



Vastaus Euroopan parlamentin päätöslauselmaan Euroopan keskuspankin vuosikertomuksesta 2015

EKP:n varapääjohtaja esitteli EKP:n vuoden 2015 vuosikertomuksen Euroopan parlamentin talous- ja raha-asioiden valiokunnan kokouksessa 7.4.2016.¹ Lisäksi EKP:n pääjohtaja oli 21.11.2016 läsnä parlamentin täysistunnossa, jossa käsiteltiin EKP:n vuosikertomusta.² Seuraavana päivänä täysistunnossa hyväksyttiin päätöslauselma EKP:n vuosikertomuksesta 2015.³

Nyt kun EKP toimittaa Euroopan parlamentille vuoden 2016 vuosikertomuksensa, se vastaa myös parlamentin päätöslauselmassa esitettyihin kannanottoihin.⁴ EKP:n vastaus julkaistaan.⁵ Julkaiseminen noudattaa Euroopan parlamentin kehotuksesta viime vuonna aloitettua käytäntöä ja on lisäosoitus siitä, että EKP on sitoutunut avoimuuteen ja ylittää perussopimuksen tiedonantovaatimukset.

1 EKP:n rahapolitiikka

1.1 EKP:n toimien tuloksellisuus

EKP:n rahapoliittisten toimien tehoa ja vaikutusta euroalueen rahoitusoloihin käsitellään useissa päätöslauselman kohdissa (esim. kohdissa 11, 12, 13, 15 ja 17).

¹ Ks. https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2016/html/sp160407_1.en.html.

² Ks. https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2016/html/sp161121_1.en.html.

³ Päätöslauselma on luettavissa Euroopan parlamentin verkkosivuilla osoitteessa <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P8-TA-2016-0433+0+DOC+XML+V0//FI>.

⁴ Vastauksessa ei käsitellä päätöslauselmassa esitettyjä EKP:n pankkivalvontaan ja yhteiseen valvontamekanismiin liittyviä kannanottoja. Niitä käsitellään EKP:n pankkivalvonnan toimintakertomuksessa (<https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2016.fi.pdf>) ja sen saatteena lähetettävässä erillisessä vastauksessa (https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/170317_coverletter_ecb_ar_on_supervisory_activities_2016en.pdf).

⁵ Ks. 25.2.2016 annettu Euroopan parlamentin päätöslauselma Euroopan keskuspankin vuosikertomuksesta 2014, kohta 23. Päätöslauselma on luettavissa osoitteessa <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+TA+P8-TA-2016-0063+0+DOC+PDF+V0//FI>.

EKP katsoo, että euroalueen yritysten ja kotitalouksien rahoitusolot ovat kohentuneet laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman⁶ sekä kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden⁷ käynnistämisen jälkeen. Rahoitusolot ovat kohentuneet merkittävästi, ja sen myötä luotonanto euroalueen yrityksille ja kotitalouksille on elpynyt tuntuvasti ja lainanottokustannukset ovat laskeneet jyrkästi. Ajanjaksolla toukokuusta 2014 helmikuuhun 2017 yritysten pankkilainakustannukset laskivat euroalueella noin 1,15 prosenttiyksikköä ja maiden väliset erot kustannuksissa pienuivat merkittävästi.⁸ Luotonantoehtojen keventyminen tukee tärkeällä tavalla kotitalouksien ja yritysten hankintoja, sillä euroalueen rahoitusjärjestelmä on edelleen vahvasti pankkivetoinen.

Päätöslauselmassa painotettiin pk-yritysten rahoitusoloja. Vaikuttaa siltä, että juuri pk-yritykset ovat hyötäneet erityisen selvästi ohjauksorkojen aiempaa tehokkaammasta välittymisestä antolainauskorkoihin kesäkuussa 2014 käyttöön otetun luotonannon tukipaketin myötä. Tukipaketin käyttöönoton ja helmikuun 2017 välisenä aikana erittäin pienten lainojen (alle 250 000 euron lainat, joiden voidaan katsoa edustavan pk-yrityslainoja) korot laskivat noin 1,80 prosenttiyksikköä, kun kaikkien yrityslainojen korot laskivat noin 1,15 prosenttiyksikköä ja suurten (yli miljoonan euron) yrityslainojen korot noin 0,90 prosenttiyksikköä.⁹ Pk-yrityksille myönnettävien lainojen korot ovat kuitenkin rakenteellisten erojen vuoksi korkeampia kuin suuryrityksille myönnettävien lainojen korot (rakenteellisia eroja voi aiheutua esim. riskiprofiilien eroista tai tiedonsaannin epäsymmetrisyydestä).

EKP ei yhdy päätöslauselmassa esitettyihin huoliin, joiden mukaan yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelma voisi vääristää kilpailua pk-yritysten kannalta. Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelman kriteerit on laadittu väljästi, jotta siinä voitaisiin ostaa mahdollisimman monentyyppisten euroalueen yritysten velkapapereita. Emissioille ei esimerkiksi ole asetettu vähimmäiskokoa, ja ohjelmassa voidaan ostaa myös lyhytaikaisia velkapapereita. Lisäksi yritysten joukkolainojen kysyntä on osto-ohjelman ansiosta vilkastunut, minkä vuoksi suurten yritysten on houkuttelevampaa hankkia rahoitusta joukkolainamarkkinoilta. Näin pankkien taseisiin jää aiempaa enemmän liikkumavaraa, joka pankkien kannattaa käyttää lainojen myöntämiseen pk-yrityksille.

⁶ Laajennettu omaisuuserien osto-ohjelma sisältää kolmannen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman, omaisuusvakuudellisten arvopapereiden osto-ohjelman, julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman sekä yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelman eli kaikki osto-ohjelmat, joissa hankitaan yksityisen tai julkisen sektorin arvopapereita, jotta hitaan inflaation kausi ei pääsisi pitkittymään liikaa. Ostoja tehdään keskimäärin 80 miljardilla eurolla kuukaudessa (vuoden 2015 maaliskuusta vuoden 2016 maaliskuuhun 60 miljardilla eurolla kuukaudessa). Huhtikuusta 2017 lähtien keskimääräisten kuukausittaisien ostojen määrä on 60 miljardia euroa. Laajennetusta omaisuuserien osto-ohjelmasta kerrotaan tarkemmin osoitteessa <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>.

⁷ Kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot kuuluvat EKP:n epätavanomaisiin rahapoliittisiin toimiin. Näissä rahoitusoperaatioissa pankeille tarjotaan pitempiaikaista lainaa, ja vastineeksi niiden edellytetään lisäävän luotonantoaan euroalueen yrityksille ja kotitalouksille. Kohdennetuista pitempiaikaisista rahoitusoperaatioista kerrotaan tarkemmin osoitteessa <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/tltro.fi.html>.

⁸ Tilastoihin voi tutustua tarkemmin osoitteessa <https://www.euro-area-statistics.org/>

⁹ Ks. alaviite 8.

EKP:n rahapoliittisilla toimilla on helpotettu merkittävästi pankkien

rahoitusoloja. Rahoitusolot ovat helpottuneet ensinnäkin siten, että pankkien liikkeeseen laskemien rahoitusinstrumenttien keskipitkän ja pitkän aikavälin tuotot ovat supistuneet huomattavasti, kun sijoitussalkkuja on järjestelty uudelleen eurojärjestelmän arvopaperiostojen¹⁰ vaikutuksesta ja kun pankkien joukkolainaemissiot ovat vähentyneet pankkien hyödyntäessä rahoituksenhankinnassaan kohdennettuja pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita. Toiseksi pankit ovat jatkaneet lyhytaikaisen markkinarahoituksen korvaamista kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetulla halvemmalla rahoituksella (ja korvanneet lisäksi ensimmäisen sarjan kohdennetuissa operaatioissa saamaansa rahoitusta toisen sarjan operaatioissa jaetulla vielä edullisemmalla rahoituksella). Pankkien rahoitusolojen koheneminen on vaikuttanut yleisiin rahoitusoloihin ja viime kädessä talouskasvuun ja inflaatiouauhtiin.

Päätöslauselmassa EKP:tä pyydettiin tutkimaan pankkialan erityispiirteiden mahdollista vaikutusta rahapolitiikan välittymismekanismiin.

EKP on analysoinut pankkien luotonantokanavan toimintaa tästä näkökulmasta ja etenkin pankkialan hajautuneisuuden kannalta.¹¹ Kriisin ollessa pahimmillaan rahapolitiikan välittymismekanismiin ja sen eri kanavien¹² toiminta häiriintyi merkittävästi ja oli lähellä pysähtyä kokonaan joissakin maissa, mutta EKP:n epätavanomaisten rahapoliittisten toimien myötä toimintahäiriöt ovat väistyneet useissa maissa ja pankkitoiminnan eri osa-alueilla. Ohjauksorkojen vaikutus välittyy kotitalouksien ja yritysten lainakorkoihin nyt aiempaa tasaisemmin – finanssikriisin alkuvuosina välittymisessä oli merkittäviä eroja.

1.2 Rahapolitiikan toteuttaminen

Päätöslauselman kohdassa 4 nostetaan esiin toisen kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden sarjan kannustinominaisuuksia ja kyseenalaistetaan niiden toimivuus.

Kannustinominaisuuksia muutettiin ensimmäiseen kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden sarjaan verrattuna, jotta pankeille olisi kannattavampaa siirtää operaatioiden suotuisat ehdot myös omiin

antolainauskorkoihinsa. Takaisinmaksuvaatimus siis poistettiin, ja sen tilalle otettiin käyttöön korkokannustinmekanismi. Ensimmäisen sarjan tavoin myös toisessa

¹⁰ Kun EKP ostaa yksityisen ja julkisen sektorin omaisuuseriä sijoittajilta, esimerkiksi eläkerahastoilta ja pankeilta, nämä voivat puolestaan sijoittaa EKP:lle myydyistä omaisuuseristä saamansa varat muihin omaisuuseriin. Kun arvopaperien kysyntä tällaisen sijoitussalkkujen uudelleenjärjestelyn yhteydessä kasvaa, niiden hinnat nousevat ja tuotot pienenevät. Näin tapahtuu myös sellaisten arvopaperien kohdalla, joita ei suoraan osteta omaisuuserien osto-ohjelmassa. Omaisuuserien osto-ohjelmasta kerrotaan tarkemmin osoitteessa <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/app.fi.html>.

¹¹ Ks. C. Altavilla, F. Canova ja M. Ciccarelli, "Mending the broken link: heterogeneous bank lending and monetary policy pass-through", EKP:n Working Paper -sarjan julkaisu nro 1978, marraskuu 2016; S. Holton ja C. Rodriguez d'Acri, "Jagged cliffs and stumbling blocks: interest rate pass-through fragmentation during the euro area crisis", EKP:n Working Paper -sarjan julkaisu nro 1850, syyskuu 2015; sekä A. Durré, A. Maddaloni ja F. P. Mongelli, "The ECB's experience of monetary policy in a financially fragmented euro area", *Comparative Economic Studies*, Vol. 56, s. 296–423, 2014.

¹² Välittymismekanismiin merkittävimmät kanavat on esitetty havainnollisesti osoitteessa <https://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/transmission/html/index.en.html>.

kohdennettujen operaatioiden sarjassa tehdään ero velkataakkaansa purkavien ja lainakantaansa kasvattavien pankkien välillä. Niillä pankeilla, joiden on edelleen vähennettävä velkarahoitteisia positiotaan, vertailuarvot ovat negatiivisia, jotta tavoite ei vaarannu. Vertailuarvoon päästäkseen pankkien on kuitenkin hidastettava vähennystahti puoleen. Niiltäkin edellytetään siis selkeää parannusta luotonannon kehityksessä aiempaan verrattuna, mikä vastaa operaatioiden tavoitetta.¹³

Päätöslauselman kohdassa 16 ilmaistaan huoli eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa vakuudeksi toimitetuista ei-jälkimarkkinakelpoisista omaisuuseristä ja omaisuusvakuudellisista arvopapereista.

Päätöslauselmassa myös pyydetään EKP:tä ilmoittamaan, mitkä keskuspankit ovat hyväksyneet vakuudeksi omaisuusvakuudellisia arvopapereita ja lainasaamisia ja mitä menetelmiä näiden arvopaperien arvostuksessa käytetään. Yleisesti voidaan todeta, että EKP pyrkii jatkuvasti lisäämään avoimuutta rahapolitiikan toteuttamisessa. Vuonna 2016 se esimerkiksi julkisti verkkosivuillaan eri ajankohtien tilannetietoja vakuustietokannastaan.¹⁴ Periaatteena kuitenkin on, että EKP ei julkista maakohtaisia tietoja rahapoliittisista operaatioista. Näin pyritään varmistamaan vastapuolitietojen pysyminen salassa. Se on erityisen tärkeää maissa, joissa on vain vähän vastapuolia ja joissa maakohtaisten tietojen perusteella voitaisiin tehdä johtopäätöksiä yksittäisten vastapuolten osallistumisesta rahapoliittisiin operaatioihin. Lisäksi tiedot siitä, mitkä keskuspankit ovat hyväksyneet vakuudeksi omaisuusvakuudellisia arvopapereita ja lainasaamisia, eivät kerro eurojärjestelmän rahapolitiikan tehokkuudesta. Kun otetaan huomioon keskuspankkien riskienjakojärjestelyt, tietojen perusteella ei myöskään voi tehdä päätelmiä kansallisten keskuspankkien ottamista riskeistä. Kaikkiin eurojärjestelmän vastapuoliin sovelletaan samoja vakuuskelpoisuus-, arvostus- ja riskienhallintasääntöjä.

Eurojärjestelmä on historiallisista ja rakenteellisista syistä hyväksynyt luotto-operaatioidensa vakuudeksi alusta asti laajan kirjon omaisuuseriä.

Eurojärjestelmällä on yksityiskohtaiset vakuuskelpoisuussäännöt, joilla varmistetaan, että kullekin omaisuuserätyypille ominaiset luotto-, markkina- ja likviditeettiriskit tulevat katetuiksi. Tähän vakuuskäytäntöön kuuluvat muun muassa luottoluokitukselle asetetut vähimmäisvaatimukset sekä aliarvostusasteikko, jossa markkina-arvon aliarvostus määräytyy kunkin omaisuuserätyypin riskipitoisuuden, jäljellä olevan maturiteetin ja luottoluokituksen perusteella. Eurojärjestelmä arvioi riskienhallintajärjestelyjä säännöllisesti, ja esimerkiksi tammikuussa 2017 se tarkisti aliarvostusasteikkoa niin, että omaisuusvakuudellisia arvopapereita tarkastellaan aiempaa hienojakoisemmin.¹⁵ Myös lainasaamisiin liittyviä riskejä pystytään rajaamaan riittävästi: koska saamiset on markkinahinnan puuttuessa arvostettava

¹³ Toisesta kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden sarjasta, sen korkokannustinmekanismista ja vertailuarvoista kerrotaan tarkemmin (myös kuvaajien ja esimerkkien avulla) EKP:n Talouskatsauksen numeron 3/2016 kehikossa 3.

¹⁴ Ks. <https://www.ecb.europa.eu/paym/coll/assets/html/index.en.html>.

¹⁵ Omaisuuserän aliarvostusluokka määräytyy omaisuuserätyypin ja liikkeeseenlaskijaluokan mukaan. Omaisuuserien aliarvostusluokat tarkistetaan säännöllisesti riskinäkökulmasta. Rahapolitiikan täytäntöönpanosuuntaviivojen mukaisiin aliarvostusluokkiin (tilanne 1.1.2017 alkaen) voi tutustua osoitteessa <https://www.ecb.europa.eu/paym/coll/risk/liquidity/html/index.en.html>.

nimellisarvoon, niihin sovelletaan tavanomaista suurempaa markkina-arvon aliarvostusta.

Päätöslauselman kohdassa 20 käsitellään likviditeetin tarjoamista kreikkalais- ja kyproslaispankeille sekä hätärahoituksen antamista koskevia sääntöjä.

EKP:llä on käytössä yhdenmukaiset kriteerit, joiden nojalla

keskuspankkirahoitusta voidaan myöntää eri järjestelyjen välityksellä. On syytä pitää mielessä ero eurojärjestelmän tavanomaisissa rahoitusoperaatioissa jaettavan keskuspankkirahoituksen ja hätärahoituksen annettavan keskuspankkirahoituksen välillä. Eurojärjestelmän tavanomaisissa rahoitusoperaatioissa rahoitusta jaetaan vain vakavaraisille luottolaitoksille. Luottolaitoksen vakavaraisuus arvioidaan sen valvontaraportoinnin yhteydessä ilmoittamien pääomasuhteen, omavaraisuusasteen ja maksuvalmiussuhteen perusteella.¹⁶ Hätärahoitusta voi nyky sääntöjen mukaan antaa vakavaraisille luottolaitoksille, joilla on tilapäisiä maksuvalmiusongelmia, ilman että rahoitusoperaatio olisi osa yhteistä rahapolitiikkaa. Ennen hätärahoituksen myöntämistä luottolaitoksen vakavaraisuusvalvonnasta vastaava viranomaisen arvioi laitoksen vakavaraisuuden ja liittää arvioonsa perusteet laitoksen toteamiselle vakavaraiseksi. Kukin kansallinen keskuspankki vastaa antamastaan hätärahoituksesta ja kantaa siihen liittyvät kustannukset ja riskit yksin.¹⁷

Päätöslauselman kohdassa 7 tarkastellaan mahdollisuutta, että EKP ostaisi aiempaa enemmän Euroopan investointipankin (EIP) liikkeeseen laskemia joukkolainoja (etenkin suuriin liikenne- ja energia-alojen infrastruktuurihankkeisiin liittyviä joukkolainoja).

EKP ostaa julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa valtion joukkolainoja riippumatta siitä, mihin tarkoitukseen niillä hankittava rahoitus on aiottu. Tärkeintä on, että joukkolainat täyttävät hyväksyttävyysskriteerit.

Lisäksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklassa 123 eurojärjestelmää kielletään ostamasta julkisen sektorin toimijoiden liikkeeseen laskemia joukkolainoja ensimarkkinoilta. Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa voidaan siis ostaa EIP:n liikkeeseen laskemia joukkolainoja yksinomaan jälkimarkkinoilta, ja silloinkin vain jos emissio- ja liikkeeseenlaskijakohtaisten omistussuhteiden ylärajat eivät ylity ja kaikki muutkin hyväksyttävyysskriteerit täyttyvät. Laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman hyödyt eivät rajoitu ostettuihin arvopapereihin vaan ulottuvat sijoitussalkkujen uudelleenjärjestelyn myötä myös muihin omaisuuseriin.

Päätöslauselman kohdassa 31 käsitellään TARGET2-saldoja.

Vuoden 2014 lopulla alkaneessa TARGET2-saldojen kasvussa ei ole kyse samasta ilmiöstä kuin valtionvelkakriisin aikaisessa kasvussa.

Valtionvelkakriisin aikana likviditeetin tarjonta oli pitkälti kysyntäveitoista, ja TARGET2-saldot kasvoivat sitä mukaa kuin jännitteet ja markkinoiden

¹⁶ Ks. EKP:n suuntaviivojen (EU) 2015/1938 (EKP/2015/27) artikla 55 a. Suuntaviivat ovat luettavissa osoitteessa https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2015_282_r_0010_fi_txt.pdf.

¹⁷ Lisätietoja hätärahoituksesta on osoitteessa <https://www.ecb.europa.eu/mopo/ela/html/index.en.html>

hajautuneisuuskin kasvoivat, mikä näkyi myös monissa muissa indikaattoreissa kuten korkoeroissa, riskilisissä ja rahoitusmarkkinoiden volatiliteetin indikaattoreissa. Jännitteet ja hajautuneisuus olivat niin merkittäviä, että markkinarahoituksen saanti tyrehtyi. Pankit turvautuivat eurojärjestelmän rahoitukseen likviditeettitarpeidensa täyttämiseksi. Likviditeettiä jaettiin kiinteäkorkoisissa huutokauppaoperaatioissa niin paljon kuin pankit pyysivät, kunhan pankit toimittivat riittävästi hyväksyttävää vakuuksia. TARGET2-saldot kasvoivat, kun vaikeuksista kärsineiden maiden pankit lainasivat keskuspankilta saamaansa likviditeettiä edelleen vaikeuksilta säästyneiden maiden pankeille ja korvasivat siten puuttuvaa markkinarahoitusta.

Tämänhetkinen TARGET2-saldojen kasvu johtuu siitä, että laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman välityksellä jaetaan huomattavia määriä likviditeettiä. Likviditeetin jako on arvopaperiostojen vuoksi tällä hetkellä pääasiassa tarjontavetoista. Laajennetussa omaisuuserien osto-ohjelmassa kansalliset keskuspankit ostavat joukkolainoja hyväksytyiltä vastapuolilta, jotka voivat myydä arvopapereita joko omaan lukuunsa tai niiden varsinaisten myyjien (omistajien) puolesta. Jos keskuspankin täytyy oston yhteydessä suorittaa maksu toiseen maahan, se saattaa vaikuttaa TARGET2-saldoihin. Noin 80 % ohjelmassa ostetuista arvopapereista on ostettu vastapuolilta, jotka eivät sijaitse samassa maassa kuin ostajakeskuspankki, ja noin puolet on ostettu euroalueen ulkopuolella olevilta vastapuolilta. Koska euroalueen rahoitusmarkkinoilla merkittävä osa osto-ohjelman suurista vastapuolista sijaitsee samojen harvojen maiden finanssikeskuksissa ja useimmat euroalueen ulkopuoliset vastapuolet käyttävät TARGET2-järjestelmää Saksan keskuspankin välityksellä, Saksan keskuspankin TARGET2-tileille virtaa ohjelman toteutuksen yhteydessä nettomääräisesti erittäin suuria määriä keskuspankkirahaa, mikä aiheuttaa muutoksia TARGET2-saldoissa.¹⁸

TARGET2-saldot ovat pysyneet suurina paitsi omaisuuseräostojen vaikutuksesta myös sijoitussalkkujen uudelleenjärjestelyn ja euroalueen rahoitusmarkkinoiden rakenteen vuoksi. Kun myyjät ovat korvanneet myymiään omaisuuseriä muunlaisilla sijoituksilla tai muiden arvopaperien ostoilla, on syntynyt uusia rahavirtoja, joiden vuoksi TARGET2-saldot ovat pysyneet suurina. Euroalueella kokonaisuutena euroalueen ulkopuolella liikkeeseen laskettujen velkapapereiden osuus sijoitussalkuissa on kasvanut uudelleenjärjestelyn myötä, sillä euroalueen korot ovat pysytelleet muiden kehittyneiden talouksien korkotasoa alempina. Kun korvaavia omaisuuseriä on ostettu ulkomaisilta vastapuolilta, maksut on täytynyt suorittaa maasta toiseen, semminkin kun pankit, joiden liiketoimintamalli houkuttelee runsaasti likvidejä sijoituksia, sijaitsevat tavanomaisesti samoissa harvoissa finanssikeskuksissa.

Vaikka TARGET2-saldot ovat kasvussa, rahoitusmarkkina- ja pankkitilastot eivät kerro yleisestä häiriöiden kasvusta. TARGET2-saldot eivät siis itsessään välttämättä olekaan häiriöiden indikaattori. Lisäksi vaihtotaseet ovat viime vuosina

¹⁸ Omaisuuseräostojen selvityksen vaikutusta TARGET2-saldoihin on käsitelty yksityiskohtaisemmin EKP:n Talouskatsauksen numeron 7/2016 kehikossa "TARGET balances and the asset purchase programme" (https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201607_box02.en.pdf) sekä Saksan keskuspankin maaliskuun 2016 kuukausikatsauksen (Monthly Report, Vol 68, nro 3) kehikossa "The impact of Eurosystem securities purchases on the TARGET2 balances".

korjautuneet merkittävästi niissä euroalueen maissa, joilla ennen maailmanlaajuisia finanssikriisiä oli vaihtotaseessaan suuri alijäämä, ja useimpien maiden vaihtotaseet ovat nyt ylijäämäisiä. TARGET2-saldojen kasvu on siis nyt erilaista kuin aiemmillä kerroilla. EKP seuraa jatkossakin tarkasti niin TARGET2-saldojen kehitystä kuin muidenkin häiriöistä kertovien indikaattorien kehitystä.

2 Rahoitusvakauden näkymät

Päätöslauselman kohdissa 14, 15 ja 18 käsitellään EKP:n tämänhetkisten rahapoliittisten toimien mahdollisia sivuvaikutuksia ja niiden vaikutusta euroalueen rahoitusvakaussnäkyihin.

EKP on tietoinen euroalueen pankkien, vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen kohtaamista haasteista. Se kuitenkin korostaa, että rahapolitiikan laajenmatkaan vaikutukset eivät selitä kaikkia haasteita. Euroalueen rahoituslaitosten vuoden 2016 ja alkuvuoden 2017 osakekurssivaihtelun taustalla ovat olleet sijoittajien huolet kannattavuusnäköistä. Suhdanneluonteiset kannattavuusongelmat ovat johtuneet makrotalouksnäköistä, jotka ovat heikentäneet lainakysyntää ja luotonottajien luottokelpoisuutta. Hidas talouskasvu on aiheuttanut ongelmia euroalueen vakuutuslaitoksille ja eläkerahastoille. Kun kasvua tukevalla rahapolitiikalla siis edistetään talouden elpymistä ja hintavakautta, edesautetaan myös tärkeällä tavalla kaikkien näiden laitosten toimintaympäristön kohenemistä. Pankkien luotonannon elpyminen viittaa pankkisektorin asteittaiseen vahvistumiseen, josta myös euroalueen pankkien luotonantokyselyn aiempaa myönteisemmät tulokset kertovat. Rakenteelliset haasteet ovat kuitenkin yhä merkittäviä. Pankeille niitä aiheutuu järjestämättömistä saamisista, heikosta kustannustehokkuudesta ja/tai ylikapasiteetista, jotka ovat ongelmana erityisesti tietyillä alueilla ja jarruttavat edelleen luotonannon kehitystä. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen haasteena on tarve sopeuttaa erityisesti perinteinen henkivakuutus toimintaan perustuva liiketoimintamalli nykyiseen toimintaympäristöön.

Makrovakaussuosituksista on todettava, että suhdannekehitykseen liittyvät järjestelmäriskit ovat vähäisiä sekä useimmissa yhteiseen pankkivalvontaan osallistuvissa maissa että euroalueella kokonaisuutena. EKP:n neuvosto yhtyy siis kansallisten viranomaisten tekemiin päätöksiin ja katsoo, että vastasyklisiä pääomapuskureita ei ole tarpeen kasvattaa laaja-alaisesti koko euroalueella.

EKP katsoo, että euroalueella kokonaisuutena ei ole suurta asuntomarkkinakuplan riskiä, mutta käyttöön olisi otettava uusia kohdennettuja makrovakaustoimia. Suhteellisen nousujohteinen asuntomarkkinakehitys Alankomaissa, Belgiassa, Itävallassa, Luxemburgissa ja Suomessa, joiden suhteen EJRK antoi marraskuussa varoituksen¹⁹, sekä kotitalouksien korkea velkaantuneisuusaste toisissa maissa kertovat epätasapainon kasvun riskeistä. EKP katsoo, että kiinteistöalan epätasapainoon liittyvien riskien

¹⁹ Ks. EJRK:n maakohtaiset varoitukset asuntosektorin keskipitkän aikavälin heikkouksista osoitteessa <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2016/html/pr161128.en.html>.

torjumiseksi tulisi ottaa käyttöön uusia kohdennettuja makrovakaustoimia, ja kehottaa kaikkia euroalueen maita sisällyttämään lainsäädäntöönsä lainanottajapohjaisia toimia. EKP sekä kansalliset toimivaltaiset ja nimetyt viranomaiset seuraavat säännöllisesti tekijöitä, joiden seurauksena asuntosektorilla saattaisi ilmetä riskejä. EKP on luonut menettelyjä, joilla tehostetaan tietojen vaihtoa ja luodaan siten paremmat edellytykset riskien arvioinnille ja edistetään keskustelua mahdollisista politiikkatoimista.

3 Muut päätöslauselmassa esiin tuodut seikat

Päätöslauselman kohdissa 29 ja 30 käsitellään yksityiskohtaisten luotto- ja luottoriskitietojen keruusta (ns. AnaCredit-tiedokanta²⁰) annettua EKP:n asetusta.

EKP on jo puuttunut päätöslauselmassa esiin nostettuihin huolenaiheisiin.

EKP:n neuvosto hyväksyi 4.10.2016 periaatteita, joilla lisätään avoimuutta EKP:n tilastoasetusten kehittämisessä.²¹ Periaatteissa on otettu huomioon Euroopan parlamentin, Euroopan unionin neuvoston ja Euroopan komission avoimuuskäytännöt. Periaatteiden pohjalta EKP järjestää jatkossa julkisen kuulemismenettelyn kaikista luonnoksista EKP:n tilastoasetuksiksi. Lisäksi AnaCredit-hankkeessa noudatetaan suhteellisuusperiaatetta: luottolaitoksille voidaan myöntää vapautuksia (kokonaan tai osittain), tai pienemmillä laitoksilla raportointitiheys voidaan harventaa kuukausittaisesta neljännesvuosittaiseksi. EKP on laatinut yhteistyössä kansallisten keskuspankkien ja pankkitoimialan kanssa ohjeet AnaCredit-asetuksen vaatimusten yhdenmukaisesta toteutuksesta. Ohjeiden kaksi ensimmäistä osaa on jo julkaistu EKP:n verkkosivuilla, ja kolmaskin osa on tarkoitus julkaista vuoden 2017 puoliväliin mennessä eli noin puolitoista vuotta ennen raportoinnin aloittamista.²² Lisäksi EKP tekee yhteistyötä raportioijapankkien kanssa Banks Integrated Reporting Dictionary -hankkeessa, jonka tarkoituksena on tukea raportioijapankkeja raportointivaatimusten analysoinnissa ja niiden täyttämiseksi tarvittavien tietojenkäsittelysääntöjen määrittelyssä. Muutoin kunkin raportioijapankin täytyisi tehdä työ kokonaan itse. Näin voidaan paremmin varmistaa, että pankkien viranomaisille raportoimat tiedot ovat vertailukelpoisia ja yhdenmukaisia, sekä pitää pankkien raportointitaakka mahdollisimman pienenä.²³

Päätöslauselman kohdassa 25 käsitellään EKP:n palvelukseenottokäytäntöjä.

²⁰ Kerättävistä tiedoista luotavassa AnaCredit-tietokannassa on yhdenmukaisessa muodossa yksityiskohtaista tietoa pankkilainoista kaikista euroalueen maista. Lyhenne "AnaCredit" tulee sanoista "analytical credit datasets". Hanke käynnistettiin vuonna 2011, ja tiedonkeruu on tarkoitus aloittaa syyskuussa 2018. AnaCredit-tietokannasta on tarkempia tietoja osoitteessa https://www.ecb.europa.eu/stats/money_credit_banking/anacredit/html/index.en.html.

²¹ Avoimuusperiaatteista on tarkempaa tietoa osoitteessa https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/governance_and_quality_framework/html/transparency_for_ecb_regulations_on_european_statistics.en.html.

²² AnaCredit-tietokannasta on tarkempaa tietoa osoitteessa https://www.ecb.europa.eu/stats/money_credit_banking/anacredit/html/index.en.html.

²³ Hankkeesta on tarkempaa tietoa osoitteessa https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/reporting/html/index.en.html.

Päätöslauselmassa EKP:tä kehoitetaan noudattamaan palvelukseenotossa parhaita käytäntöjä. EKP katsoo, että sillä on parhaiden hakijoiden valitsemiseksi hyvin toimiva henkilöstöhallinto, jota se myös pyrkii jatkuvasti parantamaan. EKP:n palvelujohtaja ja henkilöstöhallinnon pääosaston johtaja esittelivät EKP:n henkilöstöhallinnon vahvuuksia ja mahdollisia kehittämistapoja Euroopan parlamentille 26.10.2016 järjestetyssä erillisessä keskustelutilaisuudessa. EKP kiinnittää palvelukseenotossa erityistä huomiota siihen, että kuhunkin tehtävään valittavan hakijan ansiot vastaavat tehtävän vaatimuksia ja että tehtävään valitaan aina mahdollisimman pätevä, tehokas ja luotettava henkilö. Siksi EKP:n työpaikkailmoituksissa ilmoitetaan aina avoimesti ne tekniset ja käytökseen liittyvät vaatimukset, joiden perusteella hakijoita arvioidaan. Ilmoituksissa erotetaan toisistaan vähimmäisvaatimukset, jotka kaikkien hakijoiden on täytettävä, sekä mahdolliset täydentävät osaamis- ja pätevyysvaatimukset.²⁴ Työpaikkailmoituksissa todetaan myös, että valintamenettelyyn voi sisältyä esimerkiksi kirjallisia tehtäviä, suullisia esityksiä ja haastatteluja.

²⁴ EKP:n valintamenettelyistä ja niissä käytettävistä menetelmistä kerrotaan tarkemmin EKP:n rekrytointisivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/careers/html/index.en.html>.