



Riskienvallvonnan ja ulkoisen
laskennan toimisto
Antti Nurminen

Asiantuntijalausunto

1 (2)

6.10.2025
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

SP/2025/406

Julkinen

E 62/2025 vp Valtioneuvoston selvitys: Euroopan vakausmekanismin (EVM) vuosikertomus ja Euroopan rahoitusvakausvälineen (ERVV) tilinpäätös vuodelta 2024

Asiantuntijalausunto eduskunnan tarkastusvaliokunnalle

Katsaus Suomen Pankin eurojärjestelmään liittyvistä taloudellista riskeistä

Suomen Pankki toteuttaa eurojärjestelmän rahapoliittisia operaatioita eurojärjestelmän yhteisten periaatteiden mukaisesti vastaavasti kuin eurojärjestelmän muut kansalliset keskuspankit. Suomen Pankin toteuttamat operaatiot kirjataan Suomen Pankin taseeseen. Rahapoliitiikan arvopapereiden osto-ohjelmat muodostavat Suomen Pankin taseeseen korko- ja luotto-riskiä.

Suomen Pankin taseessa on rakenteellinen korkoriski rahapoliittisten osto-ohjelmien seurauksena

Osto-ohjelmilla ja luotto-operaatioilla luotu likviditeetti näkyy Suomen Pankin taseen vastattavaa-puolella keskuspankkitalletuksina.

Eurojärjestelmä päättää liikepankkien keskuspankkitalletuksille maksettavan korkotason rahapoliittisin perustein, joiden ensisijaisena tavoitteena on hintavakauden turvaaminen euroalueella. Keskuspankin talletuksille maksaman koron muutokset vaikuttavat välittömästi Suomen Pankin korkokatteeseen, koska rahapoliittiset saatavat ovat pääosin kiinteäkorkoisia. Talletuksille maksettavan koron nosto heikentää ja lasku kasvattaa Suomen Pankin korkokatetta. Tämä ero taseen varojen ja velkojen korkosidonnaisuudessa aiheuttaa rakenteellisen korkoriskin Suomen Pankin taseeseen.

Eurojärjestelmä käynnisti laajennetun arvopapereiden osto-ohjelman (APP) vuonna 2014. Osto-ohjelmien tavoitteena oli rahoitusolojen keventäminen ja kokonaiskysynnän tukeminen tilanteessa, jossa keskuspankin ohjauskorot olivat saavuttamassa niiden efektiivisen alarajansa, mutta inflaatio oli edelleen tavoitetta matalampi ja deflaatoriski oli kasvanut. Pandemian aikana rahoitusmarkkinoiden ja reaali talouden lisätuen tarve kasvoi, samalla kun hintavakaus oli uhattuna rajusti heikentyneen kysynnän vuoksi. EKP otti tämän vuoksi käyttöön pandemian aikaisen osto-ohjelman (PEPP). Osto-ohjelmien viimeiset hankinnat tehtiin joulukuussa 2024, joten tällä hetkellä nämä arvopaperisalkut ovat erääntymisvaiheessa.

Näitä rahapoliitiikan toteutukseen liittyviä kiinteäkorkoisten velkakirjojen ostoja tehtiin pitkään matalalla tuottotasolla. Vuoden 2022 toisella puoliskolla inflaation kiihtyessä nopeasti yli tavoitteen EKP:n neuvosto aloitti rahapoliitiikan kiristämisen. Eurojärjestelmän ohjauskorot alkoivat nousta, ja koronnostot jatkuivat vuoden 2023 aikana. Tällöin keskuspankkitalletuksille



Riskienvallvonnan ja ulkoisen
laskennan toimisto
Antti Nurminen

Asiantuntijalausunto

2 (2)

6.10.2025
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

SP/2025/406

Julkinen

maksettava korko nousi, millä oli huomattava negatiivinen vaikutus myös Suomen Pankin korkokatteeseen.

Kasvaneen rahoituskustannuksen seurauksena Suomen Pankin toiminnallinen painui vuonna 2023 tappiolliseksi -1,1 miljardiin euroon ja vuonna 2024 -1,0 miljardiin euroon. Vuoden 2024 aikana korkotaso kääntyi laskuun inflaation hidastuessa ja lasku on jatkunut vuonna 2025. Tämän kehityskulun seurauksena vuoden 2025 tuloksen odotetaan olevan aikaisempaa parempi, vaikkakin edelleen negatiivinen.

Rahapoliittisista syistä ostettujen kiinteäkorkoisten velkainstrumenttien erääntyessä Suomen Pankin tulos vähitellen paranee ja taseen rakenteellinen korkoriski pienenee.

Rahapoliittisten osto-ohjelmien luottoriski

Rahapoliittisten osto-ohjelmien luottoriski liittyy ostettujen velkakirjojen liikkeeseenlaskijayhteisöjen vakavaraisuuteen. Suomen Pankin taseessa olevat omistukset kattavat julkisen sektorin velkakirjat, pankkien liikkeeseen laskemat katetut velkakirjat ja yritysten velkakirjat. Rahapolitiikan osto-ohjelmien ja rahoitusoperaatioiden luottoriski jaetaan lähtökohtaisesti kansallisten keskuspankkien kesken eurojärjestelmän pääoma-avaimen suhteessa. Suomen Pankin osuus on 1,8165 % kokonaismäärästä. Tähän sääntöön on poikkeus: kukin kansallinen keskuspankki kantaa itse oman valtionsa julkisen sektorin velkakirjojen luottoriskin. Suomen Pankin kohdalla merkittävä osa osto-ohjelmien velkakirjoista on Suomen valtion liikkeeseen laskemia.

Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille

Eurojärjestelmä tarjoaa luottolaitoksille likviditeettiä rahoitusoperaatioiden kautta. Rahoitusta myönnetään näiden operaatioiden kautta vakavaraisille luottolaitoksille turvaavia vakuuksia vastaan. Suomen Pankki kantaa näistä operaatioista vastuun pääoma-avaimen suhteessa.

Suomen Pankki ylläpitää riskipuskureitaan kantaakseen keskuspankkitoiminnasta aiheutuvat riskit

Suomen Pankin taseen rakennetta ja taloudellista tulosta määrittävät keskeisesti hintavakauden ylläpitämiseksi tehdyt rahapoliittiset toimet sekä valuuttavarannon hallinnointi. Keskuspankin oma taloudellinen voitto ei ole sen toiminnan ensisijainen tavoite. Eurojärjestelmän eri keskuspankit ovat yhteisten rahapolitiikkatoimien vuoksi lähtökohtaisesti samassa tilanteessa tuloksen muodostuksen kannalta.

Suomen Pankki on jakanut tuloksestaan valtiolle euroaikana 3,2 miljardia euroa. Taseen riskipuskurit ovat riittäneet kattamaan viime vuosien tappiot. Tällä hetkellä voitonjakomahdollisuuksia valtiolle ei ole.

Kunnioitavasti,

Antti Nurminen
riskienhallintapäällikkö