien kauppakumppaneiden valuuttoihin nähden suurimman osan vuotta 2000 ennen kuin se alkoi vahvistua voimakkaasti vuoden lopulla. Tämä heikkeneminen keskeytyi tilapäisesti touko-kesäkuussa, ja euro vahvistui jonkin aikaa, mutta laskupaineet lisääntyivät myöhemmin eivätkä hellittäneet ennen syksyä. Syyskuun 22. päivänä G7-maiden keskuspankit ilmaisivat yhteisen huolensa euron heikkenemisen mahdollisista vaikutuksista maailmantalouteen ja toteuttivat yhteisintervention valuuttamarkkinoilla. Koska euron kurssin maailmanlaajuisista ja kotimaisista vaikutuksista kannettiin yhä huolta, EKP ja kansalliset keskuspankit EKP:n puolesta intervenoivat marraskuun 2000 alussa uudelleen ilman muita osapuolia euron tukemiseksi. Vuoden lopulla euro vahvistui voimakkaasti, kun saatiin entistä varmempia merkkejä siitä, että euroalueen tärkeimpien kauppakumppaneiden taloudellinen toimeliaisuus oli hidastumassa ja että euroalueen kasvunäkymät olivat kestäväällä pohjalla. Vuoden 2000 lopussa euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssiindeksi oli kaiken kaikkiaan ainoastaan noin 2

Kuvio 17.

Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi ¹⁾

(kuukausikeskiarvoja, 1999/I = 100)



Lähde: EKP.

1) Tiedot perustuvat EKP:n laskelmiin (ks. huhtikuun 2000 Kuukausikatsauksen artikkeli). Nouseva käyrä merkitsee euron vahvistumista. Vaakasuora viiva osoittaa tarkastelujakson (tammikuusta 1994 helmikuuhun 2001) keskiarvon.

% alempi kuin vuoden alussa, joskin noin 8 % alempi kuin vuonna 1999 keskimäärin. Maaliskuun 13. päivänä 2001, joka on viimeinen päivä, jonka tiedot on otettu huomioon tässä vuosikertomuksessa, euro – nimellisenä efektiivisenä valuuttakurssina mitattuna – oli vahvistunut lähes 4 % vuoden 2000 keskimääräisestä kurssista. Euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssit, joita laskettaessa otetaan huomioon euroalueen ja sen tärkeimpien kaupakumppaneiden hintojen ja työvoimakustannusten kehityksen erot, muuttuivat varsin samansuuntaisesti kuin nimellinen valuuttakurssi-indeksi.

Euro heikkeni Yhdysvaltain dollariin nähden suurimman osan vuotta, ja alimmillaan eli 0,8252 euron dollarikurssi oli 26.10.2000, mikä merkitsi noin 18 prosentin heikkene mistä sitten vuoden alun. Dollarin vahvuus johtui osittain siitä, että markkinoiden huomio kiinnittyi Yhdysvaltojen ja euroalueen suhteellisen talouskehityksen ja -näköymien eroihin. Kun euroalueen talouskehitys ja -näköymät paranivat vuoden mittaan, euron ulkoisen arvon heikkeneminen oli keskipitkällä aikavälillä kuitenkin yhä enemmän ristiriidassa talouden perustekijöiden kanssa ja johti lopulta huolestumisen aiheuttamiin valuuttamarkkinainterventioihin. Kun tiedot Yhdysvaltojen talouden kasvuvauhdin hidastumisesta lisääntyivät, euro vahvistui vuoden 2000 loppupuolella. Vuoden lopussa euron dollarikurssi oli 0,93 eli miltei 8 % heikompi kuin vuoden alussa. Alkuvuonna 2001 euron dollarikurssi vaihteli 0,90:stä 0,95:een, ja 13.3. se oli 0,9202 eli suunnilleen sama kuin keskimäärin vuonna 2000.

Euro heikkeni Japanin jeniin nähden noin 13 % vuoden alusta 26.10.2000 saakka, jolloin se saavutti alimman arvonsa. Kehitystä vauhdittivat tiedot siitä, että Japanin talous siirtyisi entistä kestävämmän kasvun vaiheeseen. Vuoden lopulla uudet arviot Japanin talousnäköymistä johtivat kuitenkin siihen, että markkinat tarkistivat valuuttakurssiarvioitaan. Tämän jälkeen euro vahvistui 20 % vuoden 2000 loppuun mennessä, ja vuoden lopussa euron jenikurssi oli 106,92 eli 4 % vahvempi kuin 3.1.2000. Vuoden aikana jeni heikkeni myös

suhteessa Yhdysvaltain dollariin lähes 13 %. Maaliskuun 13. päivänä 2001 euron jenikurssi oli 110,27 eli noin 11 % korkeampi kuin keskimäärin vuonna 2000.

Vaihtotaseen alijäämä suureni

Euroalueen vaihtotase osoitti 28,3 miljardin euron alijäämää vuonna 2000, kun vastaava alijäämä vuonna 1999 oli 5,8 miljardia euroa. Keskeisin syy tähän oli, että tavarakaupan taseen ylijäämä supistui edellisen vuoden 83,4 miljardista eurosta 59,8 miljardiin euroon vuonna 2000, koska tavarantuonti kasvoi enemmän kuin tavarantuuanti. Tavarantuontia kasvatti osittain tuontihintojen voimakas nousu, joka puolestaan johtui siitä yhteisvaikutuksesta, joka öljyn hinnan voimakkaalla nousulla ja euron heikkenemisellä oli. Myös euroalueen vahva kotimainen kysyntä kiihdytti tuonnin määrän kasvua vuoden edetessä. Tavarantuuanti kasvoi lähinnä siksi, että voimakas ulkomainen kysyntä ja euroalueen hintakilpailukyvyyn paraneminen kasvattivat viennin määrää.

Vaihtotaseen muiden erien suuret muutokset kumosivat osittain toisensa, sillä tuotannon tekijäkorvausten alijäämä supistui 32,4 miljardista eurosta 24,7 miljardiin euroon, kun taas tulonsiirtojen alijäämä kasvoi edellisen vuoden 45,0 miljardista eurosta 49,9 miljardiin euroon vuonna 2000. Palvelutaseen alijäämä kasvoi hieman eli 11,8 miljardista eurosta 13,5 miljardiin euroon.

Pääoman nettovienti suorina ja arvopaperisijoituksina väheni hieman

Pääoman nettovienti suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli vuonna 2000 yhteensä 143,4 miljardia euroa eli hieman vähemmän kuin vuonna 1999 162,3 miljardia euroa. Supistuminen johtui lähinnä siitä, että osakkeisiin liittyvän pääoman nettoviennin merkittävää kasvuakin suurempi vaikutus oli sillä, että pääoman nettovienti suorina sijoituksina väheni ja pääoman nettotuonti velkapapereina kasvoi.

Yksittäisten erien yksityiskohtainen tarkastelu osoittaa, että pääomaa tuotiin velkapapereina nettomääräisesti 145,6 miljardia euroa eli huomattavasti enemmän kuin vuonna 1999 (7,7 miljardia euroa). Tämä johtui pääasiassa euroalueen joukkolainoihin tehdyistä huomattavista ulkomaisista sijoituksista. Yhdysvaltojen positiivinen korkoero euroalueeseen nähden kaventui vuoden 2000 aikana. Korkoeron kaventuminen on saattanut olla yksi niistä tekijöistä, jotka ovat lisänneet ulkomaisia sijoituksia euroalueen joukkolainoihin.

Pääoman nettovienti suorina sijoituksina supistui pääasiassa siksi, että suorat sijoitukset ulkomailta euroalueelle kasvoivat voimakkaammin kuin suorat sijoitukset euroalueelta ulkomaille. Suorat sijoitukset euroalueelle kasvoivat 303,1 miljardiin euroon vuonna 2000 oltuaan 166,2 miljardia euroa vuonna 1999. Kasvu johtui sekä siitä, että pääoman tuonti oman pääoman ehtoisina sijoituksina (uudelleen sijoitetut voitot mukaan lukien)

lisääntyi lähinnä yhden erittäin suuren transaktion yhteydessä, että muihin sijoituksiin liittyvän pääoman tuonnin erittäin voimakkaasta kasvusta. Muihin sijoituksiin kuuluvat pääasiassa konsernien sisäiset lainat.

Arvopaperisijoituksissa osakkeisiin liittyvä pääoman nettovienti kasvoi vuonna 2000 huomattavasti eli 266,0 miljardiin euroon (49,4 miljardista eurosta vuonna 1999). Vuonna 2000 sekä suoriin että arvopaperisijoituksiin kuuluvien osakesijoituksiin vaikuttivat voimakkaasti osakkeita vaihtamalla toteutetut yritysostot. Useimmissa tapauksissa sijoitus yritykseen kirjattiin kansainvälisen käytännön mukaisesti suoraksi sijoitukseksi ja kaupan maksaminen osakkeina arvopaperisijoituksiin kuuluvaksi osakesijoitukseksi. Vuoden 2000 alun yhden ainoan transaktion vuoksi pääoman tuonti suorina sijoituksina kasvoi erittäin voimakkaasti ja vastaavasti pääoman vienti osakesijoituksina lisääntyi samassa suhteessa.



**Hospital Infantil Virgen del Rocío, Niños Ud.
Oncología Pediátrica, Sevilla, Espanja**

Sairaalan lapset, nimetön työ

Luku II

Keskuspankkioperaatiot

I Rahapoliittiset operaatiot

I.1 Yleiskatsaus

Yhteisen rahapolitiikan ohjausjärjestelmä toimi tehokkaasti vuonna 2000. Tämä vahvisti myönteisiä kokemuksia, joita järjestelmän toimivuudesta oli yleisesti saatu vuonna 1999. Niinpä järjestelmää ei vuonna 2000 muutettu merkittävästi lukuun ottamatta sitä, että perusrahoitusoperaatioiden toteuttamisessa siirryttiin kiinteäkorkoisesta vaihtuvakorkoiseen huutokauppamenettelyyn ja päätettiin alkaa julkaista arvio pankkijärjestelmän yhteenlasketuista likviditeettitarpeista.

Joulukuun 5. päivänä 2000 ilmestyi uusi, tarkistettu painos EKP:n julkaisusta Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Aiempi yleisasiakirja julkistettiin 18.9.1998. Tarkistetussa yleisasiakirjassa kuvataan yksityiskohtaisesti eurojärjestelmän käyttämät rahapolitiikan välineet ja menettelyt, ja siinä ovat mukana kaikki EKP:n neuvoston 31.8.2000 mennessä hyväksymät ohjausjärjestelmän muutokset. Yleiseltä rakenteeltaan ohjausjärjestelmä ei ole muuttunut, eli sen kolme pääelementtiä ovat edelleen avomarkkinaoperaatiot, maksuvalmiusjärjestelmä ja vähimmäisvarannot.

Perusrahoitusoperaatiot ovat eurojärjestelmän tärkein markkinaoperaatio, ja niillä on keskeinen asema likviditeettitilanteen säätelyssä ja viestittäessä rahapolitiikan virityksestä. Perusrahoitusoperaatioilla turvataan suurin osa rahoitussektorin likviditeettitarpeesta. Ne ovat likviditeettiä lisääviä käänteisoperaatioita, jotka toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina ja joiden maturiteetti on kaksi viikkoa. Lisäksi eurojärjestelmä toteuttaa pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita, joissa sovellettava maturiteetti on kolme kuukautta. Näillä operaatioilla tarjotaan pitempiaikaista rahoitusta rahoitussektorille kuukausittain ilman, että tarkoituksena olisi viestiä rahapolitiikan virityksestä markkinoille tai ohjata markkinakorkoja. Eurojärjestelmä voi myös toteuttaa muita avomarkkinaoperaatioita, joilla se voi tasata markkinoiden likviditeetin odottamattomista vaihteluista johtuvia korko-

vaikutuksia (ns. hienosäätöoperaatiot) tai vaikuttaa eurojärjestelmän rakenteelliseen asemaan rahoitussektoriin nähden (ns. rakenteelliset operaatiot). Vuonna 2000 eurojärjestelmä toteutti kaksi hienosäätöoperaatiota, mutta ei ainuttakaan rakenteellista operaatiota.

Maksuvalmiusjärjestelmän tavoitteena on lisätä ja vähentää yön yli -likviditeettiä, viestiä rahapolitiikan yleisestä virityksestä sekä asettaa yön yli -markkinakoroille ylä- ja alarajat.

Lisäksi eurojärjestelmä edellyttää luottolaitosten pitävän vähimmäisvarantoja, jotka vastaavat 2:ta prosenttia taseen lyhytaikaisista veloista. Vähimmäisvarantojärjestelmän tarkoituksena on tasata rahamarkkinakorkojen vaihteluita ja lisätä pankkijärjestelmän rakenteellista alijäämää eurojärjestelmään nähden. Rahamarkkinakorkojen vakauttamista helpottaa se, että eurojärjestelmän vähimmäisvarantojärjestelmä sallii keskiarvoistamisen, eli varantovelvoitteen täyttyminen määritetään sen mukaan, mikä on laitosten keskimääräinen päivittäinen varantotalletus kuukauden pituisen pitoajanjakson aikana. Tämä tasoittaa merkittävästi luottolaitosten likviditeetin kysyntää ja siten myös rahamarkkinakorkoja. Tästä seuraa myös se, että eurojärjestelmä voi normaalioloissa rajoittua käyttämään avomarkkinaoperaatioistaan pelkästään perus- ja pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita. Koska vähimmäisvarannoille maksetaan korkoa, joka on sama kuin eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana, niistä ei koidu merkittäviä kustannuksia pankeille.

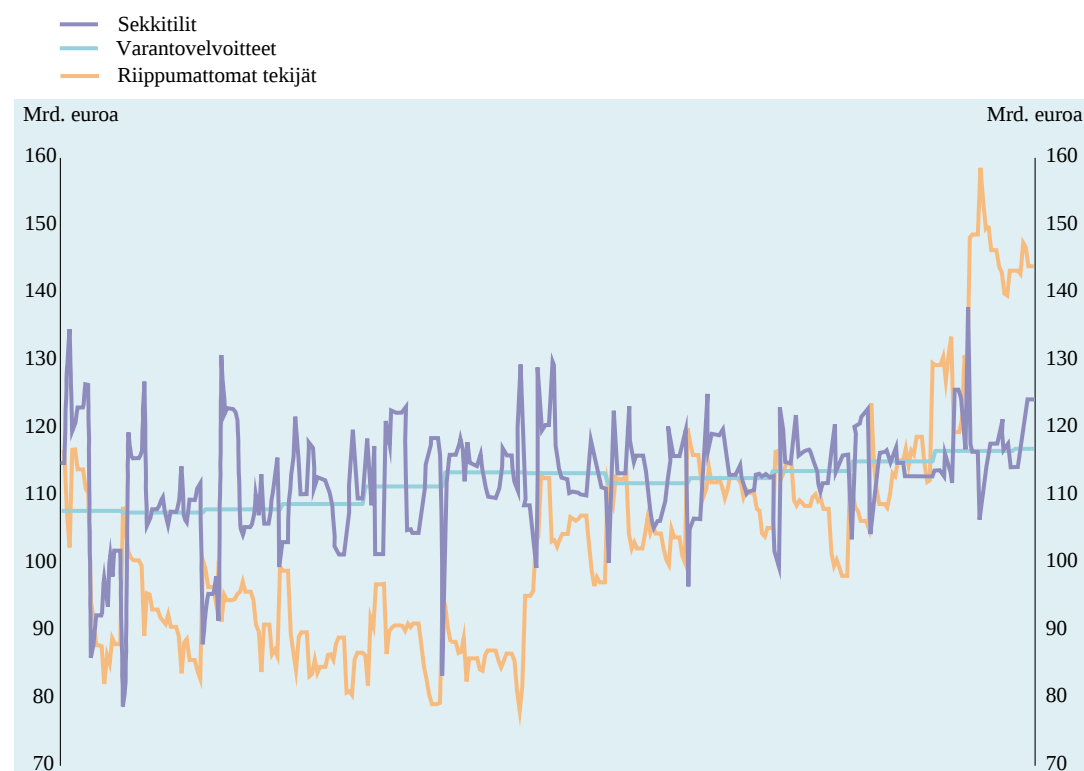
Euroalueen likviditeettiä avomarkkinaoperaatioiden avulla hallitessaan EKP keskittyy pankkienvälisiin varantomarkkinoihin. Varannoilla tarkoitetaan tässä yhteydessä sekkitalletuksia, joita euroalueen luottolaitokset ovat tehneet eurojärjestelmän keskuspankkeihin vähimmäisvarantovaatimustensa täyttämiseksi. Näihin varantoihin pohjautuvan likviditeetin tarjonta määräytyy rahapoliittisilla operaatioilla lisätyn likviditeetin ja likviditeettiä vähentävien riippumattomien eli ns. autonomis-

ten tekijöiden erotuksen perusteella. Riippumattomia tekijöitä ovat ne eurojärjestelmän taseen erät, jotka eivät riipu keskuspankin rahapolitiisista operaatioista, kuten liikkeesä olevat setelit, valtion talletukset eurojärjestelmän keskuspankeissa, selvitettävänä olevat erät ja nettomääräiset ulkomaiset saamiset. Vuonna 2000 riippumattomien tekijöiden vaikutus vaihteli 78,2 miljardista eurosta 158,6 miljardiin euroon ja oli keskimäärin 103,1 miljardia euroa (ks. kuvio 18). Riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus oli 19,8

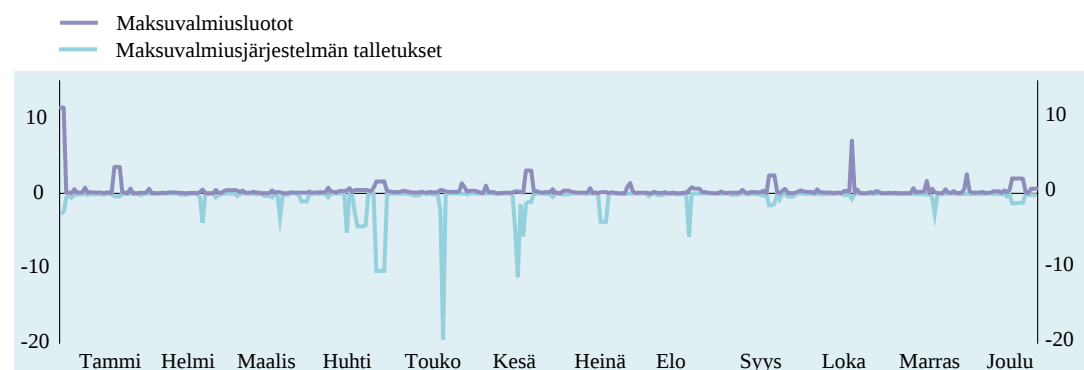
miljardia euroa suurempi vuonna 2000 kuin vuonna 1999. Riippumattomien tekijöiden päivittäisten vaihtelujen vaikutukset ovat usein huomattavia, sillä 10 miljardin euron suuruiset vaihtelut ovat suhteellisen yleisiä. Vaihtelevin riippumaton tekijä on valtion talletukset eräissä kansallisissa keskuspankeissa. Valtion talletusten vaihtelun suuruus (mitattuna päivittäisten muutosten keskihajontana) oli yli 4,9 miljardia euroa, kun seteleiden vaihtelun suuruus oli noin 1,0 miljardia euroa.

Kuvio 18.

Likviditeettitekijät ja maksuvalmiusjärjestelmän käyttö euroalueella vuonna 2000



Maksuvalmiusjärjestelmä



Vuonna 2000 euroalueen luottolaitosten vähimmäisvarantovaatimus oli keskimäärin 111,8 miljardia euroa, mikä on 10,2 miljardia euroa tai 10 % enemmän kuin vuonna 1999. Varantovaatimusten ja riippumattomien tekijöiden kasvun vuoksi pankkisektorin rakenteellisen keskuspankkirahoituksen tarve lisääntyi 29,8 miljardia euroa eli 16 % vuoden 1999 vastaavasta luvusta. Vuonna 2000 likviditeettiä lisättiin avomarkkinaoperaatioissa päivittäin keskimäärin 213,1 miljardia euroa, kun taas maksuvalmiusjärjestelmän käyttö vähensi likviditeettiä päivittäin nettomääräisesti 0,2 miljardia euroa.

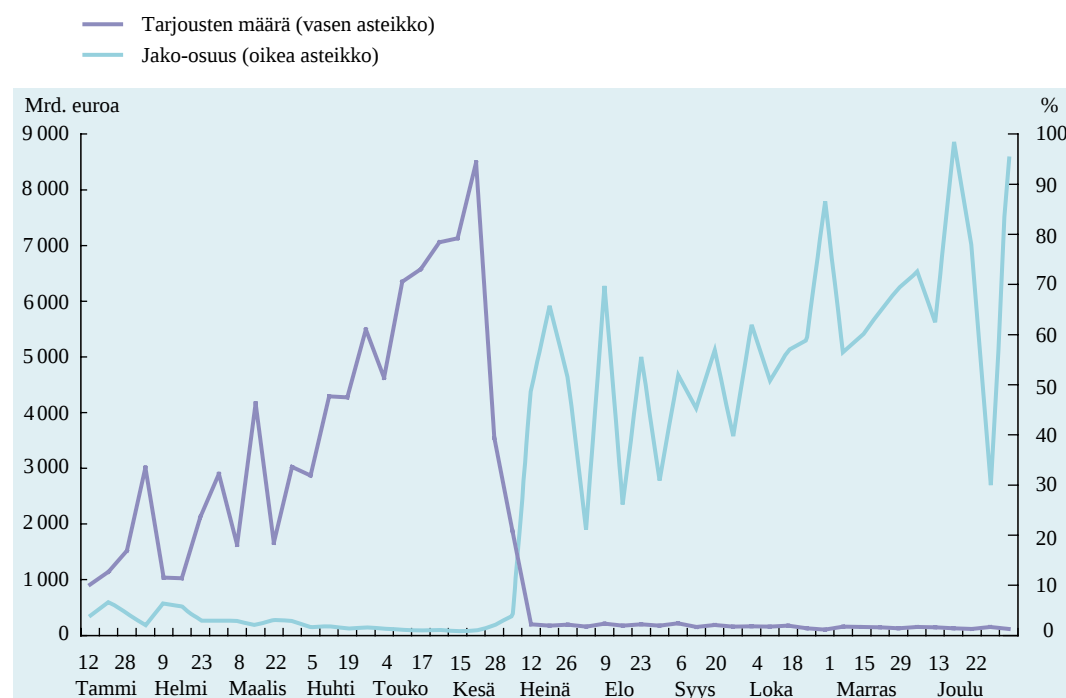
1.2 Perusrahoitusoperaatiot

Vuonna 2000 eurojärjestelmä toteutti yhteensä 51 perusrahoitusoperaatiota. Jaetun likviditeetin määrä vaihteli 35 miljardista eurosta 128 miljardiin euroon, ja keskimäärin likviditeettiä jaettiin 80 miljardia euroa. Säännöllisillä avomarkkinaoperaatioilla jaetusta likviditeetistä 74 % jaettiin perusrahoitusoperaa-

tioilla. Vuonna 1999 ja vuoden 2000 alkupuoliskon ajan eurojärjestelmä toteutti kaikki perusrahoitusoperaatiot kiinteäkorkoisina huutokauppoina. Koska kiinteäkorkoista huutokauppamenettelyä käytettäessä tarjousmäärät olivat kuitenkin kasvaneet suhteettomasti, mikä aiheutti ylitarjousongelman, EKP:n neuvosto päätti 8.6.2000 siirtyä käyttämään vaihtuvakorkoista huutokauppamenettelyä (amerikkalaista huutokauppaa) 27.6.2000 toteutusta operaatiosta alkaen. Samalla EKP:n neuvosto päätti, että rahapolitiikan virityksestä viestittäessä korkotarjousten alarajana olevalla minimitarjouskorolla tulee olemaan sama tehtävä kuin kiinteäkorkoisten huutokauppojen korolla oli siihen saakka ollut. Minimitarjouskoroksi asetettiin aluksi edellisen kiinteäkorkoisen huutokaupan korko. Vaihtuvakorkoisiin huutokauppoihin siirtymisestä ilmoitettaessa korostettiin, että huutokauppamenettelyn muutoksella ei ole tarkoitus muuttaa rahapolitiikan viritystä. EKP:n neuvosto korosti myös, että se voi päättää ottaa kiinteäkorkoiset huutokaupat uudelleen käyttöön, jos ja kun se katsotaan aiheelliseksi.

Kuvio 19.

Tarjousten kokonaismäärä ja jako-osuus vuonna 2000



Vaihtuvakorkoisen huutokauppamenettelyn hintamekanismi kannustaa eurojärjestelmän vastapuolia tekemään tarjouksia, jotka vastaavat niiden likviditeettitarpeita. Näin ollen siirtyminen kiinteäkorkoisesta vaihtuvakorkoiseen huutokauppamenettelyyn perusrahoitusoperaatioissa vaikutti merkittävästi tarjouskäyttäytymiseen (ks. kuvio 19). Vuoden 2000 alkupuoliskolla toteutetuissa perusrahoitusoperaatioissa jätettyjen tarjousten kokonaismäärä oli keskimäärin 3 614 miljardia euroa eli huomattavasti suurempi kuin vuonna 1999, jolloin kokonaismäärä oli 954 miljardia euroa. Niinpä keskimääräinen jako-osuus pieneni: vuonna 1999 se oli ollut noin 11 %, mutta vuoden 2000 alkupuoliskolla vain 2,7 %. Tarjousten määrä oli suurimmillaan eli 8 491 miljardia euroa 6.6.2000 toteutetussa operaatiossa. Kahdessa viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa, jotka toteutettiin ennen kuin vaihtuvakorkoisiin huutokauppoihin siirtymisestä ilmoitettiin, jako-osuus oli alle 1 %. Tarjousmäärien voimakkaaseen kasvuun vuoden 2000 alkupuoliskolla vaikutti myös se, että suurimman osan ajasta markkinoilla oli odotuksia EKP:n koronnostosta ja lyhyet rahamarkkinakorot olivat usein huomattavasti perusrahoitusoperaatioiden koron yläpuolella. Tästä syystä pankkien oli houkuttelevaa tehdä keskuspankille tarjouksia suurista määristä likviditeettiä.

Vaihtuvakorkoiseen huutokauppamenettelyyn siirtymisen myötä tarjousten määrä pieneni huomattavasti. Tarjousten kokonaismäärä 27.6.–31.12. toteutetuissa operaatioissa oli keskimäärin 161 miljardia euroa, ja keskimääräinen jako-osuus oli 58 %. Perusrahoitusoperaatioihin osallistuvien vastapuolien lukumäärä väheni huutokauppamenettelyn muutoksen myötä siten, että vastapuolia oli vuoden 2000 alkupuoliskolla keskimäärin 814 ja jälkipuoliskolla 640. Vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa EKP:n neuvoston asettaman perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskoron ja marginaalikoron ero oli keskimäärin 8 peruspistettä. Marginaalikoron ja korkotarjousten alarajan välinen ero oli suurimmillaan 43 peruspistettä 30.8., jolloin oli suuria koronnosto-odotuksia. Marginaalikoron ja painotetun keskikoron välinen ero oli keskimää-

rin 2 peruspistettä. Ero oli suurimmillaan 6 ja pienimmillään 0 peruspistettä. Eron pienuus on osoitus siitä, että vastapuolten odotukset operaatioiden marginaalikorosta olivat suhteellisen yhteneviä ja että huomattavasti korkeammalla korolla tehtyjen tarjousten määrä oli pieni.

Samalla kun tehtiin päätös vaihtuvakorkoiseen huutokauppamenettelyyn siirtymisestä, päätettiin myös alkaa julkaista arvio pankkijärjestelmän likviditeettitarpeista, jotta vastapuolten olisi aiempaa helpompi laatia tarjouksiaan. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet johtuvat pääasiallisesti kahdesta tekijästä. Toinen tekijä on vähimmäisvarantovelvoite ja toinen kaikkien muiden eurojärjestelmän konsolidoituun taseeseen vaikuttavien erien nettovaikutus eli riippumattomat tekijät. Näistä kahdesta tekijästä vähimmäisvarantovelvoite tiedetään yleensä hyvin tarkkaan muutama päivä pitoajanjakson alkamisesta, kun taas riippumattomien tekijöiden arvio on epävarmempi. Vuonna 2000 keskimääräinen absoluuttinen ennustevirhe oli 1,11 miljardia euroa (ennustevirhe lasketaan riippumattomien tekijöiden määrää koskevien, yhdeksän päivän jaksolle tehtyjen, kerran viikossa julkaistavien arvioiden ja toteutuneiden määrien erotusten absoluuttisena keskiarvona). Arvioiden ja toteutuneiden määrien erotusten keskihajonta oli 1,34 miljardia euroa.

1.3 Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot

Perusrahoitusoperaatioiden lisäksi eurojärjestelmä toteuttaa myös pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita eli likviditeettiä lisääviä käänteisoperaatioita, joita toteutetaan kuukausittain ja joiden maturiteetti on kolme kuukautta. Pitempiaikaisilla rahoitusoperaatioilla jaettiin vuoden aikana keskimäärin noin 26 % säännöllisillä avomarkkinaoperaatioilla jaetusta likviditeetistä. Näitä rahoitusoperaatioita ei yleensä toteuteta likviditeetin säätelämiseksi, rahapolitiikasta viestimiseksi taikka markkinakorkojen ohjaamiseksi. Jotta eurojärjestelmä voisi toimia hinnanantajana, pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot on toteutettu vaihtuvakorkoisina huutokauppoina, joissa

jaettavan likviditeetin määrä ilmoitetaan etukäteen. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutettiin monikorkoisina huutokauppoina (amerikkalainen huutokauppa). Vuonna 2000 kuusi ensimmäistä pitempiaikaista rahoitusoperaatiota olivat määrältään 20 miljardia euroa ja kuusi viimeistä 15 miljardia euroa. Vuonna 2000 näillä operaatioilla lisättiin likviditeettiä keskimäärin 17,5 miljardia euroa. Operaatioihin osallistuneiden vastapuolten lukumäärä oli vuonna 2000 keskimäärin 270.

1.4 Muut avomarkkinaoperaatiot

Vuonna 2000 eurojärjestelmä toteutti kaksi hienosäätöoperaatiota. Ensimmäisen operaation tarkoituksena oli vähentää vuoden alussa runsaaksi kasvanutta likviditeettiä. Likviditeetin suuri määrä oli seurausta siitä, että EKP oli halunnut ehkäistä likviditeettirajoitteiden synnyn vuosituhannen vaihteen aikana ja että likviditeetti oli kasvanut huomattavasti eurojärjestelmän vastapuolten otettua runsaasti maksuvalmiusluottoa 30.12.1999. EKP toteutti 5.1.2000 likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation keräämällä maturiteetiltaan yhden viikon mittaisia määräaikaistalletuksia vaihtuvakorkoisella pikahuutokaupalla, jossa tarjousten yläraja oli asetettu etukäteen 3 prosentiksi. Operaatiossa kerättävän likviditeetin määrän tavoitteeksi oli ilmoitettu 33 miljardia euroa, mutta tarjousten määrä jäi vain 14,4 miljardiin euroon. Eurojärjestelmän hienosäätöoperaatioissa hyväksyttävistä 210 vastapuolesta 43 osallistui operaatioon. Toinen hienosäätöoperaatio liittyi siihen, että eurojärjestelmän vastapuolet olivat käyttäneet talletusmahdollisuutta epätavallisen runsaasti. Kesäkuun 20. päivänä talletusmahdollisuutta käytettiin 11,2 miljardin euron edestä, minkä seurauksena likviditeettitilanne kiristyi pitoajanjakson lopussa. Seuraavana päivänä eurojärjestelmä toteutti yhden yön maturiteetilla likviditeettiä lisäävän hienosäätöoperaation vaihtuvakorkoisena pikahuutokauppana. Tehyjen tarjousten kokonaismäärä oli 18,8 miljardia euroa, ja jaetun likviditeetin määrä oli 7,0 miljardia euroa. Operaatioon osallistui 38 vastapuolta.

1.5 Maksuvalmiusjärjestelmä

Maksuvalmiusluoton ja talletusmahdollisuuden mukaan määräytyvän korkoputken leveys oli koko vuoden ajan sama eli 200 peruspistettä. Sekä maksuvalmiusluoton korko että talletuskorko asetettiin symmetrisesti siten, että näiden ja perusrahoitusoperaatioiden kiinteäkorkoisten huutokauppojen koron tai minimitarjouskoron väliseksi eroksi tuli 100 peruspistettä. Sekä maksuvalmiusluottoa että talletusmahdollisuutta käytettiin keskimäärin vähemmän kuin edellisellä vuonna. Tämä viittaa siihen, että eurojärjestelmän vastapuolten reservien hallinta on tehostunut ja että eurojärjestelmän likviditeetinhallinnalla päästiin keskimäärin aiempaa tasapainoisempaan likviditeettitilanteeseen pitoajanjaksojen lopussa.

Vuonna 2000 maksuvalmiusluoton päivittäinen käyttö oli keskimäärin 0,4 miljardia euroa ja talletusmahdollisuuden 0,5 miljardia euroa. Maksuvalmiusluoton ja talletusmahdollisuuden käyttö on tavallisesti suhteellisen vähäistä suurimman osan pitoajanjaksoa (ks. kuvio 18). Yleensä vastapuolet käyttävät talletusmahdollisuutta ainoastaan täytettyään ensin varantovelvoitteensa, mikä useimmille luottolaitoksille merkitsee pitoajanjakson viimeisiä päiviä. Niinpä noin 85 % talletusmahdollisuuden käytöstä vuonna 2000 ajoittui pitoajanjakson viiteen viimeiseen päivään. Sama koskee maksuvalmiusluoton käyttöä, joskaan ei aivan yhtä selvästi.

Joskus maksuvalmiusjärjestelmää käytetään huomattavan paljon, jolloin syynä on joko kohdassa 1.4 kuvatun kaltainen poikkeustapaus tai maksujen suorittamisessa ilmenevät tekniset ongelmat.

1.6 Vähimmäisvarantojärjestelmä

Vuonna 2000 euroalueen luottolaitosten vähimmäisvarantovaatimus oli keskimäärin 111,8 miljardia euroa. Varantovaatimusten yhteenlaskettu määrä vaihteli 107,5 miljardista eurosta (23.2.2000 päättyneellä pitoajanjaksolla) 116,6 miljardiin euroon (23.12. päättyneellä pitoajanjaksolla). Varantovelvoitteen alaisia

luottolaitoksia on kaikkiaan 7 521, ja näistä 5 304 täyttää velvoitteensa eurojärjestelmään kuuluvassa kansallisessa keskuspankissa suoraan, kun taas loput täyttävät velvoitteensa epäsuorasti välittäjän kautta. Pankkien varantotalletukset vaihtelivat 78,7 miljardista eurosta 137,8 miljardiin euroon vuoden aikana, mikä osoitti, että järjestelmässä oli käytettävissä huomattava puskuri odottamattomia likviditeettitarpeita varten (ks. kuvio 18). Eonia-korko vaihtelikin vain hieman vuonna 2000. Sen päivittäisten muutosten keskihajonta oli vain 14 peruspistettä, vaikka hienosäätöoperaatioita toteutettiin hyvin vähän. Näin ollen vähimmäisvarantojärjestelmän kahdessa perustehtävässä eli rahamarkkinakorkojen tasauksessa ja pankkisektorin rakenteellisen keskuspankkirahoituksen tarpeen lisäämisessä onnistuttiin hyvin.

Koska vähimmäisvarantojärjestelmä toimi moitteettomasti, sen perusominaisuuksia ei muutettu. Niinpä keskiarvoistaminen sallitaan edelleen, pitoajanjakso on edelleen yksi kuukausi alkaen kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyen seuraavan kuukauden 23. päivänä, ja varantotalletuksille maksettava korko on edelleen kunakin pitoajanjaksona toteutetuissa perusrahoitusoperaatioissa sovellettujen marginaalikorkojen keskiarvo. Muutoksia ei myöskään tehty velvoiteprosenttiin (2 % tietyistä velkaeristä), varantopohjaan eikä könttäsuvamavähennykseen (100 000 euroa), joka voidaan tehdä varantovelvoitteesta. Uutta vuonna 2000 olivat ainoastaan muutokset, jotka tehtiin kahteen EKP:n asetukseen: Euroopan keskuspankin asetukseen (EY) N:o 2818/98 vähimmäisvarantojen soveltamisesta (EKP/1998/15) ja Euroopan keskuspankin asetukseen (EY) N:o 2819/98 rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta (EKP/1998/16)¹. Muutosten tarkoituksena oli ensinnäkin tämentää aiempaa selvemmin, miten luottolaitoksen fuusio tai pilkkominen vaikuttaa sen varantovelvoitteeseen. Lisäksi tarkoituksena oli tehostaa varantovelvoitelukuja koskevaa tietojenvaihtoa luottolaitosten ja kansallisten keskuspankkien välillä. Etenkin tietojenvaihtoa koskeneen muutoksen ansiosta eurojärjestelmä on saanut käyttöönsä lopulliset varantovelvoitteiden luvut ennen pitoajanjakson

päättymistä, mikä on lisännyt likviditeetin hallinnan tarkkuutta. Uuden menettelyn ansiosta vältyttiin lisäksi varantovelvoitteiden muuttamiselta myöhäisessä vaiheessa. Uudet asetukset tulivat voimaan marraskuussa 2000.

Parantaakseen avoimuutta EKP ilmoitti lisäksi 2.2.2000 vähimmäisvarantovelvoitteiden laiminlyönteihin sovellettavista seuraamuksista. Vähimmäisvarantovelvoitteiden rikkomisesta määrättävä ylimääräinen korko on yleensä maksuvalmiusluoton korko lisättynä 2,5 prosenttiyksiköllä. Toistuvissa rikkomuksissa eli jos vastapuoli laiminlyö varantovelvoitteen täyttämisen useammin kuin kahdesti 12 kuukauden aikana, ylimääräinen korko on maksuvalmiusluoton korko lisättynä 5 prosenttiyksiköllä. Varantovelvoitteiden rikkomukset vähenivät edelleen vuonna 2000. Vuonna 2000 rikkomuksia oli pitoajanjaksoissa keskimäärin 92, kun niitä vuonna 1999 oli keskimäärin ollut 139. Laiminlyönnit olivat lisäksi useimmiten vähäisiä. Noin 80 % seuraamuksista oli alle 500 euroa.

1.7 Eurojärjestelmän hyväksymät vakuudet ja niiden käyttö luotto-operaatioissa

EKP:n perussäännössä edellytetään, että kaikkien eurojärjestelmän luotto-operaatioiden on perustuttava riittäviin vakuuksiin. Eurojärjestelmän vakuuskehikon tavoitteena on suojata eurojärjestelmää tappioilta rahapoliittisissa ja maksujärjestelmäoperaatioissa, turvata vastapuolien tasavertainen kohtelu sekä toteuttaa operaatiot tehokkaasti (riskienhallinnasta ks. tämän luvun osaa 5). Eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa hyväksyttävillä vakuuksilla on määriteltävä yhteiset kelpoisuusvaatimukset. Samalla on otettu huomioon se, että keskuspankkikäytännöt ja rahoitusjärjestelmät ovat erilaisia euroalueen eri maissa ja että eurojärjestelmän on tarpeen varmistaa, että vakuuksia on riittävästi saatavilla sen luotto-operaatioita varten. Perustamissopimuksen artikkelissa 102 (ent. 104 a) on kielletty antamasta julkiselle sektorille erityisoikeuksia ra-

¹ Ks. 31.8.2000 annettu EKP:n asetus (EKP/2000/8).

hoituslaitoksissa, joten arvopapereiden vakuuskelpoisuuteen ei saa vaikuttaa se, onko liikkeeseenlaskija julkinen vai yksityinen.

Jotta jäsenvaltioiden rahoitusjärjestelmien erot voitaisiin ottaa huomioon, luotto-operaatioihin hyväksyttäviin vakuuksiin sisältyy laaja joukko erilaisia instrumentteja. Eurojärjestelmän rahapoliittisiin operaatioihin hyväksyttävät arvopaperit jaotellaan kahteen ryhmään: ykköslistan (tier one) ja kakkoslistan (tier two) arvopapereihin. Arvopaperien jaottelulla ei ole merkitystä arvopapereiden käytön kannalta, sillä molempien listojen paperit kelpaavat yhtä lailla kaikkiin operaatioihin paitsi, että kakkoslistan arvopapereita ei yleensä käytetä eurojärjestelmän suorissa kaupoissa. Ykköslista koostuu jälkimarkkinakelpoisista velkainstrumenteista, jotka täyttävät EKP:n asettamat euroalueen yhdenmukaiset kelpoisuusvaatimukset. Kakkoslista sisältää arvopapereita, joilla on erityinen merkitys kansallisten rahoitusmarkkinoiden ja pankkijärjestelmien kannalta ja joiden kelpoisuusvaatimuksista kansalliset keskuspankit päättävät EKP:n asettamien vähimmäisvaatimusten mukaisesti. Kakkoslistan arvopaperit voivat olla jälkimarkkinakelpoisia tai ei-jälkimarkkinakelpoisia velkapapereita, tai ne voivat olla osakkeita. EKP julkistaa viikoittain jälkimarkkinakelpoisten arvopapereiden päivitetyn ykköslistan ja kakkoslistan verkkosivullaan (www.ecb.int). Vuoden 2000 joulukuun lopussa eurojärjestelmän operaatioihin kelpaavien jälkimarkkinakelpoisten arvopapereiden kokonaismäärä oli hiukan yli 6 300 miljardia euroa (tammikuussa 2000 määrä oli ollut 6 150 miljardia euroa). Tästä noin kolmannes oli luottolaitosten hallussa. Selvästi suurin osa (93 %) koostui ykköslistan arvopapereista ja loput 7 % kakkoslistan arvopapereista (joista puolet oli markkinahinnoin arvostettuja osakkeita). Arvopapereista 57 % oli valtion, 32 % luottolaitosten ja loput 11 % yritysten liikkeeseen laskemia. Maturiteetin mukaan eriteltyinä 85 % arvopapereista oli pitkiä joukkolainoja. Keskipitkien ja lyhytaikaisten velkakirjojen sekä osakkeiden osuus kaikista arvopapereista oli kukin noin 5 %. Kaikista eurojärjestelmän operaatioihin kelpaavista jälkimarkkinakelpoisista arvopapereista noin

10 % oli talletettuna eurojärjestelmän rahapoliittisten ja päivänsisäisten luotto-operaatioiden vakuudeksi.

Eurojärjestelmän vastapuolet voivat käyttää vakuuskelpoisia arvopapereita toisessa jäsenvaltiossa, eli ne voivat hankkia luottoa sijaintivaltionsa kansallisesta keskuspankista toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevia arvopapereita vastaan (ks. osa 2.2). Tarkasteluvuonna vastapuolet käyttivät pääasiassa kotimaisia vakuuksia. Toisessa jäsenvaltiossa vakuuksia käytettiin saman verran kuin edellisenä vuonna eli noin 17 %. Lähes kaikki toisessa jäsenvaltiossa käytetyt vakuudet olivat ykköslistan arvopapereita.

1.8 Eurojärjestelmän vastapuolten osallistuminen rahapoliittisiin operaatioihin

Eurojärjestelmän rahapolitiikan ohjausjärjestelmä on muodostettu sitä silmällä pitäen, että monilla erilaisilla vastapuolilla on oikeus osallistua rahapoliittisiin operaatioihin. Kaikki vähimmäisvarantovelvolliset luottolaitokset ovat oikeutettuja maksuvalmiusjärjestelmän käyttöön ja voivat osallistua vakiohuutokauppoihin toteutettaviin avomarkkinaoperaatioihin. Jotta eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot voidaan toteuttaa tehokkaasti, vastapuolten on kuitenkin lisäksi täytettävä eurojärjestelmän soveltamissa sopimuksissa tai säännöissä määrätyt toimintavaatimukset. Näin ollen kun vuoden 2000 lopussa euroalueella oli noin 7 500 vähimmäisvarantovelvollista luottolaitosta, talletusmahdollisuuden käyttöön oikeutettuja oli näistä noin 3 600 ja maksuvalmiusluoton käyttöön oikeutettuja 3 000 luottolaitosta. Noin 2 500 luottolaitosta saattoi osallistua vakiohuutokauppoihin toteutettaviin eurojärjestelmän avomarkkinaoperaatioihin. Hienosäätöoperaatioihin hyväksyttyjä luottolaitoksia on tällä hetkellä noin 200.

Luottolaitoksia oli kaiken kaikkiaan noin 400 vähemmän kuin vuoden 1999 lopussa, ja samalla maksuvalmiusjärjestelmän käyttöön oikeutettujen määrä väheni 200:lla. Lukumäärän väheneminen johtui pääasiassa pankkisek-

torin keskittymisestä. Avomarkkinaoperaatioihin hyväksyttävien luottolaitosten lukumäärä ei vuonna 2000 kuitenkaan oleellisesti muuttunut vuoden 1999 lopun tilanteesta.

Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioihin varsinaisesti osallistuneiden vastapuolten lukumäärä vaihteli 655:sta 923:een vuoden 2000 alkupuoliskolla, jolloin kiinteäkorkoinen huutokauppamenettely oli käytössä, ja 496:sta 800:aan vuoden 2000 jälkipuoliskolla, jolloin sovellettiin vaihtuvakorkoista huutokauppamenettelyä. Vastapuolten viikoittainen kokonaismäärä vaihteli kiinteäkorkoisen huutokauppamenettelyn aikana yleisesti enemmän kuin vaihtuvakorkoisen menettelyn aikana. Pittempiakaisiin rahoitusoperaatioihin osallistuneiden vastapuolten määrä vaihteli vuoden aikana 165:sta 354:een. Operaatioihin osallistuneita vastapuolia oli keskimäärin vähemmän vuoden 2000 jälkipuoliskolla kuin alkupuoliskolla. Hienosäätöoperaatioihin hyväksyttävien vastapuolten lukumäärä pieneni vuoden 2000 aikana 211:sta 198:een.

1.9 Rahamarkkinoiden kehitys

Euroalueen rahamarkkinat toimivat vuonna 2000 hyvin, ja vuonna 1999 onnistuneesti alkanut markkinoiden integroituminen vahvistui. Tämä edisti eurojärjestelmän rahapoliittisissa operaatioissa jaetun likviditeetin tehokasta jakaantumista koko euroalueella.

2 Maksu- ja selvitysjärjestelmät

2.1 TARGET-järjestelmä

Euroopan laajuinen automatisoitu reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer, TARGET) toimi koko vuoden 2000 moitteettomasti, ja markkinoilla se katsotaan nyt keskeiseksi euromaksujärjestelmäksi. Se palvelee tehokkaasti aikakriittisten suurten maksujen ja erityisesti rahamarkkina- ja valuuttamarkkinaoperaatioihin liittyvien maksujen välitystä.

Kaupankäynti euroalueen rahamarkkinoilla oli käytettävissä olevien tietojen mukaan kokonaisuudessaan vilkkaampaa kuin vuonna 1999. Kaupankäynti vakuudettomien talletusten markkinoilla, joilla pankit kauppaavat lyhytaikaista likviditeettiä ilman vakuuksia, pysyi vakaana eli vuoden 1999 tasolla. Kaupankäynti sen sijaan lisääntyi rahamarkkinoiden muilla lohkoilla, kuten repomarkkinoilla ja etenkin koronvaihtosopimusten eli korkoswapien markkinoilla, joilla kaupankäynti on saattanut kaksinkertaistua vuodesta 1999. Näyttää siltä, että vakuudettomien talletusten markkinoilla kaupankäynti on aiempaa selvemmin painottunut hyvin lyhyisiin maturiteetteihin varsinkin yön yli -talletuksissa ja repomarkkinoilla sen sijaan vähän pitempiin (enintään yhden kuukauden) maturiteetteihin. Koronvaihtosopimusten erittäin likvideillä markkinoilla kaupankäynnin lisääntyminen johtui etupäässä eoniakorkoon sidottujen transaktioiden suosiosta.

Lyhytaikaisten arvopaperien markkinoilla (valtion velkasitoumukset, yritystodistukset ja sijoitustodistukset) integroituminen eteni jonkin verran, vaikka nämä markkinat eivät edelleenkaan ole yhdentyneet yhtä pitkälle kuin rahamarkkinoiden muut lohkot. Maasta toiseen tehdyt transaktiot lisääntyivät euroalueella jonkin verran.

TARGET-päivitys

Marraskuun 20. päivänä 2000 toteutettiin vuoden 2000 TARGET-päivitys, joka oli ensimmäinen yhteinen TARGET-ohjelmistopäivitys sitten järjestelmän toiminnan alkamisen tamikuussa 1999. Ohjelmistopäivitykseen sisältyi uusi asiakasmaksujen sanomamuoto MT-103 (ja täysin automaattisen käsittelyn mahdollistava sanomamuoto MT103+). Uusi standardi auttaa pankkeja toimimaan kuten maasta toiseen suoritettavista tilisiirroista 27.1.1997 annetun Euroopan parlamentin ja

EU:n neuvoston direktiivin N:o 97/5/EY avoimuusvaatimukset edellyttävät. Kaikkia TARGET-komponentteja muutettiin ennen viikonloppua 18.–19.11.2000 tai sen aikana. Myös SWIFT-verkosto päivitettiin samana viikonloppuna.

TARGET-operaatiot vuonna 2000

Vuonna 2000 TARGET-järjestelmässä suoritettujen maksujen (sekä maasta toiseen välitettyjen että kotimaisten maksujen) lukumäärän päivittäinen keskiarvo oli 188 157 ja arvo 1,033 miljardia euroa (ks. taulukko 6).

TARGET-järjestelmässä maasta toiseen suoritettujen maksujen osuus vuonna 2000 oli 41,8 % TARGET-maksujen kokonaisarvosta. Vuonna 1999 vastaava luku oli 38,9 %. Osuus kokonaismäärästä oli 21,2 % vuonna 2000 ol-
tuaan 17,6 % vuonna 1999. Maasta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen arvosta 96,5 % ja niiden lukumäärästä 65,5 % oli pankkienvä-
lisiä transaktioita ja loput asiakasmaksuja. Maasta toiseen välitetyn pankkienvälisen mak-
sun arvo oli keskimäärin 10,8 miljoonaa eu-
roa ja maasta toiseen välitetyn asiakasmaksun
arvo keskimäärin 1,1 miljoonaa euroa. Taulu-
kossa 7 on päivät, joina TARGET-maksuja vä-
litettiin eniten sekä lukumääräisesti että ar-
volla mitattuna.

Lisää tilastotietoja on EKP:n verkkosivuilla www.ecb.int TARGET-otsikon alla olevassa "Payment statistics" -osuudessa.

TARGETin toimintavarmuus vuonna 2000

Vuoden 1999 lukuisten testausten jälkeen siir-
tyminen vuoteen 2000 sujui TARGETin kan-
nalta ilman merkittäviä ongelmia.

TARGETin toimintavarmuus parani selvästi
vuonna 2000, mikä oli osoitus siitä, että vuon-
na 1999 koetuista alkuvaikeuksista oli selvitty
hyvin. TARGET-ongelmat vähenivät vuonna
2000 tuntuvasti eli 70 %.

Taulukko 6.

TARGET-maksut *)

Maksujen lukumäärä	1999	2000	Muutos, %
Kaikki maksut			
Yhteensä	42 257 784	47 980 023	13,5
Päivittäinen keskiarvo	163 157	188 157	15,3
Kotimaiset			
Yhteensä	34 804 458	37 811 112	8,6
Päivittäinen keskiarvo	134 380	148 279	10,3
Maasta toiseen			
Yhteensä	7 453 326	10 168 911	36,4
Päivittäinen keskiarvo	28 777	39 878	38,6
Arvo miljardeina euroina			
	1999	2000	Muutos
Kaikki maksut			
Yhteensä	239 472	263 291	9,9
Päivittäinen keskiarvo	925	1 033	11,7
Kotimaiset			
Yhteensä	146 236	153 253	4,8
Päivittäinen keskiarvo	565	601	6,4
Maasta toiseen			
Yhteensä	93 236	110 038	18,0
Päivittäinen keskiarvo	360	432	20,0

*) TARGET oli toiminnassa 259 päivänä vuonna 1999 ja 255 päivänä vuonna 2000.

Taulukko 7.

TARGET-maksujen huippulukemat vuonna 2000

Maksujen lukumäärä		
Kaikki maksut	283 745	29.12.
Kotimaiset	236 658	29.12.
Maasta toiseen	60 770	29.9.
Arvo miljardeina euroina		
Kaikki maksut	1 551	30.11.
Kotimaiset	1 032	30.11.
Maasta toiseen	586	30.6.

TARGET-kalenteri

Vuonna 2000 TARGET oli lauantaiden ja sun-
nuntaiden lisäksi kiinni uudenvuodenpäivänä, pit-
känäperjantaina (katolinen ja protestanttinen),
toisena pääsiäispäivänä (katolinen ja protestant-
tinen), vapunpäivänä, joulupäivänä ja tapaninpäi-
vänä. Joissakin maissa, joissa nämä päivät olivat
normaaleja pankkipäiviä, kansalliset keskuspan-
kit pitivät reaaliaikaiset bruttomaksujärjestel-
mänsä (RTGS) rajoitetusti toiminnassa kotimai-

sia operaatioita varten. EKP:n neuvosto on päättänyt, että vuonna 2001 TARGET on kiinni myös 31.12., jotta voidaan varmistaa pieniä maksuja välittävien maksujärjestelmien ja sisäisten pankkijärjestelmien sujuva siirtyminen eurorahan käyttöön.

Joulukuussa 2000 TARGETin aukiolopäivistä laadittiin pitkän aikavälin kalenteri, joka on toistaiseksi voimassa vuodesta 2002 alkaen. Kalenterin mukaan TARGET pidetään lauantaiden ja sunnuntaiden lisäksi kiinni uudenvuodenpäivänä, pitkäpäperjantaina (katolinen ja protestanttinen), toisena pääsiäispäivänä (katolinen ja protestanttinen), vapunpäivänä, joulupäivänä ja tapaninpäivänä. Koko TARGET-järjestelmä mukaan lukien kaikki kansalliset RTGS-järjestelmät on kokonaan kiinni mainittuina päivinä. Joissakin jäsenvaltioissa tarvitaan mahdollisesti jonkinasteista operationaalista ja lainsäädännöllistä mukauttamista. Tämän vuoksi näiden jäsenvaltioiden toimivaltaisia viranomaisia on pyydetty tarvittaessa toimiin, jotta TARGETin aukiolopäivien pitkän aikavälin kalenteria koskevat lailliset esteet saataisiin poistetuksi. Pitkän aikavälin kalenteri katsottiin tarpeelliseksi rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden eliminoinemiseksi ja erilaisista kansallisista TARGET-aukioloajoista johtuvien ongelmien välttämiseksi. Pankkisektorilla oli kiinnitetty huomiota TARGET-aukioloaikojen erilaisuudesta johtuviin ongelmiin. TARGETin kiinnioloapäivinä kansalliset keskuspankit eivät voi käyttää maksuvalmiusjärjestelmää, eikä silloin voida suorittaa euromääräisten rahamarkkinaoperaatioiden tai valuuttakauppojen maksuja. Ei voida julkaista myöskään eoniakorkoa eikä valuuttojen viitekursseja. Kirjeenvaihtajakeskuspankkimallikaan, joka mahdollistaa vakuuksien käytön maasta toiseen, ei ole käytettävissä näinä päivinä.

TARGETin korvausjärjestelmä

Tammikuun 1. päivänä 2001 otettiin käyttöön TARGETin korvausjärjestelmä, jolla TARGET-osapuolille korvataan TARGETin toimintahäiriöistä johtuvat kustannukset. Järjestelmää sovelletaan aina, kun TARGETissa ei pystytä käsittelemään maksumääräyksiä saman päivän aikana. Järjestelmän on tarkoitus korvata osa-

puolille tietyt suurehkot kustannukset, joita niille aiheutuu siitä, että ne joutuvat käyttämään eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää toimintahäiriön takia. Osapuolten tasa-vertaisen kohtelun varmistamiseksi korvausjärjestelmää sovelletaan myös euroalueen ulkopuolisten kansallisten keskuspankkien euromääräisiin RTGS-järjestelmiin. Järjestelmä perustuu oikeudellisesti ns. TARGET-suunta- viivoihin, jotka on määrä julkaista Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä ja jotka ovat saatavissa myös EKP:n verkkosivuilta.

Suhteet TARGETin käyttäjiin

Vuonna 2000 EKP ja kansalliset keskuspankit kävivät jatkuvaa vuoropuhelua TARGETin käyttäjien kanssa, jotta käyttäjät voisivat hyödyntää järjestelmää mahdollisimman hyvin. TARGETin kansalliset käyttäjäryhmät pitivät kokouksia säännöllisin väliajoin, ja kokouksiin osallistuivat kansalliset keskuspankit ja kansallisten pankkisektorien edustajat. Kokouksia järjestettiin myös eurojärjestelmän tasolla. Kokousten pitämisellä varmistettiin, että kansalliset keskuspankit ja EKP olivat tietoisia osapuolten tarpeista ja pystyivät ottamaan ne entistä paremmin huomioon.

2.2 Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli otettiin käyttöön 4.1.1999. Se kehitettiin, jotta kaikki eurojärjestelmän vastapuolet ja TARGETin osapuolet voisivat käyttää kaikkia vakuuskelpoisia arvopapereita, jotka sijaitsevat toisessa jäsenvaltiossa, joko rahapoliittisten operaatioiden tai päivänsisäisten luottojen vakuutena. EMUn kolmannen vaiheen alkamisesta lähtien kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli on ollut keskeisin väline, jonka avulla toisessa jäsenvaltiossa olevia arvopapereita voidaan käyttää vakuutena, ja sen käyttö kasvaa jatkuvasti. Vuonna 2000 keskimäärin 15 % kaikista eurojärjestelmässä käytetyistä vakuuksista välitettiin kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin kautta. Tämä on huomattava määrä verrattuna arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien välisten linkkien kautta toimitettujen vakuuksien 3

prosenttiin. Linkit ovat kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin lisäksi ainoa vaihtoehto vakuuksien toimittamiseksi maasta toiseen (ks. kuvio 20). Loput 82 % on kotimaisia vakuuksia.

Eurojärjestelmälle toimitettujen vakuuksien yhteismäärä on sama kuin kotimaisten vakuuksien, kirjeenvaihtajakeskuspankkimallia hyväksi käyttäen maasta toiseen toimitettujen vakuuksien ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien välisten linkkien kautta maasta toiseen toimitettujen vakuuksien kokonaismäärä. Ensimmäiset linkit hyväksyttiin toukokuussa 1999.

Koko vuonna eurojärjestelmässä toimitettiin arvopapereita vakuudeksi kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin avulla keskimäärin 100 miljardin euron edestä (EKP:ssä vakuuksia oli keskimäärin 114 miljardin euron arvosta). Kaikista kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin välityksellä toimitetuista vakuuksista suurin osa eli 36 % oli Italiassa liikkeeseen laskettuja arvopapereita. Seuraavaksi suurin osuus, 17 %, oli Saksassa liikkeeseen lasketuilla arvopapereilla. Luxemburgissa ja Belgiassa liikkeeseen

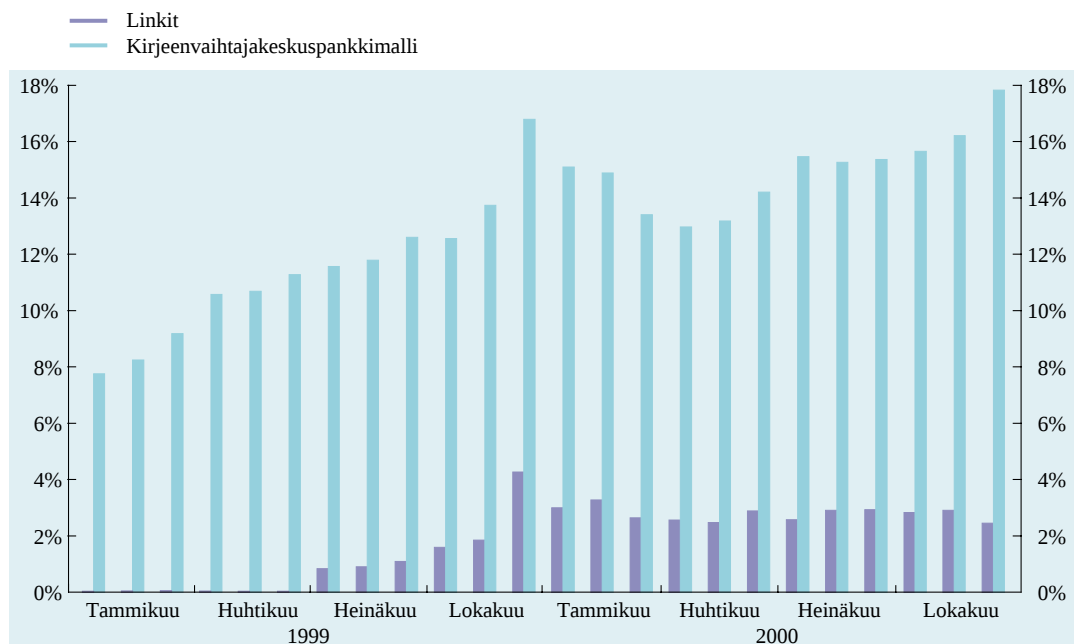
laskettujen arvopaperien osuus oli 15 % kummassakin. Luxemburgissa ja Belgiassa liikkeeseen laskettujen arvopaperien suuri määrä johtuu siitä, että kaksi kansainvälistä arvopaperikeskusta, Clearstream Luxembourg ja Euroclear, sijaitsevat näissä maissa.

Vakuuksien pääasiallisimpia käyttäjiä olivat Saksaan sijoittuneet pankit, joiden osuus kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin välityksellä toimitetuista vakuuksista oli 42 %. Seuraavina olivat Luxemburgiin (16 %), Alankomaihin (15 %) ja Ranskaan (11 %) sijoittuneet pankit. Irlannissa ja Luxemburgissa on melko vähän kotimaisia vakuuksia. Tästä syystä Luxemburgissa 54 % ja Irlannissa 63 % kaikista vasta puolten vakuuksista on ulkomaisia vakuuksia, jotka on toimitettu toisesta jäsenvaltiosta kirjeenvaihtajakeskuspankkimallin välityksellä.

Eurojärjestelmän luotto-operaatioihin hyväksyttävien arvopapereiden kahdesta luokasta eli ykköslistan ja kakkoslistan arvopapereista pääasiassa ykköslistan arvopapereita toimitetaan vakuudeksi maasta toiseen.

Kuvio 20.

Maasta toiseen toimitettujen vakuuksien kehitys prosentteina eurojärjestelmälle yhteensä toimitetuista vakuuksista



Vaikka kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli kehitettiin tilapäisratkaisuksi, se toimii ainakin niin kauan kuin markkinoille saadaan kattavia ja täysin tehokkaita vaihtoehtoisia menetelmiä vakuuksien toimittamiseksi maasta toiseen. Suorien linkkien rakentaminen arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien välille on ollut merkittävä askel tähän suuntaan. Linkkien käyttö ei kuitenkaan toistaiseksi ole ollut niin laajaa kuin odotettiin. Itse asiassa vain 29:ää hyväk-

sytyistä 62 linkistä käytetään usein ja merkittävässä määrin. Käyttäjät mainitsevat useimmiten toimitus maksua vastaan (delivery versus payment, DVP) -ominaisuuden puuttumisen ja kotimaisten arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien erilaiset selvityskäytännöt syiksi siihen, etteivät he käytä linkkejä kovinkaan paljon. Toimitus maksua vastaan -ominaisuudet saattaisivat lisätä linkkien käyttöä tulevaisuudessa.

3 Valuuttaoperaatiot ja valuuttavarannon sijoittaminen

Eurojärjestelmä vastaa EMU:n osallistuvien EU:n jäsenvaltioiden valuuttavarantojen hallussapidosta ja hoidosta. Valuuttavarantoja pitävät ja hoitavat sekä EKP että kansalliset keskuspankit.

3.1 EKP:n valuuttaoperaatiot

Vuonna 2000 valuuttaoperaatioita toteuttivat EKP ja kansalliset keskuspankit EKP:n lukuun. Niistä osa liittyi valuuttavarannoista saatujen korkotuottojen myynteihin ja osa valuuttamarkkinainterventioihin.

Valuuttavarannon sijoitustoiminta on kasvatanut EKP:n varantojen arvoa siten, että se oli vuoden 2000 elokuun lopussa yli 2,5 miljardia euroa suurempi kuin vuoden 1999 alussa. Pääosin tämä johtui korkotuotoista. Jotta EKP:n taseen rakenne ja riskiprofiili pysyisivät samanlaisina kuin vuoden 1999 alussa, EKP:n neuvosto päätti 31.8.2000, että valuuttavarantojen korkotuotoista kertyneet tulot myydään euroja vastaan. Valuuttatulojen myynnit aloitettiin 14.9.2000 ja jaettiin usealle päivälle siten, että ne saatiin päätökseen noin viikossa.

EKP intervenoi valuuttamarkkinoilla 22.9.2000 ensimmäistä kertaa euron käyttöönoton jälkeen. Interventio toteutettiin EKP:n aloitteesta yhdessä Yhdysvaltojen, Japanin, Kanadan ja Ison-Britannian keskuspankkien kanssa luvussa I kuvatus valuuttakurssikehityksen vuoksi. Tämän yhteisen, koordinoitun intervention jälkeen EKP toteutti 3., 6. ja 9.11. yksipuolisia interventioita, jotka nähtiin jatkona yhteiselle interventiolle.

3.2 Eurojärjestelmän valuuttavaranto

Vuoden 2000 lopussa EKP:n nettomääräisen valuuttavarannon arvo oli 43,5 miljardia euroa, kun se vuoden 1999 lopussa oli 46,8 miljardia euroa. Muutos johtuu monista syistä, esimerkiksi EKP:n valuuttavarannoista saatujen korkotuottojen myynnistä, EKP:n vuoden aikana toteuttamasta valuuttainterventiosta ja varantojen neljännesvuosittaisesta arvostamisesta markkinahintoihin. EKP voi vaatia kansallisilta keskuspankeilta lisää valuuttavarantoja Euroopan yhteisön sekundäärilainsäädännössä määriteltyjen ehtojen mukaisesti (8.5.2000 annettu Euroopan neuvoston asetus (EY) N:o 1010/2000 Euroopan keskuspankin esittämistä valuuttavarantosaamisia koskevista lisävaatimuksista).

EKP:n neuvosto on määritellyt EKP:n valuuttavarannon valuuttajakauman ennakoitujen operationaalisten tarpeiden perusteella. Varantoon kuuluu kultaa, Yhdysvaltain dollareita ja Japanin jenejä. Jakaumaa voidaan kuitenkin tarvittaessa muuttaa. Varannon valuuttajakaumaa ei sijoitusmielessä hoideta aktiivisesti, jotta välttyttäisiin puuttumasta eurojärjestelmän yhteiseen raha- ja valuuttapolitiikkaan. Kultavarantoja ei hoideta aktiivisesti 26.9.1999 tehdyn keskuspankkien kultasopimuksen (Central Bank Gold Agreement) mukaisesti. Sopimuksen mukaan keskuspankit eivät lisää kullalainaustaan eivätkä kulfatutuu-rien ja -optioiden käyttöään.

Kansalliset keskuspankit hoitavat omia valuuttavarantojaan itsenäisesti, mutta niiden on il-

moitettava EKP:n hyväksyttäväksi valuutta-operaatiot, jotka ylittävät tietyn rajan. Näin varmistetaan, että operaatiot ovat sopusoinnussa yhteisen rahapolitiikan kanssa.

Tiedot sekä EKP:n että eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien valuuttavarannosta ja valuuttamääräisestä likviditeetistä julkistetaan IMF:n yhtenäistetyin hyvän tilastointitavan (SDDS eli Special Data Dissemination Standard) mukaisesti kuukausittain yhden kuukauden viiveellä. Eurojärjestelmän konsolidoitu tase julkistetaan lisäksi viikoittain EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.int).

3.3 Eurojärjestelmän valuuttavarannon hoito

EKP:n valuuttavarannon hoidolla on tarkoitus varmistaa, että EKP:llä on käytettävissään riittävästi likvidejä varoja valuuttaintervention suorittamiseen aina, kun EKP:n neuvosto katsoo intervention tarpeelliseksi. Interventioissa käytetään EKP:n valuuttavarantoja, ja näin tehtiin myös vuonna 2000 toteutetussa interventiossa. Tästä syystä EKP:n valuuttavarannon sijoittamisen perustavoitteita ovat sijoitusten likvidiys ja turvallisuus. Näissä rajoissa EKP:n valuuttavarannon arvo pyritään maksimoimaan.

Euroalueen kansalliset keskuspankit hoitavat EKP:n valuuttavarantoa hajautetusti noudat-

taen EKP:n neuvoston määrittämiä sijoittamisen keskeisiä periaatteita ja strategista normisalkkua sekä EKP:n johtokunnan asettamaa taktista normisalkkua. Valuuttajakauman lisäksi EKP määrittelee valuuttavarantonsa sijoittamiselle neljä keskeistä parametria: 1) kutakin valuuttaa koskeva kaksitasoinen normisalkku (eli strateginen ja taktinen normisalkku), 2) sallitut poikkeamat normisalkusta korkoriskin osalta, 3) luettelo hyväksyttävistä instrumenteista ja operaatioista ja 4) luottoriskirajat (ks. myös osa 5). Kansalliset keskuspankit käyttävät sovittujen poikkeamarajojen ja limiittien sallimaa liikkumavaraa maksimoidakseen EKP:n puolesta hoitamiensa salkkujen tuoton. EKP puolestaan seuraa sijoitustoimintaa jatkuvasti. EKP:n sijoituspäättöksiä toteuttaessaan kansalliset keskuspankit toimivat EKP:n puolesta siten, että EKP:n vastapuolet voivat erottaa kansallisten keskuspankkien EKP:n puolesta tekemät operaatiot kansallisten keskuspankkien omien varantojensa hoitamiseksi tekemistä operaatioista.

Järjestelmä on toiminut alusta lähtien tyydyttävästi, mutta sitä parannellaan jatkuvasti. Eri-tyisesti hiotaan varantojen sijoituskohteiksi hyväksyttävien arvopaperien ja instrumenttien valintaa. Hyväksyttäviä instrumentteja oli alun perin melko vähän, ja varovaista linjaa noudatetaan jatkossakin. Sijoitusinstrumenttien valikoimaa on kuitenkin vähitellen ryhdytty laajentamaan.

4 EKP:n omien varojen hoito

EKP:n alkupääoma on suunnilleen 4 000 miljoonaa euroa. Pääoma muodostaa ensisijaisesti EKP:n omat varat, joiden tulisi taata EKP:lle riittävä tuotto ja säilyttää samalla sijoitusten tarvittava turvaavuus. Koska nämä varat on tällä hetkellä sijoitettu euromääräisiin arvopapereihin, on erittäin tärkeää, että kaikenlainen puuttuminen EKP:n neuvoston rahapoliittisiin päätöksiin estetään. Niinpä luottamuksellisen tiedon väärinkäytön ehkäisemiseksi EKP:n omien varojen hoidossa ja

EKP:n maineen suojaamiseksi on otettu käytäntöön ns. Kiinan muuri -järjestely, jossa omia varoja hoitavan yksikön ja EKP:n muiden yksiköiden toiminnot ja fyysinen sijainti on tiukasti erotettu toisistaan. Lisäksi EKP noudattaa suhteellisen passiivista sijoituspolitiikkaa erityisesti rahamarkkinoilla välttyäkseen antamasta rahapoliittisia signaaleja.

EKP:n päätöksentekuelimet määrittelevät keskeiset parametrit omien varojen sijoittami-

selle Euroopan joukkolainamarkkinoilla. Ta-
voitteena on maksimoida omista varoista saa-
tava tuotto parametrejä noudattaen.

EKP:n omien varojen sijoitusoperaatioihin hy-
väksytyjen vastapuolten lista ja tarvittavat so-
pimukset ovat samojen luottokelpoisuus- ja
tehokkuusvaatimusten mukaisia kuin EKP:n
valuuttavarannon hoitoon liittyvät listat ja so-

pimukset, vaikka ne onkin laadittu toisistaan
erillään. Vuonna 2000 alettiin aktiivisesti käyt-
tää joukkolainoihin perustuvia futuurisopi-
muksia tarkoituksena vähitellen lisätä sijoit-
tusinstrumenttien käyttöä omien varojen hoi-
dossa. Helmikuussa 2001 otettiin käyttöön
automaattinen arvopapereiden lainausohjelma
omia varoja varten.

5 Riskienhallinta

5.1 Johdanto

EKP:lle ja eurojärjestelmän kansallisille kes-
kuspankeille aiheutuu riskejä varojen eli va-
luuttavarannon ja oman pääoman hoitamises-
ta, rahapoliittisten operaatioiden toteuttami-
sesta ja maksujärjestelmäoperaatioista. Riskien
päätyypit ovat luottoriski, markkina-
riski, likvidiysriski ja operationaalinen riski.
Operaatioista aiheutuvien riskien tunnistami-
seksi ja hallitsemiseksi on kehitetty riskien-
hallintajärjestelmä, joka mahdollistaa riskien
kokonaisvaltaisen ja keskitetyn hallinnan par-
haiden markkinakäytäntöjen mukaisesti. EKP
tuottaa myös jatkuvasti riskienhallintaan
liittyviä arvioita ja muita analyysejä, joiden
perusteella eurojärjestelmässä käydään
vuoropuhelua riskienhallinnan menettelyta-
voista. Jäljempänä tarkastellaan riskien pää-
lähteitä ja hallintamenetelmiä operaatiotyy-
peittäin.

5.2 Sijoitusoperaatiot

EKP:n sijoitukset koostuvat EKP:n valuuttava-
rannon ja euromääräisen oman pääoman si-
joittamisesta. Sijoitusten tuotoista ja riskeistä
raportoidaan säännöllisesti asianomaisille sal-
kunhoitajille kuten myös EKP:n ja eurojärjes-
telmän ylimmille päättävillä elimillä.

EKP:n sijoituksia ohjaavat lähinnä valuuttaja-
kauma ja strategiset normisalkut. Strategiset
normisalkut, joita on yksi kutakin valuutta-
salkkua kohden, on koottu EKP:ssä. Niissä
täsmennetään niiden sijoituskohteiden tyytit
ja maturiteetit, joihin salkunhoitajat voivat si-

joittaa. Riskiin ja tuottoon liittyvät näkökoh-
dat ovat etusijalla normisalkuista päätettäes-
sä.

Sekä normisalkkujen että todellisten salkku-
jen tuotot lasketaan Association of Invest-
ment Management and Research (AIMR)
-laitoksen suositusten mukaisesti. Sijoitusten
tuottoja analysoidaan myös tuottoon vaikut-
tavien syiden tunnistamiseksi.

Sijoituspäätöksissään EKP noudattaa riskien
suhteen varovaisuutta. Erityisen tärkeänä pi-
detään arvopaperien korkeaa luottokelpoi-
suutta ja likvidiyyttä. Likvidiydellä on erittäin
suuri merkitys valuuttavarantojen sijoittami-
sessa. EKP noudattaa varovaista, analyttistä
ja aktiivista lähestymistapaa, jolla varmisteta-
aan, että päätöksiin liittyvien riskien vaiku-
tukset kokonaisuudessaan ymmärretään. Käy-
tössä on luotto- ja markkinariskirajat yksi-
tyiskohtaisesti määrittelevä järjestelmä.
Luottoriskilimiiteistä päätetään kokonaisval-
taisesti EKP:ssä, ja ne jaetaan kansallisille kes-
kuspankeille sen varanto-osuuden mukaan,
jota ne hoitavat EKP:n puolesta. Luottoriskili-
miittien noudattamista seurataan keskitetysti.
Markkinariskirajoja sovelletaan johdonmukai-
sesti koko eurojärjestelmässä siten, että
markkinariskirajat ovat samat kaikille saman-
laisille salkuille niiden koosta riippumatta.
Myös likvidiysriskiä valvotaan ja seurataan tar-
kasti. Kaikkien salkkujen value at risk -luku
lasketaan ja raportoidaan säännöllisesti. Va-
lue at risk -luku kuvaa EKP:n sijoituksiin sisäl-
tyviä tärkeimpiä hintariskitekijöitä aggregoi-
tuna kokonaisriskilukuna.

5.3 Rahapoliittiset operaatiot ja maksujärjestelmäoperaatiot

Eurojärjestelmän operaatioihin kuuluvat rahapoliittiset operaatiot ja maksujärjestelmäoperaatiot (pääasiassa TARGET-järjestelmän välityksellä päivänsisäisen likviditeetin tarjoaminen). Eurojärjestelmä vastaa näiden operaatioiden riittävästä riskienhallinnasta. Eurojärjestelmälle syntyy riski erityisesti silloin, kun vastapuoli, joka on sopimussuhteessa eurojärjestelmän kanssa, ei pysty vastaamaan luotto-operaatioistaan.

Eurojärjestelmä varmistaa riskienhallintajärjestelmällään, että ainoastaan arvopaperit, joiden katsotaan täyttävän riittävän luottokelpoisuuden vaatimukset, kelpaavat vakuudeksi eurojärjestelmän operaatioihin. Velkainstrumenttien luottokelpoisuutta arvioidessaan eurojärjestelmä ottaa huomioon mm. saatavilla olevat luokituslaitosten luokitukset ja kansallisten keskuspankkien omat luotonarviointijärjestelmät sekä tietyt institutionaaliset kriteerit, jotka varmistavat erityisen hyvän suojan arvopaperinhaltijoille. EKP valvoo kansallisten keskuspankkien luotonarviointijärjestelmien toimivuutta.

Jos vastapuoli laiminlyö velvoitteensa, eurojärjestelmä voi käyttää vakuuksia saataviensa perimiseksi takaisin. Tällaisissa tapauksissa eurojärjestelmälle syntyy saatuun vakuuteen liittyvä markkinariski. Eurojärjestelmän riskienhallinta rajoittaa markkina- ja likvidiysriskejä soveltamalla vakuudeksi toimitettuihin arvopapereihin tarkoituksenmukaisia ja johdonmukaisia riskienhallintamenetelmiä, kuten markkina-arvon aliarvostusta ja vakuuksien muutospyyntöä. Varmistaakseen riskienhallintamenetelmien riittävyyden eurojärjestelmä ar-

vioi parhaiden markkinakäytäntöjen mukaisesti erilaisia parametrejä, kuten vallitsevaa ja potentiaalista hintakehitystä ja hintojen volatiliteettia. Eurojärjestelmän riskienhallintakehikossa määritellään myös vakuudeksi toimitettujen arvopaperien päivittäisessä arvostuksessa käytettävät markkina-arvostusperiaatteet.

Vuoden 2000 aikana vakuuskelpoisiin arvopapereihin sovellettaviin riskienhallintamenetelmiin tehtiin joitakin teknisiä muutoksia. Tehdyt muutokset olivat puhtaasti teknisiä eivätkä merkitse vakuuspolitiikan (eli kelpoisuusvaatimusten) muuttumista. Niiden tarkoituksena on pikemminkin yhdenmukaistaa kakkoslistan arvopapereihin nykyisin sovellettavia markkina-arvon aliarvostuksia. Instrumentit on jaettu neljään ryhmään, ja kuhunkin ryhmään luokitellut arvopaperit ovat likvidiydeltään suhteellisen homogeeniset keskenään. Riskienhallintajärjestelmän tarkistuksella on myös tarkoitus helpottaa eurojärjestelmän sisäisiä kontroleja ja lisätä riskienhallinnan avoimuutta. Ykköslistan arvopapereiden riskienhallintaan ei ole tehty muutoksia, mutta tietyntyyppiisiin arvopapereihin (ns. käänteisesti vaihtuvakorkoiset arvopaperit) sovelletaan erityisiä aliarvostuksia.

5.4 Tämänhetkinen kehitys

Eurojärjestelmän riskienhallinnan jatkuvaan tehostamiseen panostetaan edelleen. Tämänhetkisiin kehityshankkeisiin kuuluu rahapoliittisiin operaatioihin ja sijoituksiin liittyvien arvopapereiden likvidiysriskien entistä kattavampi tarkastelu. Lisäksi painopistettä on siirretty merkittävästi EKP:n kokonaisvaltaisen taseriskin seurantaan.



Kreikka

Marios Spilopoulos, nimetön työ

Luku III

Kreikan liittyminen euroalueeseen

I Kreikan rahatalouden, rahoitusmarkkinoiden ja reaali-talouden kehitys

Ecofin-neuvosto vahvisti Santa Maria da Feiran huippukokouksessa 19.6.2000, että Kreikka oli täyttänyt ne vaatimukset, joita yhteisen rahan käyttöönotto 1.1.2001 edellyttää. Neuvoston päätös perustui EKP:n ja Euroopan komission laatimiin lähentymisraportteihin, Euroopan parlamentin lausuntoon ja Euroopan komission esitykseen. Samana päivänä neuvosto päätti myös, että drakman ja euron välisen muuntokurssin tulee olla sama kuin drakman eurokeskuskurssi valuuttakurssimekanismi ERM II:ssa eli 340,750. Drakman lähentymistä kohti ERM II -keskuskurssiaan oli helpottanut sen keskuskurssin revalvoiminen 3,5 prosentilla 17.1.2000. Tosiasiallisesti lähentymisprosessi olikin jo päättynyt onnistuneesti joulukuun 2000 puoliväliin mennessä eli muutamia päiviä ennen kuin muuntokurssi, jolla euro korvasi Kreikan drakman, kiinnitettiin peruuttamattomasti 1.1.2001.

Tuotanto kasvoi Kreikassa vuonna 2000 edelleen vahvemmin kuin euroalueella keskimäärin. BKT:n määrän kasvuvauhti vuonna 2000 oli 4,1 % oltuaan 3,4 % vuonna 1999 (ks. taulukko 8). Kasvua tuki voimakas kotimainen kysyntä. Vuonna 2000 yksityisen kulutuksen kasvu kiihtyi 3,1 prosenttiin edellisen vuoden 2,9 prosentista ja investointien kasvu koheni tuntuvasti eli 9,3 prosenttiin oltuaan 7,3 % vuonna 1999. Julkiset investoinnit jatkuivat vahvoina EU:n rakennerahastoista saatujen varojen turvin. Nettoviennin kasvuvaihtuvuus, joka vuonna 1999 oli ollut 0,2 prosenttiyksikköä BKT:stä, muuttui negatiiviseksi ja oli -0,6 prosenttiyksikköä BKT:stä. Voimakas kotimainen kysyntä johti (pääasiassa investointitavaroiden, raaka-aineiden ja henkilöautojen) tuonnin kasvuvauhdin kiintymiseen edellisen vuoden 3,9 prosentista 7,4 prosenttiin vuonna 2000, mitä viennin kasvu tasapainotti vain jossakin määrin. Lisäksi öljyn hinnan huomattava nousu vuonna 2000 ja Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen nostivat tuontihintoja. Kreikan jatkuvasti suurena pysynyt tavarakaupan taseen alijäämää tasoittivat osittain palvelutaseen tuntuva ylijäämä ja pääoman tuonti sekä suorina että arvopaperi-

sijoituksina. Tästä huolimatta Kreikan vaihtotaseen ja uuden pääomataseen alijäämä kasvoi vuonna 2000 noin 6,9 prosenttiin BKT:stä.

Kreikan työllisyyden arvioidaan kasvaneen 1,2 % vuonna 2000. Tämä merkitsee huomattavaa kohentumista edellisen vuoden työllisyyden negatiivisesta kasvuvauhdista (-0,7 %) ja kuvastaa talouden nopeaa kasvua. On myös todennäköistä, että hiljattain käyttöön otetut työmarkkinaohjelmat vaikuttavat positiivisesti työpaikkojen luontiin. Työttömyysasteen arvioidaan alentuneen vuonna 1999 tilastoidusta 12,0 prosentista 11,3 prosenttiin vuonna 2000. Ajantasaisten työllisyystilastojen puute aiheuttaa kuitenkin huomattavaa epävarmuutta vuoden 2000 todellisiin työmarkkinalukuihin.

Kreikan keskimääräinen YKHI-inflaatiovauhti vuonna 2000 oli 2,9 % oltuaan 2,1 % vuonna 1999. Inflaation kiihtymiseen vuonna 2000 vaikuttivat voimakkaasti öljyn hinnan nousu ja Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen. Lisäksi yksikkötyökustannukset kohosivat vuonna 2000 noin 1,5 % edellisen vuoden 0,6 prosentin nousun jälkeen, ja vuonna 1999 toteutettujen välillisten verojen leikkausten inflaatiota hillitsevä vaikutus jäi pois vuotuisen YKHI-inflaation laskennasta. (Selvitys Kreikan ja euroalueen välisistä inflaatioeroista on luvun IV kehikossa 8.)

Kreikan julkisen talouden vakauttaminen jatkui vuonna 2000. Julkisen talouden budjettialijäämä supistui kertomusvuotena 0,9 prosenttiin, kun se vuonna 1999 oli ollut 1,8 %. Julkisen talouden rahoitusasema parani huomattavasti aiemmin odotettua nopeammin, mikä johtui lähinnä suuresta verokertymästä. Julkisen talouden velkasuhteen arvioidaan vuonna 2000 laskeneen 103,9 prosenttiin BKT:stä oltuaan 104,6 % BKT:stä vuonna 1999. Velkasuhteen suhteellisen vähäinen pieneminen johtuu kahdesta seikasta: Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin vahvistumisesta suurimman osan vuotta 2000 niin, että myös ulkomaanvaluutan määräisen velkakan-

nan drakma-arvo kasvoi, ja rahoitusliiketoimista, kuten pääomasijoituksista valtionyhtiöihin. Joulukuussa 2000 esittämässään vakausohjelmassa Kreikka määritteli budjetin ylijäämätavoitteeksi 0,5 % vuonna 2001 ja 1,5 % vuonna 2002. Julkisen talouden velkasuhteen ennustetaan pienenevän edelleen eli 98,9 prosenttiin BKT:stä vuonna 2001 ja 96,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 2002.

Kreikan keskuspankin rahapolitiikka tähtäsi vuonna 2000 edelleen hintavakauden saavuttamiseen. Samalla se pyrki varmistamaan euron joustavan käyttöönoton laskemalla virallisista korkojaan pääasiassa vuoden lopulla. Tammikuussa 2000 keskuspankin 14 päivän talletuskorko oli 9,75 %. Tultaessa kesäkuuhun, jolloin Ecofin-neuvosto vahvisti, että Kreikka oli täyttänyt yhteisen rahan käyttöönoton edellytykset, Kreikan keskuspankki oli

laskenut perusrahoituskorkonsa 8,25 prosenttiin. Monien välivaiheiden jälkeen tämä korko laski 4,75 prosenttiin 27.12., jolloin se vastasi täysin EKP:n perusrahoitusoperaatioiden korotarjousten alarajaa. Kolmen kuukauden korko aleni samansuuntaisesti, ja vuoden 2000 lopussa Kreikan ja euroalueen lyhyiden korkojen ero oli kokonaan hävinnyt.

Helmikuussa 2001 Kreikan (valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuottoina mitattujen) pitkien korkojen ja euroalueen vastaavien korkojen välinen ero oli 34 peruspistettä eli 56 peruspistettä vähemmän kuin tammikuussa 2000, jolloin Kreikan pitkä korko oli 6,6 %. Näin pieni ero Kreikan ja euroalueen muiden joukkolainojen tuottojen välillä osoittaa, että Kreikka on onnistunut vakauteen tähtäävässä politiikassaan.

Taulukko 8.

Kreikan talousindikaattorit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2000 I	2000 II	2000 III	2000 IV
BKT:n määrä	2,0	2,1	2,4	3,5	3,1	3,4	4,1	.	.	.	.
Vaikutus BKT:n määrän kasvuun: ¹⁾											
Kotimainen kysyntä varastot mukaan lukien	1,1	3,7	3,5	3,9	5,1	3,2	4,7	.	.	.	.
Nettovienti	0,9	-1,6	-1,1	-0,4	-2,0	0,2	-0,6	.	.	.	.
YKHI	10,3	8,8	7,9	5,4	4,5	2,1	2,9	2,6	2,3	2,8	3,8
Työvoimakustannukset/työntekijä	10,8	12,2	8,8	13,5	6,0	4,8	4,5	.	.	.	.
Yksikkötyökustannukset koko kansantaloudessa	10,7	11,6	5,9	9,3	6,4	0,6	1,5	.	.	.	.
Tuontihintojen deflaattori (tavarat ja palvelut)	5,6	7,5	5,0	2,7	4,2	1,2	6,1	.	.	.	.
Vaihtotase ja uusi pääomatase (% BKT:stä) ²⁾	-0,1	-2,5	-3,7	-4,0	-3,0	-4,1	-7,1	.	.	.	.
Työllisyys	1,9	0,9	-0,4	-0,3	3,4	-0,7	1,2	.	.	.	.
Työttömyysaste (% työvoimasta) ³⁾	8,9	9,1	9,8	9,7	11,2	12,0	11,3	.	.	.	.
Julkisen talouden rahoitusasema (% BKT:stä) ^{4), 5)}	-10,0	-10,2	-7,4	-4,6	-3,2	-1,8	-0,9	.	.	.	.
Konsolidoitu bruttovelka (% BKT:stä) ⁴⁾	109,3	108,7	111,3	108,3	105,5	104,6	103,9	.	.	.	.
3 kk:n korko (% vuodessa) ⁶⁾	26,7	16,4	13,8	12,9	13,9	10,3	7,9	8,9	8,5	7,9	6,2
Valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainan tuotto (% vuodessa) ⁶⁾	.	.	.	9,8	8,5	6,3	6,1	6,4	6,1	6,1	5,8
Valuuttakurssi ecuun tai euroon nähden ^{6), 7)}	288	303	306	309	331	326	337	333	336	338	340

Lähteet: Eurostat, Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kansallisen tilinpidon tiedot perustuvat EKT 95:een.

1) Prosenttiyksikköä.

2) Kreikan keskuspankin (suoriteperusteisia) tietoja. Vuoden 2000 tiedot ovat ennakkotietoja.

3) Perustuu EKT 95:een.

4) Maastrichtin sopimuksen määritelmän mukaan.

5) Julkisen talouden ylijäämä (+)/alijäämä (-).

6) Jakson keskiarvo,

7) Vuoden 1998 loppuun asti X yksikköä valuuttaa / 1 ecu; sen jälkeen / 1 euro.

Kehikko 7.

Kreikan euroalueeseen liittymisen tilastovaikutukset

Euroalueen tilastollisiin aikasarjoihin otettiin Kreikan liittymisen myötä ensimmäisen kerran mukaan uusi jäsenvaltio. Tällöin jouduttiin paneutumaan lukuisiin tilastollisiin kysymyksiin, jotka koskivat sekä uuden maan tilastojen saatavuutta että euroalueen laajuisten aggregaattien laskemisen menettelytapoja. Jotta Kreikan tiedot sisältävien uusien euroalueen tilastojen joustava ja ajantasainen saatavuus voitaisiin varmistaa, tilastollisia valmisteluja on nopeutettu sen jälkeen, kun Ecofin-neuvosto 19.6.2000 päätti, että Kreikka täytti yhteisen rahan käyttöönoton kriteerit. Laajennetun euroalueen tilastojen valmistelua on tarvittaessa koordinoitu Euroopan komission kanssa, jotta taattaisiin kaiken tilastoaineiston yhdenmukaisuus.

Tiivistäen voidaan todeta, että euroalueen laajenemisella Kreikan mukaantulon myötä 1.1.2001 lukien on kaksi keskeistä tilastovaikutusta. Ensinnäkin Kreikassa asuvista on tullut euroalueella asuvia. Toiseksi Kreikan drakma on euron kansallinen ilmentymä. Tilastollisesta näkökulmasta käsitteet ”muu maailma” ja ”ulko-maanvaluutat” ovat muuttuneet kokoonpanoltaan. Tämä puolestaan vaikuttaa kaikkiin koko euroalueen rahataloutta, rahoitusmarkkinoita ja muuta reaalityaloutta koskeviin tilastoihin.

Kreikalle liittyminen euroalueeseen merkitsi 1.1.2001 alkaen velvollisuutta täyttää kaikki neuvoston asetuksessa (EY) N:o 2533/98 määrätty EKP:n tilastovaatimukset. EKP:n tilastovaatimukset on esitetty asiakirjassa ”Statistical information collected and compiled by the ESCB” (toukokuu 2000). Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja EKP:n yleisneuvoston jäsenenä Kreikan keskuspankki oli täysin tietoinen EKP:n vaatimuksista ja oli siten valmistautunut täyttämään raha-, pankki- ja maksutasetilastoja sekä muuta rahoitusmarkkinatoimintaa koskevat tilastovaatimukset. Lisäksi sen oli myös tehtävä ne valmistelut, joita Kreikan luottolaitosten sisällyttäminen EKP:n vähimmäisvarantojärjestelmään edellytti, ja mukautettava asiaankuuluvia tilastovaatimuksiaan.

Euroalueen muille jäsenille alueen laajeneminen myös Kreikan kattavaksi merkitsi, että 1.1.2001 lähtien niiden on ilmoitettava Kreikkaa koskevat transaktionsa (virtatiedot) ja positionsa (kantatiedot) osana euroalueen tietoja eikä transaktioina ja positioina euroalueen ulkopuolisiin nähden. Myös Kreikan drakma on katsottava euron kansalliseksi ilmentymäksi käteisen euron käyttöönottoon saakka (eli siihen saakka, kunnes kansallisina valuuttoina ilmaistut setelit ja kolikot korvataan eurolla).

Vuoden 2000 toisella puoliskolla EKP teki kaikki tekniset valmistelut, joita tietojenvaihto Kreikan keskuspankin kanssa edellytti. Se myös osallistui euroalueen jäsenvaltioiden tilastolliseen raportointiin tarvittavien muutosten tekemiseen. EKP:n julkaisemissa euroalueen tilastoissa, kuten Kuukausikatsauksen tilasto-osassa, euroalueen tilastolliset aikasarjat käsittävät edelleenkin ne jäsenvaltiot, jotka kunakin ajankohtana muodostavat euroalueen. Näin ollen kantatiedot (mm. työllisyyttä ja rahalaitossektorin tasetta koskevat tilastot) ja virtatiedot (mm. maksutasetilastot), jotka koskevat ajanjaksoja ennen joulukuuta 2000 ja joulukuun 2000 sisältäviä ajanjaksoja, käsittävät 11 maan muodostaman euroalueen. Sitä vastoin tiedot, jotka koskevat ajanjaksoja tai päivämääriä tammikuusta 2001 alkaen, käsittävät laajennetun, 12 maan (eli Kreikan sisältävän) euroalueen. Vuoden 2000 pohjalta lasketuissa vuotta 2001 koskevissa absoluuttisissa ja prosenttimääräisissä muutoksissa on mahdollisuuksien mukaan otettu huomioon euroalueen kokoonpanon muutos.

Analyysitarkoituksia varten Kuukausikatsauksen tammikuun 2001 numerossa (tilasto-osan sivuilla 65–66) ja EKP:n kotisivulla on esitetty Kreikan tiedoilla täydennettyjä euroalueen keskeisiä aikasarjoja.

Vuonna 2000 Kreikan laeva raha-aggregaatti M4N¹ kasvoi 10,4 % eli huomattavasti enemmän kuin Kreikan keskuspankin asettama 5–7 prosentin tavoiteväli. Aggregaatin voimakkaaseen kasvuun vaikuttivat monet syyt. Ensinnäkin lukuisat institutionaaliset muutokset vaikuttivat reposopimusten kohteluun. Toiseksi M4N:ään vaikutti sijoitussalkkujen kohdentaminen uudelleen rahamarkkinarahastoihin. Syynä oli osakekurssien pitkään jatkunut lasku. Kolmanneksi talouden kasvu oli vahvempaa kuin tavoiteväliä laskettaessa oli ennakoitu. Myös kotimainen luotonanto kasvoi vuonna 2000 nopeasti eli 20,2 %, kun se vuonna 1999 oli kasvanut 12,2 %. Tämä näkyi pääasiassa yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen nopeana kasvuna, mikä johtui liialliselle luotonannon kasvulle asetetun tilapäisen varantovaatimuksen poistamisesta maaliskuun 2000 lopussa, korkojen laskusta, talouden voimakkaasta kasvusta ja ulkomaanvaluutan määraisten lainojen arvostuseroista.

Nyt kun Kreikka on saavuttanut tavoitteensa ja ottanut käyttöön yhteisen rahan, sen keskeisenä haasteena on varmistaa sopiva kansallinen politiikkayhdistelmä. Talous kasvanee edelleen nopeasti, varsinkin kun rahapolitiikan välttämätön keventäminen ennen euroalueeseen liittymistä kiihdytti kasvua. Inflaatiopaineiden hillitsemiseksi hallituksen on noudatettava entistä kireämpää finanssipolitiikkaa. Lisäksi on varmistettava palkkamaltin jatkuminen ja rakenteellisia uudistuksia on jatkettava viipymättä. Näin ollen tarvitaan lisää lainsäädännöllisiä muutoksia, joilla voidaan korjata työmarkkinoiden puutteita. On myös tärkeää nopeuttaa sosiaaliturvajärjestelmän uudistuksia, toteuttaa yksityistämishojelmia, lisätä julkishallinnon tehokkuutta ja vähentää talouden sääntelyä.

2 Kreikan keskuspankin integroituminen eurojärjestelmään oikeudelliselta kannalta

EKP ja Kreikan keskuspankki panivat täytäntöön joukon säädöksiä, joiden tarkoituksena oli varmistaa Kreikan keskuspankin integroituminen eurojärjestelmään 1.1.2001, jolloin Kreikan oli määrä ottaa käyttöön. Tämä eurojärjestelmää koskevan lainsäädännön mukauttaminen johtui EU:n neuvoston 19.6.2000 tekemästä päätöksestä kumota Kreikkaa koskeva poikkeus.² Ennen tätä EU:n neuvoston päätöstä ja perustamissopimuksen artiklan 122 kohdan 2 mukaisesti EKP arvioi Kreikan keskuspankin perussääntöä ja Kreikan asianomaista lainsäädäntöä perustamissopimuksen artiklan 109 edellyttämällä tavalla. Kreikkaa ja Ruotsia koskeneessa vuoden 2000 lähentymisraportissaan EKP antoi myönteisen arvion Kreikan lainsäädännön yhteensopivuudesta perustamissopimuksen ja EKP:n perussäännön kanssa. Euron käyttöönotto Kreikassa ja Kreikan keskuspankin integroituminen eurojärjestelmään johtivat seuraaviin lainsäädännön muutoksiin. Kreikan keskuspankki muutti omaa perussääntöään poistamalla siitä tiettyjä heikkouksia, jotka oli to-

dettu vuonna 1998. EKP:tä Kreikan keskuspankki kuuli perussääntönsä muuttamisesta 24.3.2000. EKP:n lausunto, jossa esitettiin tiettyjä muutoksia luonnokseen Kreikan keskuspankin perussäännöksi, hyväksyttiin 17.4.2000. Kuultuaan Kreikan keskuspankkia EKP:n neuvosto vahvisti 27.6.2000 EKP:n myönteisen lausunnon Kreikan keskuspankin perussäännön ratifioivan lain määräyksistä. Kuten euroalueen 11 muun jäsenvaltion kansalliset keskuspankit aiemmin, Kreikan keskuspankki jätti 11.8.2000 kuulemista varten lakiesityksen euron käyttöönottoa koskeviin neuvoston asetuksiin (EY) N:ot 1103/97, 974/98 ja 2866/98 liittyvistä lisätoimenpiteistä.³ Syyskuun 1. päivänä 2000 hyväksyttiin EKP:n lau-

¹ M4N oli Kreikan virallinen raha-aggregaatti ennen maan liittymistä euroalueeseen. Tämä aggregaatti ei täysin vastannut euroalueen laavaa raha-aggregaattia M3.

² EU:n neuvoston 19. kesäkuuta 2000 tekemä päätös (EY) N:o 427/2000 perustamissopimuksen artiklan 122 kohdan 2 mukaisesti "yhtenäisvaluutan käyttöönottoamisesta Kreikassa 1 päivänä tammikuuta 2001", EYVL L 167, 7.7.2000, s. 19-21.

³ Esitys tuli lakina 2842/2000 voimaan 1.1.2001, virallinen lehti 207/27.9.2000.

sunto, jossa Kreikan kansalliselle lainsäätäjälle annettiin tunnustusta kansallisen lainsäädännön yhteensopivuuden varmistamisesta perustamissopimuksen ja EKP:n perussäännön kanssa.

EU:n neuvoston 19.6.2000 tekemästä päätöksestä seurasi mm., että euron käyttöönottoa koskevat neuvoston asetukset oli muutettava lisäämällä Kreikka euroalueeseen osallistuvien jäsenvaltioiden luetteloon ja sisällyttämällä asetuksiin Kreikan drakman peruuttamattoman euromuuntokurssin määrittäminen.⁴ Kesäkuun 7. päivänä 2000 EU:n neuvosto kuuli EKP:tä kolmea neuvoston asetusta koskevista ehdotuksista. Ehdotusten tarkoituksena oli muuttaa olemassa olevia asetuksia, joissa on säännöksiä euron käyttöönotosta. EKP antoi EU:n neuvoston ehdotuksista myönteisen lausunnon⁵, ja EU:n neuvosto hyväksyi nämä kolme asetusta, joilla olemassa olevia asetuksia muutettiin niin, että Kreikkaa koskevat samat määräykset kuin kaikkia muita euroalueen jäsenvaltioita euron käyttöönoton yhteydessä.⁶

Kreikan keskuspankin integroitumisen oikeudellista valmistelua varten ja EKP:n perussäännön artiklan 27.1 mukaisesti EKP:n neuvosto antoi suosituksen⁷, jossa se esitti, että ulkopuoliset tilintarkastajat tekevät Kreikan keskuspankin tilinpäätöksen tilivuodesta 2001 alkaen.⁸ EKP arvioi myös omaa lainsäädäntöään ja esitti tarvittavat muutokset, jotka seurasivat siitä, että Kreikan keskuspankista tulisi eurojärjestelmän täysivaltainen kansallinen keskuspankki 1.1.2001 lukien. Samoin EKP arvioi Kreikan säädöksiä, joilla pantiin täytäntöön rahapolitiikkaa ja TARGETia koskeva eurojärjestelmän lainsäädäntö. Erityisen arvioinnin ja muutosten kohteena olivat Kreikan keskuspankin hoitaman euromääräisten maksumääräysten reaaliaikaisen selvitysjärjestelmän HERMESin toimintasäännöt. HERMES on osa TARGETia. Rahapoliittisiin operatioihin sovellettavia Kreikan keskuspankin sää-

döksiä arvioitiin ja muutettiin siten, että niissä otetaan huomioon eurojärjestelmän rahapolitiikan välineitä ja menettelyjä koskevat suuntaviivat. Uusi EKP:n asetus Euroopan keskuspankin soveltamia vähimmäisvarantoja koskevista siirtymäsäännöksistä tuli voimaan Kreikan otettua euron käyttöön.⁹ Samoin tulivat voimaan säädökset, joiden mukaan Kreikan keskuspankki maksaa jäljellä olevan pääomaosuutensa ja siirtää valuuttavarantoja EKP:lle.¹⁰ ERM II -sopimus päättyi Kreikan keskuspankin osalta.

4 EU:n neuvoston 3. toukokuuta 1998 antama asetus (EY) N:o 974/98 euron käyttöönotosta, EYVL L 139, 11.5.1998, s. 1–5; EU:n neuvoston 17. kesäkuuta 1997 antama asetus (EY) N:o 1103/97 tietyistä euron käyttöön ottamiseen liittyvistä säännöksistä, EYVL L 162, 19.6.1997, s. 1–3, ja EU:n neuvoston 31. joulukuuta 1998 antama asetus (EY) N:o 2866/98 euron ja euron käyttöön ottavien jäsenvaltioiden valuuttojen välisistä muuntokursseista, EYVL L 359, 31.12.1998, s. 1–2.

5 EKP:n 16. kesäkuuta 2000 antama lausunto, jota EU:n neuvosto on pyytänyt Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 123 kohdan 5 perusteella (CON/00/12), EYVL C 177, 27.6.2000, s. 11–12.

6 EU:n neuvoston 19. kesäkuuta 2000 antama asetus (EY) N:o 1478/2000 euron ja euron käyttöön ottavien jäsenvaltioiden valuuttojen välisistä muuntokursseista annetun asetuksen (EY) N:o 2866/98 muuttamisesta, EYVL L 167, 7.7.2000, s. 1; EU:n neuvoston 27. marraskuuta 2000 antama asetus (EY) N:o 2595/2000 tietyistä euron käyttöön ottamiseen liittyvistä säännöksistä annetun asetuksen (EY) N:o 1103/97 muuttamisesta, EYVL L 300, 29.11.2000, s. 1, ja EU:n neuvoston 27. marraskuuta 2000 antama asetus (EY) N:o 2596/2000 euron käyttöönotosta annetun asetuksen (EY) N:o 974/98 muuttamisesta, EYVL L 300, 29.11.2000, s. 2.

7 EKP:n 5. lokakuuta 2000 antama suositus kansallisten keskuspankkien ulkopuolisista tilintarkastajista (EKP/2000/10) 2000/612/EY, EYVL L 259, 13.10.2000, s. 65.

8 EU:n neuvoston 20. marraskuuta 2000 tekemä päätös (EY) N:o 737/2000 muuttaa kansallisten keskuspankkien ulkopuolisten tilintarkastajien hyväksymisestä tehtyä päätöstä 1999/70/EY, EYVL L 298, 25.11.2000, s. 23.

9 EKP:n 2. marraskuuta 2000 antama asetus (EY) N:o 2548/2000 siirtymäsäännöksistä, jotka liittyvät euron käyttöönottoon Kreikassa ja koskevat Euroopan keskuspankin soveltamia vähimmäisvarantoja, EYVL L 291, 18.11.2000, s. 28–29.

10 EKP:n 16. marraskuuta 2000 tekemä päätös ”Kreikan keskuspankin suorittamasta EKP:n pääoman sekä varanto- ja varausosuuksien maksamisesta ja valuuttavarantojen ensimmäisestä siirrosta EKP:lle sekä niihin liittyvistä seikoista”, (EKP/2000/14), EYVL L 336, 30.12.2000, s. 110–117, ja EKP:n ja Kreikan keskuspankin 16. marraskuuta 2000 tekemä sopimus Euroopan keskuspankin Kreikan keskuspankille EKP:n perussäännön artiklan 30.3 nojalla hyvittämästä saamisesta ja siihen liittyvistä seikoista, EYVL L 336, 30.12.2000, s. 122–123.

3 Kreikan keskuspankin integroituminen eurojärjestelmään operationaaliselta kannalta

EU:n neuvoston tehtyä 19.6.2000 päätöksen, jolla kumottiin Kreikkaa koskeva poikkeus, EKP toteutti teknisiä valmisteluja, joiden tavoitteena oli integroida Kreikan keskuspankki eurojärjestelmään täydellisesti. Perustamis-sopimuksen määräysten mukaisesti Kreikan keskuspankki liittyi eurojärjestelmään täsmälleen samoin oikeuksin ja velvollisuuksin, jotka koskevat euron heti alussa käyttöön ottaneiden muiden maiden kansallisia keskuspankkeja.

Valmistelut tehtiin yhteistyössä Kreikan keskuspankin kanssa ja tarvittaessa monenkeskisesti eurojärjestelmän yhdentoista kansallisen keskuspankin kanssa. Niihin teknisiin valmisteluihin, joita Kreikan keskuspankin integroituminen eurojärjestelmään edellytti, kuului monia kysymyksiä, erityisesti rahataloutta koskeva raportointi ja tilinpito, rahapoliittiset operaatiot, valuuttavarantojen hoito ja valuuttaoperaatiot, maksujärjestelmät, tilastot ja seteleiden tuotanto. Operaatioiden valmisteluun kuului eurojärjestelmän rahapolitiikan ja valuuttaoperaatioiden toteuttamisessa tarvittavien välineiden ja menettelyjen laaja testaus. Nämä monet valmistelut helpottivat osaltaan Kreikan keskuspankin joustavaa integroitumista eurojärjestelmään 1.1.2001.

3.1 Rahapoliittiset operaatiot

Euron käyttöönotto Kreikassa merkitsi, että maan luottolaitoksiin alettiin tuolloin soveltaa eurojärjestelmän vähimmäisvarantovaatimuksia. Luettelo Kreikan 57 luottolaitoksesta, joita eurojärjestelmän vähimmäisvarantovaatimukset koskevat, julkaistiin EKP:n verkkosivuilla ensimmäisen kerran 31.10.2000.

Euro otettiin Kreikassa käyttöön 1.1.2001, jolloin eurojärjestelmässä oli menossa säännöllinen, 24.12.2000 alkanut ja 23.1.2001 päättyvä varantojen pitoajanjakso. Tämä edellytti vähimmäisvarantoja koskevien siirtymäsäännösten soveltamista Kreikkaan tuona pitoajanjaksona. Kreikkalaisten vastapuolten ensimmäinen

pitoajanjakso alkoi siten vasta 1.1.2001 mutta päättyi normaalina pitoajanjakson päättymispäivänä 23.1.2001.

Tammikuun 1. päivänä 2001 Kreikan liittymisen euroalueeseen lisäsi euroalueen luottolaitosten kokonaisvarantovelvoitetta 2,1 miljardia euroa. Kreikan keskuspankin taseeseen sisältyvien pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavien riippumattomien tekijöiden (mukaan lukien jäljempänä mainitut määräaikaistalletukset) likviditeettiä lisäävä vaikutus oli keskimäärin 1,5 miljardia euroa 1.–23.1.2001. Kreikan liittymisen myötä euroalueelle syntyi likviditeettivaje, joka oli nettomääräisesti keskimäärin 0,6 miljardia euroa.

Jotta Kreikan liittymisen likviditeettivaikutuksista saataisiin täysin selkeä kuva, on otettava huomioon, että jotkin Kreikan keskuspankin vuonna 2000 toteuttamista rahapoliittisista operaatioista erääntyvät vasta vuonna 2001. Näihin kuuluu osa vastapuolilta kerätyistä enintään 18 kuukauden määräaikaistalletuksista. Niiden avulla pyrittiin tasoittamaan likviditeetin lisäystä, joka johtui drakmamääräisten talletusten varantovaatimusten yhdenmukaistamisesta eurojärjestelmän vastaavien vaatimusten kanssa ja tiettyjen ulkomaanvaluutan määräisten talletusten erityisvarantovaatimuksia koskevan Kreikan aiemman järjestelmän lakkauttamisesta ennen euron käyttöönottoa.

EKP otti huomioon Kreikan liittymisen vaikutuksen euroalueen likviditeettitilanteeseen muuttamalla vuoden 2001 alussa perusrahoitusoperaatioissa jaettavan likviditeetin määrää.

Euron käyttöönotto Kreikassa näkyi myös siinä, että kreikkalaisia arvopapereita (joko Kreikassa sijaitsevia tai alun perin Kreikan drakman määräisiä) otettiin eurojärjestelmän luotto-operaatioiden vakuudeksi hyväksyttävien arvopaperien listalle. Nämä arvopaperit sisältyvät EKP:n kotisivulla 29.12.2000 julkaistuun hyväksyttävien arvopaperien listaan, ja ne katsottiin varsinaisesti hyväksytyiksi

1.1.2001. Kreikkalaiset arvopaperit lisäsivät eurojärjestelmän luotto-operaatioihin hyväksyttävien vakuuksien kokonaismäärää 89,6 miljardia euroa.

3.2 EKP:n pääomaan, rahastoihin ja valuuttavarantoon liittyvät maksut

Kun EKP kesäkuussa 1998 perustettiin, Kreikan keskuspankki niiden maiden kansallisten keskuspankkien tavoin, jotka eivät ottaneet euroa käyttöön EMUn kolmannen vaiheen alkaessa, maksoi EKP:lle 5 % osuudestaan EKP:n pääomasta EKP:n operationaalisten kulujen kattamiseksi. EKP:n perussäännön artiklan 49 mukaisesti Kreikan keskuspankki maksoi 1.1.2001 loput 95 % osuudestaan EKP:n pääomasta. Kreikan keskuspankin osuus on yhteensä 102 820 000 euroa, joka vastaa 2,0564:ää prosenttia EKP:n 5 miljardin euron pääomasta. Kreikan keskuspankki maksoi

myös osuutensa EKP:n rahastoista ja rahastoja vastaavista varauksista.

Vuoden 2001 alussa Kreikan keskuspankki siirsi EKP:lle valuuttavarantoja muiden kansallisten keskuspankkien vuoden 1999 alussa siirtämien valuuttavarantojen mukaisessa suhteessa määrän, joka vastasi sen osuutta EKP:n pääomasta. Kreikan keskuspankille hyvitettiin vastaavansuuruinen saaminen EKP:ltä. Valuuttavarantojen siirto perustui samoihin sääntöihin ja menettelytapoihin, joita sovellettiin euroalueen ensimmäisessä, yhdentoista kansallisen keskuspankin valuuttavarantojen siirrossa vuonna 1999. Kreikan keskuspankin siirtämistä valuuttavarannoista 15 % oli kultaa. Loput 85 % koostuivat niistä ulkomaanvaluutoista, joihin EKP:n valuuttavarannot on sijoitettu. Lisäksi Kreikan keskuspankille annettiin valtuudet edustaa EKP:tä sen valuuttaoperaatioissa.



Les enfants de l'unité de pédiatrie de l'Institut Gustave Roussy et le Rire Médecin, Ranska

Marine, Hugues, Tiphaine, Romain, Christine, Farid, Guillaume,
Founé, Christelle, Magalie, Adel ja Si-Amed, nimetön työ

Luku IV

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden talouskehitys

Eurojärjestelmä ja euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansalliset keskuspankit toimivat tiiviissä yhteistyössä yleisneuvostossa hintavakauden säilyttämiseksi koko EU:ssa. Tähän liittyvä makrotaloudellisen sekä raha- ja valuuttapolitiikan kehityksen säännöllinen arviointi on olennainen osa eurojärjestelmän ja euroalueen kolmen ulkopuolisen EU-maan kansallisen keskuspankin välistä koordinaatiota. Vaikka nämä kolme kansallista keskuspankia toteuttavat rahapolitiikkaa erilaisten institutionaalisten ja operationaalisten lähtökohtien pohjalta, on niiden rahapolitiikan ensisijaisena tavoitteena hintavakauden säilyttäminen.

Tanska

Tanskassa BKT:n määrä kasvoi noin 2,5 % vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli kasvanut 2,1 % (ks. taulukko 9). Tuotanto kasvoi lähinnä siksi, että vuonna 1999 laimeana ollut kotimainen kysyntä elpyi, ja samalla varastot kasvoivat. Yksityinen kulutus oli kuitenkin edelleen heikkoa verrattuna kotimaisen kysynnän muihin eriin, mikä näkyi mm. autojen myynnin merkittävänä pienenemisenä. Nettoviennin vaikutus BKT:n määrän kasvuun pieneni huomattavasti vuonna 2000. Vuonna 2000 poikkeuksellinen kasvuvaihtelu oli vuoden 1999 lopussa raivonneella myrskyllä, jonka aiheuttamien vaurioiden korjaaminen edellytti huomattavia investointeja. Työmarkkinat olivat edelleen suhteellisen kireät, kun työttömyysaste pysytteli noin 4,7 prosentissa. Työvoiman tarjonta ei kasvanut merkittävästi ja on edelleen keskeinen huolenaihe keskipitkällä aikavälillä. Tanskan talouden kasvu vuonna 2000 vaikuttaa kokonaisuudessaan olleen edellistä vuotta kestävämpää. Ylikuumentumisen vaara on pienentynyt, ja kysynnän rakenne on tasapainoisempi kuin aiempina vuosina.

Tanskan hintakehitykseen vaikuttivat vuonna 2000 pääasiassa öljyn hinnan ja tuontihintojen suuri nousu, energiaverotuksen korottaminen sekä elintarvikkeiden ja julkisten palveluiden hintojen nousu. Kotimaiset inflaatiopaineet helpottuivat, kun tuntipalkkojen nousu hidas-

tui. Öljyn hinnan ja tuontihintojen nousu kuitenkin kavensi voittomarginaaleja. Tanskan YKHI-inflaation kasvuvauhti pysytteli noin 2,8 prosentissa koko vuoden ajan, mistä voidaan päätellä, että Tanskan inflaatiovauhti lähentyi euroalueen inflaatiovauhtia. Vuotuinen keskimääräinen inflaatio oli 2,7 % vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli ollut 2,1 %. Palkkakustannukset nousivat edelleen nopeammin kuin euroalueella, vaikka niiden nousu hidastuikin hieman. Tanskan kilpailukyky voi heikentyä entisestään, ellei palkkojen nousu jatka hidastumistaan. Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden ja euroalueen maiden inflaatioeroja käsitellään tarkemmin kehikossa 8.

Tanskan julkisen talouden rahoitusasema oli edelleen vahva vuonna 2000. Vaikka julkisen talouden ylijäämä oli hieman pienempi kuin edellisvuonna, julkisen talouden velka väheni entisestään. Julkisen talouden ylijäämä vuonna 2000 oli 2,5 % BKT:stä eli se oli supistunut edellisvuoden 3,1 prosentista. Vuonna 1998 julkistettu talouden tervehdyttämissopimus vuosille 1999–2002 tiukensi finanssipolitiikkaa, jota kuitenkin höllennettiin hieman vuonna 2000. Joulukuussa 2000 päivitetyn Tanskan lähentymisohjelman mukaan ylijäämän odotetaan pysyvän kutakuinkin ennallaan ja finanssipolitiikan ennustetaan kiristyvän hieman lähivuosina. BKT:hen suhteutettu julkinen velka pieneni vuonna 2000 edelleen 5,3 prosenttiyksikköä vuodesta 1999 eli 47,3 prosenttiin.

Enemmistö äänestäjistä hylkäsi euron käyttöönoton Tanskassa 28.9. järjestetyssä kansanäänestyksessä. Tanska kuitenkin osallistuu edelleen ERM II:een, eikä Tanskan keskuspankin rahapolitiikan strategia ole muuttunut millään lailla. Tanskan hallitus ja kansallinen keskuspankki antoivat yhteisen tiedotteen, jossa ne ilmoittivat jatkavansa kiinteän valuuttakurssin politiikkaa ERM II:ssä, jossa euron keskuskurssin molemmin puolin on kapea vaihteluväli. Hallitus ilmoitti myös olevansa valmis tarvittaessa tiukentamaan finanssipolitiikkaa. Koska Tanskan valuuttakurssipolitiikka perustuu kiinteään valuuttakurssiin, keskeisten keskuspankkikorkojen ja lyhyiden markkinakorkojen kehitystä olisi tarkasteltava EKP:n neu-

voston korkopäästösten ja Tanskan kruunun eurokurssin kehityksen perusteella. Vuonna 2000 Tanskan kruunu pysyi vakaasti hieman ERM II:n keskuskurssiaan (7,46038) vahvempaan. Ainoa tekijä, joka sai Tanskan kruunun kurssin hieman heilahtelemaan, oli euroa koskevan kansanäänestyksen valmistelun ja äänestyksen tuloksen vaikutus. Näihin kurssivaihteluihin vastattiin valuuttainterventioilla ja keskeisten korkojen muutoksilla. Vuoden 2000 alun ja kansanäänestyksen välisenä aikana Tanskan keskuspankki korotti luottokorkoaan yhteensä 1,8 prosenttiyksikköä 5,1 prosenttiin, eli korkoa nostettiin suurin piirtein samaan tahtiin kuin eurojärjestelmän korkoja. Kansanäänestyksen jälkeen luottokorkoa korotettiin kuitenkin vielä 0,5 prosenttiyksikköä kruunun kurssiin kohdistuvan epävarmuuden välttämiseksi. Tanskan kruunu pysyi kutakuinkin vakaana kansanäänestyksen jälkeen, ja luottokorkoa laskettiin yhteensä 0,2 pro-

senttiyksikköä, mikä oli sopusoinnussa kruunun asteittaisen vahvistumisen kanssa. Kolmen kuukauden rahamarkkinakorkoina laske-
tut lyhyet korot nousivat 1,6 prosenttiyksikköä vuonna 2000, ja lyhyiden korkojen ero euroalueen vastaaviin korkoihin pysyi suurin piirtein ennallaan noin 40 peruspisteessä. Poikkeuksellisesti kansanäänestystä edeltävänä ja sen jälkeisenä ajanjaksona tämä ero oli suurempi. Helmikuun 2001 lopussa lyhyet korot olivat 5,2 %, jolloin ero euroalueen vastaaviin korkoihin oli 40 peruspistettä.

Valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuottoina laskettujen pitkien korkojen kehitys seurasi kansainvälisten pääomamarkkinoiden kehitystä. Näiden korkojen ja euroalueen vastaavien korkojen ero pysyi verrattain vakaana noin 20–30 peruspisteessä. Tanskan pitkät korot eivät vaihdelleet paljon vuoden aikana, ja ne pysyivät noin 5,7 prosentissa. Vuo-

Taulukko 9.

Tanskan talousindikaattorit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2000 I	2000 II	2000 III	2000 IV
BKT:n määrä	5,5	2,8	2,5	3,0	2,8	2,1	2,5	2,6	3,4	2,7	.
Vaikutus BKT:n määrän kasvuun: ¹⁾											
Kotimainen kysyntä varastot mukaan lukien	6,5	3,9	2,1	4,6	4,4	-0,6	.	2,4	3,2	2,3	.
Nettovienti	-1,0	-1,2	0,4	-1,7	-1,7	2,8	.	0,2	0,2	0,4	.
YKHI	1,8	2,0	2,1	1,9	1,3	2,1	2,7	2,8	2,9	2,6	2,6
Työvoimakustannukset/työntekijä	3,5	3,5	3,3	3,5	3,8	4,2	.	3,4	4,3	4,1	.
Yksikkötyökustannukset koko kansantaloudessa	-2,2	1,4	2,1	1,9	2,3	3,0	.	1,9	2,6	1,6	.
Tuonnin deflaattori (tavarat ja palvelut)	0,7	1,2	-0,1	2,2	-1,1	0,6	.	7,7	9,0	10,7	.
Vaihtotase ja uusi pääomatase (% BKT:stä)	.	.	.	0,1	-0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,0
Työllisyys	1,4	0,5	0,6	1,2	1,3	1,1	0,9	1,0	1,5	-0,0	.
Työttömyysaste (% työvoimasta)	8,2	7,3	6,8	5,6	5,2	5,2	4,7	4,8	4,6	4,7	4,8
Julkisen talouden rahoitusasema (% BKT:stä) ^{2), 3)}	-2,6	-2,3	-1,0	0,4	1,1	3,1	2,5	.	.	.	.
Konsolidoitu bruttovelka (% BKT:stä) ²⁾	76,5	72,1	65,1	61,4	55,8	52,6	47,3	.	.	.	.
3 kk:n korko (% vuodessa) ⁴⁾	6,2	6,1	3,9	3,7	4,1	3,3	4,9	3,8	4,6	5,7	5,4
Valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainan tuotto (% vuodessa) ⁴⁾	7,8	8,3	7,2	6,3	4,9	4,9	5,6	5,8	5,7	5,7	5,4
Valuuttakurssi ecuun tai euroon nähden ^{4), 5)}	7,54	7,33	7,36	7,48	7,50	7,44	7,45	7,45	7,46	7,46	7,45

Lähteet: Eurostat, Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kansallisen tilinpidon tiedot perustuvat EKT 95:een. Ennen vuotta 1995 YKHI-tiedot ovat kansallisiin määritelmiin perustuvia arvioita eivätkä täysin vertailukelpoisia vuoden 1995 ja sitä seuraavien vuosien tietojen kanssa.

1) Prosenttiyksikköä.

2) Maastrichtin sopimuksen määritelmän mukaan.

3) Julkisen talouden ylijäämä (+)/alijäämä (-).

4) Jakson keskiarvo.

5) Vuoden 1998 loppuun asti X yksikköä valuuttaa/1 ecu; sen jälkeen/1 euro.

den lopussa ne kuitenkin laskivat 5,2 prosenttiin. Helmikuussa 2001 näiden korkojen ja euroalueen vastaavien korkojen ero oli noin 10 peruspistettä eli miltei sama kuin vuoden 2000 alussa.

Ruotsi

Ruotsissa BKT:n määrä kasvoi edelleen nopeasti vuonna 2000. Tuotanto kasvoi 3,6 %, kun se vuonna 1999 oli kasvanut 4,1 % (ks. taulukko 10). Kahden edeltävän vuoden tapaan tuotannon kasvua edisti lähinnä kotimaisen kysynnän (ja varastojen) kasvu. Kotimaista kysyntää tukivat kasvava työllisyys ja reaali-palkkojen nousu, finanssipolitiikan höllentäminen ja kotitalouksien vaurastuminen. Erityisesti yksityinen kulutus kasvoi voimakkaasti eli 4,1 %. Tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti seurasivat maailmankaupan kehitystä ja kasvoivat noin 10 %. Nettoviennin kasvuvaikeus pysyi positiivisena eli 0,9 prosenttiyksikkönä, mutta supistui hieman edellisvuodesta, jolloin se oli ollut 1,1 prosenttiyksikköä. Työttömyysaste pieneni edelleen 5,1 prosenttiin työvoimasta joulukuussa, kun se vuonna 1999 oli ollut keskimäärin 7,2 %. Työllisyys lisääntyi 2,2 % vuonna 2000, ja kuten aiemminkin uusia työpaikkoja syntyi lähinnä yksityisellä palvelusektorilla. Samaan aikaan työvoiman määrä lisääntyi, kun työllisyysohjelmia karsittiin ja työllisyyskoulutukseen osallistui aiempaa vähemmän ihmisiä. Avointen työpaikkojen määrä kasvoi myös nopeasti, ja niiden täyttäminen kesti aiempaa pidempään. Vaikka rakennuslalla ja palvelusektorilla oli joitakin merkkejä työvoimapulasta ja tehdasteollisuudessa oli pulaa ammattitaitoisista teknikoista, yleistä työvoimapulaa ei vielä ollut.

YKHI- ja UNDEX-inflaationa¹ (josta on vähennetty korkokulut ja sekä muunnettujen välillisten verojen ja tukipalkkioiden suorat vaikutukset) mitattuna vuotuinen inflaatiovauhti pysyi verrattain hitaana ja vakaana vuonna 2000, vaikka öljyn hinta ja tuontihinnat nousivat ja tuotanto kasvoi nopeasti. Ruotsin vuotuinen keskimääräinen YKHI-inflaatio oli 1,3 %, kun se vuonna 1999 oli ollut 0,6 %. Ruotsin inflaatiovauhti oli siten EU-maiden hi-

taimpia koko vuoden ajan. Hintojen verrattain maltillisen nousun syitä ovat yleishyödyllisiä julkisia laitoksia koskevan sääntelyn purkaminen, vuokrien vähäinen nousu, voitto-osuuksien pieneneminen ja mahdollisesti aiemmin arvioitua alhaisempi resurssien käyttöaste. Yritysten omistajille jaettavien voittojen osuudet ovat supistuneet kohti pitkän aikavälin keskiarvoa jo usean vuoden ajan, joten yksikkötyökustannukset voivat tuskin enää nousta siten, että voitto-osuudet pienenisivät entisestään. Palkkakehitys on siten edelleen huolenaihe kilpailukyvyyn säilyttämisen, työllisyyden lisääntymisen ja hintavakauden kannalta.

BKT:hen suhteutetun julkisen talouden ylijäämä Ruotsissa kasvoi 4,0 prosenttiin vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli ollut 1,8 %. Myös julkinen velkasuhde pieneni merkittävästi vuonna 2000 eli 55,6 prosenttiin BKT:stä, kun se vuonna 1999 oli ollut 65,2 %. Marraskuussa 2000 päivitetyn Ruotsin lähentymisohjelman mukaan ylijäämän arvioidaan olevan 3,5 % BKT:stä vuonna 2001 ja 3,3 % vuonna 2002. BKT:hen suhteutetun julkisen velan ennustetaan pienenevän 53,2 prosenttiin vuonna 2001 ja edelleen 48,9 prosenttiin vuonna 2002.

Ruotsin keskuspankin valuuttakurssijärjestelmä on joustava, ja vuodesta 1993 lähtien rahapolitiikkaa on ohjattu eksplisiittisesti ilmaistun inflaatiotavoitteen avulla. Rahapolitiikka pyritään mitoittamaan siten, että kulluttajahintainflaatio pysyy 2 prosentissa kuitenkin niin, että ± 1 prosenttiyksikön poikkeama on sallittu. Vuonna 2000 repokorkoa korotettiin kahdesti, 4. helmikuuta 0,50 prosenttiyksikköä ja 7. joulukuuta 0,25 prosenttiyksikköä 4,0 prosenttiin. Joulukuun korkopäätös perustui arvioon, että vaara inflaation nopeutumisesta yli kahden prosentin tavoitteen kahden vuoden kuluessa oli kasvanut. Lyhyet korot pysyivät kutakuinkin ennallaan vuonna 2000 ja vuoden 2001 kahtena ensimmäisenä kuukautena eli noin 4 prosentissa.

¹ Ruotsissa on asetettu tavoite kokonaisindeksille. Koska tilapäiset tekijät kuitenkin otetaan huomioon, rahapolitiittiset päätökset perustuvat käytännössä UNDEX-inflaatiota koskevaan arvioon.

Taulukko 10.

Ruotsin talousindikaattorit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2000 I	2000 II	2000 III	2000 IV
BKT:n määrä	4,1	3,7	1,1	2,1	3,6	4,1	3,6	4,2	4,1	3,7	2,3
Vaikutus BKT:n määrän kasvuun: ¹⁾											
Kotimainen kysyntä varastot mukaan lukien	3,0	1,8	0,7	0,7	3,9	3,0	2,7	3,4	3,4	3,6	0,5
Nettovienti	1,2	1,9	0,4	1,4	-0,3	1,1	0,9	0,8	0,7	0,1	1,8
YKHI	2,9	2,7	0,8	1,8	1,0	0,6	1,3	1,2	1,2	1,3	1,5
Työvoimakustannukset/työntekijä	4,8	2,8	6,8	3,8	3,3	1,3	7,0	8,3	6,4	7,1	6,3
Yksikkötyökustannukset koko kansantaloudessa	-0,1	0,5	5,1	0,7	0,9	-0,4	5,5	5,7	4,5	5,3	6,7
Tuonnin deflaattori (tavarat ja palvelut)	4,0	5,9	-4,2	0,7	-0,5	1,4	5,9	5,6	5,1	6,2	6,7
Vaihtotase ja uusi pääomatase (% BKT:stä)	.	.	.	.	0,6	0,5	0,5	0,7	0,3	0,5	0,7
Työllisyys	-0,9	1,6	-0,6	-1,1	1,5	2,2	2,2	1,5	2,1	2,1	3,1
Työttömyysaste (% työvoimasta)	9,4	8,8	9,6	9,9	8,3	7,2	5,9	6,5	6,0	5,7	5,4
Julkisen talouden rahoitusasema (% BKT:stä) ^{2), 3)}	-10,9	-6,8	-3,4	-1,5	1,9	1,8	4,0	.	.	.	.
Konsolidoitu bruttovelka (% BKT:stä) ²⁾	79,0	77,6	76,0	73,0	71,8	65,2	55,6	.	.	.	.
3 kk:n korko (% vuodessa) ⁴⁾	7,7	8,8	6,0	4,4	4,4	3,3	4,1	4,0	4,1	4,1	4,1
Valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainan tuotto (% vuodessa) ⁴⁾	9,7	10,2	8,0	6,6	5,0	5,0	5,4	5,8	5,3	5,3	5,1
Valuuttakurssi ecuun tai euroon nähden ^{4), 5)}	9,16	9,33	8,51	8,65	8,90	8,82	8,45	8,50	8,27	8,40	8,61

Lähteet: Eurostat, Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kansallisen tilinpidon tiedot perustuvat EKT 95:een.

1) Prosenttiyksikköä.

2) Maastrichtin sopimuksen määritelmän mukaan.

3) Julkisen talouden ylijäämä (+)/alijäämä (-).

4) Jakson keskiarvo.

5) Vuoden 1998 loppuun asti X yksikköä valuuttaa / 1 ecu; sen jälkeen / 1 euro.

Ruotsin lyhyet korot olivat siten helmikuun 2001 lopussa noin 70 peruspistettä euroalueen vastaavia korkoja matalammat. Ruotsin kruunu vahvistui euroon nähden vuoden 2000 alkupuoliskolla, mutta heikkeni jälkipuoliskolla. Tämä johtui osittain edellä mainitusta lyhyiden korkojen erosta, mutta myös osake-markkinoiden heilahteluista ja eläkeuudistukseen liittyvästä sijoitusten koostumuksen muuttamisesta. Uudistetussa eläkejärjestelmässä yksityishenkilöt voivat sijoittaa eläkemaksunsa kotimaisiin ja ulkomaisiin eläkerahastoihin.

Pitkät korot laskivat noin prosenttiyksikön vuonna 2000, ja helmikuun 2001 lopussa ne olivat 4,9 %. Ruotsin 10 vuoden korot laskivat vuonna 2000 euroalueen vastaavia korkoja matalammaksi: vuoden alussa ne olivat olleet 20 peruspistettä euroalueen korkoja korkeammat ja vuoden lopussa ne olivat 20 peruspistettä matalammat. Helmikuun 2001 lopussa Ruotsin 10 vuoden lai-

nojen korot olivat 10 peruspistettä euroalueen vastaavia korkoja matalammat.

Iso-Britannia

Isossa-Britanniassa BKT:n määrä kasvoi 3,0 % vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli kasvanut 2,3 %. Tuotanto kasvoi nopeimmin vuoden 2000 toisella neljänneksellä, ja sen jälkeen kasvuvauhti on hidastunut (ks. taulukko II). Tuotannon kasvuun vaikutti eniten kotitalouksien kulutus. Vientikysyntä oli myös voimakasta erityisesti vuoden alkupuoliskolla.

Kotitalouksien kulutuksen määrä kasvoi 3,7 % vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli kasvanut 4,5 %. Voimakasta kulutuskysyntää tukivat reaalitylojen kasvu, työllisyyden pieneneminen ja asuntojen korkeat hinnat. Kulutus kasvoi nopeimmin kolmannella neljänneksellä, minkä jälkeen oli nähtävissä merkkejä siitä,

että kulutuksen kasvuvauhti olisi hidastunut viimeisellä neljänneksellä, kun osakemarkkinoiden kehitys oli kääntynyt epäsuotuisaksi. Kiinteän pääoman bruttomuodostus kasvoi 2,3 % vuonna 2000 eli vähemmän kuin vuonna 1999, jolloin se oli kasvanut 5,4 %. Yritysten investoinnit lisääntyivät vuoden alkupuolella vain hieman, mutta voimakkaasti viimeisellä neljänneksellä. Viennin määrä kasvoi nopeasti, mutta kasvuvauhti hidastui vuoden jälkipuoliskolla maailman kysynnän kehityksen mukaan. Tuonti kasvoi voimakkaasti suurimman osan vuotta, mikä johtui kotimaisen kysynnän vilkkaudesta ja euroon nähden vahvasta punnasta.

Työllisyys kasvoi nopeasti vuoden alkupuoliskolla, mutta jälkipuoliskolla kasvuvauhti ta-

soittui. Työttömyysaste pysytteli hieman alle 5,5 prosentissa vuoden 2000 jälkipuoliskolla, kun se edellisen vuoden lopussa oli ollut noin 6 %. Palkat nousivat eniten helmikuussa 2000 lähinnä bonusten vaikutusten vuoksi. Palkkojen nousu hidastui heinäkuuhun asti ulottuvalla ajanjaksolla, jolloin niiden vuotuinen nousuvauhti oli 3,9 %. Vuoden jälkipuoliskolla palkkojen nousu kiihtyi jälleen, ja vuoden lopussa vuotuinen nousuvauhti oli 4,4 %.² Yksikkötyökustannukset laskivat, mihin olivat syynä sekä palkkakustannusten kasvun hidastuminen että tuottavuuden kasvun nopeutuminen vuonna 2000. Tuottavuuden kasvu oli vuonna 1999 alhaisimmillaan 1 %.

2 Palkkojen nousua koskevassa kohdassa viitataan sellaisiin kansallisiin tietoihin, jotka eivät sisälly taulukkoon I I.

Taulukko I I.

Ison-Britannian talousindikaattorit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2000 I	2000 II	2000 III	2000 IV
BKT:n määrä	4,4	2,8	2,6	3,5	2,6	2,3	3,0	3,1	3,5	3,0	2,5
Vaikutus BKT:n määrän kasvuun: ¹⁾											
Kotimainen kysyntä varastot mukaan lukien	3,5	1,8	3,0	3,8	4,7	3,8	3,9	3,2	4,8	4,5	2,9
Nettovienti	0,9	1,0	-0,5	-0,3	-2,0	-1,5	-0,9	-0,0	-1,4	-1,5	-0,5
YKHI	2,0	2,7	2,5	1,8	1,6	1,3	0,8	0,8	0,6	0,8	0,9
Työvoimakustannukset/työntekijä	3,1	3,1	3,4	4,4	5,0	4,6	3,6	4,7	3,3	3,2	3,4
Yksikkötyökustannukset koko kansantaloudessa	-0,3	1,0	1,9	2,8	3,4	3,5	1,6	2,6	1,0	1,3	1,7
Tuonnin deflaattori (tavarat ja palvelut)	3,1	6,1	0,3	-6,7	-6,3	-2,5	1,0	-0,3	0,5	1,0	2,9
Vaihtotase ja uusi pääomatase (% BKT:stä)	-0,5	-0,9	0,1	2,7	0,1	-3,4	.	-5,2	-4,3	-5,8	.
Työllisyys	0,9	0,7	1,1	2,0	1,1	1,3	1,0	1,0	1,2	1,1	0,8
Työttömyysaste (% työvoimasta)	9,6	8,7	8,2	7,0	6,3	6,1	5,5	5,9	5,6	5,4	5,3
Julkisen talouden rahoitusasema (% BKT:stä) ^{2), 3)}	-6,8	-5,8	-4,4	-2,0	0,4	1,3	1,3	.	.	.	.
Konsolidoitu bruttovelka (% BKT:stä) ²⁾	50,6	52,5	52,7	51,1	48,0	45,7	41,0	.	.	.	.
3 kk:n korko (% vuodessa) ⁴⁾	5,5	6,7	6,0	6,8	7,3	5,4	6,1	6,1	6,2	6,1	6,0
Valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainan tuotto (% vuodessa) ⁴⁾	8,2	8,3	7,9	7,1	5,6	5,0	5,3	5,6	5,3	5,3	5,1
Valuuttakurssi ecuun tai euroon nähden ^{4), 5)}	0,78	0,83	0,81	0,69	0,68	0,66	0,61	0,61	0,61	0,61	0,60

Lähteet: Eurostat, Euroopan komissio, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kansallisen tilinpidon tiedot perustuvat EKT 95:een. Ennen vuotta 1995 YKHI-tiedot ovat kansallisiin määritelmiin perustuvia arvioita eivätkä täysin vertailukelpoisia vuoden 1995 ja sitä seuraavien vuosien tietojen kanssa.

1) Prosenttiyksikköä.

2) Kalenterivuotta koskevia arvioita. Maastrichtin sopimuksen määritelmän mukaan.

3) Kalenterivuotta koskevia arvioita. Julkisen talouden ylijäämä (+)/alijäämä (-).

4) Jakson keskiarvo.

5) Vuoden 1998 loppuun asti X yksikköä valuuttaa / 1 ecu; sen jälkeen / 1 euro.

Kehikko 8.

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden ja euroalueen väliset inflaatioerot

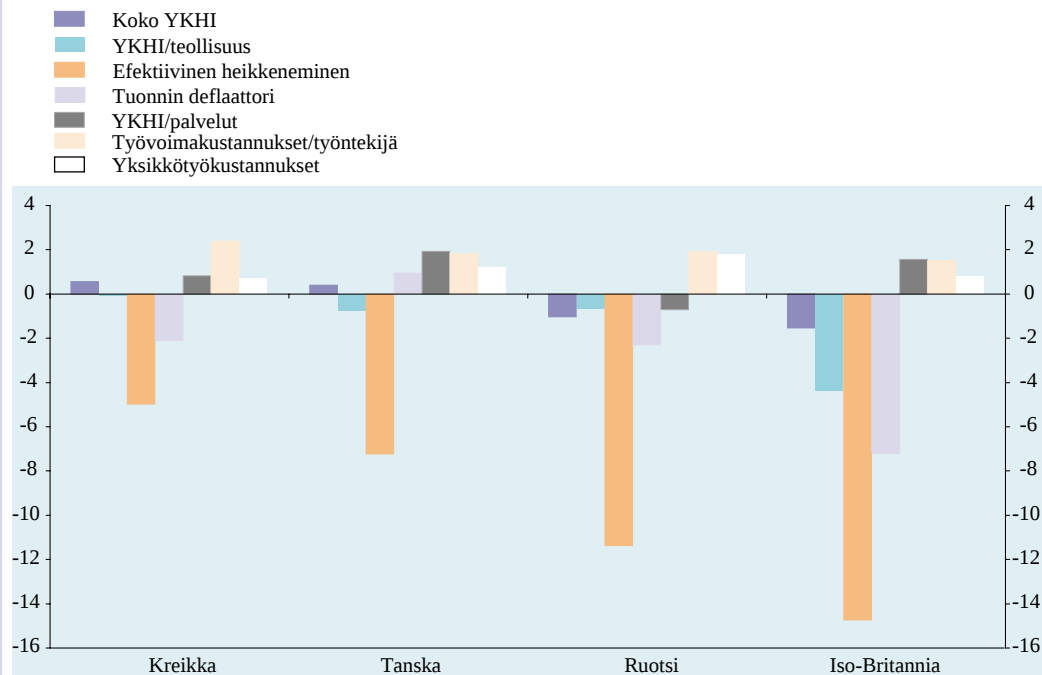
Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden ja euroalueen YKHI-inflaatioiden erot vaihtelivat –1,6:stä 0,5 prosenttiyksikköön vuonna 2000. ERM II:een osallistuvissa Tanskassa ja Kreikassa inflaatio oli hiukan nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin, mutta erot olivat suhteellisen pieniä verrattuna vastaaviin inflaatioeroihin 1990-luvulla. Näiden maiden inflaatioerot olivat myös pieniä verrattuna euroalueen sisäisiin inflaatioeroihin. Ruotsissa ja Isossa-Britanniassa inflaatio oli hidas vuonna 2000, vaikka tuotanto on kasvanut voimakkaasti molemmissa maissa viime vuosina. Niiden YKHI-inflaatio on ollut hitaampaa kuin missään euroalueen maassa.

YKHIn eriä tarkasteltaessa voidaan havaita, että euroalueen ulkopuolisissa maissa teollisuustuotteiden ja palveluiden hintakehitys on ollut hyvin erilainen kuin euroalueella. Kaikissa euroalueen ulkopuolisissa maissa teollisuustuotteiden hintojen YKHI-inflaatio (laskettuna ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja) oli hitaampi kuin euroalueella. Isossa-Britanniassa tehdasteollisuustuotteiden hintojen YKHI-inflaatio oli yli 4 prosenttiyksikköä hitaampi kuin euroalueella. Muissa euroalueen ulkopuolisissa maissa kuin Ruotsissa palveluiden hintojen inflaatio sitä vastoin oli nopeampi kuin euroalueella. Palveluiden hintojen inflaatio oli nopein Tanskassa, jossa se oli melkein 2 prosenttiyksikköä nopeampi kuin euroalueella.

Teollisuustuotteiden verrattain hidas ja palveluiden verrattain nopea inflaatio euroalueen ulkopuolisissa maissa näyttää osittain johtuneen siitä, että näiden maiden valuuttakurssien ja työvoimakustannusten kehitys on vuonna 2000 ollut erilainen kuin euroalueella (ks. kuvio). Tähän ovat todennäköisesti vaikuttaneet myös

Inflaatioerot euroalueen ulkopuolisten EU-maiden ja euroalueen välillä eri indikaattorien mukaan

(vuotuisten kasvuvauhtien ero prosenttiyksikköinä vuonna 2000)



Huom. "Efektiivinen heikkeneminen" on efektiivisen valuuttakurssin muutos käänteisenä. Kaikki muuttujat perustuvat vuosikeskiarvioihin. Tanskan tiedot tuonnin deflaattorista, työvoimakustannuksista/työntekijä ja yksikkötyökustannuksista perustuvat vuoden 2000 kolmen ensimmäisen neljänneksen tietoihin ja EKP:n arvioimaan euroalueen vuotuisen kasvuvauhtiin. Ruotsin työvoimakustannukset/työntekijä on määritelty työntekijää kohti lasketuksi palkaksi ja yksikkötyökustannukset ovat yhtä kuin yksikköpalkkakustannukset.

maakohtaiset tekijät, joita ei ole esitetty kuviossa. Näitä ovat julkisten palvelujen hintojen nousu Tanskassa ja välillisen verotuksen kehitys Kreikassa.

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttojen nimelliset efektiiviset valuuttakurssit eivät keskimäärin heikentyneet vuositasona niin merkittävästi kuin euron vastaava kurssi; Englannin punnan nimellinen efektiivinen valuuttakurssi jopa vahvistui vuonna 2000. ERM II:een kuuluvien Tanskan kruunun ja Kreikan drakman nimelliset efektiiviset valuuttakurssit eivät heikentyneet yhtä paljon kuin euron vastaava kurssi, koska näiden maiden ulkomaankaupan rakenne poikkeaa euroalueen ulkomaankaupan rakenteesta. Ruotsin kruunun ja Englannin punnan efektiiviset valuuttakurssit eivät myöskään heikentyneet yhtä paljon kuin euron vastaava kurssi, mihin vaikutti lisäksi kruunun ja punnan kahdenvälisen eurokurssien vahvistuminen. Euroalueen ulkopuolisten maiden valuuttojen suhteellisen vahvuuden ansiosta näiden maiden tuontihintainflaatio oli euroaluetta hitaampi, mikä vaikutti tuotantopanosten hintoihin ja kilpailuun lopputuotteiden markkinoilla. Isossa-Britanniassa tuonnin deflaattori kasvoi 7,2 prosenttiyksikköä vähemmän kuin euroalueella vuonna 2000. Punnan suhteellinen vahvuus on siten vaikuttanut merkittävästi siihen, että teollisuustuotteiden hintojen inflaatio on ollut Isossa-Britanniassa hitaampi kuin euroalueella.

Sitä vastoin työntekijää kohden laskettavat palkkakustannukset ja yksikkötyökustannukset nousivat euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa enemmän kuin euroalueella. Tämä on todennäköisesti vaikuttanut palveluiden hintojen verrattain nopeaan inflaatioon näissä maissa. Ruotsi on kuitenkin poikkeus, koska palveluiden hintojen inflaatio oli vain 1 %, vaikka työntekijää kohden lasketut palkkakustannukset ja yksikkötyökustannukset kasvoivat enemmän kuin euroalueella keskimäärin. Tämä johtuu pääasiassa siitä, että yleishyödyllisiä julkisia laitoksia koskevan sääntelyn purkaminen on hidastanut hintojen nousua.

Yhteenvedona voidaan todeta, että euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa inflaatiopaineet ovat johtuneet pikemminkin kotimaisista kuin ulkoisista tekijöistä vuonna 2000. Isossa-Britanniassa punnan vahvistuminen ja siihen liittyvä teollisuustuotteiden kuluttajahintojen lasku olivat merkittäviä tekijöitä siinä, että Ison-Britannian YKHI-inflaatio oli EU-maiden hitaimpia. Ruotsissa palveluiden hintojen hidas inflaatio, joka liittyi yleishyödyllisiä julkisia laitoksia koskevan sääntelyn purkamiseen, vaikutti merkittävästi hintavakauteen. Tanskassa ja Kreikassa palveluiden hintojen inflaatio oli nopeampi kuin euroalueella, mikä todennäköisesti johtui siitä, että niissä palkka- ja yksikkötyökustannukset nousivat enemmän kuin euroalueella.

Vaikka tuotanto kasvoi voimakkaasti ja kapasiteettirajoitteista oli nähtävissä joitakin merkkejä, RPIX-inflaatio oli selvästi hitaampi kuin 2,5 prosentin tavoite koko vuoden ajan. Ison-Britannian YKHI-inflaatio hidastui 0,8 prosenttiin vuonna 2000, kun se vuonna 1999 oli ollut 1,3 %. Punnan vahvistuttua euroon näiden tuontihinnat nousivat hitaasti, mikä on voinut vaikuttaa merkittävästi siihen, että inflaatio pysyi hitaana (ks. kehikko 8). Voimakas kilpailu tuontihinnoissa ja alentuneet vientimarginaalit vaikuttivat voittomarginaaleihin erityisesti tehdasteollisuudessa. Arvioiden mukaan tehdasteollisuusyritysten nettotuotot olivat kolmannella neljänneksellä pienimmillään sitten vuoden 1993.

BKT:hen suhteutetun julkisen talouden ylijäämä Isossa-Britanniassa oli arvioiden mukaan

1,3 % vuonna 2000 eli suurin piirtein sama kuin vuonna 1999 (kolmannen sukupolven matkapuhelinten toimilupien myynnistä saatuja tuloja ei ole laskettu mukaan). Joulukuussa 2000 päivitetyn Ison-Britannian lähentymisohjelman mukaan julkisen rahoitusaseman arvioidaan olevan tasapainossa vuoteen 2002 mennessä, mikä on sopusoinnussa hallituksen pitkän aikavälin finanssipoliittisten tavoitteiden kanssa. Lähentymisohjelman mukaan julkiset menot kasvavat erityisesti hallituksen tärkeimmiksi määrittämissä menoluokissa, joita ovat terveydenhoito, koulutus ja kuljetus. Pääomamenojen odotetaan kasvavan huomattavasti, koska hallitus on sitoutunut kaksinkertaistamaan BKT:hen suhteutetut nettointivestoinnit. BKT:hen suhteutettu julkinen velka pieneni vuonna 2000 arvioiden mukaan 41,0 prosenttiin, kun se vuonna 1999 oli ollut

45,7 %. Julkisen velan ennustetaan pienenevän 36,5 prosenttiin vuoteen 2002 mennessä.

Ison-Britannian keskuspankin valuuttakurssijärjestelmä on joustava, ja rahapolitiikkaa ohjataan eksplisiittisesti ilmaistun inflaatiotavoitteen avulla. Hallitus on asettanut tavoitteeksi 2,5 prosentin inflaation. Vuonna 2000 repokorkoa nostettiin tammikuussa ja helmikuussa, kummallakin kerralla 0,25 prosenttiyksikköä. Koronnostojen syynä oli huoli tulevista inflaatiopaineista. Repokorko pysyi 6,0 prosenttina koko vuoden 2000 lopun ajan. Helmikuussa 2001 keskuspankki laski repokorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä 5,75 prosenttiin. Lyhyet korot pysyttelivät noin 6,0 prosentissa vuonna 2000 ja laskivat suunnilleen

5,5 prosenttiin helmikuun 2001 lopussa, jolloin ne olivat noin 0,8 prosenttiyksikköä euroalueen vastaavia korkoja korkeammat. Pitkät korot olivat vuoden 2000 alussa noin 5,8 % ja laskivat helmikuun 2001 loppuun mennessä 4,8 prosenttiin eli suurin piirtein samaan kuin euroalueella.

Punta vahvistui euroon nähden vuoden 1999 lopussa ja vuoden 2000 neljänä ensimmäisenä kuukautena, ja vahvimmillaan punnan eurokurssi oli 0,57. Toukokuussa ja kesäkuussa punnan eurokurssi heikkeni 0,63:een. Kesäkuun lopusta vuoden loppupuolelle punta vahvistui euroon nähden voimakkaasti, kunnes se taas heikkeni. Helmikuun 2001 lopussa punnan eurokurssi oli 0,64.



Our Lady's Hospital for Sick Children, Irlanti

Eamonn Coleman, nimetön työ

Luku V

Euroopan laajuinen, kansainvälinen ja kahdenvälinen yhteistyö

I Eurooppa-suhteet

Vuonna 2000 EKP piti yllä ja kehitti edelleen suhteitaan Euroopan yhteisön toimielimiin ja laitoksiin. EKP osallistui Ecofin-neuvoston, euroryhmän, talous- ja rahoituskomitean ja EU:n talouspoliittisen komitean kokouksiin, joiden puitteissa se kävi edelleen rakentavaa vuoropuhelua EU:n jäsenvaltioiden ja Euroopan komission edustajien kanssa sekä poliittisista että teknisistä kysymyksistä.¹

Poliittisissa kysymyksissä EKP piti yhteyttä EU-maiden ja erityisesti euroalueen valtiovarainministereihin pääasiassa Ecofin-neuvoston ja euroryhmän kokousten kautta. Perustamissopimuksen artiklan 113 kohdan 2 mukaan EKP kutsutaan Ecofin-neuvoston kokouksiin, ”jos niissä käsitellään EKP:n tavoitteisiin ja tehtäviin liittyviä asioita”. Vuonna 2000 tällaisia asioita oli mm. lainsäädäntö, jota tarvittiin, jotta Kreikka voisi ottaa euron käyttöön, EKP:n ja Eurostatin yhteinen toimintasuunnitelma, joka koski tilastovaatimuksia EMU:ssa, ja Ecofin-neuvoston keskustelu EU:n jäsenyyttä hakevien maiden valuuttakurssistrategioista. EKP siis osallistui Ecofin-neuvoston kokouksiin vain silloin, kun käsiteltävänä olevat asiat edellyttivät sitä, mutta se osallistui sen sijaan kaikkiin euroryhmän kokouksiin voidakseen keskustella säännöllisesti euroalueen valtiovarainministereiden ja Euroopan komission kanssa erityisesti yhteiseen rahaan liittyvistä asioista.

Teknisissä kysymyksissä EKP on edelleen osallistunut niiden analyysien ja ohjeiden laatimiseen, joita sekä talous- ja rahoituskomitea että EU:n talouspoliittinen komitea ovat antaneet Ecofin-neuvostolle ja euroryhmälle. EKP:n osallistumisesta talous- ja rahoituskomitean kokouksiin säädetään perustamissopimuksen artiklassa 114, mutta EU:n talouspoliittisen komitean kokouksiin EKP osallistui syyskuuhun 2000 saakka vain komitean puheenjohtajan kutsusta. Ecofin-neuvosto vahvisti 29.9.2000 EU:n talouspoliittista komiteaa koskevan uuden perussäännön, jonka mukaan EKP:llä on nyt juridisesti sama osallistumisoikeus komitean kokouksiin kuin EU:n jäsenvaltioilla ja Euroopan komissiolla.

Osallistuessaan sekä talous- ja rahoituskomitean että EU:n talouspoliittisen komitean kokouksiin EKP oli mukana säännöllisessä työskentelyssä, joka liittyi EU:n erilaisiin talouspoliittisiin menettelyihin ja monenväliseen valvontaan. EKP osallistui erityisesti talouspolitiikan yleislinjojen (ns. laajojen suuntaviivojen) valmisteluun sekä jäsenvaltioiden valitus- ja lähentymisohjelmien arviointiin. EKP antoi myös panoksensa useita eri kysymyksiä koskeviin keskusteluihin. Näitä kysymyksiä olivat esimerkiksi väestön ikääntymisen vaikutus julkiseen talouteen, julkisen talouden osuus kasvun ja työllisyyden edistämisessä sekä rakenteellisten suoritusindikaattorien kehittäminen. Jälkimmäisistä päätettiin Lissabonissa pidetyssä Eurooppa-neuvoston erityiskokouksessa, jonka aiheina olivat työllisyys, taloudelliset uudistukset ja sosiaalinen yhteenkuuluvuus (ks. kohta I.2).²

EKP on edelleen ottanut osaa kaksi kertaa vuodessa järjestettävään makrotaloudelliseen vuoropuheluun, johon osallistuvat EU:n jäsenvaltioiden, Euroopan komission, EKP:n ja euroalueen ulkopuolisten EU-maiden keskuspankkien edustajat ja näiden lisäksi myös työnantajien ja työntekijöiden järjestöjen edustajia. Vuonna 2000 makrotaloudellinen vuoropuhelu kehittyi edelleen foorumina, jolla kaikki keskeisimmät makrotalouspolitiikasta päättävät ja siihen vaikuttavat tahot voivat vaihtaa mielipiteitään talousnäkymistä ja makrotalouspolitiikan tulevaisuuden haasteista.

Euroopan yhteisön toimielinten ja laitosten vuonna 2000 käsittelemistä lukuisista eri asioista on seuraavassa tarkasteltu muutamia, joilla on ollut erityistä merkitystä taloudelliselta ja institutionaaliselta kannalta.

¹ EKP:n suhteista Euroopan parlamenttiin on erillinen selonteko vuosikertomuksen luvussa XI.

² EKP:n osallistumista erikoistuneempien työryhmien ja komiteoiden työhön kuvataan ao. aiheita käsittelevissä vuosikertomuksen luvuissa.

1.1 Euroryhmän rooli

Euroryhmä (aiemmalta nimeltään Euro II) perustettiin Eurooppa-neuvoston kokouksessa Luxemburgissa joulukuussa 1997 epäviralliseksi elimeksi, jossa euroalueen jäsenvaltioiden valtiovarainministerit voivat tavata toisiaan ja keskustella ”yhteisestä rahasta johtuvista erityisistä vastuualueistaan”. Eurooppa-neuvoston kokouksessa sovittiin, että kokouksiin kutsuttaisiin myös Euroopan komission edustaja ja ”tarvittaessa” EKP:n edustaja. EMUn kolmannen vaiheen alusta lähtien EKP on Euroopan komission lisäksi saanut kutsun ja osallistunut kaikkiin euroryhmän kokouksiin. Euroryhmän kokoukset ovat sen takia palvelleet kahta tarkoitusta. Ensimmäinen ja keskeisin tarkoitus on toimia foorumina, jolla euroalueen valtiovarainministerit voivat keskustella keskenään ja tarvittaessa koordinoida talouspolitiikkaansa. Toiseksi euroryhmä on epävirallisen luonteensa ansiosta tarjonnut erityisen otolliset puitteet ministerien, Euroopan komission ja EKP:n väliselle vuoropuhelulle. Ne voivat tällä tavoin säännöllisesti vaihtaa arvioitaan euroalueen taloudellisesta tilanteesta ja tulevaisuuden haasteista. Vuonna 2000 euroalueen valtiovarainministerit sopivat seuraavista aloitteista, joiden tarkoituksena on lisätä euroryhmän näkyvyyttä suuren yleisön keskuudessa.

Ensiksikin päätettiin, että jos ja kun euroryhmän ministerien yhteiset kannat on heidän mielestään tarkoituksenmukaista julkistaa markkinoille ja suurelle yleisölle, tämä tehdään mahdollisimman selkeästi ja tiivistetysti julkaisemalla lausuntoja tai tiedonantoja. Vuonna 2000 julkistettiin kaksi tällaista lausuntoa, joissa molemmissa ilmaistiin euroryhmän ja lisäksi myös komission ja EKP:n huoli euron heikosta valuuttakurssista.

Toiseksi päätettiin, että jokaisen euroryhmän kokouksen jälkeen euroryhmän puheenjohtaja pitää lehdistötilaisuuden. Lehdistötilaisuuksissa kerrotaan, mitä asioita euroryhmä on kokouksessaan käsitellyt, ja välitetään euroryhmän kannanotot yleisölle. EKP:n pääjohtaja osallistuu tarvittaessa myös näihin lehdistötilaisuuksiin.

1.2 Lissabonissa pidetty Eurooppa-neuvoston erityiskokous työllisyydestä, taloudellisista uudistuksista ja sosiaalisesta yhteenkuuluvuudesta

Eurooppa-neuvosto piti 23.–24.3.2000 Lissabonissa erityiskokouksen, jonka aiheena olivat työllisyys, taloudelliset uudistukset ja sosiaalinen yhteenkuuluvuus. Tässä kokouksessa valtion- ja hallitusten päämiehet asettivat Euroopan unionille seuraavaksi vuosikymmeneksi uuden strategisen tavoitteen, joka neuvoston päätelmissä määriteltiin seuraavasti: ”siitä on tultava maailman kilpailukykyisin ja dynaamisin tietopohjainen talous, joka kykenee ylläpitämään kestäväää talouskasvua, luomaan uusia ja parempia työpaikkoja ja lisäämään sosiaalista yhteenkuuluvuutta”. Tämän kunnianhimoisen tavoitteen saavuttamiseksi määriteltiin kokonaisvaltainen strategia. Strategia perustuu kolmeen tekijään: tietopohjaiseen talouteen siirtymisen valmisteleminen, eurooppalaisen yhteiskuntamallin nykyaikaisamiseen ja hyvien talousnäkökymien säilyttämiseen tarkoituksenmukaista talouspolitiikkaa toteuttamalla.

Kun kyseessä ovat yhteiset pyrkimykset valmistella kilpailukykyiseen ja dynaamiseen tietopohjaiseen talouteen siirtymistä, EKP asettaa erityisen painon tavoitteelle luoda edellytykset *tehokkaille ja yhdentyneille rahoitusmarkkinoille*. Tähän aiheeseen liittyen Eurooppa-neuvosto sopi siitä, että rahoituspalvelujen yhteismarkkinoiden toteutumista nopeutettaisiin mm. laatimalla aikataulu, jonka mukaan riskirahoitukseen liittyvä toimintasuunnitelma toteutettaisiin vuoteen 2003 mennessä ja rahoituspalveluihin liittyvä toimintasuunnitelma vuoteen 2005 mennessä.

Kokonaisvaltaisen strategian tavoitteiden saavuttamisesta Eurooppa-neuvosto sopi, että Lissabonin strategian täytäntöön panemiseksi ei tarvittaisi mitään uusia prosesseja. Tarvitavat välineet sisältyvät jo nykyisiin prosesseihin, kuten talouden laajoihin suuntaviivoihin sekä Luxemburgin, Cardiffin ja Kölnin prosesseihin. Prosesseja voitaisiin kuitenkin tehostaa määrittämällä tarkasti aikataulutetuja suuntaviivoja, luomalla määrällisiä ja laa-

dullisia indikaattoreita ja vertailutasoja, soveltamalla eurooppalaisia suuntaviivoja kansallisessa ja alueellisessa politiikassa ja harjoittamalla määräraikaista seuranta- ja arviointia ja vertaisarviointia keskinäisinä oppimisprosesseina. Lisäksi Eurooppa-neuvosto määritteli aikomuksikseen toimia ”ensisijaisena ohjaajana ja koordinoijana” ja pitää ”joka kevät kokouksen, jossa käsitellään taloudellisia ja sosiaalisia kysymyksiä”.

EKP suhtautuu varsin myönteisesti siihen liikevoimaan, jonka Eurooppa-neuvosto antoi taloudellisille uudistuksille. Se, että miltei kokonainen Eurooppa-neuvoston kokous omistettiin taloudellisille ja yhteiskunnallisille kysymyksille ja että tällaisia kokouksia päätettiin pitää tästä lähtien joka vuosi, kuvastaa, miten tärkeinä valtion- ja hallitusten päämiehet pitivät rakenteellisia uudistuksia. ”Lissabonin strategian” onnistuminen tulee tietenkin lopujen lopuksi riippumaan siitä, pystytäänkö siinä määritellyt poliittiset toimenpiteet toteuttamaan ajoissa ja riittävän laaja-alaisesti. Joka tapauksessa meneillään olevat ponnistelut rakenteellisten uudistusten aikaansaamiseksi hyötyvät siitä, että niillä on Eurooppa-neuvoston täysi poliittinen tuki.

1.3 Hallitustenvälinen konferenssi

”Jäsenvaltioiden hallitusten edustajien konferenssi” kutsuttiin koolle vuoden 2000 alkupuolella Amsterdamin sopimukseen liitetyn pöytäkirjan ”Pöytäkirja toimielimistä silmällä pitäen Euroopan unionin laajentumista” ja Helsingissä joulukuussa 1999 pidetyn Eurooppa-neuvoston kokouksen puheenjohtajan päätelmien mukaisesti. Tämän hallitustenvälisen konferenssin (HVK) tavoitteena oli perustamissopimusten uudistaminen, jotta Euroopan unionin toimielimet voisivat valmistautua EU:n laajentumiseen ja jotta varmistettaisiin yhteisön päätöksentekojärjestelmien ja prosessien asianmukainen toimiminen senkin jälkeen, kun unioni on laajentunut kahdellatoista tai useammalla uudella jäsenvaltiolla. Hallitustenvälisessä konferenssissa käsiteltiin viittä aihe-
hetta:

- määräänemmistö päätösten käytön lisääminen Euroopan unionin neuvostossa
- Euroopan komission koko ja koostumus
- äänten painottaminen Euroopan unionin neuvostossa
- ”kiinteämpää yhteistyötä” koskevien säännösten tarkistaminen
- muut perustamissopimuksiin tarvittavat muutokset, jotka liittyvät EU:n toimielimiin.

EU:n laajenemisella 27:n tai useamman jäsenvaltion kokoiseksi on välitön vaikutus yhteisön toimielinten, kuten Euroopan unionin neuvoston, Euroopan komission, Euroopan parlamentin sekä EU:n eri tuomioistuinten ja neuvoo-antavien komiteoiden kokoonpanoon ja toimintaan. Uusien jäsenvaltioiden ei kuitenkaan odoteta liittyvän euroalueeseen heti, kun ne ovat liittyneet EU:hun, vaan niiden tulee ensin osoittaa pystyvänsä täyttämään Maastrichtin sopimuksen lähentymiskriteerit kestäväällä tavalla. Tästä huolimatta eurojärjestelmän – ja EKP:n neuvoston sen ylimpänä päätöksentekojärjestelmänä – on keskipitkällä tai pitkällä aikavälillä valmistauduttava siihen, että euron käyttöön ottaneiden jäsenvaltioiden määrä kasvaa mahdollisesti huomattavastikin.

Perustamissopimusten muutokset, jotka liittyvät EKP:n ja EKP:n institutionaalisii piirteisiin

Hallitustenvälisen konferenssin tuloksena syntyneessä Nizzan sopimuksessa käsitellään myös eurojärjestelmän institutionaalisia piirteitä. Puheenjohtajamaa Ranska ei kuitenkaan määritellyt tarkoin, miten EKP:n neuvoston institutionaalisia piirteitä olisi muutettava euroalueen tulevaa laajentumista silmällä pitäen, vaan ehdotti, että perustamissopimukseen sisällytettäisiin lauseke, joka mahdollistaisi EKP:n neuvoston tiettyjen institutionaalisten piirteiden muuttamisen jatkossa ilman, että sitä varten olisi kutsuttava koolle hallitustenvälistä konferenssia.

Puheenjohtajamaan Ranskan ehdotuksessa tällaiseksi lausekkeeksi on kyse ”toimielimiä koskevista muutoksista raha-asiain alalla”, ja Euroopan unionista tehdyn sopimuksen artiklan

48 mukaan se edellyttää EKP:n kuulemista. Näin ollen EKP antoi 5.12.2000 Euroopan unionin puheenjohtajan pyynnöstä lausunnon ehdotuksesta Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön 10.2 artiklan muuttamiseksi (CON/00/30).

Hallitustenvälinen konferenssi päätti myöhemmin, että lausekkeen tulisi juridisesti olla EKPJ:n perussäännön artiklan 10 (jonka otsikkona on ”EKP:n neuvosto”) uutena kohtana 6. Uudessa artiklassa 10.6 säädetään, että artiklaan 10.2 (joka koskee EKP:n neuvoston äänestysmenettelyä) voidaan tehdä muutos ilman hallitustenvälisen konferenssin koolle kutsumista. Uuden säännöksen nojalla sekä EKP:n neuvostolla että Euroopan komissiolla on oikeus aloittaa menettely EKPJ:n perussäännön artiklan 10.2 muuttamiseksi antamalla asiasta suositus (ks. myös kehikko 9).

EKP pitää tätä EKPJ:n perussääntöön lisättävää lauseketta hyödyllisenä säännöksenä, jon-

ka avulla laajenemiseen ja EKP:n päätöksentekorakenteiden sopeuttamiseen liittyviin haasteisiin voidaan vastata ja näin turvata vakauksen tähtävän rahapolitiikan tehokas harjoittaminen myös laajentuneella euroalueella. Tarvetta päätöksentekorakenteiden sopeuttamiseen ei odoteta ilmenevän vielä lähitulevaisuudessa. EKP:n neuvosto arvioi kuitenkin kaikkia käytettävissä olevia vaihtoehtoja ja antaa aikanaan suosituksensa.

Muut asiaan liittyvät perustamissopimuksen muutokset

Hallitustenvälinen konferenssi päätti myös lisätä säännöksiä määräenemmistöpäätösten käytöstä neljään kohtaan perustamissopimuksen osastossa VII (”Talous- ja rahapolitiikka”). Määräenemmistöpäätökset otetaan erityisesti käyttöön päätettäessä siitä, miten yhteisöä edustetaan kansainvälisissä yhteyksissä talous- ja rahaliiton kannalta merkittävissä ky-

Kehikko 9.

EKP:n neuvoston toimintaan liittyvät säännökset Nizzan sopimuksessa

”Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön säännökset, jotka liittyvät EKP:n neuvoston toimintaan.

Perussäännön 10 artikla.

Uuden kohdan 6 lisääminen

10.6 Valtion- tai hallitusten päämiesten kokoonpanossa kokoontuva neuvosto voi joko Euroopan keskuspankin suosituksesta ja Euroopan parlamenttia ja komissiota kuultuaan tai komission suosituksesta Euroopan parlamenttia ja Euroopan keskuspankkia kuultuaan yksimielisesti muuttaa 2 kohdan määräyksiä [jotka koskevat äänestysmenettelyä EKP:n neuvostossa]. Neuvosto suosittaa jäsenvaltioille näiden muutosten hyväksymistä. Nämä muutokset tulevat voimaan sen jälkeen, kun kaikki jäsenvaltiot ovat ne ratifioineet valtiosääntöjensä mukaisesti.

Euroopan keskuspankin tämän kohdan mukaisesti antama suositus edellyttää Euroopan keskuspankin neuvoston yksimielistä päätöstä.

* * *

Konferenssin päätösasiakirjaan liitettävä julistus Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön 10.6 artiklasta

Konferenssi luottaa siihen, että Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön 10.6 artiklassa tarkoitettu suositus annetaan mahdollisimman pian.”

symyksissä (artiklan 111 kohta 4). Nizzan sopimukseen liitetään kuitenkin julistus, jonka mukaan ”menettelyjen on oltava sellaisia, että kaikki euroalueeseen kuuluvat jäsenvaltiot voivat täysin osallistua kaikkiin vaiheisiin yhteisön valmistellessa kansainvälisissä yhteyksissä esitettävää kantaansa”. Määräenemmistöpäätökset otetaan käyttöön myös päätettäessä euron käyttöönottoon liittyvistä toimenpiteistä (artiklan 123 kohta 4). Kansallisten valuuttojen euromuuntokursseista tullaan kuitenkin edelleen päättämään yksimielisesti. Määräenemmistöpäätökset otetaan tulevaisuudessa käyttöön myös päätettäessä yhteisön hätäaputoimenpiteistä ja talou-

dellisesta avusta jäsenvaltioille, jotka kärsivät suurista taloudellisista vaikeuksista tai luonnonmullistuksista (artiklan 100 kohdat 1 ja 2). Perustamissopimukseen lisätään vielä tähän liittyvä julistus, jonka mukaan artiklan 100 nojalla myönnettävän taloudellisen avun on oltava sopusoinnussa avustamiskiellon eli ”no bail-out” -säännön kanssa (artikla 103) eikä se saa ylittää EU:n budjetissa määriteltyjä ylärajoja.

Kaikki perustamissopimuksiin tehtävät muutokset tulevat voimaan, kun jäsenvaltioiden kansalliset parlamentit ovat ratifioineet Nizzan sopimuksen valtiosääntöjensä mukaisesti.

2 Kansainväliset kysymykset

2.1 Institutionaaliset järjestelyt kansainvälisissä järjestöissä

Eurojärjestelmä osallistui edelleen raha- ja reaalityönteeseen sekä rahoitusmarkkinoihin liittyvään kansainväliseen yhteistyöhön. Käytännön järjestelyistä, jotka liittyvät EKP:n edustukseen ja yhteistyöhön kansainvälisissä yhteyksissä, päätettiin vuosina 1998 ja 1999. Nämä järjestelyt, joista kerrottiin vuoden 1999 vuosikertomuksessa, pysyivät vuonna 2000 jokseenkin ennallaan. Euroalueen ja Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) välisten suhteiden kehitykseen liittyi kaksi merkittävää seikkaa.

Ensiksikin IMF hyväksyi 15.11.2000 EKP:n anomuksen tulla erityisten nosto-oikeuksien eli IMF:n liikkeeseen laskemien varantovarojen haltijaksi. Erityisnosto-oikeuksien haltijana EKP voi vaihtaa erityisnosto-oikeuksia vapaasti käytettävissä oleviin valuuttoihin (Yhdysvaltain dollareihin, euroihin, Englannin puntiin ja Japanin jeneihin) vapaaehtoisin kaupun IMF:n jäsenmaiden ja muiden erityisnosto-oikeuksien haltijoiden kanssa. EKP:n anomus noudatti EKP:n perussäännön artiklaa 30.5, jonka mukaan EKP:llä on oikeus pitää hallussaan ja hoitaa erityisiä nosto-oikeuksia.

Toiseksi IMF päätti siirtyä oikeuksien maa-kohtaisesta määrittelytavasta valuuttakohtai-

seen määrittelytapaan 1.1.2001, jolloin tehtiin joka viides vuosi toistuva erityisten nosto-oikeuksien arvonnärittelyn tarkistus. Maakohtaista määrittelytapaa oli noudatettu siihen asti erityisten nosto-oikeuksien arvonnärittelyyn ja korkoon liittyvien korien kokoonpanon määrittelyssä. (ks. kehikko 10).

2.2 Makrotalouspolitiikan monenvälinen ja kahdenvälinen seuranta

Riippumattomien laitosten, kuten IMF:n tai OECD:n, säännöllisin väliajoin tekemät maa-kohtaiset arvioinnit talous- ja rahoitusmarkkinakehityksestä ja -politiikasta (kahdenvälinen seuranta) ja vastaavat arvioinnit, joissa on tarkasteltu useita maita yhtäaikaaisesti (monenvälinen seuranta), ovat erityisen tärkeitä eurojärjestelmälle, sillä niiden avulla se pystyy analysoimaan tehokkaammin ulkoisen kehityksen vaikutusta euroalueen muuttujiin. On kuitenkin huomattava, ettei eurojärjestelmä koordinoi ennakoivasti rahapolitiikkaansa euroalueen ulkopuolisten maiden harjoittaman politiikan kanssa. Rahapolitiikan ennakoiva koordinoiminen voisi olla ristiriidassa eurojärjestelmän perustehtävän – eli hintavakauden ylläpitämisen euroalueella – ja riippumattomuuden kanssa.

Kehikko 10.

IMF:n tekemät muutokset erityisten nosto-oikeuksien arvonmäärittelyyn ja korkoon liittyviin koreihin

Erityisten nosto-oikeuksien vaihtokurssi määritellään tärkeimpien kansainvälisten valuuttojen painotettuna keskiarvona. Euron käyttöönottoon asti erityisten nosto-oikeuksien valuuttakori koostui Yhdysvaltain dollarista, Saksan markasta, Ranskan frangista, Englannin punnasta ja Japanin jenistä. Kun euro otettiin käyttöön 1.1.1999, Saksan marka ja Ranskan frangi valuuttakorissa korvattiin vastaavilla euromäärillä. Koriin sisältyvien valuuttojen valinnassa ja niiden painojen määrittelemisessä käytetyt kriteerit perustuivat kuitenkin edelleen maakohtaisiin indikaattoreihin. Näin ollen euron paino valuuttakorissa kuvasti ainoastaan Saksan ja Ranskan taloudellista painoa.

Kriteereitä on nyt muutettu siten, että niissä otetaan huomioon euroalueen kaltaisten rahaliittojen olemassaolo. Erityisten nosto-oikeuksien arvonmäärittelyyn ja korkoon liittyvissä koreissa euron paino perustuu nyt siis euroalueen laajuisiin indikaattoreihin, joista tärkein on tavaroiden ja palveluiden vienti euroalueelta (ilman euroalueen sisäistä vientiä). Euron uudet painot erityisten nosto-oikeuksien arvonmäärittelyyn liittyvässä valuuttakorissa esitetään taulukossa 12.

IMF tarkisti myös erityisten nosto-oikeuksien koron määrittelytapaa. Korkona käytetään edelleen erityisten nosto-oikeuksien valuuttakoriin kuuluvien valuuttojen määraisten lyhytaikaisten (kolmen kuukauden pituisten) rahoitusinstrumenttien painotettua keskikorkoa. Vastaavasti kuin erityisten nosto-oikeuksien arvonmäärittelyssä siirryttiin valuuttapohjaiseen menettelytapaan, euroa edustavaksi koroksi tuli kolmen kuukauden euriborko, joka korvaa kansalliset korot eli Saksan pankkien välisen kolmen kuukauden talletusten koron ja Ranskan valtion kolmen kuukauden pituisten velkasitoumusten koron.

Monenvälinen seuranta

EKP osallistui tietojen ja näkemysten vaihtoon muiden poliittisten päättäjien kanssa kansainvälisissä järjestöissä ja foorumeissa. Säännölliset kokoukset, joissa käsiteltiin keskeisimpien talousalueiden talous- ja rahoitusmarkkinakehitystä ja -politiikkaa, mm. selkeyttivät käsityksiä siitä, onko noudatettu politiikka tarkoituksenmukaista ja millainen vaikutus ulkoisella kehityksellä on euroalueen taloudelle.

Taulukko 12.

Valuuttojen painot erityisten nosto-oikeuksien arvonmäärittelyyn liittyvässä valuuttakorissa

(prosenttiyksikköinä)

Valuutta	29. 12. 2000	1. 1. 2000
Yhdysvaltain dollari	45	45
Euro	25	29
Japanin jeni	18	15
Englannin punta	12	11

Vuonna 2000 useat kansainväliset kokoukset tarjosivat mahdollisuuden tällaiseen monenväliseen mielipiteidenvaihtoon. Yhdessä EU:n puheenjohtajamaan edustajan kanssa EKP:n pääjohtaja edusti euroaluetta niissä G7-maiden valtiovarainministerien ja keskuspankkien pääjohtajien kokouksissa, joiden aiheena oli makrotalouden seuranta ja valuuttakursiasiat. G7-maiden valtiovarainministerien ja keskuspankkien pääjohtajien kokouksissa käydyt keskustelut valuuttamarkkinakehityksestä voivat tarvittaessa johtaa yhteistyöhön tällä alueella, mistä on esimerkkinä 22.9.2000 yhteisesti toteutettu interventio. EKP:n pääjohtaja osallistui myös muilla epävirallisilla foorumeilla kuten G10- ja G20-maiden valtiovarainministereiden ja keskuspankkien pääjohtajien ryhmässä käytyyn keskusteluun maailmantalouden tilasta.

EKP osallistui OECD:n talouspoliittiseen komiteaan. Talouspoliittisessa komiteassa keskusteltiin maailmantalouden lyhyen aikavälin näkymistä ja lähitulevaisuuden poli-

tiikkahaasteista sekä talouskasvuun liittyvistä kysymyksistä kuten uuden talouden mahdollisesta kehittämisestä OECD-maissa. Talouspoliittisen komitean alakomiteat ja työryhmät, mukaan lukien työryhmät 1 ja 3 sekä lyhyen ajan ennustetyöryhmä, avustivat komiteaa näiden keskustelujen valmistelemissa.

Kahdenvälinen seuranta

Monenvälisen seurannan lisäksi EKP osallistui myös IMF:n ja OECD:n kahdenvälisiin talouspolitiikan arviointeihin. Vuonna 2000 IMF teki kaksi neljännen sopimusartiklan mukaista konsultaatiota, jotka koskivat euroalueen raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa. Nämä konsultaatiot täydensivät muita politiikkalohkoja kuten finanssi- ja rakennepolitiikkaa koskevia kansallisia konsultaatioita. Keskustellessaan konsultaatioista laaditusta raportista IMF:n johtokunnan jäsenet totesivat, että vahvat makrotalouden perustekijät ja suotuisa ulkoinen kehitys ovat johtaneet euroalueen vankkaan talouskasvuun. Heidän näkemyksensä oli, että EMU on vahvistanut euroalueen makrotalouspolitiikan toimintaympäristöä yhteisen rahapolitiikan harjoittamisen myötä, mutta myös finanssi- ja rakennepolitiikan aiempaa paremman koordinoinnin ansiosta. IMF:n johtokunnan mielestä rahapolitiikan harjoittaminen euron käyttöönoton jälkeen on ollut asianmukaisen varovaista. Johtokunta korosti vielä, että rakenteellisia uudistuksia työ- ja hyödykemarkkinoilla on tarpeen jatkaa, jotta luotaisiin edellytykset kestäväälle kasvulle inflaatiota kiihdyttämättä.

IMF julkaisi raportit euroaluetta koskevista neljännen sopimusartiklan konsultaatioista huhtikuussa ja marraskuussa 2000 ja antoi niiden yhteydessä lehdistötiedotteet, joissa oli yhteenveto IMF:n johtokunnan arvioista. Nämä julkaisut olivat osa pilottiprojektia, jonka avulla pyritään lisäämään kahdenvälisen seurannan avoimuutta. Pilottiprojekti on nyt saatettu menestyksekkäästi päätökseen, ja IMF on päättänyt, että se tulee jatkossakin kannustamaan kansallisia viranomaisia suostumaan siihen, että neljännen sopimusartiklan mukaisista konsultaatioista laaditut raportit

julkaistaan johtokunnan arviot sisältävine lehdistötiedotteineen.

OECD:ssä EKP oli mukana kaikissa talous- ja kehityskatsauskomitean keskusteluissa, joissa tarkasteltiin arviointeja yksittäisten OECD:n jäsenmaiden taloudellisesta tilanteesta. Maa-kohtaisten katsausten lisäksi OECD päätti panna alulle ensimmäisen virallisen euroalueen laajuista politiikkaa koskevan katsauksen, joka valmistuu vuonna 2001. Tämän katsauksen valmisteleminen OECD:n valtuuskunta vieraili EKP:ssä arvioimassa yhteistä raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa sekä euroalueen yleistä taloudellista tilannetta.

2.3 Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kehityksen seuranta

EKP:n erityisen kiinnostuksen kohteena on kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kehityksen seuranta kansainvälisten järjestöjen ja foorumien puitteissa.

Vuoden 2000 aikana IMF seurasi edelleen tarkoin rahoitusmarkkinoiden kehitystä. Joka vuosi julkaistavan kansainvälisiä pääomamarkkinoita koskevan IMF:n raportin valmisteleminen IMF:n valtuuskunta vieraili EKP:ssä keskustelemassa Euroopan rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisesta kehityksestä. Keskusteluissa käsiteltiin erityisesti rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä ja rahoitusjärjestelmän vakauden ylläpitämiseen tähtäävää politiikkaa.

EKP osallistui keskusteluun rahoitussektorin yhdentymisestä G10-maiden valtiovarainministereiden ja keskuspankkien pääjohtajien ryhmässä. Keskusteluissa käsiteltiin yhdentymisen muotoja ja syitä sekä yhdentymisen vaikutusta rahoitusmarkkinoiden riskeihin, rahapolitiikkaan, kilpailuun ja maksujärjestelmiin.

EKP osallistui myös useiden G10-maiden keskuspankkien pääjohtajien ryhmän puitteissa toimivien komiteoiden työhön. Baselin pankkivalvontakomitean työ keskittyi vakavaraisuussäännösten perinpohjaiseen uudistamiseen (ks. luku VII). EKP osallistui kansainvälisen rahoitusjärjestelmän komitean tekemään

säännölliseen rahoitusmarkkinoiden seurantaan. Seurannassa pyritään tunnistamaan tekijöitä, joista saattaa aiheutua häiriöitä kansainväliselle rahoitusympäristölle, ja arvioimaan rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurin muutosten vaikutuksia. EKP osallistui tähän liittyviin Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) laatimien pankkitilastojen parantamiseen sekä sähköistä kaupankäyntiä, vakuuksien käyttöä ja markkinoiden likvidiystekijöitä koskevien raporttien laatimiseen. EKP oli myös mukana maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitean työssä. EKP:n johtokunnan jäsen on toiminut tämän komitean sekä kulta- ja valuuttakomitean puheenjohtajana kesäkuusta 2000 alkaen.

OECD:ssä EKP osallistui edelleen rahoitusmarkkinakomiteassa kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden rakennekehityksen tarkasteluun.

Rahoitusjärjestelmän vakautta edistävä foorumi (Financial Stability Forum), johon EKP osallistuu tarkkailijana, keskittyi rahoitusmarkkinoiden vakautta lisääviin toimenpiteisiin. Foorumi määritteli joitakin toimenpiteitä velkarahalla sijoittavien yhteisöjen toiminnasta mahdollisesti aiheutuvien riskien torjumiseksi. Ehdotetuissa toimenpiteissä korostuu erityisesti, että velkarahalla sijoittavien yhteisöjen vastapuolten riskienhallintamenetelmien tulisi olla toimivia. Foorumissa harkittiin myös velkarahalla sijoitaviin yhteisöihin itseensä kohdistuvia suoria sääntelytoimenpiteitä, mutta niitä ei tässä vaiheessa suositeltu.

Sääntelyn ulkopuolella olevia finanssikeskukset koskevassa raportissaan rahoitusjärjestelmän vakautta edistävä foorumi totesi, että joidenkin tällaisten keskusten avoimuudessa ja vakaudessa epäiltyjä puutteita tulisi korjata laatimalla kansainvälisesti tunnustettuja standardeja ja sääntöjä. Foorumi julkaisi sääntelyn ulkopuolella olevia finanssikeskuksia koskevan ryhmittelynsä, jossa keskuksat on jaettu kolmeen ryhmään sen mukaan, millaisiksi foorumi arvioi niiden juridisen infrastruktuurin ja valvontakäytännöt, yhteistyön tehokkuuden sekä valvontaan ja yhteistyöhön käytettyjen resurssien määrän. Foorumin suosituksia noudattaen IMF pani alulle ohjelman, jonka tar-

koituksena on arvioida, miten finanssikeskukset täyttävät kansainväliset standardit, ja tarjota niille teknistä apua, jotta ne pystyisivät panemaan valvontaan liittyviä standardeja täytäntöön. Finanssikeskuksiin liittyvän työn lisäksi foorumi pohtii myös kannustimia panna toimeen kansainvälisiä standardeja ja sääntöjä eri maissa, kehittää talletusvakuusjärjestelmiä koskevaa kansainvälistä ohjeistusta sekä tutkii sähköisen rahoituksen vaikutuksia valvonnan, sääntelyn ja markkinoiden toimivuuden kannalta.

2.4 Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän rakenne

Koska rahoitusmarkkinoiden vakaus on olennainen tekijä eurojärjestelmän lakisääteisten tavoitteiden kannalta, eurojärjestelmä ja yleisemmällä tasolla myös EKPJ seuraavat erittäin tiiviisti keskustelua siitä, millaisia riskejä kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden häiriöt saattavat aiheuttaa kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakaudelle. Eurojärjestelmä ja EKPJ ovat tästä syystä olleet aktiivisesti mukana kehittämässä näkökantoja siitä, miten kansainvälistä valuutta- ja rahoitusjärjestelmää voitaisiin vahvistaa. Näkökannoissaan ne ovat korostaneet erityisesti tarvetta edistää vakaata kotimaista talouspolitiikkaa ja tehostaa rahoituskriisien hoitoa.

Vakaa kotimainen talouspolitiikka

Vakaa kotimainen talouspolitiikka on välttämätön edellytys sille, että integroituminen kansainväliseen talous- ja rahoitusjärjestelmään voi sujua ongelmitta. Vakaan talouspolitiikan on oltava laaja-alaisempaa kuin perinteisen makrotalouspolitiikan, sillä siihen on sisällyttävä myös ulkomaisiin velkoihin liittyvien riskien huolellinen hallinta, pääomanliikkeiden hallittu vapauttaminen ja asianmukainen valuuttakurssipolitiikka.

Vuonna 2000 useiden kansainvälisten järjestöjen ja foorumien puitteissa pohdittiin, miten julkisen ja yksityisen sektorin ulkomaisiin velkoihin sisältyviä riskejä voitaisiin hallita pa-

remmin. IMF, rahoitusjärjestelmän vakautta edistävä foorumi ja G20-maiden valtiovarainministereiden ja keskuspankkien pääjohtajien ryhmä laativat ja panivat käytäntöön useita ehdotuksia näiden riskien seurannan ja hallinnan tehostamiseksi. IMF ja Maailmanpankki alkoivat kehittää ohjeita julkisen sektorin ulkomaisen velan hoidosta. Tämän lisäksi valuuttavarannon hoitoa kehitettiin merkittävästi ottamalla käyttöön IMF:n yhtenäistetyin tilastojen julkaisukäytännön mukainen valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimalli. Uuden raportointimallin käyttöönoton vuoksi EKP alkoi julkaista kuukausittaisia tilastoja EKP:n ja eurojärjestelmän valuuttavarannoista. EKP avusti IMF:ää sen kehittäessä valuuttavarannon hoitoa koskevia ohjeita. Myös yksityisen sektorin ja erityisesti rahoituslaitosten ulkomaisten velkojen huolellista riskienhallintaa tulisi edistää eri maissa asianmukaisin valvonta- ja sääntelyjärjestelmin.

Kansainväliset järjestöt ja foorumit kiinnittivät huomiota myös pääomanliikkeiden hallittuun vapauttamiseen. Eurojärjestelmä pitää pääomanliikkeiden vapauttamista hyödyllisenä. Tärkeää on kuitenkin, että se suunnitellaan huolellisesti ja jaksotetaan siten, ettei rahoitussektorin vakaa kehitys vaarannu. Vapauttaminen tulisi aloittaa kaikkein vakaimmista eli pitkäaikaisista pääomanliikkeiden virroista, kuten esimerkiksi suorista sijoituksista ulkomaille. Lisäksi on huomattava, että kotimaisen rahoitusjärjestelmän tulisi olla riittävän vahva ennen kuin pääomanliikkeiden rajoitukset puretaan kokonaan. Eurojärjestelmä korostaa myös sitä, että joissakin maissa talouden alueellinen yhdentymisen saattaa panna alulle pääomanliikkeiden vapauttamisen.

Toinen keskeinen kansainvälisissä kokouksissa käsitelty asia oli valuuttakurssijärjestelmien sopivuus. Eurojärjestelmä painottaa, että valuuttakurssijärjestelmän valinta riippuu kunkin maan erityispiirteistä. Sopivan valuuttakurssijärjestelmän perusedellytys on, että se on sopusoinnussa muun politiikan kanssa sekä ulkomaankaupan ja rahoitusyhteyksien suuntautumisen kanssa. Lisäksi kutakin valuuttakurssijärjestelmää arvioitaessa tu-

lisi ottaa huomioon valuuttakurssipolitiikan ja muun politiikan välinen vuorovaikutus.

Jotta yksittäisten maiden alttiutta kriiseille voitaisiin vähentää, kotimaan politiikan tulee olla riittävän vakaata. Tästä syystä IMF on ryhtynyt tarkistamaan harjoittamaansa talouden seurantaa ja suuntaamaan sitä yhä enemmän raha-, finanssi- ja valuuttakurssipolitiikkaan ja niihin liittyviin institutionaalsiin rakenteisiin ja rakenneuudistuksiin. Lisäksi alueellinen kehitys otetaan seurannassa yhä enemmän huomioon, mitä euroaluetta koskenut neljännen sopimusartiklan konsultaatiokin kuvastaa. IMF tehostaa myös yksittäisten maiden rahoitusjärjestelmien vakauden seurantaa. IMF ja Maailmanpankki päättivät jatkaa yhteistä rahoitussektorin arviointiohjelmansa saatuaan sitä koskevan pilottiprojektin menestyksellisesti päätökseen.

Makrotalouden seurannan aiempaa tarkemman suuntaamisen lisäksi myös standardien ja sääntöjen täytäntöönpanoon kiinnitettiin erityistä huomiota. Rahoitusjärjestelmän vakautta edistävä foorumi laati kokoelman vakaiden ja hyvin toimivien rahoitusjärjestelmien kannalta keskeisistä standardeista ja säännöistä, joita on kokoelmassa 12. IMF seurasi edelleen kansainvälisten standardien ja sääntöjen noudattamista ja laati useista jäsenmaistaan standardien ja sääntöjen noudattamista koskevan ns. ROSC-raportin (Report on the Observance of Standards and Codes). EKP pyysi IMF:ää laatimaan tällaisen raportin euroalueen rahapolitiikasta ja maksujärjestelmäpolitiikasta. Tämän raportin on määrä valmistua vuonna 2001. Se tulee sisältämään arvion siitä, miten euroalueella on noudatettu niitä periaatteita, jotka on mainittu raha- ja rahamarkkinapolitiikan hyvää käytäntöä koskevissa IMF:n säännöissä (Code of Good Practices on Transparency of Monetary and Financial Policies) rahapolitiikan ja maksujärjestelmien yleisvalvonnan avoimuudesta. Raportissa arvioidaan myös, miten G10-maiden keskuspankkien pääjohtajien ryhmän alai-suudessa toimivan maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitean (Committee on payment and settlement systems, CPSS) kirjaamia systeemisesti merkittävien maksujärjestelmien peruseriaattei-

ta (Core principles for Systemically Important Payment Systems) on noudatettu. Euro-alueetta koskevan ROSC-raportin on määrä täydentää yksittäisiä euroalueen maita koskevia raportteja, kuten Ranskaa ja Irlantia koskevia raportteja, jotka valmistuivat vuonna 2000 ja vuoden 2001 alussa.

Rahoituskriisien hallinta

Kehittyvien markkinoiden maiden rahoituksessa yksityisen sektorin rooli on tulossa yhä merkittävämmäksi. Kun rahoitusvaikeuksia on ilmaantunut, julkinen sektori on usein ottanut hoitaakseen rahoittajan roolin, sillä yksityiset rahoittajat ovat yleensä vain tapauskohtaisesti mukana rahoituskriisien selvittämisessä. Tämän vuoksi IMF, G7 ja muut kansainväliset järjestöt pitivät tarpeellisena kehittää edelleen yleisperiaatteita rahoituskriisien hallintajärjestelmien vahvistamiseksi. IMF perusti pääomamarkkinoiden neuvoa-an-

tavan ryhmän (Capital Markets Consultative Group) edistääkseen säännöllistä vuoropuhelua yksityiseen sektoriin kuuluvien markkinaosapuolten kanssa. IMF:n rahoitusmekanismeja muutettiin, jotta ne toimisivat tehokkaammin kriisien ehkäisyssä ja hoidossa. Tässä yhteydessä sovittiin erityisesti useista sellaisista muutoksista, joilla pyritään estämään se, etteivät maat turvaudu IMF:n rahoitusresursseihin liian pitkään tai käytä niitä liian paljon.

EKPJ korostaa, että tarvitaan selkeitä sääntöjä yksityisen ja julkisen sektorin velvollisuuksista kriisien ratkaisemisessa. Koska IMF:n resurssit ovat rajalliset ja koska moraalikadon riski on otettava huomioon, IMF:n tulisi ensi sijassa toimia taloudellisen tuen hankkijana sekä neuvonantajana. EKPJ korostaa, että julkisen sektorin rahoituksen tulisi olla vähäistä ja että yksityinen sektori tulisi saada osallistumaan kaikkien kansainvälisten rahoituskriisien selvittämiseen.

3 Kahdenvälinen yhteistyö

Vuonna 2000 EKP syvensi edelleen suhteitaan useisiin EU:n ulkopuolisten maiden keskuspankkeihin. EKP valmisteli kantojaan monissa sellaisissa asioissa, jotka liittyivät sen yhteistyöhön muiden keskuspankkien kanssa. Se loi toimivia yhteistyösuhteita erityisesti EU-jäsenyyttä hakevien maiden keskuspankkien kanssa, mutta myös muiden Euroopan maiden sekä keskeisten kehittyvien talouksien maiden ja eräiden teollistuneiden maiden keskuspankkien kanssa.

3.1 Suhteet EU-jäsenyyttä hakeneisiin maihin

Eurojärjestelmä tehosti vuoropuheluaan EU-jäsenyyttä virallisesti hakeneiden maiden ("hakijamaiden") keskuspankkien kanssa, sillä uusien jäsenvaltioiden liittyminen EU:hun on eurojärjestelmän kannalta erittäin keskeinen kysymys. Yhteistyösuhteita hakijamaiden keskuspankkien kanssa on vahvistettu käymällä säännöllistä vuoropuhelua sekä poliittisissa

että teknisissä kysymyksissä. Vuoden 2000 aikana tehtiin säännöllistä kahdenvälistä ja monenvälistä yhteistyötä useilla keskuspankkitoiminnan alueilla. Eurojärjestelmä seurasi myös tarkoin hakijamaiden taloudellista ja institutionaalista kehitystä ja erityisesti keskuspankkien riippumattomuuteen liittyviä lainsäädäntöprosesseja ja lakimuutoksia, joiden yhteydessä se saattoi tarjota tukeaan. Eurojärjestelmä analysoi makrotalouteen liittyviä kysymyksiä hakijamaissa sekä erityisesti niiden valuuttakurssipolitiikan strategiaa. Tältä pohjalta EKP vaikutti osaltaan Ecofin-neuvoston keskusteluihin, jotka koskivat hakijamaiden valuuttakurssistrategioita, sekä asiaan liittyvään Ecofin-neuvoston raporttiin Eurooppa-neuvostolle.

Hakijamaiden valuuttakurssijärjestelmät vaihtelevat valuutan kiinnityksestä – jonka äärimmäisenä muotona on valuuttakatejärjestelmä (currency board) – valuutan vapaaseen keltuntaan. Hakijamaihin ei sovelleta mitään erityisiä valuuttakurssistrategiaan liittyviä perus-

tamissopimuksen vaatimuksia ennen kuin ne tulevat EU:n jäseniksi. Nykyvaiheessa hakijamaiden politiikassa tulisi pyrkiä ensi sijassa ns. Kööpenhaminan kriteerien täyttämiseen. Kestävän makrotalouden vakauden saavuttamiseksi on ensisijaisen tärkeää saada aikaan kilpailukykyiseen markkinatalouteen sopiva mikrotalouden perusta. Valuuttakurssijärjestelyjen moninaisuus saattaa vaikuttaa tarkoituksenmukaiselta, kun ajatellaan siirtymävaiheen aikana ilmeneviä erityistarpeita, jotka liittyvät rakenteellisten uudistusten etenemiseen ja yksittäisten politiikkavalintojen vaikutuksiin. Vaikka järjestelmien moninaisuudella on sijansa ennen EU-jäsenyyden alkamista, EU:hun mahdollisesti liittyvät uudet jäsenmaat, jotka ennakoivat liittymistään uuteen valuuttakurssimekanismiin (ERM II:een), voisivat ehkä jo nyt pohtia nykyisen valuuttakurssipolitiikkansa sopivuutta mahdollisen ERM II -jäsenyyden näkökulmasta.

Kun hakijamaat liittyvät EU:hun, niistä tulee ”jäsenvaltioita, joita koskee poikkeus” ja niiden tulee pitää valuuttakurssipolitiikkaansa yhteistä etua koskevana asiana. Tämä merkitsee sitä, että näiden jäsenvaltioiden tulee pidättäytyä noudattamasta sellaista valuuttakurssipolitiikkaa, joka häiritäisi yhteismarkkinoiden sujuvaa toimintaa. Uusien jäsenvaltioiden odotetaan liittyvän ERM II:een. Niillä ei ole EMU-asioissa ”opt out” -ehtoa eli osallistumattomuusehtoa, joten ne tulevat aikanaan ottamaan euron käyttöön. Uudet jäsenvaltiot voivat liittyä ERM II:een milloin tahansa EU:hun liittymisensä jälkeen noudattamalla Euroopan unionin neuvoston ERM II:ta koskevassa päätöslauselmassa määriteltyä menettelyä.

ERM II on niin joustava, että useimpien hakijamaiden nykyiset valuuttakurssijärjestelmät voisivat soveltua siinä käytettäväksi. Eurojärjestelmä tutki erilaisten valuuttakurssijärjestelmien yhteensopivuutta ERM II:n jäsenyyshaavimusten kanssa. ERM II:ssa voi periaatteessa olla valuuttakurssijärjestelmiä, joissa valuutta on joko kiinnitetty euroon tai joissa on käytössä ohjattu kellunta euro viitevaluuttana. Sen sijaan siinä ei tietenkään voi olla järjestelmiä, joissa valuuttakurssi saa kellua

vapaasti. Eurojärjestelmän mielestä ERM II:ssa eivät myöskään sovellu käytettäväksi liukuvat vaihteluvälit tai järjestelmät, joissa viitevaluutta on jokin muu valuutta kuin euro.

Eurojärjestelmä tutki myös, voidaanko valuuttakatejärjestelmiä ylläpitää ERM II:ssa. Eurojärjestelmä on sitä mieltä, että valuuttakatejärjestelmän ei voida katsoa korvaavan osallistumista ERM II:een. Valuuttakatejärjestelmää voidaan kuitenkin joissakin olosuhteissa pitää yksipuolisena sitoumuksena, jonka avulla voidaan paremmin ylläpitää ERM II:n vaatimusten mukaista valuuttakurssivakautta. Hakijamaiden, joissa on ollut käytössä kestävä, euroon perustuva valuuttakatejärjestelmä, ei tarvitse muuttaa valuuttakurssijärjestelmäänsä kahteen otteeseen ottaakseen euron käyttöön. Euroon perustuvan valuuttakatejärjestelmän kestävyys arvioidaan tapauskohtaisesti. Tällaiseen valuuttakatejärjestelmään sisältyvästä yksipuolisesta sitoumuksista ei seuraa EKP:lle muita velvoitteita kuin mitä Euroopan unionin neuvoston ERM II:ta koskevasta päätöslauselmasta johtuu. On vielä huomattava, että jos jokin maa osallistuu ERM II:een säilyttäen samalla euroon perustuvan valuuttakatejärjestelmänsä, osapuolten on kuitenkin yhdessä määriteltävä maan valuutalle eurokeskuskurssi.

Joissakin maissa on esitetty ajatus siitä, että vaihtoehtona yhteisen rahan käyttöön ottamiselle perustamissopimuksen mukaisesti voitaisiinkin ”euroistua” eli tehdä eurosta laillinen maksuväline. Eurojärjestelmä ei kuitenkaan pidä euroistumista hyväksyttävänä menettelytapana ottaa euro käyttöön. Koska hakijamaat ovat ennalta määritellyllä tiellä kohti EU-jäsenyyttä ja aikanaan euroalueen jäsenyyttä, niiden on noudatettava perustamissopimuksessa määriteltyä menettelyä ja vaatimuksia. Euroistuminen olisi ristiriidassa EMUn taloudellisten perustelujen kanssa, joiden mukaan euro otetaan käyttöön monenvälisen lähentymisprosessin päätteeksi. Tämä periaate kuvastaa yksimielisyyttä siitä, että onnistuneen rahaliiton aikaansaamiseksi siihen osallistuvien jäsenvaltioiden makrotalouksien tulee ensin lähentyä ja keskeisistä kysymyksistä, kuten peruuttamattomasti kiinnitetyn

muuntokurssin käyttöönotosta, tulee sopia yhteisesti.

Vuonna 2000 EKP tehosti yhteistyötään hakijamaiden keskuspankkien kanssa. Yhteistyöhön sisältyi monenvälisiä seminaareja, kahdenvälisiä asiantuntijavierailuja, johtotason konsultaatioita, harjoittelujaksoja, teknistä tukea ja säännöllistä asiantuntijoiden välistä yhteistyötä. Yhteistyöhankkeita oli vuoden 2000 aikana kaiken kaikkiaan 60, ja niihin osallistui keskuspankkeja kaikista hakijamaista (ks. kuvio 21). Yhteistyössä keskuspankkien kanssa ratkottiin lukuisia kysymyksiä, jotka liittyivät taloudelliseen analyysiin, oikeusjärjestelmiin, maksu- ja selvitysjärjestelmiin, rahapolitiikan välineistöön, valuuttakurssipolitiikkaan, tilastoihin, kirjanpitoon, sisäiseen tarkastukseen, seteleihin ja toiminnan vakauden valvontaan. Lainsäädännöllisiin kysymyksiin liittyvän yhteistyön osana eurojärjestelmä teki yhdessä hakijamaiden keskuspankkien kanssa yksityiskohtaisen kartoituksen hakijamaiden keskuspankki- ja rahoitusmarkkinalainsäädännöstä. Yhteistyö eri muodoissaan on tärkeä keino

edistää hakijamaiden keskuspankkien asianmukaista integroitumista EKPJ:hin ja aikanaan eurojärjestelmään.

Jotta kasvava yhteistyön tarve voitaisiin katkaa koordinoitusti, EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit alkoivat kehittää yhteistyöhankkeiden tiedottamisessa noudatettavia periaatteita. Näiden mukaisesti keskuspankit alkoivat tiedottaa toisilleen yhteistyöstään hakijamaiden keskuspankkien kanssa. Tiedottamista tullaan jatkamaan edelleen säännöllisesti. Yhteistyötä koskevien periaatteiden avulla pyritään saamaan kaikki mahdolliset resurssit tehokkaaseen käyttöön, hyötymään eurojärjestelmän eri osien kokemuksista sekä varmistamaan, että kaikkien hakijamaiden keskuspankit saavat tarvitsemansa tuen ja että yhteistyössä noudatetaan yhdenmukaisia toimintatapoja ja strategioita.

Eurojärjestelmän ja hakijamaiden keskuspankkien väliseen yhteistyöhön kuuluvat myös korkean tason seminaarit. Wienin seminaari, jonka EKP ja Itävallan keskuspankki järjestivät 15.12.2000, oli järjestyksessä toinen tällainen seminaari. Siihen osallistuivat eurojärjestelmän edustajien lisäksi keskuspankkien pääjohtajat kahdestatoista EU-jäsenyyttä hakevasta maasta (Bulgaria, Kypros, Latvia, Liettua, Malta, Puola, Romania, Slovakia, Slovenia, Tšekki, Unkari ja Viro). Ennen Wienin seminaaria pidetty Helsingin seminaari oli ensimmäinen pääjohtajatasen seminaari.

Wienin seminaarin tarkoituksena oli syventää keskustelua merkittävistä rahapoliittisista kysymyksistä, jotta hakijamaiden keskuspankit voisivat integroitua ongelmitta EKPJ:hin ja aikanaan eurojärjestelmään. Kun vuoden 1999 Helsingin seminaarissa oli sovittu rahapolitiikkaan liittyvistä yleisistä kysymyksistä, joulukuussa 2000 pidetyssä seminaarissa keskityttiin kolmeen asiaan: hakijamaiden hintadynamiikkaan, keskuspankkien rooliin liittymisen toteuttamisessa sekä eurojärjestelmän ja hakijamaiden keskuspankkien väliseen yhteistyöhön.

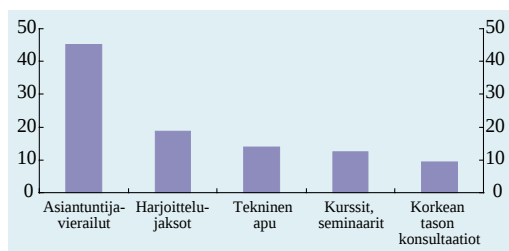
Samankaltaisia tapahtumia järjestetään vastakin. Seuraava seminaari järjestetään Berliinissä vuonna 2001.

Kuvio 21.

Yhteistyö EKP:n ja hakijamaiden keskuspankkien välillä

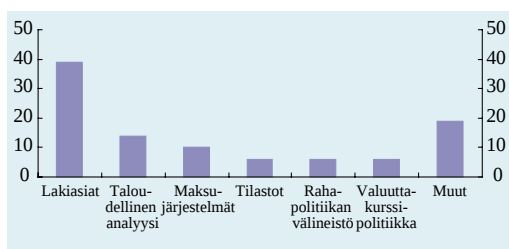
Yhteistyön muodot

(prosentteina kaikista yhteistyötoiminnoista)



Yhteistyön alueet

(prosentteina kaikista yhteistyötoiminnoista)



Kehikko I I.

Wienissä pidetyn seminaarin keskeisimpiä päätelmiä

- Hakijamaiden on pyrittävä edelleen hidastamaan inflaatiovauhtiaan tulevina vuosina lykkäämättä kuitenkaan erittäin tarpeellisia suhteellisten hintojen muutoksia taloudessa. Suhteelliset hinnanmuutokset kuuluvat osana liittymisprosessiin ja reaalisena lähentymiseen (EU-maiden elintason saavuttamiseen). Niihin liittyy yleensä inflaatiovauhteja, jotka ovat jonkin aikaa nopeampia kuin euroalueella, mutta jotka lähentävät näitä asteittain.
- Talouksien nimellistä ja reaalista lähentymistä pitäisi edistää samaan tahtiin. Nimellinen ja reaalinen lähentyminen tarkoittavat sitä, että hakijamaiden ja euroalueen talouksien väliset erot sekä asukasta kohti lasketuissa tuloissa että hintatasoissa supistuvat hallitusti. Tässä lähentymisessä rahapolitiikka tarvitsee tuekseen järkevää finanssi- ja palkkapolitiikkaa sekä asianmukaisia rakenteellisia uudistuksia.
- Rahapolitiikan ja valuuttakurssipolitiikan strategioista ennen EU:hun liittymistä ei voida antaa yhtä yhteistä ohjetta. Erilaisia järjestelmiä on mahdollista soveltaa edelleen, kunhan niitä tukee asianmukainen ja vakautteen tähtäävä talouspolitiikka.
- Hakijamaiden integroituminen Euroopan unioniin ja aikanaan euroalueeseen edellyttää, että hakijamaat täyttävät tarkoin perustamissopimuksen velvoitteet ja niistä erityisesti keskuspankin riippumattomuuteen liittyvät ehdot.
- Liittymisen euroalueeseen perustuu lähentymiskriteerien täyttymiseen. Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa edellytetään, että nämä kriteerit – niitä sovelletaan euroalueen tuleviin jäseniin samalla tavoin kuin ennenkin – täytetään tarkoin ja kestävällä tavalla.
- Eurojärjestelmän ja hakijamaiden keskuspankkien vuoropuhelua laajennetaan entisestään. Eurojärjestelmä on valmis lisäämään yhteistyötään keskuspankkien kanssa kaikilla alueilla, ml. talouden ja rahapolitiikan analyysissä, maksujärjestelmissä, tilastoissa ja juridisissa asioissa.

3.2 Suhteet muihin maihin

EKP kehitti suhteitaan keskuspankkeihin myös niissä Euroopan maissa, jotka eivät hae EU:n jäsenyyttä, sekä keskeisissä kehittyvien markkinoiden maissa ja muutamissa teollistuneissa maissa. EKP:n pääjohtaja ja muut johdon jäsenet vierailivat useissa näistä maista ja ottivat niistä tulleita valtuuskuntia vastaan.

Näissä suhteissa kiinnitettiin huomiota Euroopassa tai sen lähialueilla oleviin maihin. Joissakin Kaakkois-Euroopan maissa ja IVY-maissa euro on tullut euroalueen kansallisten valuuttojen tilalle valuuttakurssipolitiikassa käytettävänä viitevaluuttana. Montenegron viranomaiset ilmoittivat EKP:lle, että eurosta on

tehty ainoa laillinen maksuväline Montenegrossa 13.11.2000 alkaen. Ennen kuin eurosetelit ja -kolikot otetaan käyttöön, Montenegrossa vaihdetaan kaikki Jugoslavian dinaarit Saksan markoiksi. Tämä päätös euron käyttöönotosta tehtiin yksipuolisesti, eikä EKP:llä ollut siihen osuutta.

EKP osallistui myös Euroopassa ja sen lähialueilla toimivien alueellisten verkostojen ja foorumien kokouksiin. EKP osallistui Ankarassa keskuspankkien pääjohtajien klubin vuosikokoukseen. Tämä klubi on epävirallinen ryhmittymä, johon kuuluu keskuspankkeja Balkanin maista, Mustanmeren alueelta ja Kaukasukselta. Lisäksi EKP otti osaa Kaakkois-Euroopan vakaussopimukseen liittyvään taloudellisen jälleenrakentamisen, kehityksen ja yhteistyön työryhmään.



Clinica Pediatrica Ospedale "S. Gerardo", Italia

Pedrotti Riccardo ja Francesca Zavanone, nimetön työ

Luku VI

Maksujärjestelmät ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmät

I Yleistä

Lausunto eurojärjestelmän asemasta maksujärjestelmien yleisvalvonnassa

Kesäkuussa 2000 antamassaan lausunnossa EKP:n neuvosto totesi, että maksujärjestelmien häiriöttömän toiminnan edistäminen on keskeinen osa keskuspankkien tehtäväkenttää ja liittyy suoraan niiden rahapolitiiseen ja rahoitusjärjestelmän vakautta koskevaan vastuuseen. Luotettavat ja tehokkaat maksu- ja selvitysjärjestelmät ovat välttämättömiä rahapolitiikan sujuvan toteuttamisen kannalta ja edistävät osaltaan rahoitusjärjestelmän vakautta ja yleisön luottamusta euroon. Näiden tavoitteiden saavuttamiseksi eurojärjestelmä seuraa tarkasti maksu- ja selvitysjärjestelmien kehitystä, tarjoaa maksu- ja katteensiirtopalveluja ja varmistaa, että sen ja yksityisen sektorin hoitamissa järjestelmissä noudatetaan niille asetettuja vaatimuksia. Eurojärjestelmän yleisvalvontavastuu, jonka piiriin kuuluvat sekä suuria maksuja välittävät pankkienväliset maksujärjestelmät että pieniä maksuja välittävät maksujärjestelmät, määritellään Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 105 kohdassa 2 ja EKPJ:n perussäännössä (artiklat 3 ja 22).

EKP:n neuvosto määrittelee yhteisen yleisvalvontapolitiikan asettamalla tavoitteet ja ne vaatimukset, jotka järjestelmien on täytettävä. Niihin alueisiin, jotka eivät varsinaisesti kuulu yhteisen yleisvalvontapolitiikan piiriin, sovelletaan kansallisten keskuspankkien määrittelemiä menettelytapoja yhteisen politiikan mukaisesti. Kansalliset keskuspankit varmistavat yhteisen yleisvalvontapolitiikan täytäntöönpanon maksujärjestelmissä, jotka oikeudellisesti kuuluvat niiden toimivaltaan. Tiettyjen järjestelmien erityisominaisuuksien vuoksi EKP:n neuvosto voi kuitenkin uskoa näiden järjestelmien yleisvalvonnan EKP:lle. Yhteisen yleisvalvontapolitiikan toteutuminen voidaan varmistaa EKP:n säädöksillä EKPJ:n perussäännön artiklan 22 mukaisesti tai näitä epävirallisemmin keinoin (esimerkiksi moraaliin vetoaminen, moral suasion). Tarkoituksenmukaisella koordinointi- ja raportointijärjestelmällä varmistetaan, että yleisvalvontapolitiikka on yhdenmukaista.

Eurojärjestelmän yleisvalvontapolitiikka perustuu erityisesti systeemiriskien minimoinnin periaatteisiin, jotka on esitetty Euroopan talousyhteisön jäsenvaltioiden keskuspankkien pääjohtajien komitean raportissa "Minimum common features for domestic payment systems" vuodelta 1993. EMUun valmistautumisen yhteydessä tässä raportissa vahvistettiin turvallisuusvaatimukset, jotka oli esitetty G10-maiden vuonna 1990 julkaisemassa raportissa "Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of the Central Banks of the Group of Ten countries" (ns. Lamfalussyn raportti). Vuonna 2000 Lamfalussyn raportin ensimmäisen vaatimuksen (joka edellyttää maksujärjestelmien perustuvan asianmukaiseen lainsäädäntöön) toteutukseen liittyvää neuvontatyötä jatkettiin ja vaadittiin lausuntoja euromääräisten suurten maksujen järjestelmien ulkomaisista osapuolista. Elektronista rahaa koskevan eurojärjestelmän yleisvalvontapolitiikan perusperiaatteina ovat ne vaatimukset, jotka on esitetty EKP:n vuonna 1998 elektronisesta rahasta laatimassa raportissa "Report on electronic money".

Tämän vuoden alusta lähtien G10-maiden keskuspankkien pääjohtajien tammikuussa 2001 hyväksymät, systeemiriskin kannalta olennaisen maksujärjestelmien keskeiset periaatteet "Core principles for systemically important payment systems" ovat myös kuuluneet niihin vaatimuksiin, joita eurojärjestelmä soveltaa yleisvalvontatehtävässään.

Valvontapöytäkirja

Koska maksujärjestelmien yleisvalvojien ja pankkivalvojien välinen tiivis yhteistyö edistää osaltaan rahoitusjärjestelmän riskien vähentämiseen tähtäävän yleisstrategian toteutumista ja on sen vuoksi tärkeää, EKP ja eurojärjestelmän ja euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit maksujärjestelmien yleisvalvojina ja EU:n pankkivalvontaviranomaiset ovat tehneet sopimuksen ns. valvontapöytäkirjasta (Memorandum of Understanding). Valvontapöytäkirja korvaa

aiemman, vuodesta 1994 lähtien voimassa olleen järjestelyn, ja siinä otetaan huomioon sekä eurojärjestelmän perustamisen myötä syntynyt uusi institutionaalinen toimintaympäristö että eurojärjestelmän yleisvalvontatehtävä. Valvontapöytäkirjan painopiste on maksujärjestelmien yleisvalvojien ja pankkivalvojien välisessä tietojen vaihdossa, joka keskittyy suurien maksujen välittäviin pankkienvälisiin maksujärjestelmiin. Tietojen vaihdolla pyritään varmistamaan näiden järjestelmien ja järjestelmien osapuolten (luottolaitokset ja sijoituspalveluyritykset) luotettavuus ja vakaus. Lisäksi valvontapöytäkirja voidaan ottaa lähtökohdaksi kehitettäessä pieniä maksuja välittäviin järjestelmiin ja myös elektronista rahaa koskeviin järjestelmiin liittyvää yhteistyötä (ks. myös luku VII, osa I).

Yhteistyö hakijamaiden kanssa

EKP osallistuu maksu- ja selvitysjärjestelmiä koskevaan monenväliseen yhteistyöhön EU:n jäsenyyttä hakeneiden maiden kanssa. Vuonna 2000 EKP keskittyi näissä maissa käynnissä oleviin maksu- ja selvitysjärjestelmien keskeisiin uudistuksiin ja näkemysten vaihtoon hakuprosessiin liittyvistä maksujärjestelmäkysymyksistä. Tässä yhteydessä EKP järjesti helmikuun 2000 puolivälissä merkittävän kaksipäiväisen seminaarin ”Payment and settlement systems and the accession process”, jossa käsiteltiin maksu- ja selvitysjärjestelmiä ja hakuprosessia. Seminaariin osallistui Euroopan komission edustajia ja jäsenvaltioiden ja 12 hakijamaan keskuspankkien edustajia. Lisäksi vuoden aikana luotiin ja ylläpidettiin kahdenvälisiä kontakteja ja yhteistyösuhteita. Vuonna 2001 yhteistyötä hakijamaiden kanssa on tarkoitus tiivistää. Tarkempia tietoja EKP:n suhteista hakijamaihin on luvussa V.

2 Suuria maksuja välittävien maksujärjestelmien yleisvalvonta

Suuria euromääräisiä maksuja välittävät maksujärjestelmät

Viisi suurien maksujen välittävää maksujärjestelmää, jotka TARGETin lisäksi käsittelevät euromääräisiä maksuja, toimivat edelleen moitteettomasti vuonna 2000. Nämä järjestelmät ovat euroselvitysjärjestelmä (Euro 1), jota hoitaa Euro Banking Associationin (EBA) perustama EBA Clearing Company, ja neljä kotimaista järjestelmää eli Euro Access Frankfurt (EAF) Saksassa, Paris Net Settlement (PNS) Ranskassa, Servicio de Pagos Interbancarios (SPI) Espanjassa ja ns. POPS-järjestelmä (pankkien on-line -pikasiirrot ja sekut) Suomessa.

EKP:n asema Euro 1:ssä on edelleen kolmitahoinen. Sen lisäksi, että EKP vastaa yleisen kehityksen seurannan sisältävästä yleisvalvonnasta, se tuottaa Euro 1:lle päivän lopetukseen liittyviä katteensiirtopalveluja. EKP pitää myös yllä Euro 1:n likviditeettipoolia, joka on perustettu turvaamaan oikea-aikainen katteensiirto, mikäli jokin Euro 1:n osapuolista laiminlöisi maksuvelvoitteen oikea-aikaisen

täyttämisen. Euro 1:n jäsenistössä tapahtui joitakin muutoksia vuonna 2000, sillä jotkin osapuolet jäivät pois lähinnä pankkien välisten fuusioiden takia ja myös uusia jäseniä liittyi järjestelmään. Kaiken kaikkiaan osapuolten lukumäärä pysyi vakaana eli 72:na (joulukuun 2000 lopussa).

Jatkuva linkitetty katteensiirto (Continuous Linked Settlement, CLS)

New Yorkissa perustettu Continuous Linked Settlement Bank eli CLS-pankki (CLSB) on vahvistanut, että se aikoo hoitaa valuutta-kauppojen katteensiirrot maksu maksua vastaan -periaatteella lokakuusta 2001 alkaen. Kuten Lamfalussyyn raportissa esitetty yhteistyöhön perustuva yleisvalvonta edellyttää, Yhdysvaltojen keskuspankilla on päävastuu CLS-järjestelmän yleisvalvonnasta, ja se on kutsunut järjestelmän yleisvalvontaan mukaan niiden maiden keskuspankit, joiden valuutat on hyväksytty järjestelmään. Suunnitelmien mukaan Englannin keskuspankki tulee toimimaan sinä järjestelmän nimeävänä viranomai-

sena, jota Euroopan parlamentin ja EU:n neuvoston 19.5.1998 antamassa direktiivissä N:o 98/26/EY selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopaperien selvitysjärjestelmissä tarkoitetaan. Koska eurosta tulee yksi ensimmäisistä CLS-järjestelmän katteen siirtovaluutoista, eurojärjestelmä on seurannut järjestelmän kehitystä tarkasti ja ollut läheisessä yhteistyössä muiden keskeisten yleisvalvojen ja CLSB:n itsensä kanssa. CLSB:lle avataan piakkoin tili EKP:n maksumekanismissa (EPM) testauksia varten ja, mikäli CLS-järjestelmä hyväksytään lopullisesti, EKP avaa CLSB:lle tilin varsinaisia operaatioita varten.

Vuonna 2000 ja vuoden 2001 alkupuolella eurojärjestelmän edustajat tapasivat projektia johtavan CLS Services -holdingyhtiön euroalueen osakkeenomistajia keskustellakseen valuuttakauppojen euromääräisen päänselvitykseen liittyvistä riskienhallintaa ja likvidiyyttä koskevista seikoista sekä operationaalisista kysymyksistä. Keskustelujen aiheina olivat lähinnä CLSB-operaatioiden vaikutukset suurien maksuja välittäviin euroalueen maksujärjestelmiin ja euromääräiseen likviditeetin hallintaan.

Kirjeenvaihtajapankkitoiminnan kehitys euromääräisessä maksuliikenteessä

Eurojärjestelmän kannalta on tärkeää seurata paitsi euromääräisiä suuria maksuja välittävien ja euromääräisiä pieniä maksuja välittävien maksujärjestelmien kehitystä myös maksuliikennettä kokonaisuudessaan. Tätä varten eurojärjestelmä teki yhteistyössä euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden keskuspankkien

kanssa kyselytutkimuksen kirjeenvaihtajapankkitoiminnan viimeaikaisesta kehityksestä EU:ssa. Tutkimuksesta ilmeni, että EMU ja sen uusi maksujärjestelmäinfrastruktuuri, uudet maksujärjestelmäaloitteet (esimerkiksi pieniä maksuja välittävien maksujärjestelmien ja CLS:n alueilla), tekninen kehitys ja rahoitussektorin keskittyminen ovat lähinnä olleet ne tekijät, jotka ovat aiheuttaneet muutoksia kirjeenvaihtajapankkitoimintaan. Kaikki nämä tekijät ovat johtaneet siihen, että kirjeenvaihtajapankkitoiminta on keskittymässä muutamien markkinaosapuolten käsiin. Joistakin pankeista on tullut toisten pankkien selvityskeskuksia, tai ne hoitavat uudentyyppisiä maksujärjestelyjä, joissa yhdistyvät kirjeenvaihtajapankkitoiminnan ja maksujärjestelmien piirteet. Joissakin tapauksissa näiden markkinaosapuolten maksuliikenne on suurempi kuin edellä mainittujen pienehköjen, suurien euromääräisiä maksuja välittävien maksujärjestelmien liikevaihto. Keskittymisen odotetaan lisääntyvän entisestään vuonna 2002 eurosetelien ja -kolikkojen käyttöönoton myötä, sillä nykyisiä euroalueen maiden kansallisten valuuttojen määräisiin maksuihin perustuvia kirjeenvaihtajapankkisuhteita ei enää tarvita.

Tämä kehitys vaikuttaa maksuliikenteen tehokkuuteen, kilpailukykyyn ja riskeihin. Eurojärjestelmä seuraa kaikkia näitä osa-alueita yleisvalvonnan näkökulmasta. Koska pankeilla on keskeinen asema kirjeenvaihtajapankkitoiminnassa, alan kehitystä ja vaikutuksia analysoidaan yhteistyössä kansallisten pankkivalvontaviranomaisten kanssa.

3 Pieniä maksuja välittävien maksujärjestelmien yleisvalvonta

Maksuliikennepalvelut pienten ulkomaanmaksujen välittämiseksi

Vuonna 2000 eurojärjestelmä järjesti entiseen tapaan kokouksia säännöllisin väliajoin pankkien, maksujärjestelmistä vastaavien tahojen ja Euroopan luottosektoriyhdistysten (European Credit Sector Associations) edustajien kanssa keskustelujen ja yhteistyön edistämi-

seksi, jotta syyskuussa 1999 julkaistussa, pieniin ulkomaanmaksuihin liittyvien maksuliikennepalvelujen parantamista käsittelevässä raportissa ”Improving cross-border retail payment services – the Eurosystem’s view” esitetyt tavoitteet voitaisiin saavuttaa suunnitellussa aikataulussa. Tähän liittyvä ns. Progress Report julkaistiin syyskuussa 2000. Raportissa tarkastellaan, miten pankki- ja mak-

sujärjestelmäsektori on edennyt tavoitteissaan sitten edellisen raportin julkistamisen vuonna 1999. Lisäksi siinä esitetään tavoitteiden pohjalta tehty väliarvio elokuun 2000 loppuun saakka ja kartoitetaan avoimena olevia kysymyksiä. Raportista ilmenee, että pankki- ja maksujärjestelmäsektori on sitoutunut eurojärjestelmän tavoitteiden saavuttamiseen. Maasta toiseen välitettävien pienten tilisiirtojen entistä tehokkaampaan käsittelyyn tähtäävissä valmisteluissa on myös edistytty. Käyttöön on otettu muun muassa standardit, jotka mahdollistavat maksumääräysten täysin automaattisen käsittelyn (straight-through processing, STP). Lisäksi EBA on perustanut pieniä ulkomaanmaksuja välittävän maksujärjestelmän (Step I, ks. jäljempänä), ja maksutaseen raportointivaatimusten vähentämiseen vuodesta 2002 alkaen tähtäävässä työssä on edistytty merkittävästi. Eurojärjestelmä on kuitenkin kartoittanut joitakin ratkaisematta jääneitä kysymyksiä. Se katsoo, että pankkien ja maksujärjestelmistä vastaavien tulisi sitoutua julkisesti maksumääräysten täysin automaattisen käsittelyn mahdollistavien standardien käyttöönottoon mahdollisimman pian. Lisäksi asiakaspalvelun hinnoittelussa tulisi edistyä ja pyrkiä siihen, ettei maksunsaajalta perittäisi kuluja, jos maksaja on ilmoittanut vastaavansa kaikista kuluista. Euroopan luotosektoriyhdistykset kehittävät parhaillaan ratkaisua tähän ongelmaan. Eurojärjestelmä tunnustaa, että tavoitteiden saavuttaminen ei riipu pelkästään pankeista vaan myös yrityksistä ja asiakkaista, joiden tulisi antaa täysin automaattisen käsittelyn edellyttämät riittävät tiedot laskuissaan ja maksumääräyksissään. Eurojärjestelmä on tämän vuoksi pyytänyt pankki- ja maksujärjestelmäsektoria käynnistämään tiedotuskampanjan.

Eurojärjestelmä tulee edelleen seuraamaan kiinteästi pankkisektorin toimintaa ja sitä, miten se edistyy tavoitteiden saavuttamisessa. Näin voidaan varmistaa, että valmistelut viime kädessä johtavat Euroopan kansalaisia tyydyttäviin palveluihin. Tarkoituksena on edelleen järjestää kokouksia ja työpajoja, joihin osallistuu eurojärjestelmän ja markkinaosapuolten edustajia.

EBA:n Step I -palvelu

Vastatakseen pieniin ulkomaanmaksuihin liittyviä maksuliikennepalveluja koskeviin eurojärjestelmän tavoitteisiin EBA kehitti pieniä ulkomaanmaksuja välittävän palvelun, jossa käytetään suuria maksuja välittävän Euro I -maksujärjestelmän teknisiä ratkaisuja. Palvelun nimi on "STEP I" (johdettu sanoista "Straight-Through Euro Processing"), ja se otettiin käyttöön 20.11.2000. STEP I -järjestelyyn osallistuva pankki voi välittää pieniä maksuja toisille STEP I -osapuolille ja saada vastaavasti maksuja näiltä. Samoin pankki voi siirtää nettoutetut saldot sellaisen pankin kautta, joka on osapuolena suuria maksuja välittävässä Euro I -maksujärjestelmässä (selvityspankki). Tähän mennessä 21 pankkia on liittynyt STEP I -palveluun. STEP I muodostuneen EBA:n jatkokehityksen ytimeksi pieniä ulkomaanmaksuja välittävien maksujärjestelmien kehittämisessä.

EKP on arvioinut STEP I:tä maksujärjestelmien yleisvalvonnan näkökulmasta. STEP I:n arviointi ei ole keskittynyt itse STEP I:een vaan pikemminkin sen mahdolliseen vaikutukseen Euro I:n luotettavuuteen ja häiriöttömyyden toimintaan ja sellaiseen Euro I -järjestelmän osapuoleen, joka toimii STEP I -pankkien selvityspankkina. Arvioinnin perusteella EKP:n neuvosto vahvisti, ettei se vastusta STEP I:n käyttöönottoa. EKP tulee edelleenkin seuraamaan STEP I:n jatkokehittelyä. STEP I:n täysimittaista vaikutusta eurojärjestelmän tavoitteiden saavuttamiseen pieniin ulkomaanmaksuihin liittyvissä maksuliikennepalveluissa voidaan arvioida vasta, kun se on ollut toiminnassa jonkin aikaa.

Elektroninen raha

Eurojärjestelmä seuraa jatkuvasti elektroniiseen rahaan liittyvää kehitystä ja sen vaikutuksia keskuspankkien kannalta. Vuonna 2000 eurojärjestelmä teki aktiivista yhteistyötä Euroopan yhteisön toimielinten kanssa elektronisen rahan liikkeeseenlaskijoiden (electronic money institutions, ELMIs) sääntelyn toteuttamiseksi. Yhteistyön tuloksena julkistettiin

27.10.2000 Euroopan parlamentin ja EU:n neuvoston direktiivi N:o 2000/46/EY sähköisen rahan liikkeeseenlaskijoiden liiketoiminnan aloittamisesta, harjoittamisesta ja toiminnan vakauden valvonnasta ja Euroopan parlamentin ja EU:n neuvoston direktiivi N:o 2000/28/EY luottolaitosten liiketoiminnan aloittamiseen ja harjoittamiseen liittyvän direktiivin N:o 2000/12/EY muuttamisesta. Uusi säännöstö edistää osaltaan merkittävästi niitä tavoitteita, joita EKP:llä on ollut rahapolitiikkaan, vakauden valvontaan ja maksujärjestelmiin liittyvissä kysymyksissä.

Erityistä huomiota kiinnitettiin myös elektronisen rahan järjestelmien teknisiin turvallisuusratkaisuihin ja niiden keskinäiseen toimivuuteen euroalueella. Eurojärjestelmä arvioi parhaillaan elektronisen rahan järjestelmiin liittyviä erilaisia ratkaisuja ja markkinoiden aloitteita, koska se pitää näitä tekijöitä tärkeinä järjestelmien luotettavan toiminnan ja rikollisen väärinkäytön estämisen kannalta.

Euromääräisiä pieniä maksuja välittävien maksujärjestelmien valmistautuminen vuoden 2002 käteisrahan vaihtoon

Vuonna 2000 EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit alkoivat koota tietoja siitä, missä vaiheessa euron lopullista käyttöönottoa 1.1.2002 koskevat valmistelut olivat. Selvitykset liittyivät myös komission 11.10.2000 antamaan suositukseen toimenpiteistä, joilla helpotetaan talouden toimijoiden valmistautumista käteisen euron käyttöönottoon. Maksu- ja selvitysjärjestelmissä painopiste on sekä pieniä maksuja välittävien maksujärjestelmien, kuten automatisoitujen selvitysjärjestelmien (automated clearing houses, ACHs), kassajärjestelmien (point-of-sale, POS) ja elektronisen rahan järjestelmien, että niissä käytettävien välineiden valmisteluissa. Toistaiseksi käytettävissä olevat tiedot eivät viittaa ylipääsemättömiin ongelmiin. EKP ja kansalliset keskuspankit seuraavat kehitystä tiiviisti koko vuoden 2001.

4 Muu maksujärjestelmiin liittyvä toiminta

Helmikuussa 2000 EKP julkisti Euroopan unionin maksujärjestelmiä käsittelevän asiakirjan "Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures", jolla vuonna 1996 julkaistun vastaavan raportin "Payment systems in the European Union" (ns. Blue Book) tilastotiedot päivitettiin vuoden 1998 luvuilla. Koska vuoden 1996 jälkeen on tapahtunut olennaisia muutoksia, EKP on

läheisessä yhteistyössä kansallisten keskuspankkien kanssa työstänyt Blue Bookin uutta, kolmatta laitosta, joka on tarkoitettu julkistaa vuoden 2001 toisella neljänneksellä. Se tulee olemaan ajantasainen, uudelleen jäsennetty kuvaus euroalueen ja EU:n jäsenvaltioiden maksujärjestelmistä ja arvopaperikaupan selvitysjärjestelmistä, ja siihen sisällytetään vuoden 1999 tilastotiedot.

5 Arvopaperikaupan selvitysjärjestelmät

Eurojärjestelmän kannalta arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien häiriötön toiminta on yleensäkin tärkeää. Tähän on useita syitä.

Ensinnäkin EKP:n perussäännön mukaan keskuspankkiluottoa myönnetään rahapolitiikkaan tai maksujärjestelmiin liittyviin operaatioihin ainoastaan riittävää vakuutta vastaan. Koska vakuudet suureksi osaksi toimitetaan arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien kaut-

ta, niiden asianmukainen toiminta on rahapoliittisten operaatioiden sujuvan toteuttamisen edellytyksenä.

Toiseksi arvopaperikaupan selvitysjärjestelmät ja maksujärjestelmät liittyvät kiinteästi toisiinsa. Mikäli arvopaperikaupan selvitysjärjestelmiin kohdistuisi äkillisiä häiriöitä, markkinat eivät ehkä saisi käyttöönsä arvopaperikaupoista syntyvää likviditeettiä ja markkinoilla saat-

taisi esiintyä likviditeettipulaa. Tämä puolestaan voisi laukaista systeemihäiriön suuria maksuja välittävissä maksujärjestelmissä.

Eurojärjestelmän kannalta tärkeitä ovat myös arvopaperikaupan selvitysyhteisöt, sillä ne hoitavat yhä enemmän tiettyjä, yleensä arvopaperikaupan selvitysjärjestelmille kuuluneita tehtäviä, kuten selvitysohjeiden täsmäytystä ja nettoutusta.

Arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien arviointi

Vuonna 1998 eurojärjestelmä arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien käyttäjänä asetti luotto-operaatioissaan käytettäviä EU-maiden arvopaperikaupan selvitysjärjestelmiä koskevat vaatimukset ja arvioi näitä järjestelmiä vaatimuksiinsa nähden. Arvioinnin tulokset ja lista hyväksytyistä arvopaperikaupan selvitysjärjestelmistä sekä niiden käyttöä koskevat rajoitukset on julkistettu EKP:n verkkosivuilla.

Eurojärjestelmä arvioi arvopaperikaupan selvitysjärjestelmiä toisen kerran vuonna 1999 ja kolmannen kerran vuonna 2000 päivittääkseen hyväksytyjen arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien listan ja niiden käyttöä koskevat rajoitukset. Nämä julkistettiin helmikuussa 2001. Arvopaperikaupan selvitysjärjestelmät ovat vuonna 2000 pyrkineet täyttämään niitä koskevat vaatimukset entistä paremmin. Näin ollen tällä hetkellä kahdeksaa EU:ssa sijaitsevaa arvopaperikaupan selvitysjärjestelmää voidaan käyttää ilman ennakkorajoituksia. Vaatimusten entistä tarkempi noudattaminen aiheuttaa muutoksia Euroopan arvopaperikaupan selvitysjärjestelmissä. Nämä järjestelmät ovat myös voimakkaasti keskittymässä sekä kansallisesti että kansainvälisesti. Tässä yhteydessä neljä arvopaperikaupan selvitysjärjestelmää (CBISSO Irlannissa, CGO Isossa-Britanniassa sekä LDT ja CAT Italiassa) on poistettu hyväksytyjen selvitysjärjestelmien listalta. Ryhmä muita arvopaperikaupan selvitysjärjestelmiä on ilmoittanut sopineensa fuusioitumisesta (esimerkiksi Deutsche Börse Clearing ja Cedel aikovat fuusioitua ja muodostaa Clearstreamin ja Euroclear aikoo fuu-

sioitua Sicovamin, Necigefin ja CIKin kanssa). Keskittyminen on kuitenkin johtanut teknisten ja operationaalisten ratkaisujen integroitumiseen eikä niinkään arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien lukumäärän varsinaiseen supistumiseen.

Linkkien arviointi

Eurojärjestelmä on edelleenkin arvioinut arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien välisiä linkkejä politiikkansa mukaisesti. Se pyrkii politiikallaan rohkaisemaan markkinaosapuolia kehittämään ratkaisuja toisessa jäsenvaltiossa olevien vakuuksien käyttöön ja edistämään Euroopan rahoitusmarkkinoiden integroitumista. Toistaiseksi arvioidut linkit mahdollistavat vakuuksien toimituksen maasta toiseen vastikkeettomasti.

Vuonna 1999 eurojärjestelmä arvioi yhteensä 47 linkkiä, joiden se katsoi täyttävän niille asetetut vaatimukset. Eurojärjestelmän arvoinnit jatkuivat helmikuussa, toukokuussa ja lokakuussa 2000, ja niiden perusteella hyväksyttiin yhteensä 64 linkkiä.

Koska CBISSO, CGO, LDT ja CAT kuitenkin poistettiin hyväksytyjen arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien listalta, hyväksytyjen linkkien kokonaismäärä oli vähentynyt 62:een joulukuun 2000 loppuun mennessä (ajantasainen lista on EKP:n verkkosivuilla).

Euroopan arvopaperimarkkinoiden integroituminen

Eurojärjestelmä pitää arvopaperimarkkinoiden integroitumista erittäin tärkeänä kysymyksenä, ja sen vuoksi se haluaa selvittää niitä markkinoiden infrastruktuurin ominaisuuksia, joilla on ratkaiseva merkitys integraatiossa. Markkinaosapuolten kanssa tiiviissä yhteistyössä on selvitetty, että seuraavat tekijät ovat esteenä Euroopan rahoitusmarkkinoiden integroitumiselle ja edellyttävät asiaan puuttumista:

- arvopaperikaupan toimitus maksua vastaan -periaatteella toimivan, maasta toiseen ta-

pahtuvan selvityksen menettelytapojen kehittymättömyys

- vakuudellisia operaatioita kuten repokauppoja oikeudellisesti sitovien yleissopimusten kirjavuus (eurojärjestelmä on ollut mukana keskusteluissa vakuudellisten operaatioiden yhdenmukaistetun lainsäädännön kehittämiseksi)

- arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien menettelytapojen ja vakuuskäytäntöjen epäyhtenäisyys
- lainsäädännön sekä sääntely- ja verotusjärjestelmien erilaisuus.



Mitarbeiterkinder der Luxair S.A., Luxemburg

Paule Lemmer, "Tracing the EURO"

Luku VII

Rahoitusjärjestelmän vakaus ja luottolaitosten toiminnan vakauden valvonta

I Rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyvän instituutiorakenteen kehitys

Euroalueen ja EU:n pankki- ja rahoitustoiminnan integraation syvenemisen vuoksi EU:n viranomaiset arvioivat vuoden 2000 aikana uudelleen *rahoitusjärjestelmän vakautta koskevia institutionaalisia järjestelyjä ja sääntelyjärjestelmää*. Tällöin jouduttiin pohtimaan kahta kysymystä. Ensinnäkin sitä, miten nykyiset institutionaaliset järjestelyt pystyvät sopeutumaan rahoitusmarkkinoiden muutoksiin ja turvaamaan riittävän hyvin rahoitusjärjestelmän vakauden. Toiseksi pohdittiin, jääkö sääntelyjärjestelmä mahdollisesti jälkeen rahoitusmarkkinoiden kehityksestä, mikä puolestaan haittaa markkinoiden integroitumista. Molempia kysymyksiä käsiteltiin seuraavissa ad hoc -ryhmissä: talous- ja rahoituskomitean (Economic and Financial Committee, EFC) perustama rahoitusjärjestelmän vakautta pohtiva työryhmä Working Group on Financial Stability ja EU:n ministerineuvoston talous- ja finanssiasioista päättävän kokoonpanon (Ecofin-neuvosto) perustama asiantuntijaryhmä, joka käsittelee Euroopan arvopaperimarkkinoiden sääntelyä (Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets). EKP seurasi tiiviisti näitä aloitteita, koska se pitää erittäin tärkeänä, että euroalueen ja EU:n instituutiorakenne ja sääntelyjärjestelmä ovat sellaiset, että ne pystyvät sekä tehokkaasti varmistamaan rahoitusjärjestelmän vakauden että edistämään rahoitusmarkkinoiden integraation syvenemistä.

Talous- ja rahoituskomitean työryhmän (EFC Working Group) raportissa rahoitusjärjestelmän vakaudesta "Report on Financial Stability"¹ todetaan, että nykyiset institutionaaliset järjestelyt tarjoavat yhdenmukaisen ja joustavan perustan rahoitusjärjestelmän vakauden turvaamiseksi yhä integroituneimmilla markkinoilla mutta että niiden operationaalinen toimivuus edellyttää parannuksia. Raportissa esitetään erityisesti neljä suositusta käytännön järjestelyjen sopeuttamiseksi rahoitussektorin vallitsevaan kehitykseen: 1) toimialojen väliset rajat ylittävän yhteistyön vahvistaminen EU:n tasolla pankki-, arvopaperi- ja vaakuutusvalvojien kesken muun muassa selven-

tämällä ja laajentamalla suurten rahoitusryhmien koordinoivan valvojan käsitettä, 2) suuria rahoituslaitoksia ja markkinoiden kehitystä koskevien tietojen vaihdon lisääminen sekä eri valvontaviranomaisten kesken että valvontaviranomaisten ja keskuspankkien välillä, 3) valvojien ja keskuspankkien välisen yhteistyön vahvistaminen sellaisten mahdollisten rahoitusongelmien ratkaisemiseksi, joiden vaikutukset ulottuvat maasta toiseen, ja 4) työskentely valvontakäytäntöjen lähentämiseksi.

EKP tukee raportin näkemyksiä. Kun otetaan huomioon rahoitusmarkkinoiden tämänhetkinen kehitys ja se, että luottolaitosten vakauden valvonta pysyy kansallisena vastuualueena, valvojien välinen sujuva yhteistyö on tarpeen, sillä se helpottaa ennalta ehkäiseviin ja korjaaviin toimiin ryhtymistä euroalueen ja EU:n rahoitusjärjestelmän vakauden ylläpitämiseksi.

Talous- ja rahoituskomitea on lähettänyt rahoitusjärjestelmän vakautta käsittelevän raportin *kaikille asianomaisille EU:n komiteoille* ja pyytänyt näitä samalla ryhtymään virallisiin toimiin suositusten toteuttamiseksi ja raportoitmaan, miten asiassa on edistytty. Pankkivalvonnan keskeiset elimet ovat EKP:n pankkivalvontakomitea (Banking Supervision Committee, BSC), pankkialan neuvoa-antava komitea (Banking Advisory Committee, BAC) ja Groupe de Contact (GdC) -niminen yhteistyöelin. Kaikissa näissä elimissä työskennellään parhaillaan suositusten toteuttamiseksi ja monenvälisen yhteistyön lisäämiseksi. Painopistealueena on erityisesti valvontakäytäntöjen lähentäminen, joka on innovatiivisin ja haastavin työkenttä. Groupe de Contact, joka on jo pitkään toiminut valvontakäytäntöjen yhteistyöfoorumina, on erittäin aktiivinen tässä asiassa. EKP:n pankkivalvontakomitea keskittyy erityisesti järjestelmien vakauteen vaikuttaviin valvontajärjestelyihin ja näkökohtiin,

¹ Julkaistu 8.4.2000.

jotka edellyttävät eurojärjestelmän / EKP:n ja pankkivalvojen välistä yhteistyötä.

Eurojärjestelmän / EKP:n ja pankkivalvojen välisen yhteistyön puitteissa EU:n maksujärjestelmien yleisvalvojat (mukaan lukien EKP) ja EU:n pankkivalvojat ovat sopineet yhteistyötä ja tietojen vaihtoa koskevasta *valvontapöytäkirjasta* (*Memorandum of Understanding*) (ks. myös luku VI). Sopimus korvaa aiemman, vuodesta 1994 voimassa olleen järjestelyn. EU:n pankkivalvojat olivat mukana valvontapöytäkirjan valmisteluissa EKP:n pankkivalvontakomitean välityksellä. Uudella järjestelyllä – sitä tarvitaan, koska maksujärjestelmien yleisvalvonnan ja luottolaitosten toiminnan vakauden valvonnan yhteisenä tavoitteena on varmistaa rahoitusjärjestelmän vakaus – pyritään sopeutumaan EMUn perustamisen mukanaan tuomaan muutokseen näiden kahden valvontatehtävän keskinäisessä vuorovaikutuksessa. Valvontapöytäkirjassa yhteistyötä ja tietojen vaihtoa tarkastellaan kolmen erilaisen tilanteen näkökulmasta, nimittäin 1) maksujärjestelmän ja siihen osallistumisen mahdollistavien sovellusten perustamisen, 2) normaalin toiminnan ja 3) kriisinhalintatilanteiden näkökulmasta.

Myös yhteistyö eri toimialojen valvojen kesken edistyi merkittävästi, mihin vaikutti erityisesti eri alojen valvojen pyöreän pöydän yhteis-

työelimen (Cross-Sector Roundtable of Regulators) perustaminen. Kaikki asianomaiset EU:n komiteat osallistuvat pyöreän pöydän keskusteluihin², ja yhteistyöllä on Euroopan komission tuki. Tämä epävirallinen foorumi antaa mahdollisuuden entistä syvempään tietojen vaihtoon eri alojen valvojen kesken yhteisesti kiinnostavista asioista.

Eurojärjestelmä on myös kiinnostunut *arvopaperimarkkinoiden integroitumisen syvenemisestä*. Koska eurojärjestelmän tehtävä on edistää maksujärjestelmien häiriötöntä toimintaa ja tukea luottolaitosten toiminnan vakauden valvonnasta ja rahoitusjärjestelmän vakaudesta vastaavien kansallisten viranomaisten politiikan sujuvaa toteuttamista, se kannustaa EKP:tä entistä voimakkaammin seuraamaan ja arvioimaan arvopaperimarkkinoiden infrastruktuurien ja sääntelyjärjestelmien kehitystä. Tästä syystä EKP osallistui aktiivisesti Euroopan arvopaperimarkkinoiden sääntelyä pohtivan asiantuntijatyöryhmän käynnistämään konsultaatioon. Ecofin-neuvosto on valtuuttanut työryhmän arvioimaan arvopaperimarkkinoiden sääntelyn nykytilaa ja tekemään ehdotuksia rahoitusmarkkinoiden integraation esteiden purkamiseksi. Kaiken kaikkiaan EKP kannattaa työryhmän ehdotuksia entistä joustavamman ja tehokkaamman sääntelyn aikaansaamiseksi EU:n tasolla.

2 Pankkisektorin kehitys

Euroalueen pankki- ja rahoitusmarkkinoiden integroituminen jatkui edelleen vuonna 2000, mikä on lisännyt tuntuvasti maasta toiseen ulottuvien tukkupankkitoimintojen ja arvopaperisalkkujen ulkomaisten erien merkitystä. Sen sijaan anto- ja ottolainastoiminta on huomattavassa määrin segmentoitunut kansallisiksi tai alueellisiksi markkinoiksi. Joulukuussa 2000 pankkitalletuksista 85 % ja pankkilainoista (lukuun ottamatta pankkienvälisiä transaktioita) 95 % oli liiketoimintaa kotimaisten vastapuolten kesken (ks. taulukko 13). Tilanne on kuitenkin toinen, kun pankkienväliset transaktiot otetaan huomioon. Maasta toiseen euroalueella välitettävien pankkienvälisten

transaktioiden osuus on kasvanut vakaasti yhteisen rahan ja yhteisen rahapolitiikan myötä ja oli yli 50 % sekä vakuudettomien sopimusten että reposopimusten pankkienvälisten markkinoiden bruttotransaktioiden kokonaismäärästä. Lainat muissa euroalueen maissa sijaitseville pankeille kasvoivat joulukuussa 1998 tilastoidusta 16,6 prosentista 17,6 prosenttiin (joulukuussa 2000) kaikista pankkienvälisistä

2 Osanottajat ovat EKP:n pankkivalvontakomitea, neuvoo-antava pankkialan komitea, Groupe de Contact, High Level Securities Supervisors Committee (HLSS), Forum of European Securities Commissions (FESCO), Insurance Committee (IC) ja Insurance Conference.

lainoista, kun taas muilta euroalueen mailta olevien muiden saamisten (mukaan lukien kiinteäkorkoiset arvopaperit ja rahamarkkinapaperit) osuus kasvoi samana ajanjaksona 14,5 prosentista 19,8 prosenttiin. Euroalueen pankkien arvopaperisalkkujen koostumuksessa näkyy myös suuntaus hajauttaa salkkuja kansainvälisille arvopaperimarkkinoille. Muissa euroalueen maissa ja ulkomailla liikkeeseen laskettujen kiinteäkorkoisten instrumenttien osuus on kasvanut vakaasti vuodesta 1998 lähtien.

Tasetietojen analysointi ei kuitenkaan anna täydellistä selvitystä pankkien ulkomaisesta liiketoiminnasta, koska näihin tietoihin ei sisälly tiettyjä palveluita, joiden osuus on kasvanut erityisen voimakkaasti viime aikoina. Tämä koskee esimerkiksi palkkioperusteisia toimintoja, kuten yritysrahoitusta ja omaisuuden hoitopalveluita.

Pankkien väliset yhteydet lisääntyvät jatkuvasti ja rahoitusmarkkinoiden yleinen kehitys vaikuttaa niiden liiketoimintaan. Koska myös eurojärjestelmän tehtävänä on tukea luottolaitosten toiminnan vakauden valvontaa ja rahoitusjärjestelmän vakautta koskevan politiikan sujuvaa toteuttamista, on katsottu tarpeelliseksi kehittää edelleen EKPJ:n pankkivalvontakomitean toimintaa kahden päälinjauksen mukaan.

Ensinnäkin *pankkisektoria koskevan makro-
kauden analyysin* analyttisiä välineitä on tarkennettu ehdottamalla kattavaa pankkisektorin systeemiriskin valvontaa EU:n ja euroalueen näkökulmasta. Systeemiriskin valvonta perustuu tilastotietojen ja kansallisten valvontaviranomaisten kvalitatiivisten ja mahdollisuuksien mukaan ennakoivien arvioiden käyttöön, ja valvonnan avulla on tarkoitus kertoittaa ja seurata systemaattisesti tapahtumia tai kehitystä, jotka saattavat uhata pankkisektorin vakautta. Analyysin pohjana olevan sekä keskuspankeilta että valvojilta saadun tietoa-
neiston kehittämisessä on edistytty merkittävästi. On myös kehitetty joukko ns. makro-
kauden indikaattoreita, ja keinoja tietoa-
neiston kehittämiseen tutkitaan edelleen.

EKPJ:n pankkivalvontakomitea arvioi vuonna 2000 ensimmäisen kerran EU:n pankkisektorin vakautta, ja arviointeja on tarkoitus jatkaa vastaisuudessa säännöllisin väliajoin. EU:n ja euroalueen järjestelmien vakauden säännöllisen seurannan avulla on myös mahdollista tunnistaa ne erityiskysymykset, jotka vaativat lisäselvitystä. Ensimmäisessä arvioinnissa pyrittiin erityisesti selvittämään varallisuushintojen muutosten vaikutuksia EU:n pankkisektoriin³ ja EU:n pankkien korkomarginaaleja ja luotonannon ehtoja⁴. Keskeisenä havaintona oli, että pankkien luotonannon korkomarginaalit ovat kaventuneet viime vuosina (syyskuusta 1997 syyskuuhun 2000), minkä on paljolti katsottu johtuneen jatkuvasta kilpailun kiristymisestä. Erityisesti maasta toiseen ulottuva kilpailu on kiristynyt joillakin alueilla. Pohjoismaiden ja Ison-Britannian ja Irlannin markkinat ovat selviä esimerkkejä alueellisten rahoitusmarkkinoiden integroitumisesta, kun taas ns. etäpankkitoiminnan kasvu on lisännyt uusien markkinoille tulijoiden aiheuttamaa kilpailupainetta. Jotta antolainausmarginaalien kaventuminen pysyisi kestäväällä pohjalla, pankkien tulisi noudattaa tervettä luotonantopolitiikkaa, käyttää asianmukaisia riskienhallintajärjestelmiä ja varmistaa tehokas kustannusten valvonta sekä saamisten hyvä laatu ja pääoman riittävyys. Valvontaviranomaisten yleisarvio antaa pankkien luotonantopolitiikasta kaiken kaikkiaan tyydyttävän kuvan, vaikka on ilmeistä, että pankkien sisäiset arviointijärjestelmät perustuvat usein pikemminkin vallitsevaan taloustilanteeseen kuin lainasalkkujen laadullisiin muutoksiin suhdannevaiheen aikana. On kuitenkin jo joitakin esimerkkejä siitä, että pankit pyrkivät arvioimaan lainasalkkujen laadullista kehitystä pitkällä aikavälillä koko suhdannevaiheen yli.

EKPJ:n pankkivalvontakomitea on myös tehostanut EU:n *pankkijärjestelmien keskeisten rakenteellisten muutosten analysointia*. Analyysi on edistänyt merkittävästi kansallisten valvontaviranomaisten työtä. Analyysin avulla nämä

3 Ks. EKP:n huhtikuussa 2000 julkaisema raportti "Asset prices and banking stability".

4 Ks. EKP:n joulukuussa 2000 julkaisema raportti "EU banks' margins and credit standards".

Taulukko 13.

Kotimainen ja ulkomainen liiketoiminta euroalueen rahalaitosten (pl. keskuspankit) taseissa

	Miljardia euroa, ellei toisin mainita			
	Joulukuu 1997	Joulukuu 1998	Joulukuu 1999	Joulukuu 2000
<i>Pankkienväliset saamiset yhteensä</i> ¹⁾	4 681	4 981	5 355	5 689
Lainat rahalaitoksille (pl. keskuspankit)	3 886	4 087	4 303	4 465
kotimaahan (%)	59,7	61,4	62,1	60,8
muihin euroalueen maihin (%)	15,2	16,6	17,5	17,6
ulkomaille (%)	25,1	22,0	20,4	21,6
Muut saamiset rahalaitoksilta (pl. keskuspankit)				
(arvopaperit ja rahamarkkinapaperit)	795	894	1 052	1 224
kotimaasta (%)	80,0	78,2	72,7	68,1
muista euroalueen maista (%)	12,7	14,5	18,4	19,8
ulkomailta (%)	7,3	7,3	8,9	12,1
<i>Lainat yleisölle yhteensä</i> ²⁾	5 887	6 296	6 789	7 392
kotimaahan (%)	91,8	91,6	90,8	90,2
muihin euroalueen maihin (%)	2,3	2,6	3,0	3,2
ulkomaille (%)	5,9	5,8	6,2	6,6
<i>Yleisön liikkeeseen laskemat kiinteäkorkoiset arvopaperit</i> ²⁾	1 416	1 503	1 597	1 548
kotimaasta (%)	71,2	66,9	60,1	54,6
muista euroalueen maista (%)	16,0	19,2	24,5	26,5
ulkomailta (%)	12,8	13,9	15,4	18,9
<i>Osakkeet ja osuudet</i>	379	478	604	745
<i>Muut saamiset</i>	1 019	1 014	1 190	1 322
Saamiset yhteensä	13 382	14 272	15 535	16 696
<i>Pankkienväliset talletukset yhteensä</i>	4 104	4 469	4 883	5 179
kotimaasta (%)	58,9	58,5	57,4	55,2
muista euroalueen maista (%)	14,5	15,7	16,1	15,5
ulkomailta (%)	26,6	25,8	26,5	29,3
<i>Yleisön talletukset yhteensä</i> ²⁾	5 074	5 343	5 645	5 991
kotimaasta (%)	88,5	87,6	85,8	84,6
muista euroalueen maista (%)	5,5	5,6	5,3	5,2
ulkomailta (%)	6,0	6,8	8,9	10,2
<i>Kiinteäkorkoiset arvopaperit</i> ³⁾	2 064	2 281	2 613	2 831
<i>Pääoma ja rahastot</i>	688	744	838	924
<i>Muut velat</i>	1 452	1 435	1 556	1 771
Velat yhteensä	13 382	14 272	15 535	16 696

Lähde: EKP.

1) Ei sisällä osakkeita.

2) Sisältää julkisyhteisöt.

3) Sisältää rahamarkkinapaperit.

ovat voineet kartoittaa tärkeitä kysymyksiä ja alueita, joilla entistä tiiviimpi seuranta ja valvontakäytäntöjen mukauttaminen on tarpeen. Selvitykset, joita oli aiemmin tehty EMUn ja teknisen kehityksen mahdollisista vaikutuksista EU:n pankkijärjestelmiin ja EU-maiden pankkien tuottorakenteeseen⁵, jatkuivat vuonna 2000, ja niiden painopistealueina olivat fuusioiden ja yrityskauppojen aiheuttamien pankki- ja rahoitussektorin uudelleenjärjestelyjen vaikutukset⁶ ja pankkien osallistuminen varallisuudenhoitoon eli yksityispankki- ja omaisuudenhoitotoimintaan.

EU:n pankkijärjestelmässä on jo useiden vuosien ajan tehty *uudelleenjärjestelyjä*. Tammi-kuusta 1995 kesäkuuhun 2000 fuusioiden ja yrityskauppojen kohteina olivat enimmäkseen kotimaiset pankit ja erityisesti pienet laitokset. Keskittyminen oli aluksi kansallista, ja se näkyi selvimmin pienissä maissa. Sitä vastoin joidenkin suurten maiden pankkimarkkinat

⁵ Ks. EKP:n vuosien 1998 ja 1999 vuosikertomukset.

⁶ Ks. EKP:n joulukuussa 2000 julkaisema raportti "Mergers and acquisitions involving the EU banking industry – facts and implications".

ovat yhä melko pirstaleiset, vaikka keskittyminen onkin lisääntynyt. Viime aikoina fuusiot ja yrityskaupat ovat lisääntyneet, ja niissä on ollut yhä useammin mukana suurehkoja laitoksia. Kansainvälisissä pankkifuusioissa ja yrityskaupoissa mukana on useimmiten ollut vähintään yksi Euroopan talousalueen (ETA) ulkopuolinen laitos. Joitakin alueellisia pankkiryhmiä ja useilla aloilla toimivia yrityksiä on perustettu, mutta maasta toiseen tehtävien fuusioiden ja yrityskauppojen selvää trendiä ei ole voitu todeta Euroopan talousalueella, EU:ssa tai euroalueella. Kehitystä vauhdittavat muutosvoimat eivät kuitenkaan jää kansallisten rajojen sisäpuolelle. Se, että yrityskauppojen osapuolina on yhä useammin suuria luottolaitoksia, näyttää liittyvän EU:n ja euroalueen raha- ja pääomamarkkinatoiminnan muuttumiseen euron käyttöönnoton myötä. Suuntaus pankkitoiminnan keskittymiseen Yhdysvalloissa viestii siitä, että joillakin muutostekijöillä on maailmanlaajuiset vaikutukset. Uudelleenjärjestelyjen myötä syntyy – kuten useissa jäsenvaltioissa on voitu todeta – myös ns. finanssitavarataloja eli rahoitusyhtiöiden ryhmiä, jotka toimivat rahoitussektorin eri lohkoilla. Finanssitavaratalojen muodostuminen on pääasiassa ollut pankkivetoista, sillä pankit ovat aktiivisesti laajentaneet toimintaansa omaisuudenhoidon alueelle.

Varallisuudenhoito, joka käsittää sekä yksityispankkitoiminnan palvelut varakkaille henkilöille että omaisuudenhoidon (eli arvopaperisalkkujen hoidon, tuotteiden myynnin ja asiakkaiden neuvonnan), kasvaa EU:ssa nopeasti. Kaupallisessa mielessä näiden palvelujen kysynnän kasvu on kannustanut EU-maiden pankkeja tulemaan mukaan liiketoimintaan juuri silloin, kun kilpailu niiden perinteisillä markkinoilla on alkanut kiristyä. Varallisuudenhoito antaa pankeille mahdollisuuden myy-

dä tuotteita eri maissa oleville asiakkaille ja pyrkiä näin hillitsemään rahoituksen välityksen siirtymistä pankkien ulkopuolelle (disintermediaatio). Yksityispankkitoiminta on hie- man erilaista siinä mielessä, että se mahdollistaa tuotteiden ja palveluiden tarjoamisen tuote- ja palvelupaketteina, joiden avulla vakiotuotteiden marginaalien kaventumista voidaan kompensoida.

Pankeilla on monien vuosien ajan ollut tärkeä asema omaisuudenhoidossa, mutta niiden panostus tähän toimintaan on saattanut kasvaa viime aikoina. Yksityispankkitoimintaa pidettiin yleensä erityisliiketoimintana, mutta mukaan on tullut huomattava määrä uusia toimijoita, myös monia suuria yleis- ja investointipankkeja. Pankit katsovat, että tämä liiketoiminnan muoto on kannattavampaa ja mahdollistaa vakaamman tuottokehityksen kuin perinteinen pankkitoiminta. Yksityispankkitoiminnan kannattavuutta lisää se, että siihen liittyvät pääomavaatimukset ovat yleensä pienemmät kuin muun toiminnan, koska monet yksityispankkitoiminnan transaktiot toteutetaan taseen ulkopuolisena liiketoimintana. Maineeseen liittyviä riskejä pidetään varallisuudenhoidossa kuitenkin suurempina kuin perinteisessä pankkitoiminnassa. Kilpailun kiristymisestä varallisuudenhoitotoiminnassa on merkkejä. Markkinoille tulon esteet ovat vähenemässä Internetin kehityksen myötä, mikä saattaa lisätä uusien palvelujen tarjoajien määrää.

Kahden edellä mainitun keskeisen asiakokou- naisuuden lisäksi EKPJ:n pankkivalvontakomitea käynnisti maariskin analysointiin liittyvän uuden hankkeen ja jatkoi luottojen keskusrekistereitä ja valvonnan ennakkovaroitusjärjestelmiä koskevaa työtä.

3 Sääntelyn kehittäminen

Kansainvälisesti katsoen keskeistä sääntelyn kehityksessä oli Baselin pankkivalvontakomitean (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) toteuttama *pankkien vakavaraisuussäännösten uudistaminen*. Vuonna 2000

suurin osa Baselin pankkivalvontakomitean työstä kohdistui uudistusta koskevan esityksen hienosäätöön: toinen neuvoa-antava esitys julkaistiin tammikuussa 2001, ja siihen pyydettiin kommentteja toukokuun loppuun

mennessä. Uusi vakavaraisuussäännöstö on tarkoitus vahvistaa vuoden 2001 loppuun mennessä ja implementoida vuonna 2004 kaikissa G10-maissa tai jopa maailmanlaajuisesti, jos ns. Baselin sopimus (Basel Accord) hyväksytään kansainvälisesti.

Uusi vakavaraisuussäännöstö on esityksen mukaan *kolmiosainen*. Ensimmäinen pilari eli minimipääomavaatimukset perustuu uuteen luottoriskin mittaustapaan, johon kuuluvat 1) ulkopuolisten luokituslaitosten luokitusten käyttöön ottaminen standardimallin puitteissa ja 2) sellaisen sisäisiin luokituksiin pohjautuvan lähestymistavan (internal ratings-based, IRB) käyttöönotto, joka perustuu pankkien omiin riskienarviointijärjestelmiin. Ensimmäisen pilarin muita keskeisiä alueita ovat arvopaperistumisen huomioon ottaminen, riskien vähentämiseen tähtävien menettelytapojen hyväksyminen ja erityinen pääomavaatimus operationaalisen riskin varalta. Toinen pilari käsittää pankkien vakavaraisuuden valvonnan ja kolmas pilari markkinakurin edellytysten parantamisen. Pankkien vakavaraisuuden valvonnan tavoitteena on varmistaa, että pankkien vakavaraisuus vastaa niiden kokonaisriskiprofiilia. Markkinakurin edellytysten parantamisella pyritään varmistamaan, että markkinaosapuolet saavat käyttöönsä sellaiset tarvittavat tiedot, joiden avulla ne voivat arvioida riittävästi pankkien riskiprofiileja ja vakavaraisuutta. Uuden vakavaraisuussäännöksen keskeisiä innovatiivisia piirteitä on, että vakavaraisuusvaatimusten perusteella riskit tunnistetaan entistä herkemmin. Lisäksi uusi säännöstö kannustaa pankkeja käsittelemään luotto- ja operationaalisia riskejä ehdotetulla tavalla ja ottamaan käyttöön entistä kehittyneempiä ja riskiherkempiä menettelytapoja.

EKP, joka osallistuu Baselin pankkivalvontakomitean toimintaan tarkkailijana, antoi lausunnon komitean vuonna 1999 tekemästä ensimmäisestä neuvoa-antavasta esityksestä. Lausunnossa keskityttiin lähinnä tarpeeseen löytää oikea tasapaino yksittäisten pankkien riskinottokäyttäytymisen kurinalaistamiseen tarvittavien välineiden (mikrotaso) ja sen kokonaisvaikutuksen välillä, joka vakavaraisuus-

vaatimuksilla on rahoitusmarkkinoiden ja makrotalouden toimintaedellytyksiin (makrotaso).

EU:n tasolla sääntelyn keskeisiä kehittämisalueita olivat 1) EU-maiden luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimukset ja 2) finanssitavaratalot. Molempien aloitteiden toteutuksesta vastaa Euroopan komissio asianomaisten toimialakohtaisten neuvoa-antavien komiteoiden avustuksella ja niiden tavoitteiden mukaisesti, jotka on esitetty rahoituspalvelujen toimintasuunnitelmassa (Financial Services Action Plan) rahoitusmarkkinoita koskevan EU:n sääntelyn edelleen kehittämiseksi. Euroopan komission odotetaan tekävän molemmista asioista direktiiviehdotuksen vuonna 2001.

Vakavaraisuuteen liittyvällä työllä EU:ssa pyritään saattamaan vakavaraisuutta koskeva yhteisön säännöstö yhdenmukaiseksi Baselin pankkivalvontakomiteassa hyväksyttävän uuden vakavaraisuussäännöksen kanssa. Samalla pyritään ottamaan huomioon EU:n rahoitussektorin erityisluonne ja se, että säännöstö sitoo oikeudellisesti kaikkia EU-maiden luottolaitoksia ja sijoituspalveluyrityksiä. Vuoden 2001 alussa Euroopan komissio antoi asiasta toisen neuvoa-antavan esityksen, jossa tarkastellaan uuden säännöksen pääpiirteitä.

Finanssitavarataloja koskeva työ tähtää kattavan sääntelyjärjestelmän aikaansaamiseen koko EU:ssa. Sääntelyn on tarkoitus kattaa useita asiakohtia, kuten finanssitavaratalojen vakavaraisuus, konsernien väliset transaktiot ja riskikeskittymät, johtajien sopivuus ja luotettavuus ja osakkeenomistajien sopivuus, koordinaattorin asema finanssitavaratalojen valvonnassa ja viranomaisten välinen tietojen vaihto. EKP edistää osaltaan Euroopan komission työtä osallistumalla tarkkailijana pankki-alan neuvoa-antavan komitean työskenteilyyn.

Luottolaitosten uudelleenorganisointia ja lakauttamista koskeva direktiivi, jossa edellytetään näiden toimenpiteiden vastavuoroista tunnustamista, on myös hyväksytty.



VU – Ziekenhuis, Kinderkliniek Amsterdam, Alankomaat

Nimetön työ

Luku VIII

Eurosetelien ja -kolikoiden tuotanto ja käteisrahan vaihdon valmistelu

1 Eurosetelien ja -kolikoiden valmistus

Eurosetelien valmistamisesta huolehtivat kansalliset keskuspankit yhdessä yksityisten ja julkisten yritysten kanssa. Euroseteleitä painetaan 14 setelipainossa. (Eurojärjestelmään muita myöhemmin liittyneessä Kreikassa tuotanto alkoi vuoden 2000 viimeisellä neljänneksellä.) Tarvittavien setelmäärien kokonaisarviossa on otettu huomioon Kreikan liittymisen ja kansallisten tarvearvioiden mahdolliset muutokset. Seteleitä tarvitaan tammikuuhun 2002 mennessä noin 14,25 miljardia

kappaletta (osa liikkeeseenlaskua ja osa logistisia varastoja varten, ks. taulukko 14), nimellisarvoltaan yhteensä noin 642 miljardia euroa.

Eurokolikoiden tuotannosta vastaavat jäsenvaltiot. Kolikoita lyödään parhaillaan 11 maassa kaikkiaan 15 rahapajassa. Tämänhetkisten arvioiden mukaan eurokolikoita tuotetaan yhteensä noin 50 miljardia kappaletta, nimellisarvoltaan yhteensä lähes 16 miljardia euroa.

2 Eurosetelien ja -kolikoiden laatu

Setelipainoista ja rahapajoista kootaan eurosetelien ja -kolikoiden laatuun liittyviä tietoja niitä varten perustettuun tietokantaan. Tietokannan avulla tuotetaan kootut kuukausiraportit eurosetelien ja -kolikoiden laadusta.

Ilmenevät laatuvaihtelut tutkitaan ja niistä päätetään ISO 9000 -standardiin perustuvien menettelytapojen mukaisesti.

2.1 Setelien laatu

Tavoitteena on taata yhtenäinen laatutaso kaikissa eurosetelien tuotantoon osallistuvissa setelipainoissa. Yhteisen laadunhallintajärjestelmän aikaansaanti on ollut vaativa tehtävä. Laatujärjestelmä on nyt käytössä kaikissa setelipainoissa, ja sitä hiotaan edelleen. Laatuvaihtelujen mitaamisen menetelmät toimivat hyvin. Niiden avulla

2.2 Kolikoiden laatu

EKP toimii edelleen riippumattomana eurokolikoiden laadun arvioijana tuotantoon osallistuvissa rahapajoissa. EKP:n tehtävänä on tukea laatujärjestelmää, seurata rahapajojen toimintaa säännöllisten laatu tarkastusten avulla ja raportoida kehityksestä kuukausittain. Kolikoiden laatu kehittyi vuoden aikana tasaisesti, eikä EKP joutunut ilmoittamaan valtiovarainministeriölle laatuun liittyvistä ongelmista.

3 Eurosetelien ja -kolikoiden suojaaminen väärentämiseltä

Väärennösten seurantajärjestelmän tietokannan käyttöönotto on edistynyt aikataulun mukaisesti. Tietokantaan tallennetaan tekniset ja tilastolliset tiedot väärennetyistä euroseteleistä ja -kolikoista. Käyttäjien vaatimukset ja järjestelmän soveltuvuus selvitettiin vuonna 1999, ja toiminnalliset määrittelyt saatiin valmiiksi vuoden 2000 alkupuoliskolla. Tätä seurasi kehittelyvaihe. Seurantajärjestelmän täytäntöönpanon, testauksen ja hyväksynnän odotetaan jatkuvan kesäkuuhun 2001 asti. Koulutukseen ja mahdollisiin tarkistuksiin on varattu viisi kuukautta, heinäkuusta marraskuuhun 2001. Väärennösten seurantajärjes-

telmän tietokanta otetaan käyttöön joulukuussa 2001 eli kuukausi ennen eurosetelien ja -kolikoiden liikkeeseenlaskua.

Seurantajärjestelmän tietokannan lisäksi EKP perustaa väärennösten tutkimuskeskuksen. Tutkimuskeskusta varten hankitaan tarvittava henkilöstö (erityisasiantuntijat sekä tekninen ja hallinnollinen henkilöstö) sekä vaadittavat erikoislaitteet. Tutkimuskeskuksen käyttöön hankitaan laitteita, joilla voidaan erityisesti aitoustekijöiden perusteella analysoida väärennettyjen ja aitojen eurosetelien välisiä eroja.

Yhteydenpitoa Europolin, Interpolin ja Euroopan komission kanssa on lisätty. Tarkoituksena on luoda tehokkaat viestintä- ja yhteistyöjärjestelyt väärentämisen ehkäisemiseksi ja torjumiseksi.

4 Euro 2002 -tiedotuskampanja

Osana eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönoton valmisteluja EKP ja kaikki 12 eurojärjestelmään kuuluvaa kansallista keskuspankkia ovat käynnistäneet Euro 2002 -tiedotuskampanjan. Kampanjan budjetti on 80 miljoonaa euroa. Julkisen kilpailun jälkeen EKP:tä kampanjassa avustavaksi viestintätoimistoksi valittiin Publicis Worldwide B.E. Kampanjasta tehtiin sopimus keväällä 2000. Kansainvälisestä toteutuksesta vastaa EKP. Kansallisesta toteutuksesta puolestaan vastaavat eurojärjestelmän 12 kansallista keskuspankkia.

Kampanja koordinoidaan kansallisten viranomaisten valmistelemien vastaavien hankkeiden kanssa. Kampanjassa on seuraavat painopisteet:

- eurosetelien ja -kolikoiden ulkoasu
- aitoustekijät
- nimellisarvot
- käyttöönottoon liittyvät yleiset järjestelyt.

Kampanjassa keskitytään kolmeen kanavaan eli suurelle yleisölle suunnattuun tiedotukseen, suhdetoimintaan ja lehdistökampanjaan sekä muiden tässä asiassa aktiivisten ryhmien kanssa toteutettavaan yhteistyöhön (ns. kumppanuusohjelma).

4.1 Suurelle yleisölle suunnattu tiedotus

Vuoden 2001 lopussa aloitetaan alkuvuoteen 2002 ulottuva suurelle yleisölle suunnattu tiedotuskampanja, jonka tarkoituksena on tukea eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönottoa kertomalla niiden ulkoasusta ja aitoustekijöistä sekä käteisrahan vaihdosta kaikkien euroalueen maiden televisiossa ja sanomalehdissä. Kampanjan tiedotusmateriaali, tietoiskujen

EKP valmisteli tiiviissä yhteistyössä Europolin ja Euroopan komission kanssa ehdotusta Euroopan unionin neuvoston asetukseksi euron suojaamisesta väärentämiseltä. EKP:tä kuultiin asiasta syyskuussa 2000, ja se antoi lausuntonsa joulukuussa.

esitysajat ja muut vastaavat seikat koordinoidaan kansallisella tasolla, jotta kunkin maan tiedotusvälineitä voidaan käyttää hyödyksi parhaalla mahdollisella tavalla ja jotta tiedotus sopii yhteen muiden, etenkin kunkin maan viranomaisten järjestämien kampanjoiden sisällön ja tiedotussuunnitelmien kanssa.

4.2 Suhdetoiminta ja lehdistökampanja

Mielenkiinto euroseteleitä ja -kolikoita kohtaan kasvaa julkisuudessa merkittävästi, kun niiden käyttöönotto 1.1.2002 lähestyy. Tiedotuskampanjan tavoitteena onkin hyödyntää parhaalla mahdollisella tavalla tämä mielenkiinto ja varmistaa, että seteleistä ja kolikoista annetaan täsmällistä tietoa suhdetoiminnan ja lehdistölle suunnatun tiedotuksen avulla. Tarkoituksena on lisätä suuren yleisön tietoisuutta eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönotosta ja edistää sen halua ottaa uusi raha myönteisesti vastaan. Vuoden 2001 aikana toteutetaan suhdetoimintaohjelma, eli mm. eurojärjestelmään kuuluvissa maissa pidettävien Euro 2002 -tiedotuskampanjan konferenssien sarja sekä tapahtumat, joiden tarkoitus on muistuttaa uuden rahan käyttöönoton lähestymisestä tasapäivinä (mm. tasan 300 ja 200 päivää ennen liikkeeseenlaskua). Ohjelmaan sisältyvät myös mm. lehdistölle jaettavat tietopakettit, joiden tarkoitus on tukea kampanjan aikana järjestettäviä tapahtumia. Kampanjan muiden osien tavoin tämäkin toteutetaan sekä kansainvälisellä että kansallisella tasolla.

¹ Euroopan keskuspankin suuntaviivat tietyistä euroseteleitä koskevista säännöksistä (EKP/1999/3), EYVL N:o L 258, 5.10.1999, s. 32.

4.3 Kumppanuusohjelma

Tiedotuskampanjaan kuuluu kumppanuusohjelma, jonka tarkoituksena on

- toimia yhteistyössä niiden kumppanien kanssa, joiden toimintaan kuuluu informoida yleisöä euron käyttöönotosta
- hyödyntää parhaalla mahdollisella tavalla kumppanien toteuttaman tiedotuksen kerennaisvaikutukset
- varmistaa, että eurojärjestelmän tuottama euroseteleitä ja -kolikoita koskeva tiedotusmateriaali jaetaan tehokkaasti vähittäismyyntipisteisiin ja muualle, missä sitä eniten tarvitaan.

Kumppanuusohjelman avainryhmiä ovat esimerkiksi julkisen sektorin yksiköt, pankit, vähittäiskaupat, matkailuyritykset, kuljetusyhtiöt ja opetushallinto.

Ohjelman kansallinen toteutus on kansallisten keskuspankkien vastuulla ja kansainvälinen toteutus EKP:n vastuulla.

4.4 Muu tiedotus

Vuoden 2001 alussa avattiin euron käyttöönotosta kertova verkkosivusto osoitteessa www.euro.ecb.int. Sivusto on merkittävä keino levittää euroseteleitä ja -kolikoita koskevaa tietoa.

Kampanjan kohderyhmiä ovat myös kauppajen ja pankkien kassat, poliisi sekä tietyt euroalueen ulkopuoliset kohderyhmät. Erityistoimin autetaan niitä väestöryhmiä, joille uuden rahan käyttöönotto on hankalampaa kuin muille.

Monien jo käynnistettyjen hankkeiden avulla pyritään varmistamaan, että kattavaa tietoa on saatavissa myös euroalueen ulkopuolella, etenkin EU:n jäsenyyttä hakeneissa maissa ja tietyissä muissa maissa, joissa eurojärjestelmään kuuluvien maiden rahaa käytetään laajasti.

5 Eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönotto vuonna 2002

Käteiseuron käyttöönoton koordinoimiseksi perustettiin komitea, Eurosystem Cash Changeover Co-ordination Committee, joka koostuu EKP:n ja eurojärjestelmän 12 kansallisen keskuspankin edustajista. Komitealla on yleisvastuu euroseteleiden ja -kolikoiden käyttöönoton koordinoinnista helmikuun 2002 loppuun saakka. Komitea seuraa euroseteleiden ja -kolikoiden liikkeeseenlaskun ja käyttöönoton organisoinnin valmistelua ja perustaa eurojärjestelmän laajuisen tietojenvaihtojärjestelmän, jota hyödynnetään sekä ennen liikkeeseenlaskua että sen jälkeen. Vastaavanlainen koordinoiva komitea perustettiin myös silloin, kun euron käyttöönottoa tilirahana valmisteltiin vuoden 1998 lopussa ja kun siirryttiin vuoteen 2000.

5.1 Käteisrahan vaihtoon vuonna 2002 liittyvät rahoituskysymykset

EKP:n neuvosto on sopinut yleisperiaatteista, joita noudatetaan käteisen euron käyttöönotossa vuonna 2002¹. EKP:n neuvosto otti päätöksissään huomioon luottolaitosten keskeisen merkityksen käteisrahan vaihdon sujumisen kannalta. Päätökset liittyvät seuraaviin asioihin:

- ennakkojakelu ja edelleenjakelu kolmansille osapuolille
- veloitusmalli
- riskien kattaminen.

² Euroopan keskuspankin suuntaviivat tietyistä käteisen euron käyttöönottoa vuonna 2002 koskevista määräyksistä (EKP/2001/1), EYVL N:o L 55, 24.02.01, s. 80.

Ennakkojakelu ja edelleenjakelu

Eurojärjestelmä on tietoinen siitä, että Ecofin-neuvoston marraskuussa 1999 sopiman käteisrahan vaihtojakson lyhentäminen edellyttää aktiivista euroseteleiden ja -kolikoiden ennakkojakelua luottolaitoksille ja niiden kautta tietyille keskeisille ryhmille (ts. edelleenjakelua vähittäiskaupoille, arvokuljetusyrityksille ja käteisrahoilla toimivista myyntiautomaateista vastaaville yrityksille).

Tästä syystä EKP:n neuvosto on hyväksynyt setelien ennakkojakelun ja edelleenjakelun tietyille kohderyhmille 1.9.2001 alkaen. Kukin kansallinen keskuspankki voi kuitenkin toimia vapaasti tämän aikaisimman aloitusajan sallimissa rajoissa ennakkojakelutarpeiden tyydyttämiseksi. Tämä merkitsee myös sitä, että kansallisella tasolla päätetty ennakkojakeluaika voi olla eripituinen eri kohderyhmille tai seteleille ja kolikoille. Yhdeksässä maassa viranomaiset aikovat toimittaa eurokolikoita luottolaitoksille syyskuusta 2001 alkaen, koska niitä on vaikeampi kuljettaa kuin seteleitä ja koska luottolaitoksilla on kolikoista niiden alhaisemman arvon vuoksi pienempi riski kuin seteleistä. Kolmessa maassa aiotaan toteuttaa seteleiden ennakkojakelu samaan aikaan. Useimmat muut maat aikovat lykätä setelien jakelun marras- tai joulukuuhun 2001.

Kaikissa maissa katsotaan, että luottolaitoksille on toimitettava euroseteleitä ja -kolikoita jo ennen liikkeeseenlaskun aloittamista.

Lisäksi 11 maata aikoo jakaa eurokolikoita ja etenkin nimellisarvoltaan pieniä euroseteleitä edelleen vähittäiskaupasektorille ennen liikkeeseenlaskua. Tämä johtuu siitä, että kolikot tulevat yleensä liikkeeseen vähittäiskaupan eivätkä luottolaitosten kautta kuten setelit. Seitsemässä maassa aiotaan jakaa eurokolikoita edelleen myös raha- ja myyntiautomaattiyrityksille, koska kolikot on tarpeen saada automaatteihin ennen liikkeeseenlaskupäivää. Viidessä maassa tämä mahdollisuus on harkittavana.

Ecofin-neuvoston marraskuussa 1999 antaman lausunnon mukaan eurokolikoita voidaan ja-

kaa suurelle yleisölle ennakoon vuoden 2001 joulukuun puolivälin jälkeen. Eurokolikoiden toimittaminen suurelle yleisölle on suunnitella kymmenessä maassa. Kahdessa maassa ei tässä vaiheessa kuitenkaan ole suunnitelmia kolikoiden jakamiseksi suurelle yleisölle ennakoon, koska näissä maissa katsotaan, että ennakkojakelusta mahdollisesti saatavat hyödyt jäävät liian pieniksi suhteessa jakelukustannuksiin tai aikaiseen liikkeeseenlaskuun liittyviin riskeihin.

Veloitusmalli

EKP:n neuvosto sopi veloitusmallista, jossa otetaan riittävällä tavalla huomioon vuoden 2002 rahanvaihdesta johtuvat luottolaitosten normaalia suuremmat käteisvarat. Veloitusmalli on yksinkertainen ja helposti toteutettava, eikä se koske luottolaitosten ja niiden asiakkaiden välistä suhdetta. Malli toimii seuraavasti:

- Luottolaitoksille tai niiden valtuutetuille edustajille ennakoon jaetut eurosetelit ja -kolikot veloitetaan nimellisarvostaan laitosten kansallisissa keskuspankeissa olevilta tileiltä ns. lineaarisen veloitusmallin mukaisesti eli kolmena yhtä suurena eränä 2.1.2002, 23.1.2002 ja 30.1.2002.
- 1.1.2002 alkaen luottolaitoksille toimitetut ja niiden palauttavat eurosetelit ja -kolikot veloitetaan tai hyvitetään nykykäytännön mukaisesti.
- 1.1.2002 alkaen luottolaitoksille palautetut kansalliset setelit ja kolikot hyvitetään nykykäytännön mukaisesti.

Riskien kattaminen

EKP:n neuvosto on hyväksynyt seuraavan suunnitelman riskien kattamiseksi.

Ennakoon jaettavat eurosetelit pysyvät kansallisten keskuspankkien omistuksessa 1.1.2002 asti. Jos kansalliset keskuspankit katsovat, että omistusoikeuden pidättämistä kos-

kevat järjestelyt eivät ole oikeudellisesti to-
teutettavissa tai oikeudellisesti täytäntöönpa-
nokelpoisia, kansallisten keskuspankkien oi-
keudet ennakkoon jaettaviin euroseteleihin
voidaan turvata antamalla vakuudeksi vakuus-
kelpoisia arvopapereita. Tällaisia arvopaperei-
ta voidaan antaa vakuudeksi myös omistusoikeu-
den pidättämistä koskevien järjestelyjen
ohella.

Vakuudet 31.12.2001 tai sitä ennen ennak-
koon jaettavista seteleistä ja kolikoista on toi-
mitettava kansallisille keskuspankeille viimeis-
tään vuoden 2001 viimeisen pankkipäivän lop-
puun mennessä.

Ennakkoon ja edelleen jaettavien setelien ja
kolikoiden vakuudeksi kelpaavat kaikki euro-
järjestelmän luotto-operaatioihin hyväksyttä-
vät arvopaperit tai muut arvopaperit, jotka
EKP:n neuvosto hyväksyy kansallisen keskus-
pankin ehdotuksesta. Vakuudeksi kelpaa myös
käteinen, joka talletetaan sovitulle tilille ja
jolle maksetaan samaa korkoa kuin vähim-
mäisvarannoille tai joka on muussa kansallisen
keskuspankkien hyväksymässä muodossa.

Kansallisten keskuspankkien on varmistetta-
va, että luottolaitokset ottavat vakuutuksen
ainakin ennakkoon jaettujen, kansallisten kes-
kuspankkien omaisuutena pysyvien seteleiden
ja kolikoiden tuhoutumisen, varkauden tai
ryöstön aiheuttaman tappion varalta tai suo-
jautuvat muulla asianmukaisella tavalla näiltä
riskeiltä. Ennakkojakelun ehdot eivät koske
vakuuttamista luottolaitosten oman riskin va-
ralta, vaan tämä on laitosten omalla vastuulla.

Kansallisten keskuspankkien on voitava var-
mistua siitä, että luottolaitokset tai niiden val-
tuutetut edustajat täyttävät velvollisuutensa
estää ennakkoon jaettujen euroseteleiden jou-
tuminen yleisön käyttöön ennen aikaisesta, ja
tarkistaa, että ennakkoon jaetut setelit ovat
luottolaitoksen tai sen valtuutetun edustajan
hallussa. Tämän vuoksi kansalliset keskuspan-
kit voivat edellyttää, että ennakkojakelusta
tehtävissä juridisissa tai muissa sopimuksissa
on tällaista tarkastusta koskevat lausekkeet.

Jos luottolaitos tai sen valtuutettu edustaja
laiminlyö velvollisuutensa ja saattaa eurosete-
lit liikkeeseen ennen 1.1.2002, edistää tätä tai
muutoin laiminlyö velvollisuutensa, sen kat-
sotaan vahingoittavan eurojärjestelmän tavoit-
teena olevaa sujuvaa käteisrahan vaihtoa. Se
määrätään tällöin maksamaan kansallisille kes-
kuspankeille sopimukseen tai lakiin perustu-
vat, asianmukaisesti sovellettavat sopimussa-
kot, joiden suuruus suhteutetaan tehtyyn va-
hinkoon.

Kansalliset keskuspankit edellyttävät, että
luottolaitokset puolestaan sisällyttävät vähit-
täiskauppojen kanssa edelleenjakelusta teke-
miinsä sopimuksiin lausekkeita, joilla huoleh-
ditaan vastaavasta varmuustasosta.

Edelleen jaettavien setelien ja kolikoiden va-
kuudeksi asetettavat arvopaperit toimitetaan
kansallisille keskuspankeille edelleenjakelun
ajankohdasta siihen saakka, kunnes vakuuksil-
la taatut velvoitteet raukeavat.

5.2 Käteisrahan vaihto euroalueen ulko- puolisilla markkinoilla

On hyvin tärkeää, että eurosetelien ja -koli-
koiden käyttöönotto sujuu ongelmitta myös
euroalueen ulkopuolisissa maissa. Niinpä ta-
voitteena on etukäteen valmistaa riittävästi
sekä markkinoita että suurta yleisöä näissä
maissa. Näin kustannukset ja häiriöt pidetään
mahdollisimman pieninä.

EKP:n neuvosto on päättänyt seuraaviin toi-
menpiteisiin, joilla sujuvoitetaan eurosetelei-
den ja -kolikoiden käyttöönottoa euroalueen
ulkopuolella.

- Niille luottolaitoksille, jotka ovat rahapo-
liittisten operaatioiden vastapuolia euro-
järjestelmässä, annetaan lupa jakaa ennak-
koon toimitettuja euroseteleitä euroalueen
ulkopuolella sijaitseville sivu- tai pääkont-
toreilleen.
- Luottolaitoksille, joiden päätoimipaikka on
euroalueella, annetaan lupa jakaa eurose-
teleitä edelleen niille tytäryhtiöilleen, jotka

ovat myös luottolaitoksia ja sijaitsevat euroalueen ulkopuolella.

- Luottolaitoksille, joiden päätoimipaikka on euroalueella, annetaan lupa jakaa euroseteleitä edelleen muille luottolaitoksille, joilla ei ole pääkonttoria euroalueella.

Ennakko- ja edelleenjakeluun sovelletaan kohdassa 5.1 esitettyjä menettelytapoja lukuun ottamatta sitä, että luottolaitokset saavat aloittaa euroseteleiden jakamisen euroalueen ulkopuolisille markkinoille vasta 1.12.2001. Euroalueen ulkopuolella euroseteleitä ei saa jakaa edelleen kolmansille osapuolille.

Näiden lisäksi eurojärjestelmä selvittää muita mahdollisia vuoden 2001 alkupuoliskon toimenpiteitä, kuten esimerkiksi euroalueen ulkopuolisten maiden keskuspankkien osallistumista euroseteleiden jakamiseen.

5.3 Rahanvaihtojakson pituus

Käytännössä käteisrahan vaihdon nopeus riippuu suuren yleisön reaktioista, kaikkien mukana olevien osapuolten kapasiteetista ja kunkin maan infrastruktuurista. Mitä pitempään rahanvaihtojakso kestää, sitä suuremmat ovat luottolaitoksille ja vähittäiskaupoille koituvat kustannukset kahden eri rahan käsittelystä. Tästä syystä EU:n neuvoston vuonna 1995 päättämää enintään kuuden kuukauden rahanvaihtojaksoa on päätetty lyhentää huomattavasti.

Kahdeksassa jäsenmaassa rahanvaihtojakso kestää vuoden 2002 helmikuun loppuun. Joissakin maissa rahanvaihtojakso kestää alle kaksi kuukautta, joka Ecofin-neuvostossa sovittiin enimmäispituudeksi. Alankomaiden guldeni lakkaa olemasta laillinen maksuväline 28.1.2002. Saksa on päättänyt, että kansalliset setelit ja kolikot menettävät laillisen maksuvälineen aseman vuoden 2001 lopussa, mutta eri aloilla on sitouduttu hyväksymään Saksan markka 28.2.2002 asti. Irlannissa kansalliset setelit ja kolikot lakkaavat olemasta laillisia maksuvälineitä 9.2.2002 (edellyttää hallituksen hyväksyntää) ja Ranskassa 17.2.2002.

Tarkempia tietoja kunkin maan rahanvaihtosuunnitelmista saa eurojärjestelmän virallisilta verkkosivuilta www.euro.ecb.int kohdasta "Valmistautuminen euroon".

5.4 Kansallisten seteleiden lunastamisen kansallisissa keskuspankeissa

Eurosetelit ja -kolikot lasketaan liikkeeseen vasta 1.1.2002. Tänä siirtymäaikana euroalueen liikkeessä olevat setelit ovat kansallisia. Jotta euroalueen maiden kansallisten rahojen vaihdettavuus varmistettaisiin siirtymäaikana, EKP:n perussäännön artiklassa 52 määrätään kansallisten setelien vaihtamisesta. Tämä tarkoittaa, että euroalueen jokaisen kansallisen keskuspankin on järjestettävä vähintään yhteen toimipaikkaan mahdollisuus vaihtaa muissa euroalueen maissa laillisina maksuvälineinä olevia seteleitä kansallisiin seteleihin ja kolikoihin. Pyydettyä rahanvaihtoa voidaan tehdä myös talletuksena rahanvaihtotoimipaikassa olevalle tilille, mikäli tämä kansallisen lainsäädännön mukaan on mahdollista. Molemmissa tapauksissa käytetään virallista muuntokurssia. EKP:n neuvosto on päättänyt, että muiden euroalueen maiden kansallisia seteleitä lunastetaan artiklan 52 mukaisesti 31.3.2002 asti eikä vuoden 2001 loppuun asti, kuten aiemmin oli päätetty. Vuoden 2002 alusta kansalliset rahat vaihdetaan euroiksi.

Taulukko 14. Euroseteleiden tuotantomäärät 1.1.2002 mennessä

(miljoonina kappaleina)

Belgia	530
Saksa	4 342
Kreikka	597
Espanja	1 924
Ranska	2 240
Irlanti	222
Italia	2 380
Luxemburg	46
Alankomaat	659
Itävalta	550
Portugali	536
Suomi	225
Euroalue yhteensä	14 251

Muiden euroalueen maiden kansallisten seteli-
lien vaihtamisessa on ollut edelleen mukana
noin 500 euroalueen kansallisten keskuspank-
kien haarakonttoria. Yhteensä seteleitä ko-
tiutettiin tässä yhteydessä 9,3 miljardin euron
arvosta ja 169,7 miljoonaa kappaletta.

5.5 Pankkiautomaattien, lajittelukonei- den sekä raha- ja myyntiautomaat- tien muuntaminen

EKP:n valvonnassa järjestettiin keskitetyt tes-
tausviikot seteliautomaattien ja lajittelukonei-

den valmistajille vuoden 2000 touko- ja syys-
kuussa Neu-Isenburgissa lähellä Frankfurtia.
Tavoitteena oli tarjota yrityksille mahdolli-
suus testata euroseteleitä ja saada perustie-
toa, jonka avulla laitteet ja tunnistimet voi-
daan sovittaa euroseteleillä toimiviksi. Tes-
teihin osallistui kaikkiaan 55 yritystä.
Eurosetelien koneellinen luettavuus oli testi-
tulosten perusteella tasolla, johon yritysten
edustajat olivat yleisesti tyytyväisiä.



Sir-Karl-Popper-Schule, Wien, Itävalta

Christian Ludwig Attersee, nimetön työ

Luku IX

Tilastojen kehittäminen

I Johdanto

Vuonna 2000 EKP:n tilastotyössä keskityttiin takaamaan, että eurojärjestelmän tehtäviä tukevat tiedot vastaanotettiin, käsiteltiin, jaettiin ja julkaistiin kuten ennenkin ajantasaisina, laadukkaina ja hyvän tukiaineiston saattelemina. Työ tehtiin tiiviisti yhdessä kansallisten keskuspankkien kanssa, jotka keräävät tiedot tiedonantajiltaan ja kokoavat euroalueen yhteenlaskettavien tilastojen laatimiseen tarvittavat kansalliset tilastot. Euroalueen tilastotyön perusteita on selvitetty toukokuussa 2000 julkaistussa asiakirjassa EKP:n keräämistä ja kokoamista tilastotiedoista ("Statistical information collected and compiled by the ESCB"). Asiakirjassa kuvaillaan nykyään laadittavia tilastoja ja sillä päivitetään heinäkuussa 1996 julkaistua EMUn kolmannen vaiheen tilastovaatimuksia koskevaa raporttia,

ns. Implementation Package -tilastointiohjetta "Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union [Implementation Package]"). Asiakirjassa käsitellään raha- ja pankkibilastoja ja muita vastaavia tilastoja, maksutasetilastoja ja muita vastaavia tilastoja sekä rahoitustilinpitotilastoja ja julkisyhteisöjen rahoitustilastoja. Elokuussa 2000 julkaistussa asiakirjassa "Yleisiä taloustilastoja koskevat Euroopan keskuspankin tilastovaatimukset" vahvistetaan, mitä tietoja tarvitaan hinnoista ja kustannuksista, kansantalouden tilinpidosta, työmarkkinoista, julkisyhteisöjen tuloista ja menoista, tuotannon ja kysynnän lyhyen aikavälin indikaattoreista ja suhdannekyselyistä. Näiltä alueilta tarvittavat tiedot on määritelty alun perin Implementation Package -tilastointiohjeessa.

2 Raha- ja pankkitilastot ja rahoitusmarkkinatilastot

Euroalueen rahalaitosten konsolidoitujen tasetilastojen kokoaminen ja julkaiseminen sujui vuonna 2000 hyvin, joten EKP pystyi raportoimaan rahatalouden kehityksestä euroalueella ajantasaisesti. EKP:n Kuukausikatsauksessa julkaistavia neljännesvuositilastoja laajennettiin huhtikuussa. Laajentamisen jälkeen tilastot kattavat talletukset rahalaitoksissa vastapuolen ja vaateen mukaan jaoteltuina sekä rahalaitoksilla olevien, euroalueen ulkopuolisiin maihin kohdistuvien saamisten ja velkojen pääerät vaateittain. Tiedot rahaaggregaateista julkaistaan kuukausittain kausivaihteluista puhdistettuina. Sovellettavaa menetelmää on kuvailtu EKP:n muistiossa, joka julkaistiin elokuussa 2000 ("Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area").

Euroalueen rahalaitosten konsolidoidusta taseesta johdettujen virtatietojen ja vastaavien maksutaseesta johdettujen virtatietojen yhdenmukaisuutta on pystytty parantamaan.

Rahalaitokset raportoivat tasetiedot kuukausittain ja neljännesvuosittain. Luetteloa rahalaitossektoriin kuuluvista laitoksista päivite-

tään kuukausittain, ja se on nähtävissä EKP:n verkkosivuilla. On tärkeää soveltaa rahalaitosten määritelmää johdonmukaisesti koko euroalueella ja Euroopan unionissa.

Vuonna 2000 päivitettiin 1.1.1999 voimaan tullutta EKP:n asetusta rahalaitosten konsolidoidusta taseesta (EKP/1998/16). Ensimmäinen päivitys saatettiin päätökseen elokuussa, ja siinä tehtiin useita muutoksia, jotka parantavat vähimmäisvarantojärjestelmän soveltamisen oikeudellista selkeyttä. Muutokset koskivat vähimmäisvarantotietoihin tehtyä muutosta, luottolaitoksiin (joita rahalaitokset pääasiassa ovat) liittyviä fuusioita ja jakoja sekä asetuksen liitteen II tarkistamista. Toinen päivitys, joka saatettiin päätökseen marraskuun alkupuolella, käsitteli Kreikan euroalueeseen siirtymisen johdosta vähimmäisvarantojärjestelmään tehtyjä siirtymäsäännöksiä. Lisäksi ryhdyttiin kehittämään rahalaitosten tasetilastoja ja yhdenmukaistamaan tapaa, jolla rahalaitosten tasetilastoista johdetaan virtatietoja arvostusmuutoksiin liittyvillä korjauksilla. Myös rahalaitosten korkotilastoja kehitetään parhaillaan: vuonna 2000 ryhdyttiin valmistelemaan yhdenmukaistettua raportointimallia.

Tällä hetkellä euroalueen pankkikorkoja koskevien kansallisten tilastojen perusteella lasketaan kuukausittain 10 korkoa, jotka julkaistaan EKP:n Kuukausikatsauksessa. EKP julkaisee verkkosivuillaan myös kaikkien EU:n jäsenvaltioiden keskeiset pankkikorot. EKP kerää käytettävissä olevia tietoja elektronisesta rahasta ja aikoo julkaista niitä säännöllisin väliajoin. EKPJ on tietoinen siitä, mitä vaihtokursseja uusilla vaatimuksilla on tiedonantajille. Sen vuoksi EKPJ tekee alustavaa etujen ja haittojen analyysiä, jonka yhteydessä se voi myös kuulla tiedonantajia.

Marraskuussa julkaistiin EKP:n tarkistettut suuntaviivat raha- ja pankkitilastoja koskevista EKP:n tietyistä tilastovaatimuksista ja kansallisten keskuspankkien raportointimenetelmistä. EKP:n suuntaviivat ovat eurojärjestelmää sitovia.

Kuukausittaiset arvopapereiden liikkeeseenlaskutilastot julkaistiin ensimmäisen kerran vuoden 1999 loppupuolella alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan jaoteltuina. Vuonna 2000 kehitettiin näiden tilastojen kattavuutta, sektori-kohtaista jaottelua ja tilastojen paikan-

sapitävyyttä. Vuoden alussa julkaistiin liikkeeseenlaskijoiden sektorin mukaan jaotellut tilastot euromääräisten arvopapereiden liikkeessä olevista määristä ja liikkeeseenlaskuista. Tilastoja laajennettiin jälleen maaliskuussa, jolloin jaoteltiin sektoreittain arvopapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut. Arvopapereiden liikkeeseenlaskuista julkaistiin historia-tietoja EKP:n verkkosivuilla maaliskuussa 2001.

Osakeindeksitilastoja on laajennettu kattavammiksi. EKP:n Kuukausikatsauksessa julkaistaan rahoitusmarkkinatilastoja, jotka ovat nähtävissä myös EKP:n verkkosivuilla.

Ensimmäiset neljännesvuositiedot luottolaitosten (eikä siis koko rahalaitossektorin) yhteenlasketuista taseista on annettu käyttöön makrovakauden analyysiä varten.

Vuonna 2000 kehiteltiin muita rahoituslaitoksia kuin rahalaitoksia, vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja koskevia neljännesvuosittaisia tasetilastoja. Euroalueella suurin osa näistä muista rahoituslaitoksista on sijoitusrahastoja (pl. rahalaitossektoriin kuuluvat rahamarkkinarahastot).

3 Maksutasetta, valuuttavarantoa ja ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot ja efektiiviset valuuttakurssi-indeksit

Euroalueen kuukausittaisten ja neljännesvuosittaisten maksutasetilastojen kokoaminen ja julkaiseminen sujui vuonna 2000 hyvin. Jäsenvaltioilta saatujen euroalueen tilastoissa käytettävien tietojen laatua parannettiin tarpeen mukaan edelleen. EKP on osallistunut keskusteluun maksutasetietojen keräysjärjestelmien kehittämisestä EMUn luomissa uusissa olosuhteissa etenkin niissä tapauksissa, joissa maksutasetiedot perustuvat pankkien maksujenvälitystietoihin. Yhtenä tavoitteena on edistää ulkomaanmaksujen välitystä euroalueella.

Tilastojen luotettavuuden kannalta suurin haaste maksutasetilastojen ja muiden vastaavien tilastojen laatijoille ovat arvopaperisijoitukset ja muut sijoitukset. Työtä jatkettiin uuden keskitetyn arvopaperitietokannan luo-

miseksi, koska tietokannan katsotaan parantavan merkittävästi arvopaperisijoitustietoja keskipitkällä aikavälillä. Siitä katsotaan olevan huomattavasti hyötyä myös muille EKP:n kannalta merkittävillä tilastoalueilla. Kaikkein vaikeinta on edelleen tilastoida sijoitukset jälkimarkkinakelpoiisiin arvopapereihin.

Euroopan unionin maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden tilastointimenetelmiä koskevan julkaisun ("European Union balance of payments/international investment position statistical methods") neljännessä painoksessa esitetään yksityiskohtaisia tietoja näiden tilastojen käyttäjille. Uudessa painoksessa kuvailaan yksityiskohtaisesti maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden tilastoinnissa käytettäviä menetelmiä.

Vuonna 2000 EKP alkoi julkaista omat valuuttavarantotilastot sekä eurojärjestelmästä että EKP:stä. Tähän käytetään Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) ja Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) yhteistä valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimalleja. Raportointimalliin perustuvia täydellisiä kuukausittaisia tietoja on julkaistu EKP:n verkkosivuilla huhtikuusta 2000 alkaen. Lokakuussa EKP julkaisi asiakirjan, jossa selvitettiin yksityiskohtaisesti eurojärjestelmän valuuttavarantotilastojen kokoamista. Jäsenvaltiot julkaisevat puolestaan vastaavat kansalliset tiedot.

Vuonna 2000 julkaistiin euroalueen ulkomaisesta nettovarallisuudesta koskevat tiedot vuodesta 1999 ja tarkistettut tiedot vuosista 1997 ja 1998. EKP tarvitsee tiedot euroalueen

ulkomaisesta nettovarallisuudesta eriteltynä ulkomaisiin saamisiin ja velkoihin syyskuusta 2002 alkaen (tiedot vuoden 2001 lopusta).

EKP:n neuvosto hyväksyi 11.5.2000 suuntaviivat N:o EKP/2000/4, joilla ajantasaistettiin euroalueen maksutasetta, valuuttavarantoa ja ulkomaisesta varallisuudesta koskevien tilastojen koostamiseen liittyvää sääntelyä.

EKP julkaisee tietoja euron nimellisistä ja reaalisista efektiivisistä valuuttakursseista. Lokakuusta 1999 alkaen laadittujen efektiivisten valuuttakurssi-indeksien lisäksi EKP on julkaisut huhtikuusta 2000 alkaen indeksejä, jotka perustuvat aiempaa laajemman kauppakumppanijoukon valuuttoihin ja useampiin deflaattoreihin (tuottajahinnat ja yksikkötyökustannukset).

4 Rahoitustilinpito

Vuonna 2000 EKP kehitti edelleen rahoitustilinpiton tilastoja, joihin sisältyvät neljännesvuosittaiset rahoitustaloustoimet ja rahoitustaseet. Rahoitustilinpito on hyödyllinen analyttinen väline, joka tukee rahapolitiikan harjoittamista ja eurojärjestelmän muita tehtäviä. Se yhdistää reaalityökalouden kehityksen (säästäminen ja investoinnit) rahoitustransaktioihin ja taseisiin ja selvittää lisäksi, miten rahapolitiikka vaikuttaa euroalueen talouteen.

Euroalueella olevien muiden kuin rahoituslaitosten rahoitus- ja investointitiedot kootaan kahdesta pääasiallisesta lähteestä: euroalueen rahoitustilastoista ja kansallisista rahoitusti-

linpidoista. Euroalueen rahoitustilastot koostaa EKP läheisessä yhteistyössä kansallisten viranomaisten kanssa, kun taas jäsenvaltiot kokoavat kansalliset rahoitustilinpitotiedot. Euroalueen rahoitustilastot, jotka sisältävät nykyään rahatilastot, maksutasetta ja ulkomaisesta nettovarallisuusasemaa koskevat tilastot sekä arvopapereiden liikkeeseenlaskutilastot, konsolidoidaan asianmukaisesti euroalueen tasolla. Vaikka kansallisia rahoitustilinpitoja ei voida vielä konsolidoida euroalueen tasolla, tiedot tulevat kuitenkin olemaan hyvin hyödyllisiä euroalueen rahoitustilinpiton laatimisessa.

5 Julkisen talouden rahoitustilastot

Syyskuussa 2000 alkaen EKP:n Kuukausikatsouksessa ryhdyttiin esittämään julkisen talouden rahoitusasema euroalueella uudessa ja kattavammassa muodossa. Tilastot perustuvat pääasiassa kansallisilta keskuspankeilta saataviin tietoihin. Tilastoissa esitetään yksityis-

kohtaisia tietoja julkisen talouden velasta ja analysoidaan alijäämän muutoksen ja velan välistä eroa. EKP toimii tällä tilastoalueella läheisessä yhteistyössä Euroopan komission kanssa.

6 Yleiset taloustilastot

Raha- ja pankkitilastojen, maksutasetilastojen ja rahoitustilinpidoon lisäksi yleiset taloustilastot ovat myös tärkeitä eurojärjestelmän tehtävien toteuttamisessa. Yleisiin taloustilastoihin sisältyy hinta- ja kustannustiedot, kansantalouden tilinpito, julkisyhteisöjen tulot ja menot (josta Euroopan komissio antoi heinäkuussa 2000 uuden asetuksen N:o 1500/2000), työmarkkinatilastot ja useita muita taloustilastoja.

EU:n tasolla taloustilastoista vastaa pääasias-
sa Euroopan komissio (Eurostat). EKP työskentelee tiiviisti Euroopan komission kanssa saadakseen taloustilastoihin liittyvät vaatimukset täytetyiksi. On erityisen tärkeää, että ti-

lastotiedot saadaan kaikista euroalueen mai-
sta ja että kansalliset tiedot ovat riittävän yh-
denmukaisia. Ecofin-neuvoston pyynnöstä EKP
ja Euroopan komissio toimivat läheisessä yh-
teistyössä luodakseen toimintasuunnitelman,
jolla selvitetään, mitä yksittäisten jäsenvaltioi-
den tilastoja ja mitä tilastoalueita on kehitet-
tävä pikaisesti. Toimintasuunnitelman mukaan
nopeimmin on kehitettävä neljännesvuositai-
ta kansantalouden tilinpitoa, neljännesvuositai-
sia julkisen talouden tilastoja, työmarkki-
natilastoja, lyhyen aikavälin indikaattoreihin
liittyviä tilastoja ja ulkomaankauppatilastoja.
Toimintasuunnitelma esitettiin Ecofin-neuvos-
tolle syyskuussa. Siinä ehdotettiin myös muu-
toksia tilastoja koskeviin säädöksiin.

7 Yhteistyö Euroopan komission ja kansainvälisten järjestöjen kanssa

EU:n tasolla tilastotietoihin liittyvän vastuun
jako EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat)
kesken toimi edelleen hyvin vuonna 2000. EKP
vastaa raha- ja pankkitilastoista, kun taas vas-
tuu maksutasetta, ulkomaista varallisuutta ja
rahoitustilinpitoa koskevista tilastoista jakau-
tuu EKP:n ja Euroopan komission kesken. Eu-
roopan komissio vastaa myös hinta- ja kus-
tannustilastoista ja muista taloustilastoista.

EKP toimii tilastojen kehittämisessä läheises-
sä yhteistyössä myös muiden kansainvälisten
järjestöjen kanssa. Yhteistyö on varsin tiivistä
erityisesti IMF:n ja BIS:n kanssa. Yhteistyössä
yhteisön toimielinten ja kansainvälisten jär-
jestöjen kanssa EKP myötävaikuttaa ajankoh-
taisten kansainvälisten tilastostandardien mää-
rittelemiseen ja niihin sitoutumisen kannusta-
miseen.

8 Euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden ja EU:n jäsenyyttä hakeneiden maiden tilastot

Kaikkia EU:n jäsenvaltioita on voimakkaasti
rohkaistu ryhtymään EMUn kolmannen vai-
heen edellyttämiin tilastollisiin valmisteluihin.
Luvussa III käsitellään yksityiskohtaisemmin,
miten Kreikan liittyminen euroalueeseen vai-
kuttaa tilastoihin.

Vuonna 2000 eurojärjestelmä antoi teknistä
tukea EU:hun pyrkivien maiden eli hakijamai-
den keskuspankeille. EKP antoi itse tukea eri-
tyisesti järjestämällä monenvälisiä seminaare-

ja. Teknisen tuen pääasiallisena tarkoituksena
on auttaa hakijamaita soveltamaan tiedonke-
ruu- ja -kokoamisjärjestelmiä, joilla he voivat
aikanaan täyttää EKP:n tilastovaatimukset.
Teknisellä tuella edistetään myös täysin yh-
denmukaisten (yhteenlaskettujen ja konsoli-
doitujen) tilastojen kehittämistä euroalueella.
Tällä tavoin helpotetaan hakijamaiden tulevaa
liittymistä EKPJ:hin ja myöhemmin eurojärjes-
telmään. Hakijamaita koskevia metodologisia
käsikirjoja laaditaan parhaillaan.



Jardim de Infância de Gueifães, n° 1 – Maia, Portugal

Emerenciano, Inês, Ricardo, Maria ja Ana, "All together"

Luku X

Muu toiminta

I Neuvoa-antava toiminta

Perustamissopimuksen artiklan 105 kohta 4 ja EKPJ:n perussäännön artikla 4 velvoittavat yhteisön asianomaisen toimielimen sekä jäsenvaltioiden vastuulliset viranomaiset¹ kuulemaan EKP:tä ehdotuksista yhteisön tai jäsenvaltioiden lainsäädännöksi EKP:n toimivaltaan kuuluvissa asioissa.

Kansallisten viranomaisten säädösluonnoksia koskevan EKP:n kuulemisen rajat ja edellytykset on määrätty 29.6.1998 tehdyssä neuvoston päätöksessä 98/415/EY. Päätöksen artiklan 2 kohdissa 1 ja 2 tarkennetaan erityiset alat, joilla EKP:tä on kuultava. EKP:tä on siten kuultava kaikissa lainsäädäntösuunnitelmissa seuraavilla aloilla:

- valuuttakysymykset
- maksuvälineet
- kansalliset keskuspankit
- raha-, rahoitus-, pankki-, maksujärjestelmä- ja maksutasetilastojen kerääminen, laatiminen ja jakaminen
- maksu- ja selvitysjärjestelmät
- rahoituslaitoksiin sovellettavat säännöt sillä osin kuin ne vaikuttavat merkittävästi rahoituslaitosten ja markkinoiden vakaukseen.

Lisäksi euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden viranomaisten² on myös kuultava EKP:tä suunnitelmista rahapolitiikan välineitä koskevaksi lainsäädännöksi.

Vuonna 2000 käynnistettiin yhteensä 32 kuulemistä, joista 3 liittyi euron käyttöönottoon Kreikassa, 4 käsitteli euroseteleiden ja -kolkoiden käyttöönottoa vuonna 2002 ja 7 koski yhteisön lainsäädäntöä. Loput kuulemiset liittyivät kansallisiin säännösehdoituksiin.

Seuraavassa kehikossa on yhteenvedo vuonna 2000 käynnistetyistä kuulemisista.

¹ Perustamissopimuksen liitteenä olevan, eräitä Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistyneeseen kuningaskuntaan liittyviä määräyksiä koskevan pöytäkirjan mukaan perustamissopimuksen artiklan 105 kohtaa 4 ja EKPJ:n perussäännön artiklaa 4 ei sovelleta Isoon-Britanniaan. Näin ollen Ison-Britannian kansallisilla viranomaisilla ei ole velvollisuutta kuulla EKP:tä.

² Ei koske Isoa-Britanniaa (ks. edellinen alaviite).

Kehikko 12. Kuulemiset vuonna 2000

N:o ¹	Pyytäjä	Aihe
1	Itävalta	Itävallan pankkilaki
2	Euroopan komissio	Swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaisten maksujen uudelleenluokittelu
3	Tanska	Oikeusperustan sisällyttäminen Tanskan tilastolakiin Tanskan keskuspankin toteuttamaa rahoitustilastojen keräämistä ja laatimista varten
4	Portugali	Selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopapereiden selvitysjärjestelmissä 19.5.1998 annetun direktiivin N:o 98/26/EY täytäntöönpano
5	Alankomaat	Alankomaiden keskuspankin tilinpäätös 5.5.2000
6	Tanska	Laki talletuksista ja sijoittajien vakuuksista

¹ Kuulemiset on numeroitu siinä järjestyksessä, jossa ne on vastaanotettu EKP:ssä.

² EKP:n kanta, joka perustuu neuvoston 31.12.1998 tekemään päätökseen 1999/95/EY Ranskalle kuuluvien alueiden Saint-Pierre-et-Miquelonin ja Mayotten rahataloudellisista järjestelyistä, EYVL L 30, 4.2.1999, s. 29.

³ Kuuleminen on jatkoa EKP:n aiempaan lausuntoon IEDOMin perussäännöstä ja tehtävistä (EKP:n kuulemismenettely N:o 20, 1999).

N:o ¹	Pyytjäjä	Aihe
7	Kreikka	Kreikan keskuspankin perussäännön artiklat ja euron käyttöönottoa Kreikassa koskevat muut asiat
8	Suomi	Tilikirjausrekisterien keskittäminen arvopaperikeskukseen
9	Itävalta	Itävallan osallistuminen voimakkaasti velkaantuneita köyhiä maita koskevaan IMF:n velka-aloitteeseen
10	EU:n neuvosto	Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EY) neuvoston asetuksen (EY) N:o 2223/96 muuttamisesta swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaisten maksujen uudelleenluokittelumiseksi
11	Luxemburg	Sähköinen kaupankäynti
12	EU:n neuvosto	Kreikkaan liittyvät euroa koskevat säädökset
13	Irlanti	Talous- ja rahaliittolain alaiset määräykset, 1998
14	Itävalta	Eurosetelien ja -kolikoiden liikkeeseenlaskuun liittyvät toimenpiteet (eurolaki) sekä Itävallan vuoden 1998 rahalain ja vuoden 1984 keskuspankkilain tarkistus
15	Kreikka	Kreikan keskuspankin osakkeenomistajien 25.4.2000 hyväksymään keskuspankin perussääntöön tehtävien tarkistusten vahvistaminen
16	Irlanti	Euromääräisten setelien ja kolikoiden väärentäminen
17	Saksa	1 Saksan markan arvoisen kultakolikon liikkeeseenlasku ja Monetary Stability Foundation -säätiön perustaminen
18	Luxemburg	Arvopaperien ja muiden rahoitusinstrumenttien liikkeeseenlasku sekä omistusoikeuden siirto vakuutena (edellyttää useiden muiden säädösten muuttamista ja täydentämistä)
19	Ranska	Euron käyttöönotto Saint-Pierre-et-Miquelonissa ja Mayottessa ²
20	EU:n neuvosto	Euron suojaaminen väärentämiseltä
21	Kreikka	Euron käyttöönottoa koskevien neuvoston asetusten (EY) N:o 1103/97, 974/98 ja 2866/98 täytäntöönpanoon liittyvät lisätoimenpiteet
22	Espanja	Euron käyttöönotto
23	Saksa	Maksutasetilastojen kerääminen Saksassa
24	Tanska	Tanskan arvopaperikauppalaki
25	Itävalta	Euron käyttöönotto osuuskuntien kannalta (Euro-GenBeG): voimassa oleviin säädöksiin liittyvät lisätoimenpiteet ja säädösten tarkistaminen
26	Ruotsi	Muutos Ruotsin keskuspankkilakiin (1988:1385)
27	Euroopan komissio	2 komission asetusta yhdenmukaistetusta kuluttajahintaindeksistä
28	Saksa	Maksutasetilastojen kerääminen Saksassa
29	Alankomaat	Rahalaki (eurokolikoiden käyttöönottoon liittyvä)
30	EU:n neuvosto	Muutos Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussääntöä koskevan pöytäkirjan artiklaan 10.2
31	Ranska	Ranskan keskuspankin ja IEDOMin (Institut d'émission des départements d'outre-mer) välinen sopimus ³
32	Tanska	Laki rahoitusalan yrityksistä

2 Julkisen sektorin keskuspankkirahoitusta ja erityisoikeuksia koskevien kieltojen noudattaminen

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 237 kohdan d perusteella EKP:n yleisneuvoston tehtävänä on seurata, miten EU:n 15 kansallista keskuspankkia täyttävät perustamissopimuksen artiklojen 101 ja 102 sekä neuvoston asetusten (EY) N:o 3603/93 ja 3604/93 mukaiset velvoitteensa. Lisäksi yleisneuvosto valvoo, miten EKP noudattaa näitä määräyksiä. Artiklassa 101 kielletään EKP:tä ja kansallisia keskuspankkeja myöntämästä tilinlyitysoikeuksia tai muita luottojärjestelyjä jäsenvaltioiden keskushallinnoille tai yhteisön toimielimille tai laitoksille sekä hankkimasta suoraan niiltä velkasitoumuksia. Artiklassa 102 kielletään toimenpiteet, joilla jäsenvaltioiden keskushallinnoille tai yhteisön toimielimille tai laitoksille annetaan erityisoikeuksia rahoituslaitoksissa, elleivät tällaiset toimenpiteet perustu toiminnan vakauden valvontaan liittyviin seikkoihin. Euroopan komission tehtävänä taas on seurata, noudattavatko jäsenvaltiot näitä määräyksiä.

Yleisneuvosto pitää erittäin tärkeänä, että näitä perustamissopimuksen määräyksiä ja niihin liittyviä Euroopan unionin neuvoston asetuksia noudatetaan kaikissa tilanteissa. Julkisen

sektorin keskuspankkirahoitus ja erityisoikeuksien antaminen rahoituslaitoksissa heikentäisivät huomattavasti yhteisen rahapolitiikan uskottavuutta ja saattaisivat vahvistaa inflaatio-odotuksia. Lisäksi ne voisivat vähentää euroalueen maiden halua edelleen jatkaa julkisen talouden vakauttamista tarjoamalla hallituksille helpon tavan rahoittaa velkaansa.

Yleisneuvosto seuraa myös, miten EU:n kansalliset keskuspankit ostavat oman maansa ja muiden jäsenvaltioiden julkisen sektorin velkainstrumentteja jälkimarkkinoilta. Neuvoston asetuksen (EY) N:o 3603/93 perustelukappaleiden mukaan julkisen sektorin velkainstrumenttien hankkimista jälkimarkkinoilta ei saa käyttää perustamissopimuksen artiklassa 101 määrätyn tavoitteen kiertämiseen. Näitä ostoja ei saa käyttää julkisen sektorin epäsuorana keskuspankkirahoituksena.

Vuonna 2000 yleisneuvosto ei havainnut yhtään tapausta, jossa jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit tai EKP olisivat jättäneet noudattamatta näitä perustamissopimuksen määräyksiä tai niihin liittyviä Euroopan unionin neuvoston asetuksia.

3 Euroopan yhteisön rahoitustukijärjestelmään liittyvien luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoito

Perustamissopimuksen artiklan 123 kohdan 2 ja 24.6.1988 annetun neuvoston asetuksen (ETY) N:o 1969/88 artiklan II mukaan EKP jatkoi niiden luotonanto- ja luotonotto-operaatioiden hoitamista, joista Euroopan yhteisö oli päättänyt osana keskipitkän ajan rahoitusjärjestelmää (Medium-Term Financial Assistance mechanism).

EKP sai vuonna 2000 lainakannan pääomaan ja korkoihin liittyviä maksuja viimeiseltä luotonsaajamaalta, Italialta, ja suoritti maksut Euroopan yhteisön luotonantajille. Yhteisön rahoitustukeen liittyvien Italialle myönnettyjen lainojen kanta 31.12.1999 oli 2 483 miljoonaa euroa. Italia maksoi viimeisen kuoletuksen marraskuussa 2000. Yhteisön rahoitustukeen liittyviä lainoja ei näin ollen ollut hoidettavana enää vuoden 2000 lopussa.



Helsinki Art School for Young People, Suomi

Annu Martikainen, "Colours playing along"

Luku XI

Ulkoinen viestintä ja tilivelvollisuus

I EKP:n viestintäpolitiikka ja -käytännöt

I.1 Viestintäpolitiikan tavoitteet

EKP pitää tehokasta ulkoista viestintää erittäin tärkeänä. Vaikka EKP on voinut tukeutua euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntemukseen ja uskottavuuteen, EKP:llä ei – toisin kuin kansallisilla keskuspankeilla – vielä ole pitkältä ajalta näyttöä saavutuksistaan. Lisäksi se toimii monikielisessä ja -kulttuurisessa ympäristössä. Näillä tekijöillä on ollut suuri merkitys EKP:n ja eurojärjestelmän viestintäpolitiikan kehittämisessä ja parantamisessa. Niiden vuoksi EKP tiedottaa toiminnastaan tehokkaammin kuin useat muut keskuspankit.

EKP on sitoutunut olemaan ulkoisessa viestinnässään avoin ja toiminnastaan tilivelvollinen. Tehokkaan viestinnän katsotaan edistävän EKP:n yleisten tavoitteiden saavuttamista. Koska EKP:llä ja eurojärjestelmällä on hajautettu organisaatio, eurojärjestelmän kansallisilla keskuspankeilla on tärkeä tehtävä eurojärjestelmän viestintäpolitiikan tavoitteiden saavuttamisessa. Viestintäkäytäntöjä koordinoidaan jatkuvasti EKP:n päätöksentekoaikana ja viestintäkomiteassa, jossa on viestinnän asiantuntijoita sekä EKP:stä että kansallisista keskuspankeista.

Eurojärjestelmän viestintäpolitiikan yleiset tavoitteet ovat seuraavat:

- tukea rahapolitiikan vaikuttavuutta
- edistää eurojärjestelmän ja sen politiikan yleistä ymmärtämistä euroalueeseen kuuluvissa maissa sekä niiden ulkopuolella.

Näiden tavoitteiden saavuttamiseksi noudetaan kahta pääperiaatetta:

1. Euroalueen yhteisestä rahapolitiikasta on syytä pyrkiä kommunikoimaan johdonmukaisesti ”yhden äänen” periaatteella.
2. Eurojärjestelmän tavoitteiden, tehtävien ja toimenpiteiden avoimuutta tulee edistää, mikä helpottaa eurojärjestelmän tilivelvol-

lisuuden toteutumista. On myös tuettava luottamusta eurojärjestelmän toimintatapoihin ja lisättävä niiden tunnettuutta.

Tehokkaassa viestinnässä on otettava huomioon useita muita periaatteita: ulkoisen viestinnän on oltava yhdenmukaista koko euroalueella, eri maita ja viestintävälineitä on kohdeltava tasapuolisesti ja syrjimättä ja tiedot on julkaistava ajoissa.

EKP:n perussäännössä EKP:lle asetetaan tiettyjä viestintävelvollisuuksia. EKP:n on raportoitava EKP:n toiminnasta vähintään neljännesvuosittain. Sen on myös esitettävä vuosikertomus EKP:n toiminnasta ja eurojärjestelmän rahapolitiikasta. Lisäksi EKP:n on julkistettava eurojärjestelmän konsolidoitu tase viikoittain.

Euron käyttöönotosta eli 1.1.1999 alkaen EKP on pitänyt tarpeellisen laajentaa viestintäpolitiikkaansa kattavammaksi kuin lainsäädännölliset vaatimukset edellyttävät. Alun alkaenkin oli selvää, että EKP:n täytyisi käyttää useita muita viestintävälineitä saavuttaakseen perimmäiset viestintätavoitteensa. Tämän vuoksi päätettiin muun muassa alkaa julkaista Kuu-kausikatsausta neljännesvuotuisen selonteon sijaan sekä järjestää lehdistötilaisuuksia säännöllisin väliajoin.

Edellä mainittujen yleisten periaatteiden mukaan eurojärjestelmässä käytetään monia eri viestintävälineitä. EKP:n johtokunnan jäsenet, kansallisten keskuspankkien pääjohtajat ja eurojärjestelmän henkilöstö käyttävät merkittävän osan työajastaan ja -resursseistaan ulkoiseen viestintään. EKP:n päätöksentekoaikana ja viestintäkomitea arvioivat jatkuvasti yleisten tavoitteiden saavuttamista.

I.2 Viestintä

EKP pyrkii jakamaan tietoa suurelle yleisölle ja poliittisille päätöksentekijöille, rahoitusmarkkinoille ja muille ryhmille siten, että viestinnässä otetaan huomioon kohderyhmien

moninaisuus. Näiden vaatimusten täyttämiseksi käytetään seuraavia viestintäkanavia:

- EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja pitävät lehdistötilaisuuksia säännöllisesti ja yleensä heti EKP:n neuvoston kuukauden ensimmäisen kokouksen jälkeen.
- EKP:n Kuukausikatsaus julkaistaan tavallisesti viikon kuluttua siitä, kun EKP:n neuvosto on pitänyt kuukauden ensimmäisen kokouksensa. Katsaukseen sisältyy EKP:n yksityiskohtainen arvio vallitsevasta taloustilanteesta ja erityisaiheisia artikkeleita eurojärjestelmän toiminnasta. Lisäksi Kuukausikatsauksen tilasto-osassa on paljon tilastotietoa euroalueen reaalitaloudesta ja rahoitusmarkkinoista.
- EKP:n vuosikertomus on selonteko edellisen ja kuluvan vuoden rahapolitiikasta. Siinä käsitellään myös muita eurojärjestelmän ja EKP:n asioita.
- EKP:n pääjohtajaa kuullaan neljännesvuosittain Euroopan parlamentin talous- ja raha-asoiden valiokunnassa. Näitä julkisia kuulemisia käsitellään vuosikertomuksen luvun XI osassa 2.
- EKP:n päätöksentekuelinten jäsenten julkiset puheet ja haastattelut ovat merkittävä keino, jolla tärkeitä kuulijaryhmiä voidaan puhutella suoraan.
- Lehdistötiedotteilla julkistetaan ensisijaisesti tilastotietoja tai lyhyitä yleisölle suunnattuja poliittisia tiedonantoja.
- Esitteet ja muut painetut julkaisut suunnataan kohderyhmille, jotka vaihtelevat suuresta yleisöstä eri alojen asiantuntijoihin.
- Työpaperisarjan avulla pyritään jakamaan tietoa EKP:ssä tehdyistä tai EKP:n kokouksissa ja seminaareissa esitetyistä tutkimuksista laajalti akateemisille piireille ja rahoitusmarkkinaosapuolille. Työpaperisarjan artikkelit julkaistaan kirjoittajan nimellä.

- Heinäkuussa 2000 ryhdyttiin julkaisemaan toista julkaisusarjaa (Occasional Paper Series), jossa esitellään politiikkaan liittyviä aiheita laajalle yleisölle, esimerkiksi poliitikoille, tutkijoille, viestintävälineille ja suuralle yleisölle. Artikkelit julkaistaan tekijän nimellä.
- Syöttämällä tietoja suoraan sähköisiin markkinainformaatiojärjestelmiin EKP:llä on mahdollisuus välittää rahoitusmarkkinaosapuolille markkinoiden kannalta herkkiä tietoja reaaliajassa.
- EKP:ssä käy melkein päivittäin vierailijaryhmiä läpi vuoden. Tällä tavoin vierailijat – joita vuonna 2000 oli noin 10 000 – saavat ensi käden tietoa EKP:stä ja sen toiminnasta.
- Akateemisia konferensseja järjestetään edistämään yhteistyötä keskuspankkiasioista kiinnostuneiden ekonomistien kesken.

Euroalueen kansalaisten mahdollisuudet käyttää Internetiä kasvavat nopeasti, mikä on helpottanut tiedon tarjoamista Internetin välityksellä. EKP:n verkkosivut (www.ecb.int) ovat nykyään keskeisessä asemassa välitettäessä tietoa kansalaisille. Verkkosivuilla on luettavissa ja ladattavissa kaikki EKP:n julkaisemat asiakirjat. Sähköpostiin on perustettu eri aihepiireistä postilaatikkoja, jotta erilaisiin kysymyksiin voidaan vastata tehokkaasti. EKP:n verkkosivuilta on lisäksi linkit kaikkien EU-maiden kansallisten keskuspankkien verkkosivuille, joissa monet julkaisut ovat saatavilla kunkin maan omalla kielellä.

Huomattava osa tiedosta tarjotaan jo sähköisessä muodossa. Sähköisen tiedontarjonnan odotetaan käyvän yhä tärkeämmäksi. Se ei kuitenkaan korvaa joukkotiedotusvälineitä, jotka toimivat tärkeänä yhdyssiteenä EKP:n ja suuren yleisön välillä.

2 Tietojen ja näkemysten vaihto Euroopan parlamentin kanssa

2.1 EKP:n ja Euroopan parlamentin väliset suhteet

Vuonna 200 EKP:n johtokunnan jäsenet ja erityisesti EKP:n pääjohtaja osallistuivat aiem-

paan tapaan Euroopan parlamentin tilaisuuksiin ja raportoivat sille rahapolitiikasta ja muusta EKP:hin liittyvästä toiminnasta. Tämä säännöllinen esiintyminen Euroopan parlamentissa perustuu perustamissopimuksen ar-

tiklan 113 kohtaan 3, jonka mukaan EKP:n on laadittava vuosittain kertomus EKPJ:n toiminnasta sekä edellisen ja kuluvan vuoden rahapolitiikasta Euroopan parlamentille, EU:n neuvostolle, komissiolle ja Eurooppa-neuvostolle. EKP:n pääjohtaja esittelee tämän kertomuksen Euroopan parlamentille, joka voi käydä yleiskeskustelun sen pohjalta. Lisäksi EKP:n pääjohtajaa ja johtokunnan muita jäseniä voidaan Euroopan parlamentin pyynnöstä tai heidän omasta aloitteestaan kuulla Euroopan parlamentin toimivaltaisissa valiokunnissa.

EKP:n pääjohtajan ja johtokunnan muiden jäsenten säännöllinen kuuleminen Euroopan parlamentissa on merkittävä keino, jolla Euroopan kansalaiset ja heidän suorilla vaaleilla valitsemat edustajansa saavat yksityiskohtaisia selvityksiä siitä, miten EKP täyttää sille perustamissopimuksessa määrätty tehtävät.

EKP:n pääjohtaja oli sovitun käytännön mukaisesti neljännesvuosittain kuultavana Euroo-

pan parlamentin talous- ja raha-asioiden valiokunnassa. Näissä keskusteluissa keskityttiin rahapolitiikkaan ja talouskehitykseen ja tarkasteltiin erityisesti hintavakauteen mahdollisesti vaikuttavia tekijöitä. Pääjohtaja raportoi EKP:n neuvoston rahapolitiittisista ja muilla EKPJ:n toimivaltaan kuuluvilla aloilla tekemistä päätöksistä. Hän myös selvitti yksityiskohtaisesti näitä päätöksiä tukeneita analyysejä.

Tämän lisäksi EKP:n johtokunnan jäsenet olivat talous- ja raha-asioiden valiokunnan kuultavana useina eri kertoina. EKP:n varapääjohtaja esitteli EKP:n vuosikertomuksen vuodelta 1999 ja Kreikkaa ja Ruotsia käsitelleen lähentymisraportin vuodelta 2000. Muut johtokunnan jäsenet kävivät selvittämässä valiokunnalle Euro 2002 -tiedotuskampanjan valmisteluja ja EKP:n näkemyksiä EU:n taloutta vuonna 1999 käsitelleestä komission katsauksesta. EKP osallistui valiokunnan kokouksiin myös asiantuntijatasolla. Näissä kokouksissa EKP esitteli suosituksensa neuvoston asetukseksi EKP:n esittämistä valuuttavarantosaami-

Kehikko 13.

EKP:n edustajien esiintyminen Euroopan parlamentissa vuonna 2000

EKP:n pääjohtaja esitteli 5.7.2000 EKP:n vuosikertomuksen vuodelta 1999 Euroopan parlamentin täysistunnossa.

EKP:n edustajia kuultiin talous- ja raha-asioiden valiokunnassa seuraavissa yhteyksissä:

- Neljännesvuosittaiset keskustelut EKP:n pääjohtajan kanssa (20.3., 20.6., 12.9., 23.11.)
- Keskustelu EKP:n johtokunnan jäsenen Otmar Issingin kanssa komission kertomuksesta ”Unionin talous – katsaus vuoteen 1999” (10.1.)
- EKP:n suosituksen esittäminen neuvoston asetukseksi EKP:n esittämistä valuuttavarantosaamisia koskevista lisävaatimuksista (27.1.)
- EKP:n näkemysten esittäminen komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja EU:n neuvoston direktiiviksi elektronisen rahan liikkeeseenlaskijoiden liiketoiminnan aloittamisesta, harjoittamisesta ja toiminnan vakauden valvonnasta (28.2.)
- Varapääjohtajan esittelemä EKP:n vuosikertomus vuodelta 1999 (17.4.)
- Varapääjohtajan esittelemä EKP:n lähentymisraportti vuodelta 2000 (3.5.)
- Keskustelu EKP:n johtokunnan jäsenen Domingo Solansin kanssa euroseteleitä ja -kolikoita koskevasta Euro 2002 -tiedotuskampanjasta (5.6.)

sia koskevista lisävaatimuksista ja selvitti tärkeänä pitämiään näkökohtia ehdotuksesta elektronisen rahan liikkeeseenlaskijoita koskevaksi sekundäärilainsäädännöksi. Kehikossa 13 esitetään yleiskatsaus EKP:n edustajien esiintymisestä Euroopan parlamentissa vuonna 2000.

Näiden esiintymisten lisäksi EKP ja Euroopan parlamentti olivat useasti yhteydessä parlamentin virallisten kokousten ulkopuolella. Esimerkiksi talous- ja raha-asoiden valiokunnan valtuuskunta vieraili EKP:ssä 23.10.2000 keskustelemassa EKP:n johtokunnan kanssa.

2.2 EKP:n näkemys Euroopan parlamentin kanssa käsitellyistä aiheista

Talous- ja raha-asoiden valiokunnassa käydyissä EKP:n ja Euroopan parlamentin keskusteluissa käsiteltiin useita aiheita. Seuraavissa osissa kerrotaan lyhyesti keskustelujen keskeisistä aiheista.

Yhteisen rahapolitiikan vaikutus yhteisön yleiseen talouspolitiikkaan

Perustamissopimuksen artiklassa 105 määrätään, että EKPJ tukee yhteisön yleistä talouspolitiikkaa tämän kuitenkaan rajoittamatta hintatason vakauden tavoitetta. Tämän vuoksi Euroopan parlamentin ja EKP:n keskustelujen yhtenä pääaiheena oli, miten yhteisellä rahapolitiikalla voidaan parhaiten myötävaikuttaa yhteisön yleisen talouspolitiikan tavoitteisiin, kuten kestäväan ja inflaatiota kiihdyttämättömään kasvuun ja korkeaan työllisyyteen.

EKP:n pääjohtaja muistutti, että rahapolitiikalla voidaan parhaiten edistää kasvun ja työllisyyden tavoitteita, kun talouden toimijat voivat perustellusti odottaa, että tulevassa talouskehityksessä hinnat pysyvät vakaina. Hintavakauden vallitessa inflaatio tai deflaatio eivät häiritse yritysten ja kuluttajien sijoitusta tai kulutus päätöksiä. Hintojen vakaus johtaa siten resurssien tehokkaampaan jakautumi-

seen taloudessa, mikä luo myönteiset olosuhteet kasvuille ja työllisyydelle.

Näin ollen yhteisen rahapolitiikan pääpaino on – ja sen on pysyttävä – hintavakauden säilyttämisessä, mikä on perustamissopimuksen mukainen eurojärjestelmän ensisijainen tehtävä. Hintavakaustavoite on myös mainittu Euroopan parlamentin päätöslauselmassa, joka koskee EKP:n vuosikertomusta vuodelta 1999. Päätöslauselmassa todetaan, että ”EKP edistää kasvua ja työllisyyttä ensisijaisesti huolehtimalla hintatason vakauden uskottavasta ja kestävästä turvaamisesta” (johdanto-osan kohta H).

Euron ulkoinen arvo

Paljon huomiota kiinnitettiin myös euron ulkoiseen arvoon, EKP:n arvioon euron kurssikehitykseen vaikuttavista tekijöistä sekä siihen, mikä olisi EKP:n tarkoituksenmukainen tapa reagoida.

Pääjohtaja selvitti, että EKP:n neuvosto analysoi säännöllisesti ja tarkkaan euron ulkoisen arvon kehitystä ja varsinkin sen mahdollista vaikutusta euroalueen hintavakauteen. Myös eurojärjestelmä oli huolissaan siitä, ettei euron kurssi kuvastanut euroalueen talouden kunnossa olevia perustekijöitä. Pääjohtaja painotti lisäksi, että käytettävissä olevien talousindikaattorien perusteella eurolla näyttää olevan hyvät mahdollisuudet vahvistua.

Pääjohtaja palautti mieliin euroalueen hallitusten euroryhmässä tehdyt päätelmät, joista keskeisiä olivat tarve nopeuttaa julkisen talouden vakauttamista ja tukea rakenneuudistuksia euroalueen kasvupotentiaalin lisäämiseksi. Rakenneuudistusten tärkeyttä painotetaan myös Euroopan parlamentin päätöslauselmassa EKP:n vuosikertomuksesta vuodelta 1999 (kohta I I).

Euroalueen maksuliikennepalvelut pienten ulkomaanmaksujen välittämiseksi

Syyskuussa 1999 eurojärjestelmä käynnisti aloitteen pienten ulkomaanmaksujen välityk-

sen kehittämiseksi euroalueella. Samalla se määritteli seitsemän keskeistä tavoitetta, jotka Euroopan pankkisektorin odotetaan täyttävän vuoden 2002 alkuun mennessä. Euroopan parlamentti oli erittäin kiinnostunut aloitteesta ja ensimmäisestä seurantaraportista, jonka EKP julkaisi syyskuussa 2000.

Talous- ja raha-asioiden valiokunnassa käydyissä keskusteluissa pääjohtaja totesi eurojärjestelmän käynnistäneen aloitteen, koska euroalueella pienten ulkomaanmaksujen hintojen ja transaktioiden suoritusaikojen olisi vastattava kotimaisten maksujen hintoja ja suoritusajankoja. Pääjohtaja raportoi myös EKP:n Euroopan pankkisektoriin suuntautuneista yhteydenotoista, joiden tavoitteena on tutkia käytännöllisiä tapoja ja menetelmiä pieniä ulkomaanmaksuja välittävien maksuliikennepalvelujen tehostamiseksi.

Esitellessään valiokunnalle seurantaraportin keskeisiä havaintoja pääjohtaja huomautti, että useimpia eurojärjestelmän asettamia tavoitteita ei ollut vielä saavutettu, mutta pienten ulkomaanmaksujen tehokkaammalle välitykselle oli kuitenkin luotu huomattavasti paremmat edellytykset. Eurojärjestelmä seuraa jatkossakin tarkkaan ulkomaanmaksuja välittävien maksuliikennepalvelujen kehitystä varmistuakseen, että parhaillaan tehtävät valmistelut johtaisivat lopulta riittävien palvelujen syntymiseen Euroopan kansalaisille.

Yksityiskohtaisempia tietoja pieniä ulkomaanmaksuja välittävien maksuliikennepalvelujen kehittämistä koskevasta eurojärjestelmän aloitteesta ja aiheesta julkaistusta seurantaraportista esitetään luvussa VI.

Euro 2002 -tiedotuskampanja

Yhtenä keskeisenä aiheena oli tarve valmistaa Euroopan kansalaiset eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönottoon I.I.2002. Talous- ja raha-asioiden valiokunta halusi saada yksityiskohtaisempia tietoja eurojärjestelmän johtamasta Euro 2002 -kampanjasta. Valiokunta kutsui EKP:n johtokunnan jäsenen esittelemään kampanjan pääpiirteitä.

Keskusteluissa valiokunnan jäsenet pitivät erittäin tärkeänä, että EU:n ja kansallisella tasolla valmisteltavat ja hoidettavat tiedotuskampanjat koordinoidaan tehokkaasti. Lisäksi olisi kiinnitettävä riittävästi huomiota erityisryhmille, kuten näkövammaisille, tiedottamiseen.

EKP totesi, että Euro 2002 -tiedotuskampanja koordinoidaan kaikkien EU:n ja kansallisen tasoon asianmukaisten laitosten kanssa, jotta voidaan välttää ristiriitaisten ja hämmentävien tietojen antaminen ja toisaalta samojen tietojen päällekkäisyys sekä tietojen puuttuminen. Tämän vuoksi EKP koordinoi tiedotustoimintansa läheisessä yhteistyössä Euroopan komission ja Euroopan parlamentin kanssa. Tiedotusstrategiat koordinoidaan pääasiassa eurotiedotuksesta vastaavien kansallisten johtajien neljännesvuosittaisissa kokouksissa, joihin osallistuvat EKP:n, Euroopan komission ja jäsenvaltioiden edustajat. Lisäksi Euro 2002 -tiedotuskampanjasta vastaavassa eurojärjestelmän työryhmässä on mukana Euroopan komission edustaja. EKP toimii lisäksi yhteistyössä Euroon siirtyminen helpoksi -hankkeessa erityisryhmiä edustavien järjestöjen, kuten Euroopan sokeain liiton, kanssa. Yksityiskohtaisempia tietoja Euro 2002 -tiedotuskampanjasta esitetään luvun VIII osassa 4.

EKP:n suositus neuvoston asetukseksi Euroopan keskuspankin esittämistä valuuttavarantosaamisista koskevista lisävaatimuksista

Perustamissopimuksen säännösten (erityisesti perustamissopimuksen artiklan 107 kohdan 6 ja EKPJ:n perussäännön artiklan 30.4) nojalla EKP teki suosituksen neuvoston asetukseksi, joka koski EKP:lle siirrettävien eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien valuuttavarantosaamisten alkuperäisen rajan eli 50:tä miljardia euroa vastaavan määrän suurentamista. Perustamissopimuksen mukaisesti menettelyssä kuultiin Euroopan parlamenttia. EKP:n asiantuntijat osallistuivat talous- ja raha-asioiden valiokunnan kokoukseen, jossa he esittelivät suosituksen ja vastasivat valiokunnan kysymyksiin.

EKP huomautti, että perustamissopimuksessa edellytetään suosituksen esittämistä kyseiseksi neuvoston asetukseksi, mutta suosituksella ei pyritä lisäämään nykyisiä valuuttavarantoja. EKP painotti myös, että se käyttäisi kyseistä säädöstä vain täydentääkseen valuuttavarantojaan alkuperäistä rajaa vastaavaan määrään asti.

Valiokunta kannatti EKP:n suositusta. Se painotti, että EKP:llä oli oltava mahdollisuus käyttää eurojärjestelmän kansallisten keskuspankien valuuttavarantoja. EKP:n suositus hyväksyttiin myöhemmin myös Euroopan parlamentin täysistunnossa.



Académie du Westhoek, Koksijde, Belgia

Chantal Grard, "Euro 2000 – Unity"

Luku XII

Eurojärjestelmän ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne

I Eurojärjestelmä ja Euroopan keskuspankkijärjestelmä



Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ) muodostavat Euroopan keskuspankki (EKP) ja kaikkien 15 EU-maan kansalliset keskuspankit. Toisin sanoen siihen kuuluvat niidenkin kolmen EU-maan keskuspankit, jotka eivät ole vielä ottaneet euroa käyttöön (ks. luku III ”Kreikan liittyminen euroalueeseen”). Parantaakseen avoimuutta ja edistääkseen keskuspankkitoiminnan rakenteen ymmärtämystä Euroopan unionissa EKP:n neuvosto on ottanut käyttöön termin eurojärjestelmä. Eurojärjestelmään kuuluvat EKP ja niiden EU-maiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat ottaneet euron käyttöön (euroalueeseen osallistuvat jäsenvaltiot). Niin kauan kuin on olemassa EU:n jäsenvaltioita, jotka eivät ole vielä ottaneet euroa käyttöön, on välttämätöntä tehdä ero eurojärjestelmän ja EKPJ:n välillä.

Kansainvälisen julkisoikeuden nojalla EKP on oikeushenkilö. EKP on eurojärjestelmän ydin, jonka vastuulla on varmistaa, että eurojärjes-

telmän tehtävät tulevat hoidetuksi joko EKP:n oman tai kansallisten keskuspankkien toiminnan avulla. Päättyessään, miten tehtävät tulisi suorittaa, EKP noudattaa perussääntönsä mukaisesti hajauttamisen periaatetta.

Jokainen kansallinen keskuspankki on oikeushenkilö oman maansa kansallisen lainsäädännön nojalla. Tästä huolimatta euroalueen kansalliset keskuspankit ovat kiinteä osa eurojärjestelmää. Ne hoitavat eurojärjestelmälle annettuja tehtäviä EKP:n laatimien sääntöjen mukaisesti. Muun muassa EKPJ:n monien komiteoiden avulla kansallisten keskuspankkien edustajat osallistuvat EKPJ:n työhön (ks. osa 4). Kansalliset keskuspankit voivat suorittaa omalla vastuullaan myös tehtäviä, jotka eivät liity eurojärjestelmään, ellei EKP:n neuvosto päättä, että nämä tehtävät ovat ristiriidassa eurojärjestelmän tavoitteiden ja tehtävien kanssa.

2 EKP:n päätöksentekuelimet

Eurojärjestelmää ja EKPJ:tä johtavat EKP:n päätöksentekuelimet eli EKP:n neuvosto ja johtokunta. EKP:n kolmantena päätöksentekuelimenä on yleisneuvosto niin kauan kuin on olemassa EU-maita, jotka eivät vielä ole ottaneet euroa käyttöön. Päätöksentekuelinten toimintaa säätelevät Euroopan yhteisön perustamissopimus (perustamissopimus), EKPJ:n perussääntö ja näiden elinten omat työjärjestykset.¹ Vaikka eurojärjestelmän ja EKPJ:n tavoitteita ja tehtäviä koskevat päätökset tehdään keskitetysti, toiminta euroalueella on hajautettu niin pitkälle kuin on katsottu olevan tarkoituksenmukaista ja mahdollista, ja toiminnasta vastaavat kansalliset keskuspankit.

2.1 EKP:n neuvosto

EKP:n neuvostoon, joka on EKP:n ylin päätöksentekuelin, kuuluvat kaikki johtokunnan jäsenet sekä euron käyttöön ottaneiden jäsenvaltioiden keskuspankkien pääjohtajat. Perustamissopimuksen mukaan EKP:n neuvoston tärkeimmät tehtävät ovat seuraavat:

- antaa suuntaviivoja ja tehdä tarvittavia päätöksiä EKPJ:lle uskottujen tehtävien suorittamiseksi
- määritellä euroalueen rahapolitiikka, mukaan lukien tarvittaessa päätökset, jotka

koskevat rahapolitiikan välitavoitteita, keskeisiä ohjauskorkoja ja varantojen hankkimista eurojärjestelmässä, sekä antaa tarvittavat suuntaviivat niiden täytäntöön pänemiseksi.

Tehdessään eurojärjestelmän rahapolitiikkaa ja sen muita tehtäviä koskevia päätöksiä EKP:n neuvoston jäsenet eivät ole maidensa edustajia vaan toimivat täysin itsenäisesti. Tätä kuvastaa periaate ”yksi jäsen, yksi ääni”.

Vuonna 2000 EKP:n neuvosto kokoontui yleensä joka toinen viikko EKP:n toimitiloissa Frankfurt am Mainissa Saksassa. Kokouksista kolme pidettiin kuitenkin puhelinneuvotteluna. EKP:n neuvosto oli lisäksi aiemmin päättänyt kokoontua kahdesti vuodessa jossain muussa euroalueen maassa. Yhtä tällaista kokousta isännöi Espanjan keskuspankki Madridissa ja toista Ranskan keskuspankki Pariisissa.

¹ Työjärjestykset on julkaistu Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä seuraavasti: Euroopan keskuspankin työjärjestys, EYVL L 125, 19.5.1999, s. 34 ja L 314, 8.12.1999, s. 32; EKP:n yleisneuvoston työjärjestys, EYVL L 75, 20.3.1999, s. 36 ja L 156, 23.6.1999 s. 52; Euroopan keskuspankin 12.10.1999 antama päätös Euroopan keskuspankin johtokunnan työjärjestyksestä (EKP/1999/7), EYVL L 314, 8.12.1999, s. 34. Viimeistä päätöstä lukuun ottamatta kaikki edellä luetellut asiakirjat on koottu EKP:n ensimmäiseen oikeudelliseen vuosikirjaan ”Compendium: Säädoskokoelma. Kesäkuu 1998 – toukokuu 1999”, lokakuu 1999.

EKP:n neuvosto



Takarivi (vasemmalta oikealle): Yves Mersch, Lucas D. Papademos, J. Caruana, Antonio Fazio, Matti Vanhala, Guy Quaden, Ernst Welteke, Nout Wellink, Jean-Claude Trichet, Maurice O'Connell, Klaus Liebscher, Vítor Constâncio.
Eturivi (vasemmalta oikealle): Otmar Issing, Tommaso Padoa-Schioppa, Christian Noyer, Willem F. Duisenberg, Sirkka Hämäläinen, Eugenio Domingo Solans.

Willem F. Duisenberg
 Christian Noyer
 Jaime Caruana (12.7.2000 alkaen)
 Vítor Constâncio (23.2.2000 alkaen)
 Eugenio Domingo Solans
 Antonio Fazio
 Sirkka Hämäläinen
 Otmar Issing
 Klaus Liebscher
 Yves Mersch
 Maurice O'Connell
 Tommaso Padoa-Schioppa
 Lucas D. Papademos²
 Guy Quaden
 Luis Ángel Rojo (11.7.2000 asti)
 António José Fernandes de Sousa
 (22.2.2000 asti)
 Jean-Claude Trichet
 Matti Vanhala
 Nout Wellink
 Ernst Welteke

EKP:n pääjohtaja
EKP:n varapääjohtaja
Espanjan keskuspankin pääjohtaja
Portugalin keskuspankin pääjohtaja
EKP:n johtokunnan jäsen
Italian keskuspankin pääjohtaja
EKP:n johtokunnan jäsen
EKP:n johtokunnan jäsen
Itävallan keskuspankin pääjohtaja
Luxemburgin keskuspankin pääjohtaja
Irlannin keskuspankin pääjohtaja
EKP:n johtokunnan jäsen
Kreikan keskuspankin pääjohtaja
Belgian keskuspankin pääjohtaja
Espanjan keskuspankin pääjohtaja
Portugalin keskuspankin pääjohtaja

Ranskan keskuspankin pääjohtaja
Suomen Pankin pääjohtaja
Alankomaiden keskuspankin pääjohtaja
Saksan keskuspankin pääjohtaja

² Kreikan keskuspankin pääjohtaja osallistui kaikkiin EKP:n neuvoston kokouksiin vuoden 2000 jälkipuoliskolla EU:n neuvoston päätettyä 19.6.2000, että Kreikkaa koskeva poikkeus kumotaan 1.1.2001 alkaen.

2.2 Johtokunta

EKP:n johtokunta koostuu EKP:n pääjohtajasta ja varapääjohtajasta ja neljästä jäsenestä, jotka nimitetään euroalueeseen osallistuvien jäsenvaltioiden valtion- tai hallitusten päämiesten yhteisellä päätöksellä. Johtokunnan tärkeimmät tehtävät ovat seuraavat:

- valmistella EKP:n neuvoston kokoukset
- toteuttaa rahapolitiikkaa EKP:n neuvoston antamien suuntaviivojen ja päätösten mukaisesti; tässä yhteydessä johtokunta antaa tarvittavat ohjeet eurojärjestelmän jäseni-

nä oleville kansallisille keskuspankeille

- vastata EKP:n juoksevien tehtävien hoitamisesta
- käyttää EKP:n neuvoston sille tietyissä asioissa siirtämää toimivaltaa, myös silloin, kun on kyse säädösvallasta.

Vallitsevan käytännön mukaisesti johtokunta kokoontuu vähintään kerran viikossa päättämään rahapolitiikan toteuttamisesta, EKP:n neuvoston kokousten valmisteleminen ja EKP:n sisäisistä asioista.



*Takarivi (vasemmalta oikealle): Eugenio Domingo Solans, Tommaso Padoa-Schioppa, Otmar Issing.
Eturivi (vasemmalta oikealle): Christian Noyer, Willem F. Duisenberg, Sirkka Härmäläinen.*

Willem F. Duisenberg
Christian Noyer
Eugenio Domingo Solans
Sirkka Härmäläinen
Otmar Issing
Tommaso Padoa-Schioppa

*EKP:n pääjohtaja
EKP:n varapääjohtaja
EKP:n johtokunnan jäsen
EKP:n johtokunnan jäsen
EKP:n johtokunnan jäsen
EKP:n johtokunnan jäsen*

2.3 Yleisneuvosto

Yleisneuvoston muodostavat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja ja kaikkien 15 EU-maan kansallisten keskuspankkien pääjohtajat. Toisin sanoen yleisneuvostossa ovat edustettuina sekä euroalueeseen osallistuvat että sen ulkopuolella olevat EU-maat. Yleisneuvostolle kuuluvat ne Euroopan rahapoliittiselta instituutilta peräisin olevat tehtävät, jotka EKP:n on vielä EMU:n kolmannessakin vaiheessa hoidettava, koska kaikki EU-maat eivät ole ottaneet euroa käyttöön. Näin ollen yleisneuvosto on lähinnä vastuussa euroalueeseen kuulumattomien EU-maiden³ lähentymisen raportoinnista, ja se toimii neuvonantajana

valmisteluissa, jotka koskevat näiden EU-maiden valuuttakurssien lopullista kiinnittämistä (ks. luku IV). Yleisneuvosto osallistuu myös EKPJ:n erityistehtäviin, kuten neuvoa-antavaan toimintaan (ks. luku X) sekä tilastojen keräämiseen (ks. luku IX). Vuonna 2000 yleisneuvosto kokoontui viisi kertaa Frankfurt am Mainissa.

3 Perustamissopimuksen liitteenä olevien, Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistynyttä kuningaskuntaa sekä Tanskaa koskevien pöytäkirjojen mukaan Ison-Britannian ja Tanskan lähentymistä arvioidaan ainoastaan, jos ne päättävät ottaa euron käyttöön.

Yleisneuvosto



*Takarivi (vasemmalta oikealle): Klaus Liebscher, Guy Quaden, Antonio Fazio, Matti Vanhala, Lucas D. Papademos, Urban Bäckström, Ernst Welteke, Nout Wellink, Edward A. J. George, Maurice O'Connell, Jean-Claude Trichet.
Eturivi (vasemmalta oikealle): J. Caruana, Yves Mersch, Christian Noyer, Willem F. Duisenberg, Bodil Nyboe Andersen, Vítor Constâncio.*

Willem F. Duisenberg
Christian Noyer
Bodil Nyboe Andersen
Urban Bäckström
Jaime Caruana (1.7.2000 alkaen)
Vítor Constâncio (23.2.2000 alkaen)
Antonio Fazio
Edward A. J. George
Klaus Liebscher
Yves Mersch
Maurice O'Connell
Lucas D. Papademos
Guy Quaden
Luis Ángel Rojo (1.7.2000 asti)
António José Fernandes de Sousa
(22.2.2000 asti)
Jean-Claude Trichet
Matti Vanhala
Nout Wellink
Ernst Welteke

*EKP:n pääjohtaja
EKP:n varapääjohtaja
Tanskan keskuspankin pääjohtaja
Ruotsin keskuspankin pääjohtaja
Espanjan keskuspankin pääjohtaja
Portugalin keskuspankin pääjohtaja
Italian keskuspankin pääjohtaja
Englannin pankin pääjohtaja
Itävallan keskuspankin pääjohtaja
Luxemburgin keskuspankin pääjohtaja
Irlannin keskuspankin pääjohtaja
Kreikan keskuspankin pääjohtaja
Belgian keskuspankin pääjohtaja
Espanjan keskuspankin pääjohtaja
Portugalin keskuspankin pääjohtaja

Ranskan keskuspankin pääjohtaja
Suomen Pankin pääjohtaja
Alankomaiden keskuspankin pääjohtaja
Saksan keskuspankin pääjohtaja*

3 EKP:n organisaatio

3.1 Hallinto ja valvonta

Päätöksentekuelinten lisäksi EKP:n hallinnointiin liittyy monia ulkoisen ja sisäisen valvonnan tasoja. EKP:n perussääntö (artikla 27) luo kaksi valvonnan tasoa, ulkopuoliset tilintarkastajat ja Euroopan tilintarkastustuomioistuin.⁴ Ylimääräiseksi valvontamekanismiksi on myös perustettu itsenäinen petostentorjuntakomitea. Lisäksi sisäisen tarkastuksen osasto, joka raportoi suoraan EKP:n pääjohtajalle, tekee jatkuvasti tarkastuksia EKP:n johtokunnan toimeksiannosta.

EKP:n sisäinen valvonta on rakennettu toimintoittain, eli kukin organisaatioyksikkö (toimisto, osasto ja pääosasto) on vastuussa omasta sisäisestä valvonnastaan ja tehokkuudestaan. Tämän takaamiseksi yksiköt soveltavat vastuualueellaan omia valvontaprosessejaan ja -toimenpiteitään. Näiden menettelyjen lisäksi tietyt organisaatioyksiköt neuvovat EKP:n johtokuntaa erityisissä horisontaalisen tason valvontaan liittyvissä asioissa ja tekevät sille niitä koskevia esityksiä (esim. budjetti- ja organisaatio-osasto ja riskienhallintatoimisto).

Sisäisen tarkastuksen osaston toimivaltuudet määritellään EKP:n sisäisen tarkastuksen toimintaperiaatteissa (ECB-Audit Charter). Asiakirja perustuu kansainvälisiin ammattistandardeihin.⁵ EKP:n neuvosto määritteli EKP:n tason sisäistä tarkastusta varten periaatteet, joilla varmistetaan EKP:n yhteisten hankkeiden ja järjestelmien tarkastaminen.

EKP:n johtokunta hyväksyi lokakuussa Euroopan keskuspankin menettelytapaohjeet.⁶ Menettelytapaohjeissa neuvotaan EKP:n henkilöstöä ja johtokunnan jäseniä ja asetetaan arviointiperusteet heidän toiminnalleen. Heitä kannustetaan hyvään ammattietiikkaan sekä EKP:n tehtävien toimittamisessa että suhteissa kansallisiin keskuspankkeihin, julkisiin viranomaisiin, markkinaosapuoliin, tiedotusvälineiden edustajiin ja yleensä suureen yleisöön. Menettelytapaohjeilla vastataan siten Euroopan oikeusasiamiehen omasta aloitteesta suoritettavaan tutkimukseen hyvän hallintotavan

säännöstöstä, joka ohjaa yhteisön virkamiehiä heidän suhteissaan yleisöön.

EKP:n johtokunta hyväksyi myös sisäisen valvonnan menettelyjä, esimerkiksi yksityiskohdaiset säännöt rahoitusmarkkinoita koskevien, markkinoiden kannalta herkkien tietojen väärinkäytön estämiseksi (sisäpiirikauppaa koskevat säännöt ja ns. Kiinan muurit). Säännöissä EKP:n henkilöstöä ja johtokunnan jäseniä kielletään hyödyntämästä suoraan tai epäsuoraan saamaansa sisäpiirin tietoa tehdessään yksityisiä rahoitus- ja sijoitustoimia omalla vastuullaan ja omaan lukuun tai kolmannen osapuolen vastuulla ja kolmannen osapuolen lukuun. EKP:n henkilöstön palvelussuhteen ehtoja muutettiin tämän mukaisesti.⁷

EKP:n budjettia koskevissa asioissa määräysvalta on EKP:n neuvostolla, joka hyväksyy EKP:n budjetin johtokunnan ehdotuksesta. Lisäksi budjettikomitea avustaa EKP:n neuvostoa EKP:n budjettiin liittyvissä asioissa.

Jotta Euroopan yhteisöjen toimielimet ja jäsenvaltiot voivat yhdessä toimia petosten ja muun laittoman toiminnan torjumiseksi, EKP:ssä käytettävissä olevia valvontamekanismeja tehostettiin EKP:n päätöksellä, jolla perustettiin petostentorjuntakomitea (EKP/1999/5).⁸ Komitea aloitti toimintansa vuoden 2000 alussa, ja sen puheenjohtajaksi nimitettiin *John L. Murray*. Komitea piti vuonna 2000 kolme kokousta. Sisäisen tarkastuksen osasto

4 Euroopan tilintarkastustuomioistuimen toimivaltaan kuuluu EKP:n hallinnon tehokkuuden arviointi (EKP:n perussääntö artikla 27.2).

5 Periaatteet ja standardit, joita ovat julkaisseet esimerkiksi seuraavat alan järjestöt: Institute for Internal Auditors (IIA) ja Information Systems Audit and Control Association (ISACA).

6 Ks. Euroopan keskuspankin työjärjestyksen artiklan 11.3 mukaisesti laaditut Euroopan keskuspankin menettelytapaohjeet, EYVL C 76, 8.3.2001, s. 12 ja EKP:n verkkosivut.

7 Ks. EKP:n henkilöstösääntöjen osa I.2, joka sisältää säännöt ammatillisista menette' lytavoista ja salassapitovelvollisuudesta, EYVL C 76, 8.3.2001, s. 15.

8 Ks. Euroopan keskuspankin 7.10.1999 tekemä päätös petosten torjunnasta (EKP/1999/5), EYVL L 291, 13.11.1999, s. 36. Tässä yhteydessä EKP:n työjärjestyksestä muutettiin uudella artikkelilla 9 a; ks. EYVL L 314, 8.12.1999, s.32.

tiedottaa petostentorjuntakomitealle säännöllisesti kaikista komitean tehtäviin liittyvistä asioista. Erityisesti komitea seuraa EKP:n sisäisten petostentorjuntamenetelmien luomista. Ensimmäisessä vuosikertomuksessaan petostentorjuntakomitea totesi, ettei se ollut havainnut petoksia tai muuta EKP:n taloudellisia etuja vahingoittavaa laitonta toimintaa.

3.2 Henkilöstöhallinto

Henkilöstö

Vuoden 2000 lopussa EKP:n palveluksessa oli 15 EU-maasta 941 henkeä, kun määrä vuonna 1999 oli 732. EKP:n neuvosto hyväksyi 30.11.2000 EKP:n budjetin vuodeksi 2001. Budjetissa ennakoidaan EKP:n henkilökunnan määrän kasvavan vuoden 2001 aikana hieman yli 1100 henkeen. Tästä syystä johtokunta päätti toteuttaa useita organisaatiomuutoksia vahvistaakseen EKP:n hallintorakennetta. Uudistukset sisältyvät EKP:n 4.1.2000 voimaan tulleeseen organisaatiokaavioon. Organisaatiokaavioon tehtiin myöhemmin lisätarkistuksia, jotka tulivat voimaan 5.12.2000. Laajaa rekrytointia tuettiin tarjoamalla muuttoon liittyviä palveluja, tilapäistä majoitusta, työnhakupalvelua puolisoille ja kielikoulutusta uudelle henkilöstölle ja heidän puolisoilleen.

Henkilöstöhallinnon periaatteet

Palvelukseenoton sääntöjen koontamista jatkettiin menestyksekkäästi. Henkilöstökomitea käsittelee parhaillaan sääntöjen luonnosta, ja lopullinen versio valmistuu todennäköisesti vuoden 2001 alussa. Säännöillä pyritään takaamaan, että palvelukseenotto ja ylennykset perustuvat ammatillisen pätevyyden, julkisuuden, avoimuuden, yhdenvertaisuuden ja syrjimättömyyden periaatteisiin. Tämän lisäksi tarkoituksena on luoda oikeudenmukaiset ja tasa-arvoiset palvelukseenottomenettelyt.

EKP:n johtokunta hyväksyi ehdotuksen uuden henkilöstö- ja yhdenvertaisuusasioiden neuvonantajan tehtävän perustamisesta. Neuvonantaja on itsenäinen ulkopuolinen asiantunti-

ja, joka arvioi yhdenvertaisuutta EKP:ssä ja antaa toimenpidesuosituksia. Neuvonantajan asiantuntemuksen ja itsenäisen aseman ansiosta voidaan odottaa, että suositukset esitetään oikea-aikaisesti ja että niitä pidetään uskottavina. Ulkopuolinen neuvonantaja voi sukupuoleen liittyvien asioiden lisäksi ottaa kantaa muihin yhdenvertaisuutta koskeviin asioihin (esim. vammaisuuteen liittyvät kysymykset ja sukupuolesta riippumaton syrjintä). Lisäksi neuvonantaja voi toimia työpaikan (mahdollisissa) konfliktitilanteissa neuvotteluosapuolena ja välittäjänä, joka auttaa osapuolia pääsemään molemmin puolin hyväksyttävään ratkaisuun.

EKP:n henkilöstön lasten päivähoitopalvelut ja Eurooppa-koulu

EKP:n työntekijöiden lapsille varattu päiväkohti aloitti toimintansa väliaikaisissa tiloissa, ja lapsia päiväkodissa on ollut 30. Lopulliset tilat saadaan todennäköisesti käyttöön vuoden 2001 puolivälissä. Tuolloin voidaan hoitaa noin 70:ää lasta, joista nuorimmat ovat 3 kk:n ikäisiä ja vanhimmat esikouluiässä.

Eurooppa-koulujen hallitus hyväksyi Saksan anomuksen Eurooppa-koulun perustamisesta Frankfurtiin. EKP oli tukenut hanketta aktiivisesti. Koulun sijainti on päätetty ja rakennussuunnitelmat ovat valmisteilla. Tavoitteena on, että koulu aloittaa toimintansa lukuvuonna 2002–2003.

Eläkkeet

EKP:n eläkejärjestelmän hoitoa täydennettiin perustamalla valvontakomitea ja sijoituskomiteoita. Valvontakomitea edustaa eläkkeensaajien etuja seuraamalla eläkejärjestelmän yleistä hoitamista. Sen jäsenet ovat edunsaajien valitsemia. Sijoituskomiteoiden jäsenistä osan valitsee henkilöstö ja osan nimittää EKP:n neuvosto. Sijoituskomiteat neuvovat eläkejärjestelmään kuuluvien EKP:n ja henkilöstön varojen investointistrategiassa ja valvovat sijoitushoitajan toimintaa.

Eläkeoikeuksien siirtämisestä eläkejärjestelmään päästiin sopimukseen Luxemburgin ja Alankomaiden kanssa. Neuvotteluja vastaavista sopimuksista on käyty muiden EU-maiden kanssa ja käydään aktiivisesti edelleen.

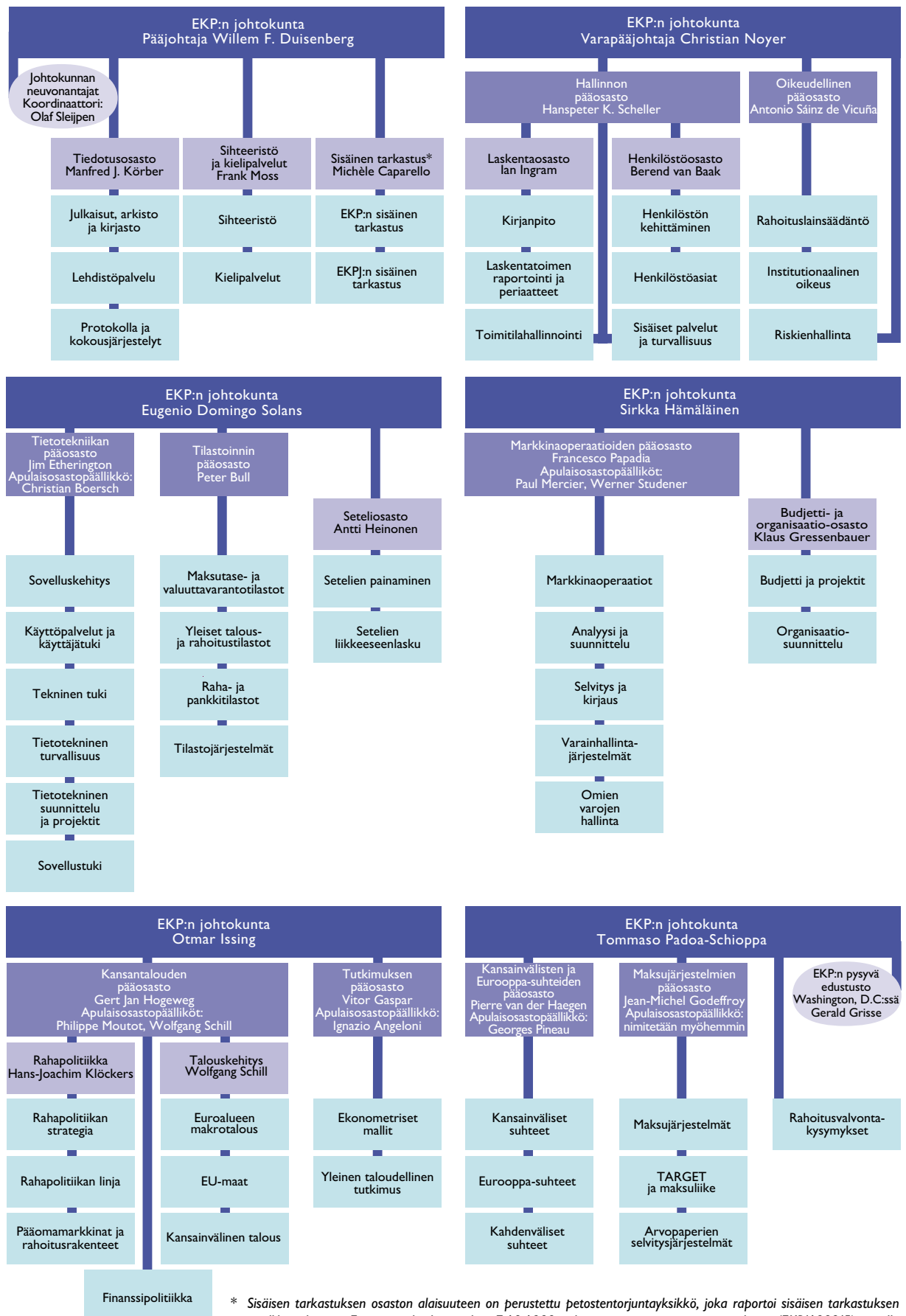
Henkilöstösuhteet

Kesäkuussa valittiin uusi henkilöstökomitea, jonka jäsenmäärä korotettiin seitsemästä yhdeksään. Henkilöstökomitean puheenjohtaja ja kaksi varapuheenjohtajaa vapautetaan tavanomaisista tehtävistään 50-prosenttisesti ja muut jäsenet 20-prosenttisesti. Henkilöstökomiteaa kuullaan muutettaessa henkilöstön palvelussuhteen ehtoja ja henkilöstösääntöjä

tai käsiteltäessä muita vastaavia asioita silloin, kun on kyse komitean toimivaltaan kuuluvista seikoista.

Henkilöstö perusti omasta aloitteestaan EKP:n sisäisen ammattiyhdistyksen eli Euroopan keskuspankin henkilöstön ammattiyhdistyksen (Union of the Staff of the European Central Bank, USE). EKP käy vapaaehtoiselta pohjalta institutionaalista vuoropuhelua USEn johdon kanssa. EKP on kuitenkin hylännyt USEn pyynnön tulla tunnustetuksi työmarkkinaosapuolena työehtosopimuksia tehtäessä. USE on jättänyt asian yhdessä ulkopuolisen ammattiyhdistyksen kanssa EU:n ensimmäisen oikeusasteen tuomioistuimeen.

3.3 EKP:n organisaatio



* Sisäisen tarkastuksen osaston alaisuuteen on perustettu petostentorijuntayksikkö, joka raportoi sisäisen tarkastuksen päällikön kautta Euroopan keskuspankin 7.10.1999 tekemän petostentorijuntapäätöksen (EKP/1999/5) nojalla perustetulle petostentorijuntakomitealle.

4 EKPJ:n komiteat

EKPJ:n komiteoilla on edelleen tärkeä rooli eurojärjestelmän ja EKPJ:n tehtävien suorittamisessa. EKP:n neuvoston ja johtokunnan pyynnöstä komiteat ovat antaneet omien alojensa asiantuntija-apua ja siten helpottaneet päätöksentekoprosessia. EKPJ:n komiteat koostuvat eurojärjestelmän keskuspankkien edustajista ja – tarpeen mukaan – muiden toimivaltaisten elinten edustajista, kuten esi-

merkiksi pankkivalvontakomiteassa kansallista valvontaviranomaisista. Myös jokaisen euroalueen ulkopuolisen jäsenvaltion keskuspankin edustaja osallistuu EKPJ:n komiteoiden kokouksiin, kun niissä käsitellään yleisneuvostolle kuuluvia asioita. Tällä hetkellä EKPJ:n komiteoita on 12, ja ne on perustettu EKP:n työjärjestyksen artiklan 9 nojalla.

EKPJ:n komiteat ja niiden puheenjohtajat

Kirjanpito- ja rahoitustulokomitea
Hanspeter K. Scheller

Kansainvälisten suhteiden komitea
Hervé Hannoun

Pankkivalvontakomitea
Edgar Meister

Lakiaslain komitea
Antonio Sáinz de Vicuña

Setelikomitea
Antti Heinonen

Markkinaoperaatioiden komitea
Francesco Papadia

Viestintäkomitea
Manfred J. Körber

Rahapolitiikan komitea
Gert Jan Hogeweg

Tietotekniikkakomitea
Jim Etherington

Maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitea
Jean-Michel Godeffroy

Sisäisen tarkastuksen komitea
Michèle Caparelli

Tilastokomitea
Peter Bull

EKPJ:n komiteoiden lisäksi EKP:n neuvosto on perustanut EKP:n työjärjestyksen artiklan 15 nojalla budjettikomitean. Komitea koostuu eurojärjestelmään osallistuvien kansallis-

ten keskuspankkien edustajista, ja sen puheenjohtajana toimii *Liam Barron*. Budjettikomitea avustaa EKP:n neuvostoa EKP:n budjettiin liittyvissä asioissa.



Kinderkrebsstation der Klinik Innsbruck, Itävalta

Marie Luise Klimbacher, nimetön työ

Luku XIII

EKP:n tilinpäätös ja eurojärjestelmän konsolidoitu tase 2000

Tase 31.12.2000

Vastaavaa	Kommentti n:o	2000 €	1999 €
1 Kulta ja kultasaamiset	1	7 040 906 565	6 956 995 273
2 Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	2		
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset		37 475 047 829	41 923 041 208
3 Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	2	3 824 522 571	2 595 090 860
4 Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	3		
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja lainat		698 252 463	3 002 567 659
5 Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	3	288 143 000	565 724 243
6 Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	4	3 667 731 194	3 537 141 285
7 Eurojärjestelmän sisäiset saamiset Muut saamiset eurojärjestelmän sisällä (netto)	5	13 080 794 017	0
8 Muut saamiset			
8.1 Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus	6.1	64 168 178	42 589 467
8.2 Muu rahoitusomaisuus	6.2	81 758 341	76 083 163
8.3 Taseen ulkopuolisten erien arvostuserot	6.3	251 564 471	0
8.4 Siirtosaamiset ja maksetut ennakot	6.4	862 316 142	777 032 332
8.5 Sekalaiset erät	6.5	3 747 484	6 774 149
		1 263 554 616	902 479 111
9 Tilikauden tappio		0	247 281 223
Vastaavaa yhteensä		67 338 952 255	59 730 320 862
Taseen ulkopuoliset erät:			
Euromääräiset termiinsaamiset		2 885 697 468	

Vastattavaa	Kommentti n:o	2000 €	1999 €
1 Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	7	288 143 000	265 724 244
2 Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	8	1 080 000 000	1 080 000 000
3 Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	9	3 421 112 123	301 656 911
4 Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	10		
Talletukset ja muut velat		4 803 381 255	4 708 950 946
5 Eurojärjestelmän sisäiset velat			
5.1 Valuuttavarantojen siirtoja vastaavat erät	11	39 468 950 000	39 468 950 000
5.2 Muut eurojärjestelmän sisäiset velat, netto	5	0	1 720 937 646
		39 468 950 000	41 189 887 646
6 Muut velat	12		
6.1 Siirtovelat ja saadut ennakot		1 626 022 228	1 237 727 166
6.2 Sekalaiset erät		52 005 650	36 881 237
		1 678 027 878	1 274 608 403
7 Varaukset	13	2 637 039 135	21 862 239
8 Arvonmuutostilit	14	7 972 626 864	6 860 539 710
9 Pääoma ja rahastot	15		
9.1 Pääoma		3 999 550 250	3 999 550 250
9.2 Rahastot		0	27 540 513
		3 999 550 250	4 027 090 763
10 Tilikauden voitto		1 990 121 750	0
Vastattavaa yhteensä		67 338 952 255	59 730 320 862
Taseen ulkopuoliset erät:			
Valuuttamääräiset termiinivelat		2 885 697 468	

Tuloslaskelma vuodelta 2000

	Kommentti n:o	2000 €	1999 €
Korkotuotot valuuttavarannoista		2 507 164 892	1 733 987 854
Muut korkotuotot		4 657 469 867	3 122 690 418
1.1 Korkotuotot		7 164 634 759	4 856 678 272
Valuuttavarantojen siirtoihin liittyvä			
kansallisten keskuspankkien saamisten korko		(1 375 110 826)	(913 067 289)
Muut korkomenot		(4 375 476 075)	(2 988 344 639)
1.2 Korkomenot		(5 750 586 901)	(3 901 411 928)
1 Korkokate	1	1 414 047 858	955 266 344
2.1 Rahoitustoiminnan realisoituneet voitot/tappiot	2	3 352 768 266	(466 056 435)
2.2 Rahoitusomaisuuden ja arvopaperipositivoiden arvonalennukset	3	(1 084 563)	(604 920 383)
2.3 Siirto varauksista/varauksiin valuuttakurssi- ja hintariskin varalta		(2 600 000 000)	0
2 Rahoituskate		751 683 703	(1 070 976 818)
3 Nettotuotot toimitusmaksuista ja palkkioista	4	673 498	232 200
4 Muut tuotot	5	904 158	436 898
Tuotot yhteensä		2 167 309 217	(115 041 376)
5 Henkilöstökulut	6 & 7	(80 275 827)	(61 022 091)
6 Hallinnolliset kulut	8	(82 808 524)	(60 748 855)
7 Poistot aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä		(14 103 116)	(10 468 901)
Tilikauden voitto/(tappio)		1 990 121 750	(247 281 223)

Frankfurt am Mainissa 13. päivänä maaliskuuta 2001

EUROOPAN KESKUSPANKKI

Willem F. Duisenberg
Pääjohtaja

Kirjanpitoperiaatteet¹

Tilinpäätöksen muoto ja esitystapa

Euroopan keskuspankin (EKP) tilinpäätöksen tarkoituksena on antaa riittävät tiedot EKP:n taloudellisesta tilasta ja sen toiminnan tuloksesta. Tilinpäätöstä laadittaessa on noudatettu seuraavassa selostettavia kirjanpitoperiaatteita, joiden EKP:n neuvosto on katsonut olevan keskuspankin toiminnan huomioon ottaen tarkoituksenmukaisia. Kirjanpitoperiaatteet noudattavat EKP:n perussäännön artiklaa 26.4, jossa edellytetään, että eurojärjestelmän liiketapahtumien kirjaamisessa ja raportoinnissa sovelletaan yhdenmukaistettuja sääntöjä.

Kirjanpitoperiaatteet

Tilinpäätöstä laadittaessa on noudatettu seuraavia periaatteita:

- todellisen taloudellisen tilanteen kuvaaminen ja selkeys
- varovaisuus
- tilinpäätöksen jälkeisten tapahtumien huomioon ottaminen
- olennaisuus
- suoriteperiaate
- toiminnan jatkuvuus
- johdonmukaisuus ja vertailukelpoisuus.

Kirjaamisperuste

Liiketapahtumat on kirjattu hankintahintaan. Jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit, kulta ja kaikki muut ulkomaan rahan määräiset taseerät ja taseen ulkopuoliset erät arvostetaan markkinahintaan. Liiketapahtumat taseerissä rahoitusomaisuus ja velat kirjataan taseeseen arvopäivänä.

Kulta ja valuuttamääräiset erät

Ulkomaan rahan määräiset saamiset ja velat on tilinpäätöksessä muunnettu euroiksi käyttäen tilinpäätöspäivän kurssia. Tuotot ja kulut on muunnettu euroiksi tapahtumapäivän

kurssiin. Ulkomaan rahan määräisten taseerien ja taseen ulkopuolisten erien arvostus on tehty valuuttakohtaisesti.

Ulkomaan rahan määräisten saamisten ja velkojen arvostus markkinahintaan käsitellään erillään valuuttojen markkinakurssiarvostuksesta.

Hinta- ja kurssimuutoksista johtuvat kullon arvostuserot on käsitelty yhtenä eränä. Kulta on arvostettu kultaunssin euromääräiseen hintaan, joka on johdettu euron dollarikursista 29.12.2000.

Arvopaperit

Kaikki jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit ja vastaavat saamiset on arvostettu tilinpäätöspäivän keskihintaan. Vuonna 2000 arvostuksessa on käytetty vuoden 2000 joulukuun 29. päivän keskihintaa. Ei-jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit on arvostettu hankintahintaan.

Reposopimukset

Arvopapereiden takaisinostosopimukset eli reposopimukset kirjataan taseeseen vakuudellisina talletuksina vastattavaa-puolelle. Taseessa ovat talletukset ja niiden vakuutena käytettyjen arvopapereiden arvo. Reposopimuksilla myydyt arvopaperit jäävät EKP:n taseeseen, ja niitä käsitellään ikään kuin ne sisältyisivät edelleen siihen arvopaperisalkkuun, josta ne myytiin. Reposopimuksilla, jotka koskevat ulkomaan rahan määräisiä arvopapereita, ei ole vaikutusta valuuttaposition nettokeskihintaan.

Arvopapereiden takaisinmyyntisitoumukset eli käänteiset reposopimukset kirjataan taseen vastaavaa-puolelle vakuudellisina luottoina

¹ EKP:n tilinpäätöksen perusteet on määrätty yksityiskohtaisesti EKP:n neuvoston 12.12.2000 tekemässä päätöksessä (EKP/2000/16), joka on julkaistu Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä (EYVL L 33, 2.2.2001).

luoton nimellisarvoon. Tällaisin sopimuksin hankittuja arvopapereita ei arvosteta markkinahintaan.

Tuloslaskelmaan kirjaamisen periaatteet

Tuotot ja kulut kirjataan suoriteperiaatteella.

Realisoituneet voitot ja tappiot kirjataan tuloslaskelmaan. Hankintahinnan laskemiseksi käytetään päivittäisen nettokeskihinnan menetelmää. Jos jostakin erästä kirjataan tilinpäätökseen realisoitumattomia tappioita, erän nettokeskihintaa pienennetään vuoden lopun valuuttakurssin ja/tai markkinahinnan mukaisesti.

Realisoitumattomia voittoja ei kirjata tuotoiksi vaan siirretään suoraan taseen arvonnmuu-tostilille.

Realisoitumattomat tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, jos ne ylittävät aiemmat vastaavalle arvonnmuutostilille kirjatut arvostusvoitot. Tiettyyn arvopaperiin tai valuuttaan tai kulu-taan liittyviä realisoitumattomia tappioita ei voi kattaa toisiin arvopapereihin tai valuut-toihin liittyvillä realisoitumattomilla voitoilla.

Arvopaperien liikkeeseenlaskun ja hankinnan yhteydessä syntyvät preemiot ja diskontot las-ketaan ja kirjataan korkotuottoina ja jakso-tetaan arvopaperien jäljellä olevalle juoksua-jalle.

Taseen ulkopuoliset erät

Valuuttainstrumentit eli valuuttatermiinit, valuutanvaihtosopimusten termiinipäät ja muut instrumentit, joihin liittyy valuutanvaihto tulevaisuudessa, luetaan nettovaluuttaposition valuuttakurssivoittoja ja -tappioita laskettaessa. Korkoinstrumentit arvostetaan instrumenttilajeittain ja niitä käsitellään samalla tavalla kuin arvopapereita. Valuutanvaihtosopimusten termiinipositio arvostetaan samanaikaisesti avistaposition kanssa. Arvostus-eroja ei siis synny, koska sekä vastaanotettu valuutta että palautettava valuutta arvostetaan

samaan euron markkinakurssiin. Taseen ulkopuolisista eristä aiheutuneita voittoja ja tappioita käsitellään samalla tavalla kuin taseessa olevista eristä aiheutuneita voittoja ja tappioita.

Tilinpäätöksen jälkeiset tapahtumat

Jos tilinpäätöspäivän jälkeen mutta ennen päivää, jolloin EKP:n neuvosto hyväksyy tilinpäätöksen, tapahtuu jotakin, joka vaikuttaa olennaisesti saamisten ja velkojen arvoon tilinpäätöspäivänä, on tätä arvoa muutettava näiden tapahtumien perusteella.

EKPJ:n sisäiset saamiset ja velat

EKPJ:n sisäiset tapahtumat ovat EU-maiden keskuspankkien välisiä. Näitä tapahtumia käsitellään ensisijaisesti TARGET-järjestelmässä², ja niistä syntyy kahdenvälisiä saamisia ja velkoja TARGET-järjestelmään osallistuvien tai siihen liittyneiden keskuspankkien (euroalueen keskuspankkien, euroalueen ulkopuolisten EU-maiden keskuspankkien ja EKP:n) toisilleen pitämillä tileillä.

Kaikki TARGET-maksuihin liittyvät kahdenväliset saamiset ja velat EU-maiden kansallisten keskuspankkien ja EKP:n välillä on nettoutettu 30.11.2000 alkaen päivittäin päivän päätyessä siten, että EKP asettuu tapahtumassa kummankin osapuolen vastapuoleksi (no-vaatio). Tämän jälkeen kullekin kansalliselle keskuspankille jää vain yksi nettopositio ja vain EKP:hen nähden. Tämä EKP:n kirjanpidossa oleva positio on kunkin kansallisen keskuspankin nettosaaminen tai -velka muuhun EKPJ:hin nähden.

Euroalueen kansallisten keskuspankkien EKP:hen kohdistuvia saamisia ja velkoja (lukuun ottamatta EKP:n pääomaa sekä saamisia, jotka liittyvät valuuttavarantojen siirtoon

² TARGET-järjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) on Euroopan laajuinen automatisoitu reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä (ks. myös luku II).

EKP:lle) nimitetään eurojärjestelmän sisäisiksi saamisiksi ja veloiksi. Ne esitetään EKP:n taseessa yhtenä nettomääräisenä saamisena tai velkana.

Aineellisen ja aineettoman käyttöomaisuuden käsittely

Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus arvostetaan hankintahintaan poistot vähennettynä. Poistot on laskettu tasapoistomenetelmällä. Tasapoistot tehdään käyttöomaisuuden odotettuna käyttöaikana siten, että ne aloitetaan hankintaa seuraavan vuosineljänneksen alusta. Käyttöajat ovat seuraavat:

- atk-laitteet ja ohjelmistot sekä moottoriajoneuvot: 4 vuotta
- koneet, kalusteet ja rakennelmat: 10 vuotta

Käyttöomaisuus, jonka arvo on alle 10 000 euroa, poistetaan hankintavuonna.

EKP:n eläkejärjestelmä

EKP:llä on maksuperusteinen eläkejärjestelmä. Eläkejärjestelmässä olevia varoja käytetään ainoastaan eläkejärjestelmään kuuluvien ja heidän perheenjäsentensä eläke-etuuksiin, ja ne sisältyvät EKP:n taseessa omana taseeräänään muihin saamisiin. Eläkerahastossa ole-

vien varojen arvostusvoitot ja -tappiot kirjataan eläkejärjestelmän tuotoiksi ja kuluiksi sinä vuonna, jona ne syntyvät. Etuuksilla, jotka suoritetaan EKP:n eläkemaksuista koostuvasta korvaustililtä (core benefit account), on vähimmäistakuut, joiden tarkoituksena on varmistaa ennalta määrättyjen etuuksien maksaminen.

Tasekaavan muutokset

EKP:n neuvosto on päättänyt muuttaa EKP:n tasekaavaa vuoden 2000 lopusta alkaen. Myös EKP:n tuloslaskelman kaavaan on tehty muutoksia. Vuotta 1999 koskevia vertailulukuja on muutettu vastaavasti.

Muut seikat

EKP:n johtokunnan kanta on, että kun EKP:n asema keskuspankkina otetaan huomioon, sen kassavirtalaskelman julkaiseminen ei antaisi tilinpäätöksen lukijoille mitään oleellista lisätietoa.

EKP:n perussäännön artiklan 27 mukaisesti ja EKP:n neuvoston suosituksesta Euroopan unionin neuvosto on hyväksynyt PricewaterhouseCoopers GmbH:n nimittämisen EKP:n ulkopuoliseksi tilintarkastajaksi.

Taseen kommentit

1 Kulta ja kultasaamiset

EKP:llä on 24 miljoonaa unssia kultaa. Kultaa ei myyty eikä ostettu vuonna 2000. Erän arvon muuttuminen taseessa johtuu kullan neljännesvuosittaisesta arvostuksesta (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta "Kulta ja valuuttamääräiset erät").

2 Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta ja euroalueen ulkopuolelta

Tase-erässä ovat talletukset ulkomaisissa pankeissa, myönnetty valuuttamääräiset luotot ja Yhdysvaltain dollarin ja Japanin jenin määräiset arvopaperisijoitukset.

3 Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta ja euroalueen luottolaitoksilta

Saamiset euroalueen ulkopuolelta ovat EKP:n omien varojen hoidon yhteydessä tehtyihin pankkitalletuksiin ja repokauppoihin perustuvia saamisia. Euroalueella olevien kanssa tehdyt vastaavat repokaupat on kirjattu erään "Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta".

4 Euromääräiset arvopaperit euroalueelta

Erä käsittää euroalueen tiettyjen, luottokelpoisuudeltaan erittäin hyvien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemia jälkimarkkinakelpoisia velkapapereita.

5 Eurojärjestelmän sisäiset saamiset

Tämä erä sisältää pääasiassa TARGET-maksuihin liittyviä nettomääräisiä saamisia euroalueen kansallisilta keskuspankeilta (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta "EKP:n sisäiset saamiset ja velat").

	2000 €	1999 €
TARGET-maksuihin liittyvät saamiset euroalueen keskuspankeilta	59 010 910 157	7 697 803 922
TARGET-maksuihin liittyvät velat euroalueen keskuspankeille	(45 930 059 415)	(9 418 628 635)
Nettosaamiset/-velat	13 080 850 742	(1 720 824 713)

Alaerässä nettosaamiset/-velat tapahtunut huomattava muutos vuodesta 1999 johtuu pääasiassa siitä, että vuoden 2000 aikana ostettiin euroja ulkomaan valuutoilla, ja nämä kaupat maksettiin TARGET-järjestelmän kautta.

6 Muut saamiset

6.1 Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus

Kun aineellisesta käyttöomaisuudesta oli vähennetty kertyneet 43,2 miljoonan euron suuruiset poistot, siihen sisältyivät 31.12.2000 seuraavat pääerät:

	Kirjanpitoarvo (netto) 31.12.2000 €	Kirjanpitoarvo (netto) 31.12.1999 €
Maa-alueet ja rakennukset	1 305 097	0
ATK-laitteet	21 042 849	15 865 660
Koneet, kalusteet, rakennelmat ja moottoriajoneuvot	4 852 047	5 955 720
Rakenteilla oleva omaisuus	21 691 248	12 989 835
Muu käyttöomaisuus	15 276 937	7 778 252
Yhteensä	64 168 178	42 589 467

Käyttöomaisuuden lisäys johtuu pääasiassa sijoituksesta EKP:n uuteen rinnakkaistoimipaikkaan Eurotheumiin. Maa-alueet ja rakennukset sisältävät Eurotower-rakennuksen taseessa aktivoituja kunnostuskustannuksia.

6.2 Muu rahoitusomaisuus

Muuhun rahoitusomaisuuteen kuuluvat seuraavat pääerät.

- (a) EKP:n eläkerahaston sijoitukset, jotka oli arvostettu 42,9 miljoonaa euroon (32,2 miljoonaa euroa vuonna 1999). Sijoitukset on tehty EKP:n ja EKP:n henkilöstön maksamista eläkemaksuista kertyneillä varoilla, ja niitä hallinnoi ulkopuolinen rahastonhoitaja. EKP:n ja eläkejärjestelmään kuuluvan henkilöstön säännölliset eläkemaksut on sijoitettu kuukausittain. Eläkejärjestelmän varoja käsitellään omana taseeränään erillään EKP:n muusta rahoitusomaisuudesta, eivätkä niistä kertyneet nettotuotot ole EKP:n tuottoja vaan ne sijoitetaan uudelleen eläkerahastoon odottamaan eläkkeiden maksamista. Eläkerahaston arvo on sen rahastonhoitajan vuoden lopun markkinahintojen perusteella tekemän arvostuksen mukainen.
- (b) EKP:llä on 3 000 Kansainvälisen järjestelypankin osaketta. Osakkeet on kirjattu taseeseen hankintahintaan, 38,5 milj. euroa.

6.3 Taseen ulkopuolisten erien arvostuserot

Tämä erä sisältää avoimista valuutanvaihtosopimuksista aiheutuneiden taseen ulkopuolisten termiinipositivien arvostustappion. Koska vastaavat taseeseen kirjatut avistapositiviot arvostetaan samaan kurssiin kuin termiinipositiviot, arvostuseroa ei kaiken kaikkiaan synny (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta "Taseen ulkopuoliset erät").

6.4 Siirtosaamiset ja maksetut ennakot

Tähän erään sisältyy pääasiassa arvopapereiden ja muun rahoitusomaisuuden kertyneitä korkoja.

6.5 Sekalaiset erät

Tämä erä koostuu pääasiassa saamisesta Saksan liittovaltion valtiovarainministeriöltä. Saaminen perustuu hyvitetäviin arvonlisäveroihin ja muihin välillisiin veroihin. Nämä verot on maksettava takaisin Euroopan yhteisöjen erioikeuksista ja vapauksista tehdyn pöytäkirjan artiklan 3 ehtojen mukaisesti; pöytäkirjaa sovelletaan EKP:hen EKPJ:n perussäännön artiklan 40 nojalla.

7 Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille

Tämä erä sisältää EKP:n omien varojen sijoittamisen yhteydessä euroalueen luottolaitosten kanssa tehdyt reposopimukset.

8 Euromääräiset velat muille euroalueella oleville

Tähän erään sisältyy Euro Banking Associationin (EBA) jäsenpankkien talletuksia, joita käytetään TARGET-järjestelmän kautta maksettujen EBA:n maksujen vakuutena EKP:lle.

9 Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Tase-erä sisältää pääasiassa TARGET-maksuihin liittyviä euroalueen ulkopuolisten EU-maiden keskuspankkien saamia EKP:ltä (ks. kirjanpitoperiaatteiden kohta "EKPJ:n sisäiset saamiset ja velat").

10 Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Erä sisältää EKP:n valuuttavarannon hoidon yhteydessä tehtyihin reposopimuksiin perustuvat velat.

11 Eurojärjestelmän sisäiset velat

EMUn kolmannen vaiheen alussa euroalueeseen kuuluvien maiden kansalliset keskuspankit siirsivät osan valuuttavarannoistaan EKP:lle EKP:n perussäännön artiklan 30 ja sen täytäntöönpanoa koskevan EKP:n neuvoston päätöksen nojalla. Keskuspankit siirsivät 4–7.1.1999 EKP:lle yhteensä 39,5 miljardin euron arvosta kultaa, valuuttoja ja arvopapereita.

	Jakoperuste %	€
Belgian keskuspankki	2,8658	1 432 900 000
Saksan keskuspankki	24,4935	12 246 750 000
Espanjan keskuspankki	8,8935	4 446 750 000
Ranskan keskuspankki	16,8337	8 416 850 000
Irlannin keskuspankki	0,8496	424 800 000
Italian keskuspankki	14,8950	7 447 500 000
Luxemburgin keskuspankki	0,1492	74 600 000
Alankomaiden keskuspankki	4,2780	2 139 000 000
Itävallan keskuspankki	2,3594	1 179 700 000
Portugalin keskuspankki	1,9232	961 600 000
Suomen Pankki	1,3970	698 500 000
Yhteensä	78,9379	39 468 950 000

Varantojen siirtoihin perustuvat kansallisten keskuspankkien saamiset ovat euromääräisiä, ja niille maksetaan eurojärjestelmän lyhytaikaisten rahoitusoperaatioiden korkoihin perustuvaa korkoa, lukuun ottamatta kultaa, jolle ei makseta korkoa (ks. tuloslaskelman kommentti n:o 1). EMUn kolmannen vaiheen kolmen ensimmäisen vuoden aikana ja EKP:n neuvoston asiaa koskevan päätöksen nojalla kansallisten keskuspankkien on luovuttava osasta saamisiaan siinä tapauksessa, että EKP:n tuotot ja rahastot eivät riitä kattamaan realisoitumattomia valuuttakurssitappioita. Se saamisen osa, josta kansallisten keskuspankkien on tällaisessa tapauksessa luovuttava, voi olla enintään 20 % saamisen alkuperäisestä määrästä. Tätä menettelyä ei käytetty 31.12.2000 mennessä.

12 Muut velat

Tämä erä sisältää pääasiassa valuuttavarantojen siirrosta kansallisille keskuspankeille syntyneiden saamisten korkoja (ks. kommentti n:o 11). Erä sisältää myös eläkerahastoon liittyvät EKP:n velat, 42,9 miljoonaa euroa (32,2 miljoonaa euroa vuonna 1999), sekä muut siirtovelat.

13 Varaukset

EKP:hen kohdistuva huomattava valuuttakurssi- ja korkoriski sekä EKP:n arvonmuutosrahastojen nykyinen koko huomioon ottaen pidettiin tarkoituksenmukaisena luoda näitä riskejä varten 2 600 miljoonan euron suuruinen erityisvaraus. Varausta käytetään tuleviin realisoituneisiin ja realisoitumattomiin tappioihin varautumiseen ja erityisesti sellaisten arvostustappioiden kattamiseen, joita ei kate-ta arvonmuutostililtä. Varauksen tarvetta tullaan tarkistamaan vuosittain.

Tämä erä sisältää lisäksi hyödyke- ja palvelukuluihin liittyviä hallinnollisia varauksia.

14 Arvonmuutostilit

Arvonmuutostilit sisältävät saamisista ja veloista kirjatuista realisoitumattomista voitoista kertyneet arvostusrahastot.

	2000 €	1999 €
Kulta	1 120 787 564	1 036 876 277
Valuutat	6 228 835 267	5 821 397 453
Arvopaperit	623 004 033	2 265 980
Yhteensä	7 972 626 864	6 860 539 710

15 Pääoma ja rahastot

Euroalueen kansallisten keskuspankkien kokonaan maksamat osuudet EKP:n 5 miljardin euron suuruudesta pääomasta ovat yhteensä 3 946 895 000 euroa ja jakautuvat seuraavasti:

	Jakoperuste %	€
Belgian keskuspankki	2,8658	143 290 000
Saksan keskuspankki	24,4935	1 224 675 000
Espanjan keskuspankki	8,8935	444 675 000
Ranskan keskuspankki	16,8337	841 685 000
Irlannin keskuspankki	0,8496	42 480 000
Italian keskuspankki	14,8950	744 750 000
Luxemburgin keskuspankki	0,1492	7 460 000
Alankomaiden keskuspankki	4,2780	213 900 000
Itävallan keskuspankki	2,3594	117 970 000
Portugalin keskuspankki	1,9232	96 160 000
Suomen Pankki	1,3970	69 850 000
Yhteensä	78,9379	3 946 895 000

Euroalueeseen kuulumattomien maiden kansallisten keskuspankkien osuudet, jotka vastaavat 5:tä prosenttia määrästä, joka näiden keskuspankkien pitäisi maksaa, jos maat osallistuisivat rahaliittoon, ovat yhteensä 52 655 250 euroa ja jakaantuvat seuraavasti:

	Jakoperuste %	€
Tanskan keskuspankki	1,6709	4 177 250
Kreikan keskuspankki	2,0564	5 141 000
Ruotsin keskuspankki	2,6537	6 634 250
Englannin pankki	14,6811	36 702 750
Yhteensä	21,0621	52 655 250

Nämä määrät ovat keskuspankkien maksuosuuksia EKP:n toimintakuluista, jotka aiheutuvat euroalueen ulkopuolisten maiden kansallisia keskuspankkeja varten suoritettavista tehtävistä. Ennen kuin euroalueeseen kuulumattomien maiden kansalliset keskuspankit liittyvät eurojärjestelmään, niiden ei tarvitse maksaa merkitystä pääomasta mitään muita osuuksia kuin jo päätetyt määrät. Näillä keskuspankeilla ei ole oikeutta saada osuutta

EKP:n jakokelpoisesta voitosta, eikä niillä myöskään ole velvollisuutta kattaa EKP:n mahdollisia tappioita.

16 Tilinpäätöksen jälkeiset tapahtumat

Kreikan keskuspankki siirsi 1.1.2001 EKP:lle maksamatta olleet 95 % merkitsemästään EKP:n pääomaosuudesta eli 97 679 000 euroa. Siirto perustui Euroopan unionin neuvoston 19.6.2000 tekemään päätökseen (2000/427/EY) yhteisen rahan käyttöönottamisesta Kreikassa perustamissopimuksen artiklan 122 kohdan 2 mukaisesti, EKP:n perussäännön artiklaan 49.1 sekä EKP:n neuvoston 16.11.2000 hyväksymiin säädöksiin³. Lisäksi Kreikan keskuspankki siirsi 2.–5.1.2001 EKP:lle valuuttavarantoja 1 278 260 161 euron arvosta EKP:n perussäännön artiklan 30.1 mukaisesti. Siirrettävä määrä määriteltiin kertomalla EKP:lle jo siirrettyjen varantojen arvo euroina (vuoden 2000 joulukuun 29. päivän kurssin mukaan) Kreikan keskuspankin merkitsemien osuuksien määrän ja muiden kansallisten keskuspankkien (joita ei koske poikkeus) jo maksamien osuuksien määrän suhteella. Siirretty valuuttavarannot koostuivat kullasta, Yhdysvaltain dollareista ja Japanin jeneistä. Kutakin näistä Kreikka siirsi samassa suhteessa kuin muut euroalueen keskuspankit siirsivät EKP:lle varantojaan vuoden 1999 alussa. Valuuttoina maksettava osuus suoritettiin käteisenä rahana ja arvopapereina.

3 EKP:n 16.11.2000 tekemä päätös "Kreikan keskuspankin suorittamasta EKP:n pääoman sekä varanto- ja varausosuuksien maksamisesta ja valuuttavarantojen ensimmäisestä siirrosta EKP:lle sekä niihin liittyvistä seikoista" (EKP/2000/14), sekä tähän päätökseen liitetty EKP:n 3.11.1998 antamat suuntaviivat, sellaisina kuin ne ovat muutettuina EKP:n 16.11.2000 antamalla suuntaviivoilla, valuuttavarantojen koostumuksesta ja arvostuksesta sekä näiden varantojen ensimmäistä siirtoa koskevista yksityiskohdista sekä vastaavien saamisen valuuttalajista ja korosta (EKP/2000/15), EYVL L 336, 30.12.2000, s. 110–117, sekä EKP:n ja Kreikan keskuspankin 16.11.2000 tekemä päätös Kreikan keskuspankin hyvittämisestä saamisella EKP:stä EKP:n perussäännön artiklan 30.3 mukaisesti ja siihen liittyvistä seikoista, EYVL L 336, 30.12.2000, s. 122–123.

Kreikan keskuspankkia hyvitetiin saamisilla, jotka vastasivat maksetun pääoman ja siirrettyjen valuuttavarantojen määrää. Näitä saamia käsitellään samalla tavalla kuin muiden euroalueen kansallisten keskuspankkien vastavia saamia (ks. kommentti n:o 11).

17 Taseen ulkopuoliset erät

Avoimna olevista valuutanvaihtosopimuksista johtuvia velkoja oli 2 886 miljoonaa euroa 31.12.2000.

Merkittäviä erääntymättömiä vastuusitoumuksia ei ollut 31.12.2000.

Tuloslaskelman kommentit

1 Korkokate

Tähän erään sisältyy valuuttamääräisistä saamisista ja veloista, TARGET-maksuihin liittyvistä saamisista ja veloista sekä euromääräisistä saamisista ja veloista kertyneiden korkotuottojen ja -kulujen erotus. EKP:n maksamat korot kansallisten keskuspankkien saamisille, jotka perustuvat valuuttavarantojen siirtoon vuoden 1999 alussa, on ilmoitettu erikseen.

Eräiden arvopaperien luovutuksen yhteydessä realisoituneet korkotuotot on nyt kirjattu tuloslaskelman korkokatteeseen. Vertailtavuuden vuoksi vuoden 1999 lukuja on muutettu vastaavasti.

Korkokatteen kasvaminen vuoden 1999 korkokatteeseen verrattuna johtuu pääasiassa siitä, että valuuttavarannon sekä TARGET-maksuihin liittyvien saamisten ja velkojen korkokatteet olivat aiempaa suuremmat. Näin kertynyttä korkokatetta pienensi osittain se, että EKP:n kansallisille keskuspankeille maksama korko niiden varantojen siirtoon liittyvistä saamisista oli edellisvuotista korkeampi siksi, että eurojärjestelmän lyhyitä korkoja oli nostettu (ks. EKP:n taseen kommentti n:o 11).

2 Rahoitustoiminnan realisoituneet voitot / tappiot

Huomattavia voittoja realisoitui ulkomaanvaluutan myynnistä syyskuussa ja marraskuussa tehtyjen valuuttainterventioiden yhteydessä sekä vuoden 1999 alusta lähtien kertyneiden valuuttamääräisten tuottojen myynnistä. Tämä erä sisältää myös realisoituneet nettovoitot arvopapereiden luovutuksista, jotka liittyivät tavanomaiseen salkunhoitoon ja interventioita edeltäneisiin sijoitusten realisointeihin.

3 Rahoitusomaisuuden ja arvopaperipositoiden arvonalennukset

Koska arvopapereiden hinnat nousivat yleisesti vuoden 2000 jälkipuoliskolla, taseessa olevien arvopapereiden hankintahintaa alennettiin markkinahintaan vain hyvin vähäisessä määrin 31.12.2000.

4 Nettotuotot toimitusmaksuista ja palkkioista

Tämä erä sisältää seuraavat tuotot ja kulut. Tuottoja syntyi sakkokoroista, joita perittiin vähimmäisvarantovelvoitteensa laiminlyönteiltä luottolaitoksilta.

	2000 €	1999 €
Tuotot toimitusmaksuista ja palkkioista	1 296 112	593 902
Toimitusmaksu- ja palkkiokulut	(622 614)	(361 702)
Nettotuotot toimitusmaksuista ja palkkioista	673 498	232 200

5 Muut tuotot

Muita sekalaisia tuottoja kertyi tilivuonna pääasiassa käyttämättömien hallinnollisten varusten siirtämisestä tuloslaskelmaan.

6 Henkilöstökulut

Tämä erä sisältää palkkoja ja palkkioita, joiden määrä oli 67 miljoonaa euroa (vuonna 1999 vastaava luku oli 52,3 miljoonaa euroa), työnantajan eläkemaksuja EKP:n eläkejärjestelmään sekä työnantajan sairaus- ja tapaturmavakuutusmaksuja. EKP:n johtokunnan palkat olivat yhteensä 1,8 miljoonaa euroa. Tilivuoden aikana ei maksettu eläkkeitä entisille johtokunnan jäsenille tai heidän perheenjäsenilleen. Henkilöstön palkat ja palkkiot, mukaan lukien johdon palkat ja palkkiot, perustu-

vat pääpiirteissään Euroopan yhteisöjen palkkausjärjestelmään ja ovat siihen verrattavissa.

Vuoden 2000 viimeisenä työpäivänä EKP:n palveluksessa oli 941 henkilöä, joista 72 oli esimiestehtävissä. Vuonna 2000 EKP:n palveluksessa oli keskimäärin 823 henkeä, kun vastaava määrä vuonna 1999 oli ollut 648 henkeä. Vuoden aikana otettiin palvelukseen 259 uutta työntekijää ja 50 työntekijää erosi palveluksesta.

7 EKP:n eläkejärjestelmä

EKP:n eläkejärjestelmän säännöt edellyttävät, että eläkevastuu arvioidaan vakuutusmatemaattisesti kerran kolmessa vuodessa. Viimeksi vakuutusmatemaattinen arvio tehtiin 31.12.1999 ja siinä käytettiin menetelmää, jonka mukaan eläkevastuun tulee vastata vähintään kertakorvauksia, joita eläkejärjestelmän jäsenille olisi maksettava heidän erotessaan palveluksesta.

Auktorisoitu aktuaari arvioi eläkevastuun. EKP:n eläkevastuu, mukaan lukien työkyvyttömyydestä johtuvat ja eläkkeelle jäämisen jäl-

keen maksettavat etuudet, oli yhteensä 13,1 miljoonaa euroa (8,1 miljoonaa euroa vuonna 1999). Tähän määrään sisältyi 0,6 miljoonan euron suuruinen varaus johtokunnan jäsenille maksettavia eläkkeitä varten (vuonna 1999 vastaava luku oli 1,8 miljoonaa euroa). Tulevaisuudessa EKP:n on maksettava eläkejärjestelmään 16,5 % koko henkilöstön eläkkeeseen oikeuttavista ansioista.

8 Hallinnolliset kulut

Tämä erä sisältää toimitilojen vuokrat ja kunnossapidon, hyödykkeet ja kalusteet, jotka eivät ole pääoman luonteisia, asiantuntijoiden palkkiot ja muut palvelut sekä tarvikkeet. Erään kuuluvat niin ikään henkilöstön rekrytoimisesta, muuttamisesta, uuteen toimipaikkaan ja asuinpaikkaan sijoittamisesta sekä kouluttamisesta aiheutuneet kulut.

Hallinnollisten kulujen kasvaminen johtuu pääasiassa EKP:n päätoimipaikkaan Eurotoweriin liittyvistä aiempaa suuremmista toimintakuluista sekä aiempaa suuremmista konsulttipalkkioista, joita maksettiin erityisesti Euro 2002 -tiedotuskampanjan valmistelun yhteydessä.

Euroopan keskuspankin pääjohtaja
ja neuvosto

Frankfurt am Main

Olemme tarkastaneet oheisen Euroopan keskuspankin tilinpäätöksen 31. päivästä joulukuuta 2000. Euroopan keskuspankin johtokunta on vastuussa tilinpäätöksen laatimisesta. Meidän velvollisuutemme on tilintarkastuksemme perusteella muodostaa riippumaton mielipide tästä tilinpäätöksestä ja ilmoittaa mielipiteemme teille.

Tilintarkastus on tehty kansainvälisen tilintarkastuskäytännön mukaisesti. Tilintarkastus on suoritettu tutkimalla olennaiset liiketapahtumat tositteineen riittävän laajasti. Tilintarkastukseen sisältyy myös arviointi tilinpäätöstä laadittaessa tehdyistä merkittävistä arvioinneista ja harkinnoista sekä siitä, ovatko tilinpäätöksen perusteet Euroopan keskuspankin olosuhteet huomioon ottaen sopivat ja asianmukaisesti selostetut.

Mielestämme tämä tilinpäätös, jonka laatimisessa käytetyt tilinpäätöksen perusteet on selostettu Euroopan keskuspankin tilinpäätöksen kommenttien alkuosassa, antaa riittävät ja oikeat tiedot Euroopan keskuspankin taloudellisesta tilasta 31.12.2000 ja sen toiminnan tuloksista tuolloin päättyneenä vuonna.

Frankfurt am Mainissa 14. päivänä maaliskuuta 2001

PricewaterhouseCoopers

Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

[allekirjoitus]
(Wagener)
Wirtschaftsprüfer

[allekirjoitus]
(Kern)
Wirtschaftsprüfer

Selvitys voitonjaosta

Tämä selvitys ei ole osa EKP:n tilinpäätöstä vuodelta 2000. Se julkaistaan vuosikertomuksessa vain lisätietona.

Voitonjako

EKPJ:n perussäännön artiklan 33 mukaan EKP:n nettovoitto siirretään seuraavalla tavalla:

- EKP:n neuvoston vahvistama määrä, joka saa olla enintään 20 % nettovoitosta, siirretään yleisrahastoon, kunnes yleisrahasto on enintään sama kuin EKP:n pääoma.
- Jäljelle jäävä nettovoitto jaetaan EKP:n osakkaiden kesken suhteessa niiden maksamiin osuuksiin.

Tämän artiklan mukaisesti EKP:n neuvosto päätti 29.3.2001 siirtää 398 miljoonaa euroa yleisrahastoon. Voitosta jäljelle jäävä määrä

jaetaan euroalueen kansallisten keskuspankkien kanssa suhteessa niiden maksamiin pääomaosuuksiin.

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden kansallisilla keskuspankeilla ei ole oikeutta saada osuutta jakokelpoisesta voitosta.

	2000 €	1999 €
Tilikauden voitto/(tappio)	1 990 121 750	(247 281 223)
Katetaan yleisrahastosta/ siirretään yleisrahastoon	(398 024 350)	27 540 513
Katetaan rahoitustulolla	0	35 160 676
Suora veloitus kansallisilta keskuspankeilta	0	184 580 034
Jakokelpoinen voitto	1 592 097 400	0
Jaetaan kansallisille keskuspankeille	(1 592 097 400)	
Yhteensä	0	0

Eurojärjestelmän konsolidoitu tase 31.12.2000

(milj. euroa)

Vastaavaa	Tase 31.12.2000	Tase 31.12.1999
1 Kulta ja kultasaamiset	117 073	116 610
2 Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta		
2.1 Saamiset IMF:ltä	26 738	29 842
2.2 Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset	232 087	225 040
	258 825	254 882
3 Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	15 786	14 385
4 Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta		
4.1 Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja lainat	3 750	6 050
4.2 ERM II:n luottojärjestelyihin perustuvat saamiset	0	0
	3 750	6 050
5 Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille		
5.1 Perusrahoitusoperaatiot	222 988	161 987
5.2 Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	45 000	74 996
5.3 Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0
5.4 Käänteiset rakenteelliset operaatiot	0	0
5.5 Maksuvalmiusluotot	608	11 429
5.6 Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	53	404
	268 648	248 815
6 Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta	578	1 842
7 Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	26 071	23 521
8 Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	57 671	59 180
9 Muut saamiset	87 559	81 567
Vastaavaa yhteensä	835 961	806 853

Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Vastattavaa	Tase 31.12.2000	Tase 31.12.1999
1 Liikkeessä olevat setelit	371 370	374 964
2 Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille		
2.1 Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	124 402	114 672
2.2 Talletusmahdollisuus	240	2 618
2.3 Määräaikaistalletukset	0	0
2.4 Käänteiset hienosäätöoperaatiot	0	0
2.5 Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	0	10
	124 642	117 301
3 Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille	305	283
4 Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset	3 784	7 876
5 Euromääräiset velat muille euroalueella oleville		
5.1 Julkisyhteisöt	53 353	56 470
5.2 Muut velat	3 694	5 292
	57 047	61 762
6 Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	10 824	9 048
7 Valuuttamääräiset velat euroalueelle	806	927
8 Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle		
8.1 Talletukset ja muut velat	12 414	11 904
8.2 ERM II:n luottojärjestelyihin perustuvat velat	0	0
	12 414	11 904
9 Myönnettyjen erityisten nosto-oikeuksien vastaerä	6 702	6 534
10 Muut velat	72 215	54 222
11 Arvonmuutostilit	117 986	106 782
12 Pääoma ja rahastot	57 866	55 249
Vastattavaa yhteensä	835 961	806 853

Liitteet

Sanasto

Alijäämäsuhte, julkisen talouden alijäämän suhde BKT:hen (deficit ratio): Yksi **perustamissopimuksen** artiklan 104 kohdassa 2 määritetty julkisen talouden lähentymiskriteeri. Alijäämäsuhte määritellään ennakoidun tai toteutuneen julkistalouden alijäämän suhteena markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen, jolloin julkisen talouden alijäämä määritellään (liiallisia alijäämiä koskevista menettelyistä tehdyssä) pöytäkirjassa n:o 20 julkisen hallinnon nettoluotonottona. **Julkinen hallinto** määritellään kuten **Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä (EKT 95)**.

Alijäämä-velkakorjaus (deficit-debt adjustment): Julkisen talouden alijäämän ja velan muutoksen erotus. Alijäämä-velkakorjaus voi johtua mm. muutoksista julkisen talouden hallussa pitämän rahoitusomaisuuden määrässä, muiden julkiseen sektoriin kuuluvien yksiköiden velan muutoksesta tai tilastollisista korjauksista.

Arvopaperien denominaation muuttaminen (re-denomination of securities): Arvopaperin denominaatiolla tarkoitetaan rahayksikköä, jona arvopaperin nimellisarvo (useimmiten arvopaperiin painettu rahamäärä) on ilmaistu. Denominaation muuttamisella tarkoitetaan menettelyä, jolla kansallisen valuutan määräisenä liikkeeseen lasketun arvopaperin alkuperäinen denominaatio muutetaan **euro**määräiseksi peruuttamattomasti kiinnitettyyn muuntokurssiin.

Arvopaperikaupan selvitysjärjestelmien väliset linkit (links between securities settlement systems): Menettelyt ja järjestelyt, joiden avulla voidaan siirtää arvopapereita maasta toiseen arvosuuksina kahden **arvopaperikaupan selvitysjärjestelmän** välillä.

Arvopaperikaupan selvitysjärjestelmä (securities settlement system): Menettely, joka mahdollistaa arvopaperien vastikkeettoman tai vastikkeellisen siirron.

Arvopaperikeskus (central securities depository, CSD): Arvopaperien säilytysjärjestelmä, joka mahdollistaa arvopaperitapahtumien käsittelyn tilikirjausten avulla. Järjestelmä voi toimia fyysisten arvopaperien pysäytysjärjestelmänä tai arvo-osuusjärjestelmänä (jolloin arvopaperit ovat olemassa ainoastaan elektronisina kirjauksina). Säilytyksen ja hallinnoinnin (esim. liikkeeseenlasku- ja lunastuspalvelut) lisäksi arvopaperikeskuksessa voidaan hoitaa kauppajen vahvistaminen, selvitys sekä maksut ja toimitukset.

Avomarkkinaoperaatio (open market operation): Keskuspankin aloitteesta rahoitusmarkkinoilla toteutettava operaatio, joka sisältää jonkin seuraavista transaktioista: 1) arvopaperien suora osto tai myynti (avista- ja termiinkauppana), 2) arvopaperien osto tai myynti **takaisinostosopimuksin**, 3) lainan antaminen tai ottaminen **vakuuksia** vastaan, 4) keskuspankin velkasitoumusten liikkeeseenlasku, 5) määräaikaistalletusten kerääminen tai 6) **valuuttaswapit** kotimaisen ja ulkomaisen valuutan välillä.

EBA (Euro Banking Association): Pankkien yhteenliittymä, jonka tarkoitus on toimia kaikkien sen jäseniä kiinnostavien asioiden tutkimus- ja keskustelufoorumina. Tällaisia asioita ovat erityisesti **euron** käyttöön ja euromääräisten liiketoimien selvitykseen liittyvät asiat. EBA on perustanut selvitysyhtiön (ABE Clearing, Société par Actions Simplifiée à capital variable), jonka tarkoituksena on hoitaa euroselvitysjärjestelmää 1.1.1999 alkaen. Euroselvitysjärjestelmä (Euro 1) on ecuselvitysjärjestelmän seuraaja.

Ecofin: Ks. **Euroopan unionin neuvosto**.

Ecu (Euroopan valuuttayksikkö) (ECU, European Currency Unit): Valuuttakori, joka oli muodostettu laskemalla yhteen vakioidut määrät kahdestatoista EU:n jäsenvaltioiden kaikkiaan viidestätoista valuutasta. Ecut arvo laskettiin koriin kuuluvien valuuttojen arvon painotettuna keskiarvona.

Euro korvasi ecun 1.1.1999 yhden suhteessa yhteen.

Edelleenjakelu (sub-frontloading): **Euro**seteleiden ja -kolikoiden jakaminen ennen vuodenvaihdetta 2002 **luottolaitosten** kautta tietyille keskeisille ryhmille (mm. vähittäiskaupoille, arvokuljetusyrityksille, käteisrahalla toimivista myyntiautomaateista vastaaville yrityksille ja suurelle yleisölle).

Efektiivinen valuuttakurssi (effective nominal/real exchange rates): Nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on bilateraalisten vaihtokurssien painotettu keskiarvo. Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi on nimellinen efektiivinen valuuttakurssi, joka on deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä. **Euroopan keskuspankin** laskema **euron** nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on painotettu geometrinen keskiarvo euron kahdenvälisistä kurseista suhteessa **euroalueen** 13 kauppakumppanin valuuttoihin. Kauppakumppanien painot on laskettu euroalueen ja kunkin maan väliseen teolli-suustuotteiden kaupan perustuvista luvuista vuosilta 1995–1997, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi on laskettu käyttäen kuluttajahintaindeksijä (**yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä (YKHI)** euroalueen maissa ja muissa EU-maissa).

EKP:n neuvosto (Governing Council): Yksi **Euroopan keskuspankin** hallintoelimistä. EKP:n neuvoston jäseninä ovat kaikki EKP:n **johtokunnan** jäsenet sekä **euron** käyttöön ottaneiden jäsenvaltioiden kansallisten keskuspankkien pääjohtajat.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n rahapolitiikan virityksen määrittelyssä käytettävät EKP:n korot. Tällä hetkellä EKP:n ohjauskorkoja ovat **perusrahoitusoperaatioiden** minimitarjouskorko eli näissä operaatioissa tehtävien korkotarjousten alaraja sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko. Aiemmin ohjauskorkona oli kiinteäkorkoisten huutokauppojen korko, mutta sen korvasi minimitarjouskorko, kun päätettiin siirtyä käyttämään vaihtuvakorkoista huutokauppamenettelyä. Ks. **maksuvalmiusjärjestelmä**, **maksuvalmiusluotto** ja **talletusmahdollisuus**.

Elektroninen raha (electronic money, e-money): Tekniseen välineeseen elektronisesti tallennettu raha, jota voidaan käyttää laajalti maksettaessa maksuja muille kuin välineen liikkeeseenlaskijalle. Elektronisella rahalla maksettaessa ei tarvitse käyttää pankkitilejä, vaan raha toimii ennakoon maksettuna haltijainstrumenttina (ks. myös **monikäyttöinen rahakortti**).

EMU: Ks. **talous- ja rahaliitto**.

Ennakkojakelu (frontloading): **Euro**seteleiden ja -kolikoiden jakaminen **luottolaitoksille** ennen vuotta 2002.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): **Euroalueen** suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -talletusten korkojen painotettu keskiarvo. Eonia on euroalueen pankkien välisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko.

ERM II (Exchange Rate Mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon **euroalueen** jäsenvaltioiden ja euroalueen ulkopuolelle **talous- ja rahaliiton** kolmannen vaiheen alussa jääneiden jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu. ERM II:n jäsenyys on vapaaehtoinen, mutta niiden EU:n jäsenval-

tioiden, joita koskee poikkeus, voidaan odottaa liittyvän mekanismiin. Nykyisin Tanskan kruunu osallistuu ERM II:een ja sen vaihteluväli **eurokeskuskurssiin** nähden on $\pm 2,25$ %. Ennen kuin Kreikka 1.1.2001 otti euron käyttöön, Kreikan drakma osallistui ERM II:een ja sen vaihteluväli oli ± 15 %. Valuuttainterventioita sekä normaalia ja kapeaa vaihteluväliä tuetaan periaatteessa automaattisilla ja rajoittamattomilla interventioilla vaihteluvälin rajoilla. Interventioihin on käytettävissä erittäin lyhyen ajan rahoitustukea. **Euroopan keskuspankki** ja ERM II:een osallistuvat euroalueen ulkopuoliset kansalliset keskuspankit voivat kuitenkin keskeyttää automaattisen intervenoinnin, jos se olisi ristiriidassa niiden ensisijaisen tavoitteen eli **hintavakauden** säilyttämisen kanssa.

Etäosallistuminen pankkienväliseen maksujärjestelmään (remote access to an IFTS): Yhteisen maahan ("kotivaltioon") sijoittautuneen **luottolaitoksen** mahdollisuus osallistua suoraan toiseen maahan ("vastaanottavaan valtiooon") sijoittautuneeseen **pankkienväliseen maksujärjestelmään**. Järjestelmässä luottolaitos voi avata tarvittaessa omissa nimissään selvitystilin vastaanottavan valtion keskuspankissa ilman, että sen tarvitsee perustaa vastaanottavaan valtioon sivukonttoria.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien keskinäisessä euromääräisessä luotonannossaan käyttämä korko. Euribor lasketaan päivittäin näiden pankkien välisten talletusten korkojen keskiarvona kolmen desimaalin tarkkuudella. Näiden talletusten maturiteetit ovat yhdestä viikosta 1–12 kuukauteen.

Euro (euro): **Eurooppa-neuvoston** kokouksessaan Madridissa 15. ja 16.12.1995 hyväksymä Euroopan rahan nimi. Euro-nimellä korvataan **perustamissopimuksessa** käytetty nimi **ecu (Euroopan valuuttayksikkö)**.

Euro Stoxx (EURO STOXX): STOXX Limited -yhtiön (www.stoxx.com) julkaisema Dow Jones Stoxx -indeksi. Dow Jones Stoxx -indekseillä mitataan osakkeiden hintakehitystä koko Euroopassa. Dow Jones Euro Stoxx -indeksi on yksi monista Dow Jones Stoxx -indekseistä, ja siihen sisältyvät eri alojen osakkeiden hinnat on koottu euroalueen maista. Dow Jones Euro Stoxx -indeksien avulla tarkastellaan osakkeiden hintakehitystä päätoimialoittain, jotka on jaettu edelleen kolmeen luokkaan.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet **euron** käyttöön yhteiseksi rahaksi **perustamissopimuksen** mukaisesti ja joissa harjoitetaan yhteistä rahapolitiikkaa **EKP:n neuvoston** alaisuudessa. Vuonna 2000 euroalueeseen kuuluivat Belgia, Saksa, Espanja, Ranska, Irlanti, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Euroalueeseen kuuluu nykyisin 12 maata, kun Kreikka liittyi siihen 1.1.2001.

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): **Euroopan keskuspankki** ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat ottaneet **euron** käyttöön **talous- ja rahaliiton (EMU:n)** kolmannessa vaiheessa (ks. myös **euroalue**). Eurojärjestelmässä on tällä hetkellä 12 kansallista keskuspankkia. Eurojärjestelmää johtavat **EKP:n neuvosto** ja **johtokunta**.

Eurojärjestelmän valuuttavaranto (Eurosysteem's international reserves): **Euroopan keskuspankin** ja **euroalueen** maiden kansallisten keskuspankkien yhteenlasketut valuuttavarannot. Valuuttavarannon on oltava 1) rahapolitiikasta vastaavien viranomaisten valvonnassa (joko EKP:n tai euroalueen maan kansallisen keskuspankin), ja 2) sen on koostuttava likvideistä ja jälkimarkkina- ja luottokelpoisista valuuttamääräisistä saamisista (eli muista kuin **euromääräisistä** saamisista) euroalueen ulkopuolelta sekä kullasta, erityisistä nosto-oikeuksista (SDR) ja euroalueen kansallisten keskuspankkien varanto-osuuksista IMF:ssä.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen likviditeettiasema (Eurosystem's foreign exchange liquidity position): **Eurojärjestelmän valuuttavaranto** ja muut valuuttamääräiset saamiset ja velat, joihin kuuluvat myös **euroalueella** oleviin kohdistuvat saamiset ja velat, kuten euroalueen pankkeihin tehdyt valuuttatalletukset.

Eurokeskuskurssi (euro central rate): **ERM II**:een kuuluvien valuuttojen virallinen **eurokurssi**, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluväli.

Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995 (EKT 95) (European System of Accounts, ESA 95): Yhdenmukaistettujen tilastollisten määritelmien ja luokitusten järjestelmä, jolla pyritään kuvaamaan EU:n jäsenvaltioiden talouksia kvantitatiivisesti yhdenmukaisesti. EKT 95 on komission sovellus vuoden 1973 kansainvälisestä kansantalouden tilinpitojärjestelmästä. EKT 95 on uusi Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä, jonka käyttöönotto aloitettiin vuonna 1999 neuvoston asetuksen (EY) N:o 2223/96 mukaisesti.

Euroopan keskuspankki (EKP) (European Central Bank, ECB): **Euroopan keskuspankkijärjestelmän** ja **eurojärjestelmän** ydin. Yhteisön lainsäädännön mukaan EKP on oikeushenkilö. EKP huolehtii, että eurojärjestelmälle ja Euroopan keskuspankkijärjestelmälle annetut tehtävät suoritetaan osana Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön mukaista toimintaa tai että kansalliset keskuspankit suorittavat ne.

Euroopan keskuspankkijärjestelmä (EKPJ) (European System of Central Banks, ESCB): **Euroopan keskuspankki** ja kaikkien 15 jäsenvaltion kansalliset keskuspankit. Euroopan keskuspankkijärjestelmään kuuluvat siis **eurojärjestelmän** jäsenten lisäksi myös niiden jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, jotka eivät ottaneet **euroa** käyttöön **talous- ja rahaliiton (EMUn)** kolmannen vaiheen alussa. Euroopan keskuspankkijärjestelmää johtavat **EKP:n neuvosto** ja **johtokunta** sekä sen kolmas päätöksentekoeelin **yleisneuvosto**.

Euroopan komissio (European Commission, Commission of the European Communities): Euroopan yhteisön toimielin, joka varmistaa, että **perustamissopimuksen** määräyksiä sovelletaan, kehittää yhteisön politiikkaa, tekee ehdotuksia yhteisön lainsäädännöksi sekä käyttää valtuuksia tietyillä aloilla. Talouspolitiikassa komissio antaa suosituksia yhteisön talouspolitiikan yleisiksi suuntaviivoiksi ja raportoi **Euroopan unionin neuvostolle** talouden kehityksestä ja talouspolitiikasta. Se seuraa julkisten talouksien tilaa monenvälisen valvonnan puitteissa ja raportoi siitä EU:n neuvostolle. Komissiossa on 20 jäsentä siten, että Saksalla, Espanjalla, Ranskalla, Italialla ja Isolla-Britannialla on kaksi jäsentä ja muilla jäsenvaltioilla kullakin yksi jäsen.

Euroopan parlamentti (European Parliament): Jäsenvaltioiden kansalaisten 626 edustajasta koostuva elin. Parlamentti toimii lainsäädäntöprosessin osana, joskin sen valtaoikeudet vaihtelevat sen mukaan, millaisin menettelyin EU:n säädöksiä annetaan. **Talous- ja rahaliitossa** parlamentilla on pääasiassa neuvoa-antavat valtuudet. **Perustamissopimuksessa** määrätään kuitenkin tietyistä menettelyistä, jotka koskevat **Euroopan keskuspankin** demokraattista vastuuta parlamentille (vuosikertomuksen esittäminen, yleiskeskustelu rahapolitiikasta, kuuleminen parlamentin toimivaltaisissa valiokunnissa).

Euroopan rahapoliittinen instituutti (EMI) (European Monetary Institute, EMI): **Talous- ja rahaliiton (EMUn)** toisen vaiheen alussa (1.1.1994) perustettu väliaikainen instituutio. EMI:n kaksi päätehtävää olivat 1) lujittaa keskuspankkien välistä yhteistyötä ja rahapolitiikan yhteensovittamista ja 2) hoitaa tarpeelliset valmistelut **Euroopan keskuspankkijärjestelmän** perustamiseksi sekä yhteisen rahapolitiikan harjoittamiseksi ja yhteisen rahan luomiseksi talous- ja rahaliiton kolmannes-

sa vaiheessa. EMI asetettiin selvitystilaan, kun **Euroopan keskuspankki (EKP)** perustettiin 1.6.1998.

Euroopan unionin neuvosto, EU:n neuvosto (EU Council): Euroopan yhteisön instituutio. Jäsenvaltioiden hallitusten edustajista koostuva neuvosto. Yleensä edustajat ovat kulloinkin käsiteltävänä olevista asioista vastaavia ministereitä (tästä syystä EU:n neuvostosta käytetään usein nimitystä ministerineuvosto). Talous- ja valtiovarainministerien kokoonpanossa kokoontuvasta EU:n neuvostosta käytetään usein nimitystä **Ecofin**-neuvosto. Lisäksi EU:n neuvosto voi kokoontua valtion- tai hallitusten päämiesten kokoonpanossa (ks. myös **Eurooppa-neuvosto**).

Eurooppa-neuvosto (European Council): Euroopan unionille sen kehittämiseksi tarvittavat virikkeet antava ja sen yleiset poliittiset suuntaviivat määrittelevä elin. Eurooppa-neuvosto koostuu jäsenvaltioiden valtion- tai hallitusten päämiehistä sekä **Euroopan komission** puheenjohtajasta (ks. myös **Euroopan unionin neuvosto**).

Euroryhmä: **Ecofin**-neuvostoon kuuluvien **euroalueen** jäsenvaltioiden ministerien muodostama epävirallinen ryhmittymä. Euroryhmä kokoontuu säännöllisesti (yleensä ennen Ecofin-neuvoston kokouksia) keskustelemaan niistä yhteiseen rahaan liittyvistä kysymyksistä, joista euroalueeseen kuuluvat jäsenvaltiot ovat yhteisesti vastuussa. **Euroopan komissio** ja tarpeen mukaan **Euroopan keskuspankki** kutsutaan kokouksiin.

Eurostat: Euroopan yhteisöjen tilastotoimisto Eurostat on osa **Euroopan komissiota** ja vastaa yhteisön laajuisista tilastoista.

Hakijamaat (accession countries): **Eurooppa-neuvoston** hyväksymät Euroopan unionin jäsenyyttä hakevat maat. Hakijamaina on tällä hetkellä 13 Keski- ja Itä-Euroopan ja Välimeren maata. Näistä seuraavat 12 ovat jo virallisesti aloittaneet liittymisneuvottelut EU:n kanssa: Bulgaria, Kypros, Latvia, Liettua, Malta, Puola, Romania, Slovakia, Slovenia, Tšekki, Unkari ja Viro. Eurooppa-neuvoston joulukuussa 1999 tekemän päätöksen mukaisesti myös Turkilla on virallisen hakijamaan asema, mutta sen on ennen liittymisneuvotteluja täytettävä niiden aloittamisen ehdot. Tässä vuosikertomuksessa hakijamailla tarkoitetaan niitä 12 maata, joiden kanssa Eurooppa-neuvosto on päättänyt aloittaa viralliset liittymisneuvottelut.

Hienosäätöoperaatio (fine-tuning operation): Eurojärjestelmän satunnaisesti toteuttama **avomarkkinaoperaatio**, jonka pääasiallisena tarkoituksena on tasoittaa markkinoiden likviditeetin odottamattomia vaihteluja.

Hintavakaus (price stability): Kvantitatiivinen määritelmä, jonka julkistamisen avulla **EKP:n neuvosto** antaa selkeän viestin tulevaa hintakehitystä koskevista odotuksista. Hintavakauden ylläpitäminen on EKP:n ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto määrittelee hintavakauden **euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI)** alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Koska rahapolitiikan on oltava keskipitkän ajan kehitystä ennakoivaa, hintavakauteen on määritelmän mukaan pyrittävä keskipitkällä aikavälillä. Määritelmässä inflaatiolle on asetettu enimmäisvauhti, ja nousu-sanalla viestitetään, että deflaatio eli YKHI:n pitkäaikainen pieneneminen ei ole sopusoinnussa hintavakauden kanssa.

Implisiittinen volatilitaetti (implied interest rate volatility): Optioiden hintojen perusteella johdetut tulevien pitkien ja lyhyiden korkojen volatilitaettiodotukset. Koska optiolla on tietty hinta markkinoilla, johdettu volatilitaetti voidaan laskea käyttämällä vakiomuotoista optioiden hinnoittelukaavaa, joka perustuu eksplisiittisesti mm. perustana olevan vaateen hinnan volatilitaettiodotukseen option erääntymispäivään asti. Perustana olevat vaateet voivat olla kolmen kuukauden **euribor**-

korkoon tai muihin lyhyisiin korkoihin perustuvia futuurisopimuksia tai pitkiä joukkovelkakirjalainoja, kuten Saksan 10 vuoden ns. Bund-lainoja. Implisiittinen volatilitaetti voidaan kulloistenkin oletusten mukaan tulkita markkinoiden odottamaksi volatilitaetiksi option jäljellä olevana juoksuaihana.

Irtisanomisehtoiset talletukset (deposits redeemable at notice): Tietyn irtisanomisajan jälkeen nostettavissa olevat talletukset. Joissakin tapauksissa talletetuista varoista voidaan nostaa tietty kiinteä määrä tietyn ajanjakson aikana tai varat voidaan nostaa erillistä korvausta vastaan. Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset sisältyvät **M2:een** (ja siten myös **M3:een**) ja irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset **rahalaitos**sektorin pitkäaikaisiin (muihin kuin monetaariisiin) rahoitusvelkoihin.

Johtokunta (Executive Board): Yksi **Euroopan keskuspankin** päätöksentekoelementtejä. Johtokunnan jäseninä ovat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja ja neljä muuta **euron** käyttöön ottaneiden jäsenvaltioiden valtionpäämiesten tai hallitusten päämiesten nimeämää jäsentä.

Julkinen hallinto (general government): **Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä 1995 (EKT 95)** määritellyt keskushallinto, osavaltiohallinto ja paikallisviranomaiset sekä sosiaaliturvajärjestelmä.

Julkisen talouden rahoitusasemaa koskeva viitearvo (reference value for the fiscal position): Yksi **perustamissopimuksessa** asetettu julkisen talouden lähentymiskriteeri. Perustamissopimuksen liiallista alijäämää koskevasta menettelystä tehdyssä pöytäkirjassa n:o 20 määrätään täsmälliset viitearvot **alijäämäsuhteelle** (3 % BKT:stä) ja **velkasuhteelle** (60 % BKT:stä) (ks. myös **Vakaus- ja kasvusopimus**).

Kahdenvälinen kauppa (bilateral procedure): Menettely, jossa keskuspankki käy kauppaa suoraan ainoastaan yhden tai muutaman **vastapuolen** kanssa soveltamatta huutokauppanettelyjä. Kahdenvälisiin kauppoihin kuuluvat myös pörssin tai välittäjien kautta tehtävät kaupat.

Keskuskurssin muutos (realignment): Valuutan keskuskurssin muutos sellaisessa valuuttakurssijärjestelmässä, jossa valuuttakurssisidokset ovat kiinteitä, mutta muutettavissa. **ERM II:ssä** keskuskurssia muutetaan muuttamalla **eurokeskuskurssia**.

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli (correspondent central banking model, CCBM): Euroopan keskuspankkijärjestelmän luoma järjestely, jonka tarkoituksena on tehdä vastapuolille mahdolliseksi käyttää vakuutena toisessa maassa olevia vakuuskelpoisia arvopapereita. Kirjeenvaihtajakeskuspankkimallissa kansalliset keskuspankit toimivat omaisuudensäilyttäjinä toistensa puolesta. Tämä tarkoittaa, että kukin kansallinen keskuspankki pitää arvopaperitiliä kunkin muun kansallisen keskuspankin (sekä **Euroopan keskuspankin**) arvopaperien hoitoa varten.

Kirjeenvaihtajapankkimenettely (correspondent banking): Järjestely, jossa yksi pankki tarjoaa maksupalveluja ja muita palveluja toiselle pankille. Kirjeenvaihtajapankit välittävät maksut yleensä keskinäisten tilien (nostro- ja lorotilien) kautta, joihin voidaan liittää luottolimiitti. Kirjeenvaihtajapankkipalvelut ovat pääasiassa kansainvälisiä, mutta joissakin maissa niitä käytetään myös asiamies-suhteina kotimaisissa yhteyksissä. Kirjeenvaihtajapankille ulkomaisen pankin tili on nimeltään lorotili; ulkomainen pankki kutsuu kirjeenvaihtajapankissa olevaa tiliään nostrotiliksi.

Kytkentäverkosto (interlinking mechanism): Yksi **TARGET-järjestelmän** osatekijä. Termillä tarkoitetaan perusrakenteita ja menettelyjä, joilla eri maiden **RTGS-järjestelmät** kytketään toisiinsa, jotta maiden välisiä maksuja voidaan käsitellä TARGET-järjestelmässä.

Käänteisoperaatio (reverse transaction): Toimenpide, jossa keskuspankki ostaa tai myy arvopapereita **takaisinostosopimuksen** perusteella, tai keskuspankin luotto-operaatio **vakuutta** vastaan.

Könttösomavähennys (lump-sum allowance): Kiinteä määrä, jonka laitos saa vähentää, kun lasketaan sen **varantovelvoitetta eurojärjestelmän** vähimmäisvarantojärjestelmässä.

Kööpenhaminan kriteerit (Copenhagen criteria): Yleiset edellytykset, jotka hakijamaiden on täytettävä päästäkseen EU:n jäseniksi. Kriteerit määriteltiin Kööpenhaminassa kesäkuussa 1993 pidetyssä **Eurooppa-neuvoston** kokouksessa. Kriteerit edellyttävät hakijamailta 1) demokratiaa, laillisuusperiaatteen noudattamista, ihmisoikeuksien sekä vähemmistöjen oikeuksien kunnioittamista ja niiden suojan takaavia vakaita toimielimiä, 2) toimivaa markkinataloutta sekä edellytyksiä selviytyä kilpailun ja markkinavoimien paineista Euroopan unionissa, ja 3) edellytyksiä täyttää jäsenyyteen liittyvät velvoitteet, joista tärkeimpiä ovat sitoutuminen poliittisen yhdentymisen sekä **talous- ja rahaliiton** tavoitteisiin.

Liikkeessä oleva raha (currency in circulation): Liikkeessä olevien ja yleisesti maksuvälineinä käytettyjen setelien ja kolikoiden määrä. Liikkeessä olevaan rahaan kuuluvat **eurojärjestelmän** ja (Irlannissa ja Luxemburgissa) euroalueen muiden **rahallaitosten** liikkeeseen laskemat setelit sekä joidenkin eurojärjestelmään kuuluvien kansallisten keskuspankkien ja valtionhallinnon liikkeeseen laskemat kolikot. **M3**:een sisältyvä liikkeessä oleva raha on ilmoitettu nettomääräisenä, eli siihen kuuluvat ainoastaan muiden euroalueella olevien kuin rahallaitosten hallussa olevat setelit ja kolikot (kuten esitetään **rahallaitossektorin konsolidoidussa taseessa**, josta käy ilmi, että liikkeeseen lasketun rahan kokonaismäärästä on vähennetty rahallaitosten hallussa oleva raha). Liikkeessä olevaan rahaan eivät kuulu keskuspankin setelivarastot (koska niitä ei ole laskettu liikkeeseen) ja juhlarahat, joita ei yleensä käytetä maksuvälineinä.

Luotonanto euroalueelle (credit to euro area residents): **Rahallaitosten** muille euroalueella oleville kuin rahallaitoksille (mm. julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) myöntämä rahoitus. Luotonanto euroalueelle sisältää 1) lainat ja 2) rahallaitosten hallussa olevat arvopaperit. Jälkimmäiseen kuuluvat muiden euroalueella olevien kuin rahallaitosten liikkeeseen laskemat osakkeet, osuudet ja velkapaperit, mukaan lukien rahamarkkinapaperit. Koska arvopaperit ovat rahoitusmuotona vaihtoehto lainanotolle ja koska jotkin lainat voidaan muuntaa arvopapereiksi, tämän määritelmän mukaisista tilastoista saadaan tarkempia tietoja rahallaitossektorin koko taloudelle myöntämästä rahoituksesta kuin suppean määritelmän mukaisista tilastoista, joihin sisältyvät vain lainat.

Luottolaitos (credit institution): Luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta 20. maaliskuuta 2000 annetun Euroopan parlamentin ja Euroopan unionin neuvoston direktiivin N:o 2000/12/EY artiklan 1 kohdassa 1 olevan määritelmän mukainen laitos. Määritelmän mukaan luottolaitos on a) yritys, joka liiketoimintanaan vastaanottaa yleisöltä talletuksia tai muita takaisinmaksettavia varoja ja myöntää luottoja omaan lukuunsa, tai b) elektronisen rahan liikkeeseenlaskija siten kuin se määritelty elektronisen rahan liikkeeseenlaskijoiden liiketoiminnan aloittamisesta, harjoittamisesta ja toiminnan vakauden valvonnasta 18. syyskuuta 2000 annetussa Euroopan parlamentin ja Euroopan unionin neuvoston direktiivissä.

Lähentymisohjelma: Ks. **vakaushjelma**.

M1, M2, M3: Ks. **raha-aggregaatit**.

Maksu maksua vastaan -menettely (payment versus payment, PVP): Valuuttakauppojen selvitysjärjestelmässä käytetty järjestely, jolla varmistetaan, että valuuttamaksu siirretään lopullisesti jos ja vain jos sitä vastaava toinen valuuttamaksu tai -maksut siirretään lopullisesti.

Maksujärjestelmä (funds transfer system, FTS): Yksityisoikeudelliseen sopimukseen tai lakiin perustuva virallinen järjestely, jossa on useita jäseniä, yhteiset säännöt ja vakiintuneet menettelytavat ja jonka tarkoituksena on välittää ja suorittaa jäsenten välisiä maksusitoumuksia.

Maksuvalmiusjärjestelmä (standing facility): Keskuspankin järjestelmä, jota **vastapuolet** voivat käyttää omasta aloitteestaan. **Eurojärjestelmä** tarjoaa käyttöön kaksi yön yli -maksuvalmiusjärjestelyä: **maksuvalmiusluoton** ja **talletusmahdollisuuden**.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa **eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää**, jossa **vastapuolet** voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Ks. **EKP:n ohjauskorot**.

Ministerineuvosto: Ks. **Euroopan unionin neuvosto**.

Monikäyttöinen rahakortti (multi-purpose prepaid card): Moniin eri tarkoituksiin soveltuva kortti, jolle on tallennettu rahaa ja jota voidaan käyttää kotimaassa tai ulkomailla, vaikka sen käyttö voidaan joissakin tapauksissa rajata tietylle alueelle. Uudelleen ladattavasta monikäyttöisestä rahakortista käytetään myös nimitystä elektroninen kukkaro (ks. myös **elektroninen raha**).

Määräaikaistalletukset (deposits with agreed maturity): Tietyksi määräajaksi tehdyt talletukset, jotka kansallisten käytäntöjen mukaan joko eivät ole vaihdettavissa ennen erääntymistä tai vaihdettavissa vain korvausta vastaan. Näihin talletuksiin kuuluu myös joitakin ei-jälkimarkkinakelpoisia velkapapereita, kuten ei-jälkimarkkinakelpoiset (pankki-) talletustodistukset. Enintään kahden vuoden määräaikaistalletukset sisältyvät **M2**:een (ja siten myös **M3**:een) ja yli kahden vuoden määräaikaistalletukset **rahailaitos**sektorin pitkäaikaisiin (muihin kuin monetaarisiin) rahoitusvelkoihin.

Nettomaksujärjestelmä (net settlement system, NSS): **Maksujärjestelmä**, jossa katteensiirto tapahtuu nettopohjaisena kahdenvälisesti tai monenkeskisesti.

Optio (option): Rahoitusinstrumentti, jonka haltijalla on oikeus muttei velvollisuutta ostaa tai myydä tietty kohde-etuus (esim. joukkolaina tai osake) ennalta määrättyyn hintaan (toteutushinta) tiettyinä päivinä tai tiettyyn päivään mennessä tulevaisuudessa (toteutus- tai eräpäivä). Osto-optio oikeuttaa haltijan ostamaan kohde-etuuden sovittuun toteutushintaan, kun taas myyntioptio oikeuttaa haltijan myymään sen sovittuun toteutushintaan.

Pankkienvälinen maksujärjestelmä (interbank funds transfer system, IFTS): **Maksujärjestelmä**, jonka osapuolista useimmat (tai kaikki) ovat **luottolaitoksia**.

Perusjäämä (primary balance): Julkisen talouden nettoluotonotto tai -anto lukuun ottamatta julkisen talouden konsolidoiduista veloista maksettua korkoja.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): Säännöllinen **avomarkkinaoperaatio**, jonka **eurojärjestelmä** toteuttaa **käänteisoperaationa**. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina **vakiohuutokauppoina**, ja niissä sovellettava maturiteetti on kaksi viikkoa.

Perustamissopimus (Treaty): Euroopan yhteisön perustamissopimus, joka allekirjoitettiin Roomassa 25.3.1957 ja tuli voimaan 1.1.1958. Sopimuksella perustettiin Euroopan talousyhteisö (ETY), nykyään Euroopan yhteisö (EY), ja siitä käytetään usein nimitystä Rooman sopimus. Sopimus Euroopan unionista allekirjoitettiin Maastrichtissa 7.2.1992, minkä vuoksi sitä sanotaan usein Maastrichtin sopimukseksi, ja se tuli voimaan 1.1.1993. Euroopan unionista tehdyllä sopimuksella muutettiin Euroopan yhteisön perustamissopimusta ja perustettiin Euroopan unioni. Sekä Euroopan yhteisön että Euroopan unionin perustamissopimusta on myöhemmin muutettu ns. Amsterdamin sopimuksella, joka allekirjoitettiin Amsterdamissa 2.10.1997 ja joka tuli voimaan 1.5.1999. Vastavasti vuonna 2000 pidetyn hallitustenvälisen kokouksen tuloksena syntyneellä, 26.2.2001 allekirjoitetulla ns. Nizzan sopimuksella muutetaan Euroopan yhteisön ja Euroopan unionin perustamissopimuksia edelleen sen jälkeen, kun sopimus on ratifioitu ja tulee voimaan.

Pikahuutokauppa (quick tender): Huutokauppenenettely, jota **eurojärjestelmä** käyttää **hienosäätöoperaatioissaan**. Pikahuutokaupat käydään tunnin kuluessa, ja niihin osallistuvien **vas-tapuoiten** määrä on rajoitettu.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation): Säännöllinen **avo-markkinaoperaatio**, jonka **eurojärjestelmä** toteuttaa **käänteisoperaationa**. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kuukausittaisina **vakiohuutokauppoina**, ja niissä sovellettava matriiteetti on kolme kuukautta.

Pitoajanjakso (maintenance period): **Varantovelvoitteiden** täyttämisen laskentaperiodi. **Eurojärjestelmän** vähimmäisvarantojen pitoajanjakso on yksi kuukausi laskettuna kunkin kuukauden 24. kalenteripäivästä seuraavan kuukauden 23. kalenteripäivään.

Raha-aggregaatit (monetary aggregates): Suure, joka sisältää **liikkeessä olevan rahan** määrän ja rahoituslaitosten vastaanottamat talletukset tai velkaerät, jotka ominaisuuksiltaan suuresti vastaavat rahaa eli ovat likvidejä. **Eurojärjestelmän** määritelmän mukaan suppea raha-aggregaatti **M1** sisältää liikkeessä olevan rahan ja **euroalueella** olevien (muiden kuin valtion) hallussa olevat **yön yli -talletukset** euroalueen rahaa luovaan sektoriin kuuluvissa laitoksissa. **M2**:een kuuluvat M1, enintään 2 vuoden **määräaikaistalletukset** ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset (**irtisanomisehtoiset talletukset**). Lavea raha-aggregaatti **M3** sisältää M2:n, **takaisinostosopimukset**, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit sekä enintään 2 vuoden velkapaperit. **EKP:n neuvosto** on ilmoittanut M3:n kasvuvauhdin viitearvon (ks. myös **rahan määrän kasvun viitearvo**).

Rahalaitokset (Monetary Financial Institutions, MFIs): **Euroalueen** rahaa luovaan sektoriin kuuluvat **rahoituslaitokset**. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, kotimaassa olevat **luottolaitokset**, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut kotimaassa olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot. Vuoden 2000 lopussa euroalueella oli 9 096 rahalaitosta (EKP, 11 kansallista keskuspankkia, 7 476 luottolaitosta, 1 600 rahamarkkinarahastoa ja 8 muuta rahoituslaitosta).

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated MFI balance sheet): Tase, joka saadaan nettouttamalla **rahalaitosten** väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja rahamarkkinarahastojen talletukset rahalaitoksissa) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tietoja **euroalueen** rahalaitossektorin muille kuin rahalaitossektorille (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisille kohdistuvista saamisista ja veloista. Konsolidoitu tase on tärkein

tilastolähde **raha-aggregaattien** laskemisessa. Siihen myös perustuu **M3:n** vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahan määrän kasvun viitearvo (reference value for monetary growth): **EKP:n neuvoston** käyttämä apuväline, jolla se seuraa **raha-aggregaatti M3:n** kasvua. EKP:n neuvosto antaa rahan määrälle merkittävän aseman rahapolitiikan toteuttamisessa, mikä tarkoittaa, että raha-aggregaattien ja niiden vastaerien sisältämää informaatiota analysoidaan huolellisesti hintakehityksen arvioimiseksi. Tästä asemasta viestii EKP:n neuvoston ilmoittama raha-aggregaatti M3:n kasvulle asetettu viitearvo. Viitearvo johdetaan tavalla, joka on sopusoinnussa EKP:n neuvoston määritelmän mukaisen **hintavakauden** kanssa ja edesauttaa sen saavuttamista. Tämä määritelmä perustuu arvioihin BKT:n määrän ja M3:n kiertonopeuden keskipitkän ajan kehityksestä. Rahan määrän kasvun pitkäaikaiset tai huomattavat poikkeamat viitearvosta ovat normaalioloissa merkki hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvista riskeistä. Viitearvo ei kuitenkaan velvoita EKP:n neuvostoa mekanistisesti korjaamaan rahan määrän kasvun mahdollista poikkeamaa viitearvosta.

Repo-operaatio (repurchase operation, repo): Likviditeettiä lisäävä **takaisinostosopimukseen** perustuva **käänteisoperaatio**.

RTGS-järjestelmä (reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä) (RTGS [real-time gross settlement system]): Maksujärjestelmä, jossa maksumääräykset käsitellään ja maksut suoritetaan (nettouttamatta) toimeksianto kerrallaan reaaliaikaisesti (jatkuvasti). Katso myös **TARGET-järjestelmä**.

Selvityskeskus (settlement agent): Yhteisö, joka hoitaa selvitysprosessin (esim. maksupositiodien määrittämisen, maksusuoritusten vaihdon valvomisen jne.) maksujärjestelmissä tai muissa järjestelyissä, joissa edellytetään selvitystä.

Suora kauppa (outright transaction): Menettely, jossa arvopapereita ostetaan tai myydään (avistai tai termiinkauppana) arvopapereiden juoksuajan päättymiseen asti.

Suuret maksut (large-value payments): Pääasiassa pankkien tai rahoitusmarkkinaosapuolten keskenään välittämiä, yleensä hyvin suuria maksuja, jotka on tavallisesti selvitettävä erittäin nopeasti ja täsmällisesti.

Takaisinostosopimus, reposopimus (repurchase agreement): Järjestely, jossa arvopapereita myydessä myyjälle syntyy oikeus ja velvollisuus ostaa arvopaperit takaisin tiettyyn hintaan tiettyinä myöhempänä ajankohtana tai vaadittaessa. Takaisinostosopimus vastaa lainanottoa vakuutta vastaan, paitsi että arvopapereiden omistus siirtyy pois myyjältä. **Eurojärjestelmän käänteisoperaatioissa** käytetään takaisinostosopimuksia, joiden maturiteetti on kiinteä. Takaisinostosopimukset sisältyvät **M3:een**, jos myyjä on **rahailaitos** ja vastapuoli on **euroalueella** oleva muu kuin rahailaitos. EKP:n rahailaitossektorin konsolidoidusta taseesta antaman asetuksen (EKP/1998/16) mukaan takaisinostosopimuksiin perustuvat käänteisoperaatiot (**repo-operaatiot**) luokitellaan taseessa talletuksiksi, koska ne eivät ole jälkimarkkinakelpoisia.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa **eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää**, jossa **vastapuolet** voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin **yön yli -talletuksia** etukäteen vahvistetulla korolla.

Talous- ja rahaliitto (EMU) (Economic and Monetary Union, EMU): **Perustamissopimuksessa** kuvattu Euroopan unionin talous- ja rahaliiton toteutumisen kolmivaiheinen prosessi. EMUn ensimmäinen vaihe alkoi heinäkuussa 1990 ja päättyi 31.12.1993. Tässä vaiheessa oli keskeisintä se, että kaikki pääomien vapaan liikkuvuuden sisäiset esteet EU:n alueella purettiin. EMUn toinen vaihe

alkoi 1.1.1994. Sen aikana mm. perustettiin **Euroopan rahapoliittinen instituutti (EMI)**, kiellettiin julkisen sektorin keskuspankkirahoitus ja rahoituslaitoksiin liittyvät erityisoikeudet sekä annettiin ohjeet liiallisten julkisen talouden alijäämien välttämiseksi. Kolmas vaihe alkoi 1.1.1999. Tuolloin rahapoliittinen toimivalta siirtyi **eurojärjestelmälle** ja **euro** otettiin käyttöön.

Talous- ja rahoituskomitea (Economic and Financial Committee): Neuvoa-antava yhteisön elin, joka perustettiin EMUn kolmannen vaiheen alkaessa, kun rahakomitea lakkautettiin. Jäsenvaltiot, **Euroopan komissio** ja **Euroopan keskuspankki** nimeävät kukin enintään kaksi komitean jäsentä. Jäsenvaltioiden nimeämistä jäsenistä toisen on oltava valtionhallinnosta ja toisen kansallisesta keskuspankista. **Perustamissopimuksen** artiklan 114 kohdassa 2 luetellaan talous- ja rahoituskomitean tehtävät, joihin kuuluu mm. jäsenvaltioiden ja yhteisön taloudellisen tilanteen ja rahoitustilanteen seuranta.

Tappionjakamisperiaate (tappionjakosopimus) (loss-sharing rule / agreement): Maksujärjestelmän osapuolten välinen sopimus tappion jakamisesta tai selvitysyhtiön tappionjakamisjärjestely sellaista tapausta varten, ettei yksi tai useampi osapuoli pysty vastaamaan sitoumuksistaan. Sopimuksessa määrätään, miten syntyvä tappio jaetaan osapuolten kesken, jos sopimus joudutaan panemaan täytäntöön.

TARGET-järjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): Maksujärjestelmä, johon kuuluu EKP:n maksumekanismi ja yksi **RTGS-järjestelmä** kustakin 15 EU-maasta. Kotimaiset RTGS-järjestelmät ja EKP:n maksumekanismi on kytketty toisiinsa (**Interlinking-kytkentäverkosto**), jotta maasta toiseen suoritettavat maksut voidaan siirtää järjestelmästä toiseen koko EU:n alueella.

Toimitus maksua vastaan -järjestelmä (delivery versus payment (DVP) system, delivery against payment system): **Arvopaperikaupan selvitysjärjestelmässä** käytetty menettely, jolla varmistetaan, että yksi varallisuusesine siirretään lopullisesti, jos ja vain jos yksi tai useampi toinen varallisuusesine siirretään lopullisesti. Varallisuusesineet voivat olla mm. arvopapereita tai muita rahoitusinstrumentteja.

Toimitusriski (settlement risk): Riski, ettei suoritus tapahdu maksujärjestelmässä tai arvopaperien selvitysjärjestelmässä odotetulla tavalla. Tämä riski voi käsittää sekä luotto- että likviditeettiriskin.

Ulkomainen nettovarallisuus (net international investment position, i.i.p., net external asset or liability position): Tilastollinen esitys talouden kaikkien ulkomaisten rahoitusvaateiden tai -saamisten määrästä ja koostumuksesta vähennettynä talouden ulkomaisilla rahoitusveloilla.

UMTS (Universal Mobile Telecommunications System): Kolmannen sukupolven matkapuhelinjärjestelmä. EU:n jäsenvaltiot myyvät tai myöntävät televiestintäyriyksille toimilupia matkapuhelinverkkojen taajuuksien käyttämiseksi. **Eurostatin** suosituksen mukaan näiden toimilupien myyntituotot kirjataan julkisen talouden tilinpidossa muiden kuin rahoitusvarojen myynniksi, mikä parantaa julkisen talouden rahoitusasemaa. Nämä tuotot ovat kuitenkin kertaluonteisia eivätkä näin ollen kohenna julkisen talouden rahoitusasemaa pysyvästi. Periaatteessa julkisen talouden velan odotetaan vähenevän UMTS-toimilupien myyntitulojen ansiosta pysyvästi.

Vakaus- ja kasvusopimus (Stability and Growth Pact): Sopimus, joka muodostuu kahdesta **Euroopan unionin neuvoston** asetuksesta sekä vakaus- ja kasvusopimusta koskevasta **Eurooppa-neuvoston** päätöslauselmasta, joka annettiin Amsterdamin huippukokouksessa 17.6.1997. Toinen asetuksesta koskee julkisyhteisöjen rahoitusaseman valvonnan sekä talouspolitiikan valvonnan ja yhteensovittamisen tehostamista ja toinen liiallisista alijäämistä sovitun menettelyn täy-

täntöönpanon nopeuttamista ja selkeyttämistä. Sopimuksen tarkoituksena on turvata terve julkinen talous **talous- ja rahaliiton (EMUn)** kolmannessa vaiheessa, jotta voidaan vahvistaa **hintava-kauden** ja työllisyyttä edistävän vahvan, kestävä kasvun edellytyksiä. Lähellä tasapainoa oleva tai ylijäämäinen julkisen talouden rahoitusasema on keskipitkän aikavälin tavoite. Saavuttamalla sen jäsenvaltiot voivat selviytyä normaaleista suhdannevaihteluista, kun ne pitävät julkisen talouden alijäämänsä pienempänä kuin viitearvo, joka on 3 % BKT:stä. Vakaush- ja kasvusopimuksen mukaan EMUun osallistuvat maat laativat vakaushohjelmia, ja ne jäsenvaltiot, jotka eivät siihen osallistu, laativat edelleen lähentymisohjelmia.

Vakaushohjelmat (Stability programmes): **Euroalueen** maiden hallitusten keskipitkän aikavälin suunnitelmat ja oletukset, jotka koskevat talouden keskeisten muuttujien kehitystä kohti **vakaush- ja kasvusopimuksen** mukaista julkisen talouden rahoitusaseman tavoitetta eli rahoitusasemaa, joka on lähellä tasapainoa tai joka on ylijäämäinen. Julkisen talouden rahoitusaseman tarkastelussa korostetaan julkisen talouden tasapainoa vakauttavia toimia ja näiden perustana olevia talousskenaarioita. Vakaushohjelmat on tarkistettava vuosittain. **Euroopan komissio** ja **talous- ja rahoituskomitea** tarkastavat ohjelmat. **Ecofin**-neuvosto arvioi ohjelmia Euroopan komission ja talous- ja rahoituskomitean antamien lausuntojen perusteella. Ecofin-neuvosto tarkastelee etenkin sitä, onko julkisen talouden keskipitkän aikavälin tavoitteessa otettu huomioon riittävä turvamarginaali, jolla liiallinen alijäämä voidaan välttää. Euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden on laadittava vuosittain vakaush- ja kasvusopimuksen mukaisia lähentymisohjelmia.

Vakiohuutokauppa (standard tender): Huutokauppa menettely, jota **eurojärjestelmä** käyttää säännöllisissä **avomarkkinaoperaatioissaan**. Vakiohuutokaupat käydään 24 tunnin kuluessa. Kaikilla yleiset kelpoisuusvaatimukset täyttävillä **vastapuolilla** on oikeus tehdä tarjouksia vakiohuutokaupoissa.

Vakuus (collateral): Arvopaperit, joita **luottolaitokset** panttaavat keskuspankeilta saamiensa lyhytaikaisten maksuvalmiusluottojen vakuudeksi, sekä keskuspankin luottolaitoksilta **repo-operaation** yhteydessä saamat arvopaperit.

Valuuttaswap (foreign exchange swap): Samanaikainen avista- ja termiinkauppa kahden eri valuutan välillä. **Eurojärjestelmä** voi toteuttaa rahapoliittisia **avomarkkinaoperaatioita** valuuttaswapeina, joissa kansalliset keskuspankit (tai **Euroopan keskuspankki**) ostavat tai myyvät **euroa** avistakauppana jotakin muuta valuuttaa vastaan ja samanaikaisesti myyvät tai ostavat sitä takaisin termiinkauppana.

Varantopohja (reserve base): Niiden tase-erien (erityisesti velkojen) summa, joiden perusteella lasketaan **luottolaitoksen varantovelvoite**.

Varantovelvoite (reserve requirement): Laitoksille asetettu vaatimus pitää vähimmäisvarantoja keskuspankissa. **Eurojärjestelmän** vähimmäisvarantojärjestelmässä **luottolaitoksen** varantovelvoite lasketaan kertomalla sen **varantopohjaan** sisältyvien tase-erien ryhmien summat kullekin ryhmälle määritellyllä **velvoiteprosentilla**. Lisäksi laitokset saavat tehdä **könttäsommavähennyksen** varantovelvoitteestaan.

Vastapuoli (counterparty): Rahoitustransaktion (esimerkiksi minkä tahansa keskuspankin kanssa tehtävän transaktion) vastakkainen osapuoli.

Velkasuhde, julkisen velan suhde BKT:hen (debt ratio): Yksi **perustamissopimuksen** artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden lähentymiskriteeri. Velkasuhde määritellään julkisen velan suhteena markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen, jolloin julkinen velka määritellään (liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä tehdyssä) pöytäkirjassa n:o 20 bruttomääräiseksi kokonaisvelaksi nimellisarvoonsa vuoden lopussa ja konsolidoituna **julkisen hallinnon** aloilla. Julkinen hallinto määritellään kuten **Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmässä (EKT 95)**.

Velvoiteprosentti (reserve ratio): Keskuspankin kullekin **varantopohjaan** sisältyvälle taseerien ryhmälle määrittelemä suhdeluku. Näiden suhdelukujen perusteella lasketaan **varantovelvoitteet**.

Vertailukohde (benchmark): Normisalkku tai indeksi, jota käytetään vertailukohteena sijoituksissa. Se laaditaan sijoitusten likviditeetti-, riski- ja tuottotavoitteiden perusteella. Vertailukohdetta voidaan käyttää myös todellisen sijoitussalkun tuottokehityksen arvioimisessa. EKP:n valuuttavarannon hoidossa käytetään strategista normisalkkua, joka kuvastaa EKP:n sijoituspolitiikan pitkän aikavälin riski- ja tuottopreferenssejä. Strategista normisalkkua muutetaan vain poikkeuksellisissa tilanteissa. Taktinen normisalkku kuvastaa EKP:n muutaman kuukauden pituisen aikavälin riski- ja tuottopreferenssejä, jotka perustuvat vallitsevaan markkinatilanteeseen. Taktista normisalkkua tarkistetaan kuukausittain.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): **EKP:n neuvoston hintavakauden** arvioinnissa käyttämä hintojen mittaustapa. **Euroopan komissio (Eurostat)** on tiiviissä yhteistyössä kansallisten tilastolaitosten sekä **Euroopan rahapoliittisen instituutin (EMIn)** ja myöhemmin **Euroopan keskuspankin (EKP:n)** kanssa kehittänyt YKHIn noudattaakseen **perustamissopimuksen** määräystä, jossa edellytetään hintojen lähentymisen laskemista kuluttajahintaindeksin avulla yhtäläisin perustein niin, että otetaan huomioon kansallisten määritelmien erot.

Yleisneuvosto (General Council): Yksi **Euroopan keskuspankin** hallintoelimistä. Yleisneuvoston jäseninä ovat EKP:n pääjohtaja ja varapääjohtaja sekä kaikkien viidentoista EU:n kansallisen keskuspankin pääjohtajat.

Yön yli -talletukset (overnight deposits): Avistatalletukset ja vaadittaessa maksettavat talletukset, jotka ovat täysin siirtokelpoisia (šekillä tai vastaavalla instrumentilla). Yön yli -talletuksia ovat myös talletukset, jotka eivät ole siirtokelpoisia, mutta jotka voidaan lunastaa vaadittaessa tai seuraavan pankkipäivän loppuun mennessä.

Rahapoliittiset toimenpiteet

4.1.2000

EKP ilmoittaa, että eurojärjestelmä toteuttaa 5.1.2000 likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation, jonka maksut suoritetaan samana päivänä. Tällä toimenpiteellä pyritään palauttamaan normaali likviditeetti markkinoille sen jälkeen, kun vuoteen 2000 siirtyminen on sujunut ongelmitta.

5.1.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,0 %, maksuvalmiusluoton korko 4,0 % ja talletuskorko 2,0 %.

15.1.2000

Kreikan viranomaisten pyynnöstä euroalueeseen kuuluvien EU:n jäsenvaltioiden ministerit, EKP sekä Tanskan ja Kreikan ministerit ja keskuspankkien pääjohtajat päättävät revalvoida Kreikan drakman keskuskurssin valuuttakurssimekanismeissa (ERM II) 3½ prosentilla alkaen 17.1.2000.

20.1.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,0 %, maksuvalmiusluoton korko 4,0 % ja talletuskorko 2,0 %.

EKP:n neuvosto päättää myös, että eurojärjestelmä jakaa 20 miljardia euroa kussakin vuoden 2000 alkupuolella toteutettavassa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän arvioitu likviditeetintarve vuoden 2000 alkupuolella ja eurojärjestelmän pyrkimys jakaa vastakin suurin osa rahoitussektorille rahoitusoperaatioissa tarjoamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta.

3.2.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.2.2000. Maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin 4.2.2000 lähtien.

17.2., 2.3.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

16.3.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,5 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 22.3.2000. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 4,5 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,25 prosenttiyksikköä 2,5 prosenttiin 17.3.2000 lähtien.

30.3., 13.4.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,5 %, maksuvalmiusluoton korko 4,5 % ja talletuskorko 2,5 %.

27.4.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 4.5.2000. Maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 28.4.2000 lähtien.

11.5., 25.5.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

8.6.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin ja soveltaa sitä kahteen (kiinteäkorkoisena huutokauppana toteutettavaan) operaatioon, joiden maksut suoritetaan 15. ja 21.6.2000. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 5,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin 9.6.2000 lähtien.

EKP:n neuvosto ilmoittaa myös, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina siten, että likviditeetin jaossa käytetään monikorkoista menettelyä. EKP:n neuvosto päättää asettaa näissä operaatioissa tehtäville korkotarjouksille alarajan, joka on 4,25 %. Siirtymisellä vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettaviin perusrahoitusoperaatioihin ei ole tarkoitus muuttaa eurojärjestelmän rahapolitiikan viritystä. Uudella huutokauppanenettelyllä pyritään vastaamaan huomattavaan ylikysyntään, johon tähänastinen kiinteäkorkoisen huutokauppanenettelyn soveltaminen on johtanut.

19.6.2000

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 122 kohdan 2 mukaisesti Ecofin-neuvosto päättää, että Kreikka täyttää artiklan 121 kohdassa I esitettyihin kriteereihin perustuvat euron käyttöönoton ehdot ja kumoaa Kreikkaa koskevan poikkeuksen 1.1.2001 lukien. Ecofin-neuvosto teki päätöksensä ottaen huomioon Euroopan komission ja EKP:n kertomukset Kreikan ja Ruotsin edistymisestä talous- ja rahaliiton jäsenyy-

teen liittyvien velvoitteiden täyttämässä ja kuultuaan Euroopan parlamenttia ja keskusteltuaan valtion- tai hallitusten päämiesten kokoonpanossa kokoontuneen Eurooppa-neuvoston kanssa.

Euroopan komission esityksestä ja EKP:tä kuultuaan Ecofin-neuvosto vahvistaa Kreikan drakman ja euron välisen peruuttamattoman muuntokurssin yksimielisesti niiden Euroopan yhteisön jäsenvaltioiden kanssa, joita ei koske poikkeus, sekä kyseisen jäsenvaltion kanssa. Muuntokurssi tulee voimaan 1.1.2001. Kreikan drakman ja euron välisen muuntokurssin (joka on sama kuin drakman eurokeskuskurssi 1.1.2001 ERM II -valuuttakurssimekanismissa) määrittämisen jälkeen EKP ja Kreikan keskuspankki ilmoittavat, että ne tulevat seuraamaan Kreikan drakman ja euron välisen markkinakurssin lähentymistä drakman euromuuntokurssiin. Lähentyminen tulisi saavuttaa viimeistään 29.12.2000 mennessä.

21.6.2000

EKP:n neuvosto päättää, että maksuvalmiusluoton korko on edelleen 5,25 % ja talletuskorko 3,25 %.

EKP:n neuvosto ilmoittaa myös, että eurojärjestelmä jakaa 15 miljardia euroa kussakin vuoden 2000 jälkipuoliskolla toteutettavassa pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän arvioitu likviditeettitarve vuoden 2000 jälkipuoliskolla ja eurojärjestelmän halu jakaa edelleen suurin osa rahoitussektorin likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta.

6.7., 20.7., 3.8.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,25 %, maksuvalmiusluoton korko 5,25 % ja talletuskorko 3,25 %.

31.8.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa 0,25 prosenttiyksikköä 4,50 prosenttiin siitä operaatiosta lähtien, jonka maksut suoritetaan 6.9.2000. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 5,50 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin 1.9.2000 lähtien.

14.9.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,50 %, maksuvalmiusluoton korko 5,50 % ja talletuskorko 3,50 %.

5.10.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.10.2000. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 5,75 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin 6.10.2000 alkaen.

19.10, 2.11., 16.11., 30.11.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,75 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

14.12.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,75 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

EKP:n neuvosto päättää myös pitää rahan määrän kasvun eli lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuisen kasvuvauhdin viitearvon edelleen 4½ prosenttina. Samalla EKP:n neuvosto vahvistaa, että se tarkistaa viitearvon seuraavan kerran joulukuussa 2001.

1.1.2001

Kreikka ottaa euron käyttöön. Kreikan keskuspankista tulee näin eurojärjestelmän täysivaltainen jäsen, jolla on samat oikeudet ja velvoitteet kuin euron vuonna 1999 käyttöön ottaneiden 11 EU-jäsenvaltion kansallisilla keskuspankeilla.

4.1.2001

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,75 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

Lisäksi EKP:n neuvosto päättää jakaa 20 miljardia euroa kussakin vuoden 2001 pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa. Määrää päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän arvioitu likviditeettitarve vuonna 2001 ja eurojärjestelmän halu jakaa edelleen suurin osa rahoitussektorin likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto ilmoittaa, että se voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää, jos vuoden aikana ilmenee odottamattomia likviditeettitarpeita.

18.1., 1.2., 15.2., 1.3., 15.3.2001

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja on edelleen 4,75 %, maksuvalmiusluoton korko 5,75 % ja talletuskorko 3,75 %.

Euroopan keskuspankin julkaisuja

Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista. Julkaisut ovat saatavissa maksutta EKP:n lehdistöpalvelusta (Press Division). Tilaukset voi lähettää nimiösivun kääntöpuolella olevaan postiosoitteeseen.

Täydellinen luettelo Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy Internet-kotisivuiltamme (<http://www.ecb.int>).

Vuosikertomus

Vuosikertomus 1998. Huhtikuu 1999.

Vuosikertomus 1999. Huhtikuu 2000.

Vuosikertomus 2000. Toukokuu 2001.

Lähentymisraportti

Lähentymisraportti 2000. Toukokuu 2000.

Kuukausikatsaus

Tammikuusta 1999 lähtien julkaistut artikkelit:

Euroalue kolmannen vaiheen alussa. Tammikuu 1999.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia. Tammikuu 1999.

Euroalueen raha-aggregaatit ja niiden merkitys eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa. Helmikuu 1999.

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa. Huhtikuu 1999.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä. Huhtikuu 1999.

Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi. Toukokuu 1999.

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano. Toukokuu 1999.

Keskeisten talousindikaattorien pitkän aikavälin kehitys ja suhdannevaihtelut euroalueen maissa. Heinäkuu 1999.

Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne. Heinäkuu 1999.

Euron kansainvälinen asema. Elokuu 1999.

Euroalueen rahalaitosten taseet vuoden 1999 alkupuolella. Elokuu 1999.

Inflaatioerot rahaliitossa. Lokakuu 1999.

EKPJ:n valmistautuminen vuoteen 2000. Lokakuu 1999.

Vakauteen tähtäävä politiikka ja pitkien reaalkorkojen kehitys 1990-luvulla. Marraskuu 1999.

TARGET ja euromääräiset maksut. Marraskuu 1999.

Euroopan keskuspankin säädökset. Marraskuu 1999.

Euroalue vuosi euron käyttöönoton jälkeen: rahoitusrakenteen tärkeimmät piirteet ja muutokset. Tammikuu 2000.

Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja -operaatiot. Tammikuu 2000.

Eurojärjestelmä ja EU:n laajentuminen. Helmikuu 2000.

Arvopaperiselvityksen yhdentyminen. Helmikuu 2000.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit. Huhtikuu 2000.

EMU ja pankkivalvonta. Huhtikuu 2000.

Korkojen ja korkojohdannaisten informaatioisältö rahapolitiikan kannalta. Toukokuu 2000.

Euroalueen työmarkkinoiden kehitys ja rakenteelliset piirteet. Toukokuu 2000.

Siirtyminen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettaviin perusrahoitusoperaatioihin. Heinäkuu 2000.

Rahapolitiikan välittymismekanismi euroalueella. Heinäkuu 2000.

Väestön ikääntyminen ja finanssipolitiikka euroalueella. Heinäkuu 2000.

Katsaus euroalueen hinta- ja kustannusindikaattoreihin. Elokuu 2000.

Euroalueen ulkomaankauppa: tyypilliset piirteet ja viimeaikainen kehitys. Elokuu 2000.

Potentiaalisen tuotannon kasvun ja tuotantokuilun käsitteet, hyödyntäminen ja estimaatit. Lokakuu 2000.

EKP:n suhteet Euroopan yhteisön toimielimiin ja laitoksiin. Lokakuu 2000.

EKP:n rahapolitiikan strategian kaksi pilaria. Marraskuu 2000.

Elektronisen rahan käyttöönnoton vaikutuksia. Marraskuu 2000.

Euroalue Kreikan liittymisen jälkeen. Tammikuu 2001.

Epävarmuuden vaikutus rahapoliittiseen päätöksentekoon. Tammikuu 2001.

EKP:n suhteet kansainvälisiin järjestöihin ja foorumeihin. Tammikuu 2001.

Yritysrahoitus euroalueella. Helmikuu 2001.

Palvelutason yhdenmukaistaminen euroalueella maasta toiseen suoritettavien pienten maksujen välityksessä. Helmikuu 2001.

Euroopan keskuspankin ulkoinen viestintä. Helmikuu 2001.

Euroalueen yleisten taloustilastojen arviointia. Huhtikuu 2001.

Eurojärjestelmän vakuuskäytäntö. Huhtikuu 2001.

Eurosetelien ja -kolikoiden käyttöönotto. Huhtikuu 2001.

Occasional Paper Series

I Santillán J., Bayle M. ja Thygesen C., The impact of the euro on money and bond markets. Heinäkuu 2000.

Working Paper Series

- 1 Brousseau V. ja Scacciavillani F., A global hazard index for the world foreign exchange markets. Toukokuu 1999.
- 2 Monticelli C. ja Tristani O., What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank. Toukokuu 1999.
- 3 Detken C., Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world. Toukokuu 1999.
- 4 Angeloni I. ja Dedola L., From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries. Toukokuu 1999.
- 5 Wynne M., Core inflation: a review of some conceptual issues. Toukokuu 1999.
- 6 Coenen G. ja Vega J.-L., The demand for M3 in the euro area. Syyskuu 1999.

- 7 De Bandt, O. ja Davis E. P., A cross-country comparison of market structures in European banking. Syyskuu 1999.
- 8 Orphanides A. ja Wieland V., Inflation zone targeting. Lokakuu 1999.
- 9 Coenen G., Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and auto correlation functions of vector autoregressive models. Tammikuu 2000.
- 10 Fatum R., On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention. Helmikuu 2000.
- 11 Berk J. M. ja van Bergeijk P., Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem? Helmikuu 2000.
- 12 Svensson L. E. O. ja Woodford M., Indicator variables for optimal policy. Helmikuu 2000.
- 13 Söderström U., Monetary policy with uncertain parameters. Helmikuu 2000.
- 14 Rudebusch G. D., Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty. Helmikuu 2000.
- 15 Orphanides A., The quest for prosperity without inflation. Maaliskuu 2000.
- 16 Hördahl P., Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwartz model. Maaliskuu 2000.
- 17 Fabiani S. ja Mestre R., Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment. Maaliskuu 2000.
- 18 Iacoviello M., House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis. Huhtikuu 2000.
- 19 Detken C. ja Hartmann P., The euro and international capital markets. Huhtikuu 2000.
- 20 De Bandt O. ja Mongelli F. P., Convergence of fiscal policies in the euro area. Toukokuu 2000.
- 21 Ehrmann M., Firm size and monetary policy transmission: evidence from German business survey data. Toukokuu 2000.
- 22 Holthausen C. ja Ronde T., Regulating access to international large-value payment systems. Kesäkuu 2000.
- 23 Cho I-K. ja Sargent T. J., Escaping Nash inflation. Kesäkuu 2000.
- 24 Smets F., What horizon for price stability. Heinäkuu 2000.
- 25 Schellekens P., Caution and conservatism in the making of monetary policy. Heinäkuu 2000.
- 26 Winkler B., Which kind of transparency? On the need for clarity in monetary policy-making. Elokuu 2000.
- 27 Camacho M. ja Perez-Quiros G., This is what the US lending indicators lead. Elokuu 2000.
- 28 Ellison M. ja Valla N., Learning, uncertainty and central bank activism in an economy with strategic interactions. Elokuu 2000.
- 29 Fabiani S., Locarno A., Oneto G. ja Sestito P., The sources of unemployment fluctuations: an empirical application to the Italian case. Syyskuu 2000.
- 30 Coenen G. ja Wieland V., A small estimated euro area model with rational expectations and nominal rigidities. Syyskuu 2000.
- 31 Gropp R. ja Kostial K., The disappearing tax base: Is foreign direct investment eroding corporate income taxes? Syyskuu 2000.

- 32 De Fiore F., Can indeterminacy explain the short-run non-neutrality of money? Syyskuu 2000.
- 33 Trecroci C. ja Vega J.L., The information content of M3 for future inflation in the euro area. Lokakuu 2000.
- 34 Castrén O. ja Takalo T., Capital market development, corporate governance and the credibility of exchange rate pegs. Lokakuu 2000.
- 35 De Bandt O. ja Hartman P., Systemic risk: a survey. Marraskuu 2000.
- 36 Morana C., Measuring core inflation in the euro area. Marraskuu 2000.
- 37 Vermeulen P., Business fixed investment: evidence of a financial accelerator in Europe. Marraskuu 2000.
- 38 De Fiore F., The optimal inflation tax when taxes are costly to collect. Marraskuu 2000.
- 39 Brand C. ja Cassola N., A money demand system for euro area M3. Marraskuu 2000.
- 40 Mojon B., Financial structure and the interest rate channel of ECB monetary policy. Marraskuu 2000.
- 41 Geraats P.M., Why adopt transparency? The publication of central bank forecasts. Tammikuu 2001.
- 42 Fagan G. Henry J. ja Mestre R., An area-wide model (AWM) for euro area. Tammikuu 2001.
- 43 Rodriguez Palenzuela D., Sources of economic renewal: from the traditional firm to the knowledge firm. Helmikuu 2001.
- 44 Bindseil U. ja Seitz F., The supply and demand for Eurosystem deposits – The first 18 months. Helmikuu 2001.
- 45 Camba-Mendez G. ja Kapetanios G., Testing the rank of the Hankel Matrix: A statistical approach. Maaliskuu 2001.
- 46 Cassola N. ja Barros Luís J., A two-factor model of the German term structure of interest rates. Maaliskuu 2001.
- 47 Gropp R. ja Vesala J., Deposit insurance and moral hazard: does the counterfactual matter? Maaliskuu 2001.
- 48 Fratzscher M., Financial market integration in Europe: on the effects of EMU on stock markets. Maaliskuu 2001.

Muita julkaisuja

The TARGET service level. Heinäkuu 1998.

Report on electronic money. Elokuu 1998.

Assessment of EU securities settlement systems against the standards for their use in ESCB credit operations. Syyskuu 1998.

Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.

Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja EKP:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Syyskuu 1998.

Third progress report on the TARGET project. Marraskuu 1998.

Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1997 figures. Tammikuu 1999.

Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term. Helmikuu 1999.

Euro area monetary aggregates: conceptual reconciliation exercise. Heinäkuu 1999.

The effects of technology on the EU banking systems. Heinäkuu 1999.

Payment systems in countries that have applied for membership of the European Union. Elokuu 1999.

Improving cross-border retail payment services: the Eurosystem's view. Syyskuu 1999.

Compendium: Säädöskokoelma. Kesäkuu 1998 – toukokuu 1999. Lokakuu 1999.

European Union balance of payments/international investment position statistical methods. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics Compilation Guide, Addendum I: Money market paper. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics Sector Manual. Toinen painos. Marraskuu 1999.

Report on the legal protection of banknotes in the European Union Member States. Marraskuu 1999.

Correspondent central banking model (CCBM). Marraskuu 1999.

Cross-border payments in TARGET: A users' survey. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics: Series keys for the exchange of balance sheet items time series. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics: Handbook for the compilation of flow statistics. Joulukuu 1999.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures. Helmikuu 2000.

Interlinking: Data dictionary, version 2.02. Maaliskuu 2000.

Asset prices and banking stability. Huhtikuu 2000.

EU banks' income structure. Huhtikuu 2000.

Statistical information collected and compiled by the ESCB. Toukokuu 2000.

Correspondent central banking model (CCBM). Heinäkuu 2000.

Statistical requirements of the European Central Bank in the field of general economic statistics. Elokuu 2000.

Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area. Elokuu 2000.

Improving cross-border retail payment services. Syyskuu 2000.

Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves. Lokakuu 2000.

European Union balance of payments / international investment position statistical methods. Marraskuu 2000.

Information guide for credit institutions using TARGET. Marraskuu 2000.

Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Marraskuu 2000.

EU banks' margins and credit standards. Joulukuu 2000.

Mergers and acquisitions involving the EU banking industry: facts and implications. Joulukuu 2000.

Cross-border of use of collateral: A user's survey. Helmikuu 2001.

Price effects of regulatory reform in selected network industries. Maaliskuu 2001.

Keskuspankkien rooli rahoitusvalvonnassa. Maaliskuu 2001.

Annual Accounts of the ECB 2000. Maaliskuu 2001.

Esitteitä

TARGET. Heinäkuu 1998.

TARGET: facts, figures, future. Syyskuu 1999.

Euroopan keskuspankki. Kesäkuu 2000.

The ECB payment mechanism. Elokuu 2000.

Eurosetelit ja -metallirahat. Elokuu 2000.

The euro: integrating financial services. Elokuu 2000.

TARGET. Elokuu 2000.

