

K 6/2001 vp

**EDUSKUNNAN  
PANKKIVALTUUSTON KERTOMUS  
2000**

**\***

**EDUSKUNNALLE**



---

**HELSINKI 2001**

**ISSN 1237-4334**

OY EDITA AB, HELSINKI 2001

## SISÄLLYS

	Sivu		Sivu
<b>EUROJÄRJESTELMÄN TOIMINTA JA SUOMEN TALOUS</b> .....	5	<b>Maksuvälinehuolto</b> .....	25
<b>Rahapolitiikka ja talous</b> .....	5	Suomen rahahuoltojärjestelmän muutos käynnistyi vuonna 2000 .....	25
Inflaatio kiihtyi Suomessa ja Euroopassa .....	5	Rahanvaihdon yhteiset puitteet täsmentyivät .....	26
Korot nousivat, ja euro heikkeni .....	5	Suomen rahanvaihtosuunnitelma julkaistiin .....	26
Euroalueen kasvu oli nopeaa ja työttömyys väheni .....	6	Käteisrahan määrän kasvusuunta jatkui ..	27
Suomen talouden nopea kasvu jatkui .....	6	<b>Suomen Pankin muu toiminta</b> .....	27
Suomen inflaatiovauhti nopeampi kuin euroalueella keskimäärin .....	7	Valuuttavarannon hoito .....	27
Eurojärjestelmän rahapolitiikka ja euroalueen talous .....	8	Kansainvälinen toiminta .....	28
<i>Rahapolitiikka ja euroalueen hintavakaus</i> .....	8	<i>Suomen Pankki Euroopan keskuspankkijärjestelmässä</i> .....	28
<i>Euron ulkoinen arvo</i> .....	11	<i>Muu Euroopan unionin toimintaan liittyvä työskentely</i> .....	29
<i>Euroalueen kasvu ja työllisyys</i> .....	13	<i>Kansainvälinen valuuttarahasto</i> .....	29
<i>Julkisen talouden tasapaino euroalueella</i> .....	15	Taloudellinen analyysi ja tutkimus .....	30
Suomen talous .....	16	<b>Tilinpäätös</b> .....	32
<i>Nopea vientivetoinen kasvu</i> .....	16	Tase .....	32
<i>Ulkomaankauppa ja talouden ulkoinen tasapaino</i> .....	17	Tuloslaskelma .....	34
<i>Julkisen talouden tasapaino parani</i> .....	19	Tilinpäätöksen liitteet .....	35
<i>Hintavakaus</i> .....	20	Tilinpäätöksen kommentit .....	37
<b>Rahoitusmarkkinoiden kehitys</b> .....	21	Taseen kommentit .....	38
Pankkisektori .....	21	Tuloslaskelman kommentit .....	39
<i>Pankkitoiminnan rakenteelliset muutokset</i> .....	22	<b>SUOMEN PANKIN HALLINTO JA PANKKIVALTUUSTON KÄSITTELEMIÄ ASIOITA</b> .....	41
Arvopaperimarkkinat .....	23	Pankkivaltuusto .....	41
<i>Arvopaperimarkkinoiden rakenteelliset muutokset</i> .....	23	Pankkivaltuuston johtosääntö .....	41
<i>Arvopaperimarkkinoiden kehitys vuonna 2000</i> .....	23	Tilintarkastus .....	41
Valvonnan ja sääntelyn kehittäminen .....	24	Lainausliikkeen ja valuuttakaupan tarkastus sekä inventoinnit .....	42
<i>Kansainvälinen sääntely ja valvonta</i> .....	24	Kertomus E.J. Längmanin rahastojen toiminnasta .....	42
<i>EU-direktiivien ja kotimaisen lainsäädännön kehittäminen vuonna 2000</i> .....	25		

	Sivu		Sivu
Eläkevarauksen korko vuonna 2001 .....	42	Pankkivaltuuston kokoonpano .....	44
Suomen Pankin eläkesääntöjen muutoksia	42	Tilintarkastajat .....	44
Henkilöstörakenteen uudistaminen .....	43		
Johtokunta .....	43	<b>RAHOITUSTARKASTUS</b> .....	45

---

Kertomuksen luvut perustuvat  
vuoden 2001 helmikuussa  
käytettävissä olleisiin tietoihin.

---

## EUROJÄRJESTELMÄN TOIMINTA JA SUOMEN TALOUS

### Rahapolitiikka ja talous

#### Inflaatio kiihtyi Suomessa ja Euroopassa

Eurojärjestelmän keskeinen tavoite on hintavakaus. Tämän tavoitteen saavuttamisessa ei onnistuttu vuonna 2000 yhtä hyvin kuin vuonna 1999, jolloin kuluttajahintojen nousu jäi 1,2 prosenttiin. Vuonna 2000 euroalueen inflaatio kiihtyi edellisvuotiseen verrattuna noin prosenttiyksikön ja oli 2,3 %.

Vuosi 2000 oli suotuisan talouskehityksen aikaa maailmantaloudessa. Euroalueen taloudellinen tilanne ja näkymät olivat paremmat ja talous kasvoi voimakkaammin kuin kertaakaan 1990-luvulla. Suomessa kasvu jatkui vahvana jo seitsemättä vuotta peräkkäin. Maailmantalouden voimakkaan kasvun tukemana raakaöljyn hinnan nousu jatkui, mikä johti inflaation yleiseen kiihtymiseen teollisuusmaissa.

Vuoden alussa euroalueen inflaatio kiihtyi nopeammaksi kuin hintavakaudelle määritelty kuluttajahintojen enimmäisnousu. Tämä johtui pääosin öljyn hinnan jatkuvasta kallistumisesta sekä euron kurssin heikkenemisestä. Lisäksi rahan määrän vuosikasvu oli jatkuvasti asetettua viitearvoaan suurempi ja yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen määrän kasvuvauhti edelleen nopea.

#### Korot nousivat, ja euro heikkeni

Vuoden 2000 alussa EKP:n huutokauppakorko oli tasan 3 %. Syynä alhaiseen korkotasoon oli euroalueen hidas inflaatio ja epävarmuus talouskasvusta. Kuluttajahintojen nousuvauhti kuitenkin kiihtyi jo vuoden 1999 aikana. Tämä johtui ulkoisista tekijöistä, joista tärkein oli raakaöljyn hinnan voimakas nousu, joka jatkui syksyyn 2000 asti. Samaan aikaan myös euro heikkeni suhteessa muihin päävaluuttoihin, mikä osaltaan lisäsi hintapaineita. EKP: neuvosto vastasi euron

heikkenemiseen ja inflaation kiihtymiseen useilla koronnostoilla. Ohjauskorko nostettiin loka-kuuhun 2000 mennessä 4,75 prosenttiin, missä se pysyikin vuoden loppuun saakka. EKP:n neuvosto perusteli korkomuutoksia arvioilla inflaation lievästä kiihtymisestä, rahan määrän kasvutavoitteen ylittymisestä ja luotonannon ripeästä kasvusta. Rahapolitiikkaa kiristämällä onnistuttiinkin jonkin verran hillitsemään kysynnän kasvua. Korkeat korot ja öljyn kalleus vähensivät talouden ylikuumentumisen uhkaa.

Vuoden 2000 aikana euro jatkoi heikentymistään suhteessa Yhdysvaltain dollariin, Japanin jeniin ja Englannin puntaan. Samalla euroalueen inflaatio kiihtyi. Useiden arvioiden mukaan keskeinen tekijä euron heikentymisessä ja dollarin vahvistumisessa oli se, että Yhdysvaltojen talouskasvu oli nopeampi kuin euroalueen. Vuoden 2000 lopulla tilanne kuitenkin muuttui Yhdysvaltain talouskasvun alettua selvästi hidastua. Samalla euro alkoi vahvistua dollariin nähden. Koska tärkeimmät valuutat kelluvat, on luonnollista, että niiden väliset vaihtokurssit muuttuvat jatkuvasti. Eurojärjestelmällä ei myöskään ole valuuttakurssitavoitetta, ja tästä syystä euron ulkoisella arvolla on merkitystä lähinnä euroalueen sisäisen hintavakauden kannalta.

Euron heikkous yhdessä öljyn hinnan voimakkaan nousun kanssa oli keskeinen syy euroalueen inflaation kiihtymiseen. Useimmissa euroalueen maissa inflaatio kiihtyi vuoden 2000 loppuun mennessä yli 3 prosentin. Tämä johtui kuitenkin pääosin tilapäisistä tekijöistä. Työvoimakustannusten nousu pysyi euroalueella maltillisena inflaation kiihtymisestä huolimatta.

Eurojärjestelmän rahapolitiikkaa voi inflaation kiihtymisestä huolimatta pitää onnistuneena. Euroalueen hintapaineet johtuivat enimmäkseen tilapäisistä ulkoisista tekijöistä, eikä uhkaa inflaation pysyvää kiihtymistä siksi ole. Tässä suhteessa euroalueen yksittäisten maiden väliset erot kuitenkin kasvoivat edellisvuotiseen verrattuna.

Euroalueen kotitaloudet ja yritykset velkaantuivat vuonna 2000 edelleen lähes samaa vauhtia kuin edellisenä vuonna. Lainakannan nopea kasvu oli peruste rahapolitiikan kiristämiseksi. Luottokannan kasvussa samoin kuin reaalityövoiman kehityksessä euroalueen eri maiden välillä oli huomattavia eroja.

EKP:n neuvosto piti ennallaan M3:n eli laivan rahan tarjonnan kasvulle asettamansa 4<sup>1/2</sup> prosentin viitearvon. Rahan määrä kasvoi vuoden 2000 aikana edellisvuotiseen tapaan jatkuvasti viitearvoa nopeammin eli noin 6 prosentin vuosivauhtia. Vuoden 2000 jälkipuoliskolla kasvuvauhti kuitenkin hidastui.

Joulukuussa 2000 EKP julkaisi ensimmäisen kerran EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhdessä laatiman ennusteen lähivuosisien talouskehityksestä. Sen mukaan euroalueen talouskasvu jatkuu suotuisana vuoteen 2002 ulottuvan ennustejakson ajan. Inflaatio on kuitenkin aluksi nopeampaa kuin 2 %, mikä johtuu energian hinnan aiemmasta noususta ja euron heikkoudesta. Ennusteessa inflaation odotetaan hidastuvan hintavakaustavoitteen mukaiseksi vuoden 2001 lopulla, jos öljyn hinta ennusteoletusten mukaisesti laskee ja euro lievästi vahvistuu. Keskipitkän aikavälin hintavakauden tukemiseksi on tärkeää, että taloudessa ymmärretään hintojen nousupaineiden johtuvan ulkoisista tekijöistä ja olevan kertaluonteisia tai tilapäisiä.

#### Euroalueen kasvu oli nopeaa ja työttömyys väheni

Euroalueen reaalityövoiman kehitys oli vuonna 2000 suotuisampi kuin kertaakaan 1990-luvulla. Talouskasvu oli nopeaa, ja työttömyys väheni selvästi. Alueen talouskasvu kiihtyi selvästi yli 3 prosenttiin, ja vuoden jälkipuoliskolla se oli nopeampaa kuin Yhdysvalloissa. Kasvua kiihdytti euron heikentyminen, joka paransi euroalueen yritysten kilpailukykyä suhteessa alueen ulkopuolisiin maihin. Valuuttakurssimuutokset samoin kuin niistä seuraavat kilpailukyyn paranukset ovat kuitenkin tilapäisiä.

Euroalueen keskimääräinen työttömyysaste oli jo vuoden 1999 aikana alentunut vajaan prosenttiyksikön eli 10,5 prosentista 9,6 prosenttiin. Vuoden 2000 aikana työttömyys väheni edelleen runsaan prosenttiyksikön ja oli noin 8,5 %. Työttömyyden väheneminen johtui nopeasta työllisyyden kasvusta. Talouskasvun työllistä-

vyys oli euroalueella hyvä. Työllisyyden paraneminen ja työttömyyden väheneminen eivät johtaneet palkkainflaation kiihtymiseen. Keskimääräinen työvoimakustannusten nousu oli hidasta eikä näyttänyt nopeutuvan, joskin euroalueen maiden välillä alkoi esiintyä eroja nimellispalkkakehityksessä. Reaalipalkkojen nousu sen sijaan jäi kuluttajahintojen nousun vuoksi kaikissa maissa lähes olemattomaksi. Maltillinen reaalipalkkojen kehitys osoittaa, että euroalueen työttömyysaste ylitti keskimäärin edelleen selvästi ns. rakenteellisen tai inflaatiota kiihdyttämättömän työttömyyden tason. Tässä suhteessa euroalueen maiden välillä on kuitenkin huomattavia eroja. Työttömyys oli suhteellisen suuri vielä Espanjassa, Suomessa, Ranskassa, Italiassa, Belgiassa ja Saksassa. Sen sijaan Irlannissa, Itävallassa ja Alankomaissa oltiin taas lähellä täystyöllisyyttä.

Julkisen talouden tasapaino parani edelleen euroalueen maissa vuonna 2000, kuten edellisinkin vuosina, ja velkasuhteet supistui. Useimmat euroalueen maat eivät pyrkineet julkisen talouden tervehdyttämiseen aktiivisella finanssipolitiikalla. Finanssipolitiikkaa on suhdanteiden kohennuttua kevennetty, mikä suurelta osin johtuu päätetyistä veronalennuksista sekä julkisen talouden harkinnanvaraisten menojen kasvattamisesta. Julkinen talous oli keskimäärin lähellä rahoitustasapainoa ja useissa maissa ylijäämäinen. Julkisen sektorin bruttovelan suhde bruttokansantuotteeseen eli velkasuhde supistui myös kaikissa euroalueen maissa. Useimpien euroalueen maiden julkisen talouden tilaa voikin luonnehtia niin, että tasapaino on suhdanteeseen nähden kohtuullinen, joskaan ei kaikissa maissa riittävän hyvä. Vaikka julkisen sektorin velka onkin supistumassa, on se edelleen monessa maassa vielä liian suuri.

#### Suomen talouden nopea kasvu jatkui

Suomen talous kasvoi vuonna 2000 ripeästi jo seitsemättä vuotta. Edellisen vuoden 4 prosentista kasvuvauhti kiihtyi yli 5 prosenttiin. Kasvun nopeutumiseen vaikuttivat selkeästi ulkoiset tekijät. Kasvun nopeutumisesta huolimatta työllisyyden kasvu hidastui hieman edellisvuotisesta. Silti työllisyys kohentui tuntuvasti ja työttömyys väheni. Vaikka työllisyystilanne parani, työvoimakustannusten nousu pysyi maltillisena vuonna 2000. Tärkein syy tähän olivat vuosien 1999 ja 2000 vaihteessa solmitut liittokohtaiset palkka-

ratkaisut, joissa sopimuskorotukset jäivät 3,1 prosenttiin, sekä palkkaliukumien vähäisyys. Nopeaan kasvuun usein liitetty uhka työvoimakapeikoista jäi edelleenkin toteutumatta, eikä palkkainflaatio vuoden 1999 aikana merkittävästi kiihtynyt. Tämän perusteella voidaan arvioida, ettei Suomen työttömyysaste ollut vieläkaan alentunut rakennetyöttömyyden tasolle ja että talous ei ollut vielä saavuttanut potentiaalisen tuotannon tasoa. Tätä arviota vahvistaa sekin, että Suomen työttömyys jäi hieman suuremmaksi kuin koko euroalueen työttömyys keskimäärin. Myös jatkossa työmarkkinoiden toiminnalla ja maltillisella nimellispalkkojen kehityksellä on keskeinen osa Suomen talouden vakauden ja kilpailukyvyn ylläpitäjinä.

Suomen vienti kasvoi erittäin nopeasti vuoden 2000 aikana. Viennin kasvu perustui kolmeen tärkeään tekijään. Ensiksi kasvulukuja nosti se, että vuonna 1999 vienti kärsi taantumasta. Toiseksi elektroniikkateollisuuden viennin kasvu jatkui erittäin nopeana, kuten edellisinäkin vuosina. Kolmanneksi viennin asemaa helpotti pitkään jatkunut euron heikkeneminen suhteessa dollariin ja jeniin. Suomi hyötyi tästä enemmän kuin monet muut euroalueen maat, koska Suomen viennistä huomattavan suuri osa suuntautuu alueen ulkopuolisiin maihin.

Suomen julkisen talouden ylijäämä oli Irlannin ylijäämän ohella euroalueen suurin vuonna 2000. Samalla julkisen sektorin ns. EMU-velka supistui tuntuvasti. Julkisen talouden ylijäämä muodostui sosiaaliturvarahastojen huomattavasta ylijäämästä, kuntatalouden pienestä ylijäämästä ja valtiontalouden ylijäämäisyydestä. Lamavuosien 1991–1994 suurten alijäämien jälkeen Suomen julkisen talouden tila on tervehtynyt huomattavan nopeasti ja julkiseen talouteen on muodostunut rakenteellinen ylijäämä. Julkisen talouden tasapainon parantuminen on Suomessa perustunut päätösperäiseen julkisten menojen supistamiseen ja menojen kasvun rajoittamiseen sekä nopean talouskasvun aikaansaamaan verotulojen kasvuun ja työttömyysmenojen supistamiseen. Vuoden 2000 aikana julkisen talouden tasapainon parantuminen perustui nopean talouskasvun aikaansaamaan ripeään verotulojen kasvuun. Myös valtion korkomenot alkoivat supistua.

Suomen liittyttyä rahaliiton jäseneksi ja tultua osaksi euroaluetta on päävastuu talouden vakauden turvaamisesta siirtynyt kansalliselle finanssipolitiikalle. Tämän vuoksi on erittäin tärkeää, että valtiontalouteen luodaan suotuisan

taloudellisen kehityksen jatkuessa riittävä liikkumatila supistamalla valtionvelkaa ja ylläpitämällä riittävää rahoitusylijäämää. Tavoite edellyttää luonnollisesti suhteellisen kireää finanssipolitiikan linjaa. Samalla tulisi kuitenkin pyrkiä työllisyysastetta parantaviin uudistuksiin, koska vain hyvän työllisyyden avulla voidaan turvata julkisten menojen kestävä rahoitus.

#### Suomen inflaatiiovauhti nopeampi kuin euroalueella keskimäärin

Suomen hintavakaus ei kuluttajahintojen muutoksella mitattuna ollut tyydyttävä vuonna 2000. Inflaatio kiihtyi syksyyn asti, ja vuoden keskimääräinen inflaatiiovauhti nopeutui edellisen vuoden 1½ prosentista noin 3 prosenttiin. Suomen inflaatio oli siten hieman nopeampi kuin euroalueella keskimäärin. Syksyllä 2000 inflaatio kiihtyi noin 3,5 prosenttiin mutta vuoden loppua kohden inflaatiiovauhti osoitti hidastumisen merkkejä. Hintojen noususta noin kolmannes johtui ulkoisista tekijöistä, joista tärkeimmät olivat euron heikentyminen ja öljytuotteiden maailmanmarkkinahintojen nousu. Inflaation kiihtymistä voidaan tältä osin pitää väliaikaisena ilmiönä, joka ei vielä uhkaa eurojärjestelmän rahapolitiikan keskipitkän ajan hintavakaustavoitetta.

Eurojärjestelmän rahapolitiikkaa voidaan jälkikäteen pitää pääpiirteissään oikein mitoitettuna Suomen talouden kannalta. Vuonna 1999 alhaiset korot tukivat kysynnän kasvua, mitä voi pitää perusteltuna. Talouden tilaa kevensi vuosina 1999 ja 2000 euron ulkoisen arvon lasku, joka paransi vientiyritysten kilpailukykyä ja kannattavuutta. Rahapolitiikan liiallisen kevenemisen estämiseksi tehdyt koronnostot olivat myös Suomen talouden kannalta perusteltuja. Ne hillitsivät velkaantumista ja kysynnän kasvua sekä rauhoittivat asuntomarkkinoita.

Rahan määrän kasvulla mitattuna Suomen taloudellinen kehitys oli vuonna 2000 rauhallisempaa kuin euroalueella keskimäärin. Myös luottokannan kasvu hidastui edellisvuotisesta. Erityisesti yritysluottojen kysyntä heikkeni, ja yritysten luottokanta alkoikin vuoden aikana lievästi pienetä. Asuntoluottojen määrä kasvoi edelleen mutta aiempaa hitaammin. Tähän oli epäilemättä syynä uusien luottojen korkojen tuntuva nousu alkuvuoden aikana markkinakorkojen nousun seurauksena. Pankkien kannattavuus pysyi hyvänä.

Aleneva korkotaso ja pankkien kilpailu asiakasta kiihdyttivät asuntojen hintojen nousua Suomessa vuonna 1999. Asuntojen hintojen nousu oli nopeaa, ja asuntojen kuluttajahintaindeksillä deflatoidut reaali hinnat saavuttivatkin edellisen huippuarvonsa eli vuosien 1988–1991 tason. Hintojen nousu jatkui edelleen vuoden 2000 alkupuolella, kunnes korkojen nousu alkoi hillitä asuntomarkkinoita ja hintojen nousu pysähtyi. Muuttoliikkeestä johtuva kysyntäpaine säilyi kuitenkin edelleen huomattavana kasvukeskuksissa, joissa vuokra-asunnoista oli pulaa ja vuokratasoa nousussa.

Pörssikurssit nousivat Helsingin pörssissä erittäin paljon vuonna 1999. Voimakas nousu jatkui vuoden 2000 kevääseen asti. Korkeimmillaan kurssit olivat maaliskuussa. Sen jälkeen pörssikurssien vaihtelu on ollut voimakasta ja kurssitaso laskenut selvästi. Syynä suureen vaihteluun ovat ennen kaikkea tietotekniikka-alan yritysten muutokset. Suurin painoarvo Helsingin pörssissä on Nokialla, ja kurssien vaihtelut heijastivatkin pitkälle Nokian osakekurssin vaihteluita, jotka taas määräytyivät kansainvälisillä pääomamarkkinoilla.

Pörssikurssien raju nousu antoi aiheen huoleen talouden ylikuumenemisestä ja spekulatiivisen varallisuuskuplan kehittymisestä. Tietotekniikkaosakkeiden kurssien lasku vuoden 2000 aikana on kuitenkin hälventänyt näitä huolia. Tietotekniikka-alan yritysten osakkeiden markkina-arvojen suuret muutokset, joita vuosina 1999 ja 2000 koettiin Helsingin pörssissä, olivat osa kansainvälistä ilmiötä, johon on vaikea vaikuttaa rahapolitiikalla.

## Eurojärjestelmän rahapolitiikka ja euroalueen talous

### *Rahapolitiikka ja euroalueen hintavakaus*

Eurojärjestelmän rahapolitiikan keskeisenä tavoitteena on hintavakaus. Tavoite on määritelty yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitatun vuosi-inflaation jäämiseksi alle 2 prosentin keskipitkällä aikavälillä. Hintava-

kaustavoitteen lisäksi eurojärjestelmä on asettanut viitearvon rahan määrän kasvulle. Arvo on määritelty niin, että ns. lavean rahan eli rahaaggregaatti M3:n vuosittaisen kasvun tulisi olla noin 4½ %. Euro on kelluva valuutta, eikä sillä ole kurssitavoitteita suhteessa muihin valuuttoihin. Eurojärjestelmä vaikuttaa rahamarkkinoihin ja markkinakorkoihin muuttamalla perusrahoitusoperaatioiden korkoa eli huutokauppakorkoaan.

Vuoden 1999 alussa eurojärjestelmän huutokauppakorko oli tasan 3 %. Euroalueen hyvin hitaan inflaation ja epävarman talouskasvun vuoksi tulevien rahaliittomaiden lyhyet korot oli alennettu jo vuoden 1998 joulukuussa näin mataliksi. Tilanteen taustalla oli Aasian maiden talouskriisistä aiheutunut ja koko vuoden 1998 jatkunut raaka-aineiden hintojen lasku, jota Venäjän talouskriisi elokuussa 1998 oli entisestään kiihdyttänyt.

EKP:n neuvosto on reagoinut vuoden 1999 syksystä lähtien kasvaneisiin hintapaineisiin toistuvilla koronnostoilla. Nopeutuvan talouskasvun ja inflaatiopaineiden vuoksi ohjaukorkoa nostettiin pienin askelin syksystä 1999 lähtien 2,5 prosentista vuoden 2000 lokakuun 4,75 prosenttiin. Samaan aikaan euribormarkkinakorot nousivat myös noin 2 prosenttiyksikköä. Pitkäaikaiset korot pysyivät melko alhaisina euroalueella vuoden 2000 aikana, mikä voivasti euroalueen hintavakauden säilymiseen kohdistunutta luottamusta ja euroalueen julkisen talouden tasapainottamispyrkimysten jatkumista. Markkinakorkojen nousu taittui vuoden 2000 lopulla. Vuoden kahden viimeisen kuukauden aikana 3–12 kuukauden rahamarkkinakorot kuitenkin alkoivat laskea, mikä liittyi siihen, että odotukset rahapolitiikan kiristämisestä vähenivät, kun inflaationäkymät muuttuivat.

Euroalueen lyhyiden ja pitkien korkojen ero pieneni selvästi vuoden 2000 aikana. Korkoeron suuruus vuoden alussa kuvasti odotuksia rahapolitiikan kiristämisestä. Ero pieneni vuoden mittaan, kun ohjaukorko odotusten mukaisesti nousi. Joulukuussa lyhyiden ja pitkien korkojen ero pieneni suurin piirtein olemattomaksi, kun odotukset inflaation kiihtymisestä ja rahapolitiikan kiristämisestä vähenivät.



**Taulukko 1. Eurojärjestelmän ohjauskorot**

Voimassa alkaen	Talletuskorko	Huutokauppakorko	Maksuvalmiuskorko
1.1.1999	2,00	3,00	4,50
9.4.1999	1,50	2,50	3,50
5.11.1999	2,00	3,00	4,00
4.2.2000	2,25	3,25	4,25
17.3.2000	2,50	3,50	4,50
28.4.2000	2,75	3,75	4,75
9.6.2000	3,25	4,25	5,25
1.9.2000	3,50	4,50	5,50
6.10.2000	3,75	4,75	5,75

Lähde: EKP.

Rahapolitiikan kiristämiseen vuosina 1999–2000 oli useita syitä. Keskeisin niistä on se, että euroalueen keskimääräinen inflaatio kiihtyi vuoden 2000 aikana selvästi nopeammaksi kuin hintavakaudelle asetettu alle 2 prosentin nousuvauhti. Keskimääräinen hintojen nousuvauhti noupeutui 2,5 prosentin tuntumaan, ja useissa euroalueen maissa hintojen nousuvauhti oli syksyllä 2000 jo yli 3 %. EKP:n neuvoston asettama rahan määrän kasvun  $4\frac{1}{2}$  prosentin viitearvo myös ylittyi selvästi. Suhdannetilanne huomioon ottaen tämä on ymmärrettävää. Viitearvon ylitymistä voidaan kuitenkin käyttää myös perusteena talouden ylikuumenemisriskiä hillitseville koronnostoille. Myös kasvava huolestuminen euron heikkenemisen inflatorisista vaikutuksista antoi aiheen kiristää rahapolitiikkaa. Toistuvat koronnostot eivät kuitenkaan lokakuuhun 2000 mennessä onnistuneet pysäyttämään euron trendinomaista heikkenemistä. Toisaalta on mahdollista sanoa, olisiko euron heikkeneminen ollut vieläkin tuntuvampaa, jos EKP:n neuvosto ei olisi nostanut korkoja.

Syksyllä 2000 Euroopan keskuspankki suoritti valuuttamarkkinoilla tukioitoja, joilla se pyrki vahvistamaan euroa suhteessa dollariin. Syyskuussa toteutettiin EKP:n aloitteesta yhteisinterventio, johon EKP:n lisäksi osallistuivat Yhdysvaltain, Japanin, Ison-Britannian ja Kanadan keskuspankit. Marraskuussa eurojärjestelmä intervenoi uudelleen valuuttamarkkinoilla. Interventioihin olivat syynä huoli siitä, millaisia vaikutuksia euron heikkoudella oli maailmantalouteen, sekä tämän heikkouden aiheuttamat tuontihintojen nousupaineet euroalueella. Euron arvo vahvistuikin hieman tukioitojen ansiosta. Keskuspankkien valuuttainterventiot eivät välttämättä ole aina tehokkaita; niillä on vaikea saa-

da aikaan pysyvää käännettä valuuttakurssikehityksessä. Parhaassa tapauksessa ne voivat estää markkinoiden ylilyöntejä ja auttaa käänteen aikaansaamisessa. Pidempiaikainen valuuttakurssikehitys riippuu kuitenkin valuuttamarkkinoilla toimivien sijoittajien odotuksista. Syksyllä 2000 tukiot ajoittuivat tilanteeseen, jossa myös markkinoiden odotukset olivat muuttumassa euron kannalta suotuisampaan suuntaan.

Joulukuussa 2000 pitämässään kokouksessa EKP:n neuvosto päätti pitää rahan määrän kasvulle aiemmin asetetun viitearvon ennallaan. Sen mukaan nk. lavean rahan määrää mittaavan raha-aggregaatin M3:n kasvun kolmen kuukauden liukuvan keskiarvon muutoksen tulisi olla enintään  $4\frac{1}{2}$  % vuodessa (M3 sisältää liikkeessä olevan käteisen rahan lisäksi myös alle 2 vuoden talletukset ja rahamarkkinasijoitukset). Päätöksen perusteena oli se, että arviot rahan kiertonopeudesta ja bruttokansantuotteen määrän trendikasvusta olivat pysyneet ennallaan. EKP:n neuvosto ilmoitti seuraavansa huolellisesti euroalueen tuottavuuden kasvun nopeutumista koskevia tietoja. Neuvosto ei kuitenkaan katsonut, että nämä tiedot vielä edellyttäisivät potentiaalisen bruttokansantuotteen trendikasvua koskevan oletuksen muuttamista. EKP:n arviota euroalueen talouksien kasvumahdollisuuksista voi pitää varovaisena tai jopa alimitoitettuna, ja neuvosto myönsi itsekkin, että arvioitua nopeampi tuottavuuden kasvuvauhti voi mahdollistaa nopeamman talouskasvun ja samalla myös rahan määrän nopeamman kasvun. Tästä syystä viitearvoa olikin syytä tulkita joustavasti ja tarvittaessa muuttaa sen taustaoletuksia. Talouskasvusta ja inflaation kiihtymisestä huolimatta rahan määrän kasvuvauhti ei vuonna 2000 olennaisesti kiihtynyt edellisvuotisesta. Vuoden 2000 jäl-

kipuoliskolla M3:n kasvuvauhti alkoi lisäksi hidastua.

**Taulukko 2. Euroalueen M3 ja Suomen rahalaitosten vastaavat erät, 12 kuukauden muutos, %**

	Euroalue	Suomi
1997	4,3	7,0
1998	4,4	2,6
1999	5,7	5,3
2000	5,6	-3,7
Tammikuu	5,8	2,7
Helmikuu	6,0	9,9
Maaliskuu	6,4	13,6
Huhtikuu	6,4	7,2
Toukokuu	6,0	5,9
Kesäkuu	5,5	8,3
Heinäkuu	5,4	6,0
Elokuu	5,4	10,7
Syyskuu	5,5	4,4
Lokakuu	5,1	-0,2
Marraskuu	5,0	-1,2
Joulukuu	4,9	-3,7

*Lähteet: EKP ja Suomen Pankki.*

EKP:n rahapolitiikkaa toteutetaan eurojärjestelmän rahapolitiikan ohjausjärjestelmällä, joka koostuu kolmesta osasta: markkinaoperaatioista, maksuvalmiusjärjestelmästä ja vähimmäisvarannoista. Markkinaoperaatioista viikoittainen perusrahoitusoperaatio on tärkein rahapoliittinen väline, sillä sen avulla eurojärjestelmän pankit täyttävät suurimman osan keskuspankkirahoitustarpeestaan. Kesäkuusta 2000 lähtien perusrahoitusoperaatioissa on käytetty vaihtuvakorkoista huutokauppatapaa.

EKP:n neuvosto päätti kesäkuun alussa, että perusrahoitusoperaatioissa siirrytään vaihtuvakorkoiseen huutokauppatapaan kesäkuun lopussa. Vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa käytetään monikorkoista eli ns. amerikkalaista huutokauppatapaa. Siinä kukin hyväksytyn tarjouksen tehnyt vastapuoli saa keskuspankkirahoitusta tarjoamallaan korolla. Tarjouksen alaraja on kulloinkin voimassa oleva EKP:n perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko. Tämä minimitarjouskorko viestii EKP:n korkopolitiikasta samalla tavoin kuin kiinteä perusrahoitusoperaation korko aiemmin.

Kokemukset vaihtuvakorkoisen huutokauppatavan käytöstä ovat olleet myönteisiä: pankkien tarjoukset ovat järkevöityneet ja lyhimmät rahamarkkinakorot palautuneet EKP:n tavoitteen mukaisesti lähelle perusrahoitusoperaatioi-

den minimitarjouskorkoa. Kun kiinteäkorkoisiin huutokauppoihin jätettiin vuonna 2000 tarjouksia keskimäärin noin 3 600 mrd. euron edestä, oli vastaava luku vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa ainoastaan noin 160 mrd. euroa. Vaihtuvakorkoisiin operaatioihin osallistui myös noin 25 % vähemmän luottolaitoksia kuin kiinteäkorkoisiin, kun spekulointimahdollisuuksien pieneneminen vähensi luottolaitosten osallistumishalukkuutta.

Euroalueen inflaatio kiihtyi vuonna 2000. Syynä tähän olivat ulkoiset tekijät. Raakaöljyn tynnyrihintaa (Pohjanmeren Brent) kohosi syksyllä noin 30–35 Yhdysvaltain dollariin, kun se vuoden alkupuoliskolla oli vielä ollut 20–30 dollarin tuntumassa. Euron heikkous ja öljyn hinnan nousu yhdessä kiihdyttivät euroalueen keskimääräistä inflaatiovauhtia noin 1 prosenttiyksikön vuotta aiemmasta, ja euroalueen keskimääräiseksi inflaatiovauhdiksi vuonna 2000 muodostui 2,3 %. Vauhti on nopeampi kuin eurojärjestelmän keskipitkän ajan inflaatiolle asetettu alle 2 prosentin tavoite, mutta poikkeama ei ole kovin suuri. Aivan vuoden 2000 lopussa inflaationäkymät kuitenkin muuttuivat hitaamman inflaation suuntaan, kun euro vahvistui ja öljyn hinta laski. Lisäksi on syytä huomata, että lievästä kiihtymisestä huolimatta euroalueen inflaatio jäi selvästi vähäisemmäksi kuin Yhdysvaltain inflaatio. Tässä suhteessa tilanne euroalueella oli parempi kuin Yhdysvalloissa, jossa inflaatio nopeutui dollarin vahvuudesta huolimatta.

Verrattuna aiempiin öljykriiseihin eli vuosina 1973 ja 1979 koettuihin voimakkaisiin raakaöljyn hinnannousuihin inflaation kiihtyminen jäi vuonna 2000 kaikissa teollisuusmaissa varsin vähäiseksi. Inflaation tilapäinen kiihtyminen ei myöskään näyttänyt johtavan palkankorotuspaineiden kasvuun euroalueella. Nimellispalkkojen ja yksikkötyövoimakustannusten kehitys säilyi maltillisena, eikä öljyn hinnannousun vaikutusta ole siirretty nimellispalkkoihin toisin kuin 1970-luvulla. Euroalueen sisäisistä tekijöistä johtuvat hintapaineet jäivät siten vähäisiksi. Palkkakehityksen pysyminen maltillisena useimmissa euroalueen maissa antaa aiheen otaksua, että inflaation kiihtyminen jää niiden tapauksessa ohimeneväksi ja tasaantuu öljyn hinnan vaikiutuessa tai alkaessa laskea. Kehitys ei kuitenkaan ollut täysin yhtenäistä kaikissa euroalueen maissa, ja inflaatioerot euroalueen maiden välillä lisääntyivät jonkin verran vuonna 2000. Nopeimman ja hitaimman inflaatiovauhdin ero oli vuoden lopussa noin 3 prosenttiyksikköä. Sel-

vimmin keskiarvosta poikkesi Irlanti, jossa inflaatio kiihtyi vuoden 2000 aikana yli 5 prosentin vauhtiin.

Euroalueen kuluttajahintojen nousuvauhti oli hitaimmillaan vuoden 2000 alussa, jolloin se oli vielä hieman alle 2 %. Vauhti kuitenkin kiihtyi vuoden viimeiseen neljännekseen asti, jolloin tilanne alkoi tasaantua öljyn hinnan alentumisen ja euron vahvistumisen vuoksi. Koska inflaation kiihtymisen aiheuttivat ulkoiset ja todennäköisesti tilapäiset tekijät ja euroalueen omat sisäiset hintapaineet pysyivät vähäisinä, voi eurojärjestelmän arvioida onnistuneen edelleen hyvin tärkeimmässä tehtävässään eli hintavakauden turvaamisessa.

### Taulukko 3. Euroalueen ja Suomen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI), vuotuinen prosenttimuutos

	Euroalue	Suomi
1996	2,2	1,1
1997	1,6	1,2
1998	1,1	1,4
1999	1,1	1,3
2000	2,3	3,0
I	2,0	2,7
II	2,1	2,7
III	2,5	3,4
IV	2,7	3,2

Lähteet: Eurostat ja Tilastokeskus.

### Taulukko 4. Keskeisiä euron kurssveja

	Euron valuuttaindeksi	Yhdysvaltain dollari / euro	Japanin jeni / euro
1996	107,9	1,27	138
1997	99,1	1,13	137
1998	101,5	1,12	146
1999	95,7	1,07	121
2000	85,7	0,92	100
Tammikuu	90,2	1,01	107
Helmikuu	89,2	0,98	108
Maaliskuu	87,7	0,96	103
Huhtikuu	86,1	0,95	100
Toukokuu	84,5	0,91	98
Kesäkuu	87,4	0,95	101
Heinäkuu	86,9	0,94	101
Elokuu	84,6	0,90	98
Syyskuu	82,8	0,87	93
Lokakuu	81,6	0,86	93
Marraskuu	82,3	0,86	93
Joulukuu	85,4	0,90	101

Lähde: EKP.

Toisin kuin vuonna 1999, inflaatioerot euroalueen eri maiden välillä eivät kuitenkaan enää jääneet vähäisiksi. Euroalueen keskimääräisen inflaatiovauhdin hitaus johtui ennen kaikkea kahden suuren maan, Saksan ja Ranskan, hyvästä hintavakaudesta. Melkein kaikkien muiden euroalueen maiden vuosi-inflaatio oli selvästi euroalueen keskiarvoa nopeampi.

Inflaation ja talouskasvun kiihtymiseen vuonna 2000 ei liittynyt hallitsematonta velkaantumista. Luottojen kysyntä jatkoi vuonna 1999 alkanutta kasvuaan. Vuoden aikana kasvuvauhti hidastui kuitenkin vuoden alun noin 8 prosentista lähemmäksi 5:tä prosenttia. Luottokannan kasvussa samoin kuin reaaliatalouden kehityksessä euroalueen eri maiden välillä oli huomattavia eroja.

### *Euron ulkoinen arvo*

Euro heikentyi jo vuoden 1999 aikana selvästi suhteessa muihin päävaluuttoihin, Yhdysvaltain dollariin ja Japanin jeniin. Heikkeneminen oli selvää myös kauppapainoisella valuuttaindeksillä mitattuna. Sama kehitys jatkui vuonna 2000. Eurojärjestelmän aloittaessa toimintansa vuoden 1999 alussa euron arvo oli 1,17 Yhdysvaltain dollaria.

Vuosien 1999 ja 2000 aikana euron ulkoinen arvo aleni lähes yhtäjaksoisesti aina loka-marraskuuhun 2000 asti. Suhteessa Yhdysvaltain dollariin, Japanin jeniin ja Englannin puntaan euro heikkeni odottamattoman voimakkaasti. Vuoden 1999 alun arvosta, 1,17 dollarista, euro heikentyi lokakuuhun 2000 mennessä 0,83 dollariin eli noin 30 %. Lokakuun loppuun saakka euron ulkoinen arvo heikentyi kauppapainoisella indeksillä mitattuna trendinomaisesti lukuun ottamatta touko-kesäkuun väliaikaista vahvistumista. Euro heikentyi vuoden alkupuoliskolla, vaikka euroalueen talouskasvu nopeutui tuolloin selvästi.

Euron heikkenemisen käänköpuoli oli vastaava Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen. Vuoden kahden viimeisen kuukauden aikana euro vahvistui selvästi sekä kauppapainoisella indeksillä mitattuna että useimpiin päävaluuttoihin nähden, ja sen arvo kohosi vuoden viimeisten viikkojen aikana 0,94 dollariin. Vahvistuminen liittyi pitkälti Yhdysvaltain talouden kasvunäkymien samanaikaiseen nopeaan heikkenemiseen.

Euron odotettua pidempikainen heikkous kansainvälisillä valuuttamarkkinoilla muodostui eurojärjestelmän, Euroopan unionin ja myös yhteisen rahan arvostuksen kannalta pulmalliseksi. Euron heikkous oli ongelma EU:n ja rahaliiton julkisuuskuvan kannalta erityisesti siksi, että rahaliiton toiminta oli vasta vähän aikaisemmin käynnistynyt eikä EKP:n maine rahan arvon vakauden puolustajana ollut vielä vakiintunut. Uuden valuutan arvon jatkuvalta vaikuttaneen heikentymisen on monissa arvioissa katsottu olevan paitsi pettymys ja arvovaltatappio euromaille ja erityisesti eurojärjestelmälle, myös osoitus Euroopan unionin ja talous- ja rahaliiton sisäisestä ja rakenteellisesta heikkoudesta. Tällainen johtopäätös ei kuitenkaan välttämättä ole oikea.

Euron ulkoisen arvon heikkenemisestä aiheutuneet kansantaloudelliset ongelmat eivät olleet kovin suuria. Euron heikkous on hyödyttänyt euroalueen vientiteollisuutta parantamalla sen hintakilpailukykyä. Kilpailukykyinen valuuttakurssi on osaltaan vuosien 1999–2000 aikana auttanut euroalueen talouden voimakkaaseen vientivetoiseen kasvuun, minkä ansiosta euroalueen työllisyys kohentui ja työttömyysaste alentui odottamattoman nopeasti. Euroalueen keskimääräinen työttömyysaste on kahdessa vuodessa alentunut runsaat 2 prosenttiyksikköä eli selvästi alle 9 prosenttiin. Kun muistetaan, että useat Länsi-Euroopan taloudet ovat suurimman osan 1990-lukua kärsineet hitaasta talouskasvus-

ta ja suuresta työttömyydestä, vuosikymmenen lopulla vihdoin saavutettua nopeaa ja työllistävää talouskasvua voidaan pitää varsin tervetulleena. Euron heikentymisen kielteiset vaikutukset euroalueen hintavakauteen vuosina 1999–2000 taas jäivät suhteellisen vähäisiksi.

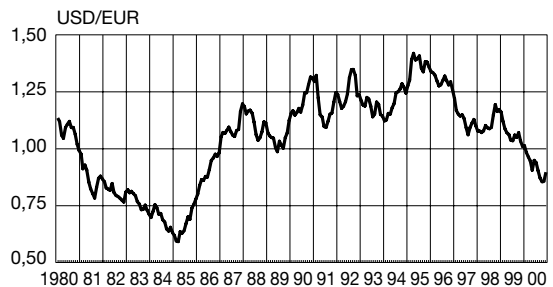
Maailman keskeiset valuutat — dollari, euro ja jeni — kelluvat, eikä niillä siksi voi olla kiinteää kurssia suhteessa toisiinsa. Tämän vuoksi on väistämätöntä, että niiden keskinäinen arvo vaihtelee jatkuvasti valuuttamarkkinoiden odotusten mukaan. Suuret muutokset valuuttakursseissa ja valuuttamarkkinoiden odotuksissa ovat osa normaalia markkinadynamiikkaa. Markkinoita arvostellaankin monesti perusteettomasta ylireagoinnista, jonka vuoksi valuuttojen arvojen muutokset ovat talouden perustekijöiden muutoksiin verrattuna selvästi ylittämisiä.

Kun euron ja dollarin kurssikehitystä vuosina 1999–2000 arvioidaan, on syytä muistaa, että valuuttamarkkinoiden reaktiot voivat olla liioiteltuja ja että vastaavia vaihteluita on koettu aikaisemminkin. Vuosina 1999–2000 nähty euron heikkeneminen ja vastaava dollarin vahvistuminen eivät ole poikkeuksellisia ilmiöitä, jos niitä verrataan aiempaan kehitykseen. Yhdysvaltain dollari oli edellisen kerran kalleimmillaan suhteessa länsieurooppalaisiin valuuttoihin vuonna 1985. Vuoden 1985 jälkeen dollari heikkeni ja menetti muutamassa vuodessa arvostaan yli kolmanneksen. Tämän ei kuitenkaan katsottu aiheuttavan vakavia uskottavuusongelmia Yhdysvaltain rahajärjestelmälle. Näin ollen ei ole syytä tehdä pitkälle meneviä johtopäätöksiä eurojärjestelmän uskottavuudesta ja toimivuudesta pelkkien lyhytaikaisten valuuttakurssimuutosten perusteella.

## Kuvio.

### Euron ja dollarin välisen kurssin kehitys

Vuosina 1980–1998 kurssi on laskettu käyttäen Saksan markan ja Yhdysvaltain dollarin välistä kurssia sekä Saksan markan ja euron muuntokerrointa.



Valuuttamarkkinoiden toimintaa ja valuuttakurssien määrätymistä ei voida tyhjentävästi selittää minkään yksittäisen tekijän avulla. Valuuttojen arvoihin vaikuttavat sijoittajien odotukset ja se, miten sijoittajat tulkitsevat talousuutisia. Euron heikkenemisen taustalla vuosina 1999–2000 oli sijoittajien halu siirtää varoja yhdysvaltalaisiin kohteisiin, joiden uskottiin olevan tuottoisampia kuin eurooppalaiset sijoituskohteet. Vuoden 2000 lopulla tämä näkemys alkoi muuttua.

Dollarimääräisiä suosivaan markkinanäkemukseen vaikuttivat todennäköisesti keskeisellä tavalla erot Yhdysvaltain ja euroalueen rahapolitiikassa sekä toteutuneessa ja odotetussa taloudellisessa kehityksessä. Nimelliskorot olivat eurojärjestelmän käynnistymisestä lähtien Yhdysvalloissa selvästi korkeammat kuin euroalueella, mikä houkutteli lyhytaikaisia sijoituksia Yhdysvaltoihin. Vaikka EKP:n neuvosto nosti ohjaukorkoa useita kertoja syksystä 1999 lähtien, euroalueen korot jäivät kuitenkin selvästi Yhdysvaltain korkoja alemmiksi.

Korkoeron ohella toinen merkittävä valuuttakurssiin vaikuttanut tekijä oli se, että Yhdysvaltain talouskasvu oli selvästi Euroopan talouskasvua nopeampi, mikä vahvisti sijoittajien luottamusta Yhdysvaltain talouteen ja piti osaltaan yllä pääomavirtaa euroalueen maista Yhdysvaltoihin. Vuosina 1999–2000 Yhdysvaltain talouden kasvuvauhti oli jo pitkään jatkuneesta voimakkaasta nousukaudesta huolimatta edelleen yli 4 % vuodessa. Kasvuun liittyi myös aiempaa nopeampi tuottavuuden koheneminen, mikä herätti runsaasti keskustelua niin sanotusta uudesta taloudesta ja Yhdysvaltain talouden suuresta kasvupotentiaalista. Samaan aikaan euroalueen kasvuodotukset olivat taloudellisen tilanteen selvästä paranemisesta huolimatta edelleen vaatimattomammat. Tällaiset käsitykset ja näkymät loivat pohjaa dollarin vahvistumiselle suhteessa euroon. Japanin jenin samanaikainen vahvuus suhteessa euroon on vaikeammin selitettävissä, koska Japanin talous on koko 1990-luvun kärsinyt vakavista ongelmista. Todennäköisesti jeni on pysynyt vahvana Japanin suuren vaihtotaseen ylijäämän ansiosta.

Yhdysvaltain talous on koko 1990-luvun toiminut maailmantalouden veturina. Sekä Japani että Länsi-Eurooppa ovat kärsineet hitaasta talouskasvusta ja myös Itä-Aasian kasvavat taloudet joutuivat pahaan kriisiin vuosina 1997–1998. Sen sijaan Yhdysvalloissa kasvu on ollut tasaista ja nopeaa. Tuottavuuden kasvu on kiihtynyt,

maassa on vallinnut täystyöllisyys ja inflaatiokin on pysynyt kohtuullisena. Yhdysvaltain menestys on herättänyt ihailua ja ihmetystä, ja muutama vuosi sitten alettiinkin jo puhua tietotekniikan luomasta kasvuihmeestä, uudesta taloudesta. Yhdysvaltain nopean kasvun toisella puolella ovat kuitenkin olleet yksityisen sektorin velkaantuminen ja vaihtotaseen vajeen kasvu.

Euron heikentyminen vuosina 1999–2000 ei vastannut niitä odotuksia, joita useilla asiantuntijoilla oli ennen talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen käynnistymistä. Heikentymisen sijasta euron odotettiin pysyvän vahvana ja jopa vahvistuvan eurojärjestelmän vaativan hintavakaustavoitteen edellyttämän tiukan rahapolitiikan vuoksi. Vaikka odotukset euron vahvuudesta suhteessa Yhdysvaltain dollariin eivät ole toteutuneetkaan lyhyellä aikavälillä, voidaan tämän näkemyksen perusteita edelleen pitää pätevinä. Euron vahvuuden puolesta puhuvat euroalueen hyvä hintavakaus, hyvä rahoitustasapaino ja euron aliedustus maailman keskuspankkien reservivaluuttana.

ERM II -valuuttakurssimekanismiin kuuluvien Tanskan kruunun ja Kreikan drakman valuuttakurssit euroon nähden olivat hyvin vakaita vuoden 2000 ajan, ja Tanskan kruunun kurssi pysyi vaihteluvälinsä keskuskurssin tuntumassa. Kreikan drakman keskuskurssi revalvoitiin 3½ prosentilla tammikuussa 2000. Vuoden lopulla drakman eurokurssi lähestyi uuden vaihteluvälinsä keskuskurssia, joka oli kesäkuussa 2000 tehdyllä päätöksellä asetettu sen peruuttamattomaksi muuntokurssiksi vuoden 2001 alusta alkaen.

Euron ulkoinen arvo oli vuoden 2000 lopussa hieman heikompi kuin vuoden alussa kauppapainoisella valuuttaindeksillä mitattuna. Vuoden 1999 lopun arvostaan euro heikentyi hieman Yhdysvaltain dollariin ja Sveitsin frangiin nähden. Sen sijaan Japanin jeniin, Englannin puntaan ja Ruotsin kruunuun nähden euron valuuttakurssi oli vuoden lopussa suunnilleen sama kuin vuoden alussakin.

### *Euroalueen kasvu ja työllisyys*

Reaalitalouden kehitys euroalueella oli varovaisen myönteistä vuonna 1999, ja kasvu voimistui vuoden loppua kohti. Vuonna 2000 tuotannon kasvuvauhti kiihtyi edelleen, ja euroalueen talous kasvoi nopeammin kuin kertaakaan 1990-

luvulla. Talouskasvu kiihtyi vuoden 1999 noin 2,5 prosentista lähes prosenttiyksikön. Euroalueen eri maiden välillä oli edelleen selviä eroja talouden kasvuvauhdissa. Hitainta kasvu oli alueen suurissa maissa, Saksassa ja Italiassa. Nopeinta se oli Irlannissa ja Suomessa.

Euroalueen talouskasvu jatkui niin ikään nopeana vuoden 2000 alkupuoliskolla. Kasvu oli tasaista BKT:n eri kysyntäerissä. Vienti euroalueen ulkopuolelle lisääntyi edelleen, kun maailmantalouden kasvu oli ripeää ja kun euron ulkoisen arvon heikentyminen paransi euroalueen tuotannon hintakilpailukykyä. Kiinteät investoinnit lisääntyivät, koska talouden kasvunäkymät olivat suotuisat, korot melko matalat ja osakkeiden hinnat korkeat. Myös kotitalouksien kulutus lisääntyi nopeasti. Kuluttajien luottamusta tulevaisuuteen tuki osaltaan työttömyysasteen aleneminen: euroalueen työttömyysaste aleni vuonna 2000 edelleen, kuten jo kolmena edellisellä vuotena.

Edellisvuotiseen tapaan kasvu oli riittävän nopeaa vähentääkseen työttömyyttä, ja euroalueen keskimääräinen työttömyysaste alenikin vuoden 1999 aikana runsaat 1/2 prosenttiyksikköä 10,5 prosentista 9,6 prosenttiin. Talouskasvun työllistävyys oli euroalueella hyvä. Kasvun hyvän työllistävyys kääntöpuolena oli, että euroalueen keskimääräinen tuottavuuden kasvuahti jäi vaatimattomaksi ja oli selvästi hitaampi kuin Yhdysvalloissa.

Euroalueen talouden kasvuvauhti hidastui vuoden 2000 jälkipuoliskolla. Tämä johtui siitä,

että maailmantalouden kasvuvauhdin hidastuminen vaimensi vientikysynnän kasvua ja korkojen nousu kotimaisen kysynnän kasvua. Lisäksi öljyn kallistuminen merkitsi tulonsiirtoa euroalueelta sen ulkopuolisille öljyntuottajamaille. Euroalueen kotitalouksien tuloista jäi nyt aiempaa pienempi osa euroalueella tuotettujen hyödykkeiden ostamiseen, eikä vienti öljyntuottajamaihinkin kasvanut vastaavasti. Talouskasvun hidastumiseen vaikutti vuoden lopulla myös euroalueen ja maailmantalouden lähitulevaisuuden kasvunäkymien heikentyminen, kun Yhdysvaltain pitkään nopeana jatkunut talouskasvu näytti olevan hiipumassa.

Työllisyyden parantuminen ja työttömyyden väheneminen eivät edelleenkään johtaneet mainittavaan palkkainflaation kiihtymiseen, vaikka kuluttajahintojen nousuvauhti nopeutuikin vuoden 2000 aikana. Työvoimakustannusten nousu oli hidasta eikä osoittanut nopeutumisen merkkejä. Yksikkötyövoimakustannusten nousu jopa hidastui edellisvuotisesta. Maltillinen palkkahitysoito osoittaa, että euroalueen työttömyysaste ylitti keskimäärin edelleen selvästi ns. rakenteellisen tai inflaatiota kiihdyttämättömän työttömyyden tason. Tässä suhteessa euroalueen maiden välillä on kuitenkin huomattavia eroja. Vaikka koko euroalueen keskimääräinen työttömyysaste oli edelleen sekä historiallisesti että kansainvälisesti varsin korkeana, euroalueen nopeasti kasvavissa maissa oli havaittavissa jo työmarkkinoiden kireyttä joillakin talouden sektoreilla.

## Taulukko 5. Euroalueen maiden kasvu, työllisyys ja inflaatio vuosina 1999 ja 2000

	BKT:n kasvu		Työttömyys		Inflaatio	
	1999	2000*	1999	2000*	1999	2000*
Belgia	2,7	3,8	9,0	8,2	1,2	2,6
Saksa	1,6	3,0	8,3	7,7	0,3	1,5
Espanja	4,0	4,1	15,9	14,1	2,4	3,4
Ranska	2,9	3,3	11,1	9,7	0,7	1,5
Irlanti	9,8	11,0	5,6	4,2	3,3	6,5
Italia	1,4	2,8	11,5	10,8	2,2	2,7
Luxemburg	7,5	8,1	2,9	2,7	1,4	3,1
Alankomaat	3,9	4,5	3,2	2,8	1,9	3,0
Itävalta	2,1	3,6	5,2	4,6	0,7	2,1
Portugali	3,0	3,2	4,5	4,1	2,3	2,7
Suomi	4,0	5,7	10,2	9,6	1,7	3,2
Euroalue	2,5	3,5	9,9	9,0	1,2	2,2

\* Ennakkotieto.

Lähteet: OECD ja Eurostat.

Työttömyys oli vuonna 2000 edelleen huomattavan suuri Belgiassa, Saksassa, Ranskassa, Espanjassa, Italiassa ja Suomessa. Lähellä täystyöllisyyttä olivat sen sijaan euroalueen maista Irlanti, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta ja Portugali. Maiden väliset työttömyyserot olivat huomattavan suuret.

Samalla kun heikko euro paransi euroalueen talouksien kilpailukykyä ja kiihdytti viennin kasvua, alkoi myös näkyä merkkejä siitä, että korkotason nopea nousu vuoden 2000 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana jarrutti kysynnän kasvua ainakin Saksassa. Heikon euron ja nousevien korkojen yhdistelmä osoittautui siten ongelmalliseksi eri euro maiden erilaisen taloustilanteen vuoksi. Rahapolitiikan kiristyminen sopi huonoimmin euroalueen suurimmalle maalle Saksalle. Samaan aikaan inflaation kiihtyminen ja kiristyvät työmarkkinat eräissä euroalueen maissa antavat aiheen arvioida, että rahapolitiikka olisi näiden maiden kannalta voinut olla tiukempaa.

#### *Julkisen talouden tasapaino euroalueella*

Julkisen talouden tasapaino koheni edelleen, ja julkisen sektorin bruttovelka eli nk. EMU-velka suhteessa kokonaistuotannon arvoon pieneni kaikissa euroalueen maissa vuoden 2000 aikana. Ennakkotietojen mukaan euroalueen julkisyhteisöjen rahoitusaliijäämän BKT-osuus näyttää vuodesta 1999 supistuneen 0,5 prosenttiyksikköä eli 0,8 prosenttiin. Tämä on selvästi pienempi kuin Maastrichtin sopimuksessa asetettu 3 prosentin enimmäismäärä. Toisaalta euroalueen keskimääräinen alijäämäosuus on edelleen suurempi kuin vakaus- ja kasvusopimuksessa asetettu tavoite, jonka voidaan tulkita edellyttävän julkisen talouden ylijäämäisyyttä noususuhdanteessa. Lisäksi julkisen bruttovelan BKT-osuudet ovat euroalueella keskimäärin edelleen suuret, noin 70 %, ja siten selvästi yli sopimuksissa asetetun 60 prosentin ylärajan. Euroalueen eri maiden välillä on tässä suhteessa suuria eroja.

Julkisen talouden tasapainon parantuminen oli lähinnä nopeutuneen talouskasvun, työttömyyden vähenemisen ja korkojen laskun ansiota. Lisäksi valtiot saivat omaisuuden myynneistä tuloja, joita käytettiin velkojen maksuun. Noin puolet alijäämäsuhteen pienenemisestä johtui korkomenojen BKT-osuuden supistumisesta ja

puolet perusrahoitusylijäämän kasvusta, joka siinänsä jäi siis varsin vaatimattomaksi. Kun matkapuhelinten toimilupien myynneistä saadut tulot otetaan huomioon, BKT:hen suhteutettu julkisen talouden keskimääräinen rahoitusasema osoitti 0,3 prosentin ylijäämää.

Työttömyyden väheneminen ja korkomenojen pieneneminen supistivat julkisia menoja, ja työllisyyden koheneminen kasvatti verotuloja. Päätösperäiset julkiset menot sen sijaan kasvoivat, eikä korkomenoista ja suhdannevaihtelusta puhdistettu perusjäämä parantunut. Euroalueen julkisen talouden kohtuullinen tasapaino on siten useimmissa maissa edelleen hyvin herkkä korkotason ja suhdannetilanteen muutoksille. Euroalueen julkisen talouden velan BKT-osuus supistui yli 2 prosenttiyksikköä vuoden 1999 osuudesta eli alle 70 prosenttiin. Erityisen nopeasti velkasuhde pieneni Irlannissa. Monissa maissa velkasuhteen pieneneminen johtui pääosin matkapuhelinten toimilupien myynneistä saaduista tuloista, jotka olivat noin 1,1 % euroalueen BKT:stä ja jotka monessa maassa käytettiin lähes täysimääräisesti valtion velan lyhentämiseen.

Sekä julkisen talouden tasapainossa että velkaantuneisuudessa on huomattavia eroja euroalueen maiden välillä, ja nämä erot ilmentävät maiden välisiä kasvu- ja työttömyyseroja. Alueen maista ainoastaan Irlannissa, Luxemburgissa, Suomessa ja Alankomaissa julkinen talous oli vuonna 2000 ylijäämäinen. Myös muissa euromaissa kehitys kulki kohti tasapainoa, mutta alijäämien BKT-osuus pysyi silti yli 1 prosenttina. Saksassa, Ranskassa ja Italiassa talous kasvoi keskimääräistä hitaammin, ja tästä syystä näiden maiden julkisen talouden rahoitusasema koheni keskimääräistä vähemmän. Alijäämien BKT-osuudet olivat kuitenkin alle 2 % kaikissa tapauksissa. Useimpien euromaiden julkisen talouden tilaa voikin luonnehtia niin, että suotuista suhdannetilanne huomioon ottaen tasapaino on kohtuullinen, joskaan ei riittävän hyvä. Lisäksi useat maat ovat edelleen liian velkaantuneita, mistä syystä niiden julkinen talous on varsin haavoittuva erilaisiin häiriöihin nähden.

Vuoden 2000 aikana monet euromaat valitsivat erityisesti työn verotuksen keventämisen keskeiseksi lähivuosien talouspolitiikkaa ohjaavaksi tavoitteeksi. Suunnitellut uudistukset tulevat todennäköisesti lisäämään talouden kasvuvauhtia. Samalla ne kuitenkin heikentävät lievästi julkisen talouden rahoitustasapainoa.

**Taulukko 6. Julkisen talouden tasapaino euroalueen maissa**

	Ylijäämä, %/BKT			Bruttovelka, %/BKT		
	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Belgia	-0,9	-0,7	0,0	119,6	116,1	111,1
Saksa	-2,1	-1,4	-1,1	60,7	61,1	60,0
Espanja	-2,6	-1,1	-0,3	65,1	63,7	61,0
Ranska	-2,7	-1,8	-1,4	59,7	58,9	58,3
Irlanti	2,1	1,9	4,2	55,0	50,1	41,6
Italia	-2,8	-1,9	-1,3	116,2	115,1	110,7
Luxemburg	3,7	4,4	4,9	6,4	6,0	5,5
Alankomaat	-0,7	1,0	1,1	66,6	62,9	56,9
Itävalta	-2,3	-2,1	-1,7	64,0	65,2	64,4
Portugali	-2,3	-2,0	-1,9	55,7	55,8	56,1
Suomi	1,3	1,9	4,2	48,7	46,6	42,5
Euroalue	-2,1	-1,3	-0,8	73,0	72,1	69,8

*Lähteet: Vuosien 1998 ja 1999 luvut perustuvat EKP:n tietoihin, ja vuoden 2000 luvut ovat vakausohjelmien ennakkoarvioita.*

**Suomen talous***Nopea vientivetoinen kasvu*

Suomen talous jatkoi vuonna 2000 ripeää kasvuaan jo seitsemättä vuotta. 1990-luvun alun lamavuosien jälkeen talouden keskimääräinen kasvuvauhti on Suomessa ollut lähes 5 % vuodessa. Vuonna 1999 kasvu hidastui 4 prosenttiin Aasian ja Venäjän talouskriisin vaikutuksesta, mutta vuonna 2000 se palasi taas aiemmalle nopean vientivetoisen kasvun uralle. Kokonaistuotannon kasvu oli yli 5 % ja siten selvästi nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin. Euroalueen talouksista ainoastaan Irlanti ylsi yhtä nopeaan kasvuun. Tuotannon kasvun kiihtymisestä huolimatta työttömyys supistui hitaasti. Vaikka tuotannon kasvu oli nopeaa, Suomen työttömyysaste jäi vuonna 2000 yli 9 prosentin eli hieman korkeammaksi kuin euroalueen keskiarvo. Samaan aikaan työllisyyden kasvu oli kuitenkin voimakasta.

Toisin kuin edellisenä vuonna, kokonaistuotannon kasvu ei vuonna 2000 perustunut niinkään vahvaan yksityisen kulutuksen lisääntymiseen kuin vientiin. Vaikka kuluttajien luottamus omaan ja koko maan talouteen säilyikin hyvänä, öljyn hinnan nousu ja aiempaa korkeammat korot hillitsivät kulutusta. Huolimatta siitä, että käytettävissä olevien reaalitulojen kasvu inflaation nopeutumisen vuoksi hidastui, yksityisen kulutuksen kasvu kuitenkin nopeutui, sillä säästämisaste aleni selvästi. Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvu jäi inflaation nopeu-

tumisen vuoksi vuonna 2000 reaalisesti jonkin verran hitaammaksi kuin edellisenä vuonna, vaikka palkat nousivat nopeammin. Tosin myös työllisyyden kasvu oli keskimäärin hitaampaa kuin edellisenä vuonna. Koko kansantulosta palkansaajille jäi edellisvuotista pienempi osuus, koska yritysten toimintaylijäämä kasvoi tuotantoa nopeammin vientihintojen nousun ja elektroniikkateollisuuden tuottavuuden rajun kasvun ansiosta. Toisaalta asuntojen ja osakevarallisuuden arvon nousu lisäsi kulutusmahdollisuuksia. Niinpä kotitalouksien säästämisaste laski selvästi. Yksityinen kulutus lisääntyi vahvan alkuvuoden ansiosta noin 4 % edellisvuotisesta. Kulutuksen keskimääräinen kasvuvauhti säilyi siten lähes samana kuin vuonna 1999. Kotitaloudet joutuivat kesän jälkeen aiempaa tarkemmin arvioimaan menojaan polttonesteiden suuren hinnan nousun jälkeen. Syksyllä epävarmuuden kasvu sai kuluttajat vähentämään kestokulutustavaroiden ostoa ja monien tuotteiden, kuten autojen, kysyntä väheni.

Myös yritysten investointien kasvu hidastui. Sen sijaan viennin ennätyksellinen yli 20 prosentin kasvu lisäsi kauppataseen ylijäämää ja bruttokansantuotetta. Eurojärjestelmän rahapolitiikalla ja toteutuneella valuuttakurssikehityksellä oli keskeinen merkitys toisaalta kotimaisen kysynnän kasvun hillitsijänä ja toisaalta viennin kilpailukyvyyn parantajana. Kotimaisen kysynnän maltillinen kasvu lievensi pelkoja Suomen talouden ylikuumenemisestä ja antoi aiheen uskoa, että talouden nopea mutta kestävä ja tasapainoinen kasvu voi jatkua edelleen.



Suomen talouteen euron ulkoisen arvon muutoksilla on suurempi vaikutus kuin euroalueen maiden talouksiin keskimäärin, koska alueen ulkopuolisen kaupan osuus viennistä ja tuonnista on Suomessa suuri. Euron heikkeneminen näkyikin Suomessa vuonna 2000 viennin jo ennestään hyvän kilpailukyvyn paranemisenä, viennin määrän voimakkaana kasvuna ja vientiteollisuuden kannattavuuden parantumisena. Vuoden 2000 ennätysmäisen nopea talouskasvu olikin lähinnä erittäin voimakkaan viennin kasvun aikaansaamaa. Kauppa- ja vaihtotaseen ylijäämät muodostuivat tästä syystä hyvin suuriksi.

Yritysten rahoitusrakenteet ovat säilyneet vahvoina ja kannattavuus on ollut poikkeuksellisen hyvä, sillä kapasiteetin käyttöasteet olivat korkeita ja osin euron heikkenemisen vuoksi vientihinnatkin kohosivat vuoden lopulle saakka. Teollisuusyritysten keskimääräistä kannattavuutta paransi merkittävästi etenkin elektroniikkateollisuus, jossa tuottavuuden kasvu kiihtyi entisestäänkin. Teollisuuden kiinteiden investointien kasvu jäi hyvästä kannattavuudesta huolimatta aiempien vuosien kasvuun verrattuna suhteellisen hitaaksi. Myös yritysten ulkomaisten toimintojen laajentuminen on saattanut vaikuttaa kotimaisiin investointeihin. Kokonaisuudessaan yksityiset investoinnit lisääntyivät 5 %.

Palveluiden tuotanto sai vauhtia nopeasti kasvaneista yksityisestä kulutuksesta ja viennistä. Teollisuustuotannon kasvusta hyötyneet liikenne ja liike-elämää palvelevat toiminnot laajenivat tuntuvasti vuonna 2000. Varallisuuden hoitoon kohdistuvan kiinnostuksen lisääntyminen kasvatti puolestaan rahoitustoimialaa. Alkuvuonna myös kaupan kasvu nopeutui selvästi. Vaikka kasvuvauhti loppuvuodesta hidastui useilla kaupan aloilla, oli myös kaupan vuosikasvu keskimäärin edellisvuotista suurempi.

Työllisten määrä lisääntyi vuonna 2000 keskimäärin noin 45 000 hengellä eli 1,9 % edellisvuotisesta. Työllisyyden vahvistuminen oli siten vaatimattomampaa kuin vuonna 1999, vaikka kokonaistuotannon kasvu nopeutui. Pääosin työllisyyden kasvun hidastuminen johtui tuotannon rakenteesta, sillä nopein tuotannon kasvu painottui sekä pääomavaltaisille että rajusti tuottavuuttaan lisänneille toimialoille. Kun uudet työpaikat aiemmin syntyivät pääosin teollisuuteen, niin vuonna 2000 työllisyys vahvistui eniten rahoituksessa ja liike-elämää palvelevissa toiminoissa. Myös julkinen sektori lisäsi työvoimaansa.

Nopeasta työllisyyden kasvusta huolimatta työttömyys väheni edelleen hitaasti, ja joulukuussa 2000 kausivaihtelusta puhdistettu työttömyysaste oli jo 9,3 %, kun se vuoden 1999 joulukuussa oli ollut 9,8 %. Työttömyysaste aleni selvästi vasta loppuvuodesta. Työttömyyden väheneminen oli lähes pysähdyksissä syksyllä 1999, ja kausitasoitettu työttömyysaste pysyi lähes muuttumattomana kesään 2000 asti. Samanaikaisesti avoimien työpaikkojen määrä kuitenkin lisääntyi. Vuoden 2000 jälkipuoliskolla työttömyysaste painui alle 9 prosentin. Pitkäaikaistyöttömien määrä supistui edelleen, kuten myös työvoimapolitiittisten toimenpiteiden piirissä olevien määrän. Ikääntyneet ja nuoret löysivät aiempaa helpommin työpaikan. Kuitenkin alueelliset työttömyyserot vähentyivät vain vähän kasvaneesta muuttoliikkeestä huolimatta, sillä mm. Lapin työttömyysongelma pysyi vaikeana.

Työllisyytilanteen paranemisesta huolimatta työvoimakustannusten nousu pysyi vuonna 2000 edelleen suhteellisen maltillisena. Tärkein syy tähän olivat vuodeksi 2000 solmitut liittokohtaiset työehtosopimukset, jotka nostivat nimellispalkkoja useimmissa tapauksissa 3,1 %. Tämän lisäksi palkkaliikumat jäivät vähäisiksi. Nopean kasvun aiheuttamat työvoimakapeikat eivät siten näkyneet palkkainflaation kiihtymisenä. Tällä perusteella voidaan arvioida, ettei Suomen työttömyysaste ollut vielä vähentynyt rakennetyöttömyyden tasolle ja että talous ei ollut vielä saavuttanut potentiaalisen tuotannon tasoa. Siten Suomen taloudella näytti edelleen olevan mahdollisuuksia pitkäaikaista trendikasvuun nopeampaan tuotannon kasvuun. Kestävän, tasapainoisen ja työllistävän talouskasvun jatkumisedellytysten kannalta työmarkkinoiden hyvä toiminta on avainasemassa. Makrotaloudellisen tasapainon kannalta on tärkeintä, että hyvän kilpailukyvyn turvaava maltillinen palkkakehitys jatkuu myös tulevaisuudessa. Pitkän ajan kasvu-edellytysten turvaamiseksi on tärkeää vähentää rakenteellista työttömyyttä. Siihen voidaan vaikuttaa paitsi aktiivisella työvoimapolitiikalla myös työllistämisen ja työllistymisen kannustimiin vaikuttavilla veroratkaisuilla ja alueellisesti tasapainoiseen kasvuun tähtäävällä talouspolitiikalla.

#### *Ulkomaankauppa ja talouden ulkoinen tasapaino*

Vientikysyntä kasvoi voimakkaasti vuoden 2000 aikana. Tämä näkyi sekä viennin määrän lisäyk-

senä että vientihintojen nousuna. Edellisenä vuonna vienti oli elektroniikkateollisuutta lukuun ottamatta kärsinyt taantumasta. Elektroniikkateollisuuden kasvun ansiosta Suomi välttyi tuntuvalta viennin supistumiselta vuonna 1999. Saman vuoden jälkipuoliskolla maailmanmarkkinat elpyivät uudelleen, mikä käänsi myös

muun vientiteollisuuden kasvuun. Viennin asemaa helpotti lisäksi euron huomattava heikkeneminen suhteessa dollariin ja jeniin vuosina 1999–2000. Suomi hyötyi tästä enemmän kuin monet muut euroalueen maat, koska Suomen viennistä huomattavan suuri osa suuntautuu alueen ulkopuolisiin maihin.

### Taulukko 7. Ulkomaankauppa ja maksutase, mrd. mk

	Vienti	Tuonti	Kauppataase	Vaihtotase
1997	248	196	52	36
1998	267	206	61	39
1999	271	212	59	37
2000	325	245	80	60

Lähde: Tilastokeskus.

Vientitulojen kasvu vuonna 2000 oli noin 20 %. Suomen vientihinnat nousivat poikkeuksellisen ripeästi lähinnä paperiteollisuuden ja metallin perusteollisuuden tuotteiden hintojen nousun ansiosta. Näillä toimialoilla vientihintoja nostivat vahvan kysynnän lisäksi korkeat kapasiteetin käyttöasteet niin Suomessa kuin kilpailijamaissakin. Myös euron valuuttakurssin heikentyminen nosti vientihintoja. Toisin kuin aiempina vuosina sähkö- ja elektroniikkateollisuuden vientihintojen aleneminen pysyi hyvin lieväenä. Kaikkiaan vientihintojen nousu jatkui vuoden lopulle saakka, vaikka kysynnän heikentymisestä alkoi syksyn mittaan näkyä eräillä aloilla jo merkkejä. Joulukuusta 1999 joulukuuhun 2000 vientihinnat nousivat 9,7 %, ja niiden keskimääräinen nousu vuonna 2000 oli 9,5 %. Viennin lisääntymiseen vaikuttivat maailmankaupan erittäin nopea kasvu ja poikkeuksellisen paljon vilkastunut televiestintälaitteiden kysyntä maailmalla. Suomen vientiä euroalueen ulkopuolelle tuki myös vuoden lopulle saakka heikentynyt euro. Kriiseistä kärsineiden Aasian maiden taloudet elpyivät edelleen, ja myös Itä-Euroopan markkinat toipuivat. Vienti Aasian maihin lisääntyikin lähes puolella ja toimitukset Venäjälle 30 %. Vuoden lopulla niin Yhdysvaltain kuin Aasiankin kysyntä alkoi hidastua ja Euroopan vientimarkkinoiden kasvu vaimentua.

Hyvien olosuhteiden ansiosta koko viennin määrä lisääntyi peräti 9,7 % edellisvuotisesta ja tavaroiden viennin lisäys oli yli 10 %. Siten Suomen vienti kasvoi suurin piirtein samaa vauhtia maailmankaupan kanssa. Erityisen paljon, peräti 30 %, kasvoi sähkö- ja elektroniikkateollisuus-

den vienti. Sähkö- ja elektroniikkateollisuus on muutamassa vuodessa kasvanut erittäin tärkeäksi vientitoimialaksi metsäteollisuuden ja perinteisen metalliteollisuuden rinnalle, ja sen osuus koko tavaraviennin arvosta on jo kolmannes eli suurempi kuin metsäteollisuuden.

Vienti kasvoi nopeammin kuin tuonti, minkä vuoksi kauppataaseen ylijäämä kasvoi huomattavasti eli noin 80 miljardiin markkaan. Vahvan kauppataaseen ansiosta vaihtotaseen ylijäämä kasvoi edelleen ja oli 50 mrd. markkaa. Suhteessa kokonaistuotantoon Suomen vaihtotaseen ylijäämä, 6,5 %, on yksi suurimmista euroalueella. Kauppataase vahvistui, vaikka raaka-öljyn hinnan huomattava nousu osaltaan heikensikin sitä. Viennin kasvu oli kuitenkin kyllin voimakasta korvataksaan öljyn hinnan noususta johtuneen negatiivisen vaihtosuhteivaikutuksen. Suomen vaihtotaseen ylijäämä suhteessa kokonaistuotannon arvoon oli yksi euroalueen suurimpia.

Vaihtotaseen suuri ylijäämä mahdollisti ulkomaisen velan vähentymisen. Suomen korollinen ulkomainen nettovelka onkin supistunut jatkuvasti vuodesta 1993, jolloin velkaosuus oli yksi teollisuusmaiden isoimpia eli yli 50 % bruttokansantuotteesta. Vuoden 2000 loppuun mennessä korollisten ulkomaisten velkojen osuus bruttokansantuotteesta supistui noin 10 prosenttiin. Nopeasta velanmaksusta huolimatta Suomen ulkomainen nettovarallisuus oli erittäin negatiivinen. Tähän on syynä ulkomaisten sijoittajien poikkeuksellisen suuri suomalaisten pörssiosakkeiden omistusosuus — erityisesti Nokiasta — sekä osakkeiden huomattava arvo.

### *Julkisen talouden tasapaino parani*

Suomen julkisen talouden ylijäämä kasvoi vuonna 2000 edellisvuotista suuremmaksi ja oli Irlannin ja Luxemburgin ylijäämän ohella euroalueen suurin. Ripeänä jatkunut talouskasvu ja valtiontalouden suhteellisen tiukka menolinja vahvistivat edelleen julkisen talouden tasapainoa vuonna 2000. Valtiontalous muuttui ylijäämäiseksi, kuntien taloudet olivat hieman alijäämäisiä ja sosiaaliturvarahastojen ylijäämä pysyi suunnilleen edellisvuotisen suuruisena. Koko julkisen sektorin ylijäämäksi muodostui noin 30 mrd. mark-

kaa, mikä on runsas 4 % bruttokansantuotteesta. Julkisen sektorin velkaantuneisuus väheni edelleen. Samalla julkisen sektorin ns. EMU-velka supistui edelleen ripeästi. Julkisen talouden ylijäämä muodostui sosiaaliturvarahastojen huomattavasta ylijäämästä, kuntatalouden pienestä alijäämästä sekä ensimmäistä kertaa sitten vuoden 1989 myös valtiontalouden selvästä ylijäämästä. 1990-luvun alkupuolen lamavuosien suurten alijäämien jälkeen Suomen julkisen talouden tila on tervehtynyt huomattavan nopeasti ja tuntuvasti.

**Taulukko 8. Julkisen talouden tasapaino ja julkinen velka Suomessa, % BKT:stä**

	Valtion- talouden ylijäämä	Kunta- talouden ylijäämä	Sosiaaliturva- rahastojen ylijäämä	Julkinen talouden EMU- ylijäämä	Valtion bruttovelka	Julkinen talouden EMU-velka
1995	-9,6	1,3	4,2	-4,1	73	57
1996	-7,7	0,7	3,5	-3,5	75	57
1997	-4,0	-0,7	3,1	-1,6	74	54
1998	-1,5	-0,3	3,1	1,3	69	49
1999	-0,8	-0,2	2,9	1,9	62	47
2000	1,3	0,0	2,8	4,1	52	42

*Lähde: Tilastokeskus.*

Julkisen talouden rahoitustasapainon parantuminen vuoden 2000 aikana johtui ennen kaikkea verotulojen voimakkaasta kasvusta. Verokertymää kasvatti sekä työ- että pääomatulojen ripeä lisääntyminen. Työtuloja kasvattivat osaltaan realisoidut suuret optiovoitot. Julkisiin menoihin ei tehty päätösperäisiä supistuksia, vaan julkinen kysyntä ja julkisen sektorin työllisyys kasvoivat vuoden 2000 aikana. Valtion työttömyys-, työllisyys- ja korkomenot sen sijaan supistuivat työllisyystilanteen paranemisen, korkotason laskun ja valtion velan vähenemisen vaikutuksesta. Verotusta kevennettiin vuoden 2000 alussa tehdyillä tuloveroasteikkojen inflaatiotarkistuksilla ja kesäkuun alussa voimaan tulleilla uusilla verotaulukoilla, jotka alensivat palkka-verokortin perusprosenttia yhden prosenttiyksikön. Lisäksi eläkeläisten sairaskorvausmaksua pienennettiin. Vuoden 2000 verotukseen sisältyi toisaalta useita kiristäviä elementtejä. Kotitalouksien verotusta kiristivät mm. talletuskorkojen verottomuuden ja asuntoluottojen ylimääräi-

sen korkovähennyksen poistaminen sekä pääomaveroprosentin nousu prosenttiyksikön verran. Nämä tekijät jotakuinkin kumosivat ansiotuloverotuksen kevennyksen. Yritysten verotusta puolestaan kiristi pääomaveroprosentin nousu.

Tulo- ja varallisuusverojen tuotot lisääntyivät voimakkaasti. Kotitalouksien maksamia veroja kasvattivat palkkasumman kasvun kiihtyminen, optiotuloista ja osakesijoitusten luovutusvoitosta kannetut jälkiverot sekä edellisvuotisia pienemmiksi jääneet veronkevennykset. Yhteisöverojen tuoton kasvun taustalla olivat puolestaan hyvänä jatkuneen kannattavuuskehityksen lisäksi poikkeuksellisen suuret, aiemmilta vuosilta maksetut täydennysverot sekä omistusjärjestelyjen yhteydessä syntyneet myyntivoitot. Valtion suhteellinen osuus verokertymästä kasvoi vuonna 2000 muun muassa optiotulojen ansiosta. Välisten verojen tuotto lisääntyi vuonna 2000 vain vähän. Polttonesteiden kysynnän vähenemisen takia polttoaineveron tuotto pieni. Yhdessä

alkoholijuomaveron supistumisen kanssa tämä vähensi koko valmisteverojen tuoton pienemmäksi kuin vuonna 1999. Valtion osinkotulot kasvoivat poikkeuksellisen paljon yhtiöiden omistusrjestelyjen vuoksi.

Valtio sai yksityistämistuloja noin 20 miljardia markkaa myytyään Soneran osakkeita sijoittajille. Yksityistämistulot käytettiin valtionvelan lyhennyksiin. Tämän lisäksi valtion budjettitalouden tulot olivat ensi kertaa pitkään aikaan menoja suuremmat, ja näin syntynyt tuloylijäämää voitiin myös käyttää velan lyhennyksiin. Siten valtionvelan lyhennys vuonna 2000 perustui aitoon tuloylijäämään eikä pääosin valtion saamiin yksityistämistuloihin kuten vielä edellisenä vuonna.

Keväällä 1999 aloittanut hallitus määritteli ohjelmassaan finanssipolitiikan tavoitteeksi rakenteellisen ylijäämän saavuttamisen ja velkasuhteen pienentämisen alle 50 prosenttiin bruttokansantuotteesta vaalikauden aikana. Vuoden 2000 hyvän taloudellisen kehityksen ansiosta nämä tavoitteet saavutettiin etuajassa. Hallitus täsmensi lähivuosien finanssipolitiikan tavoitteita vuoden 2000 keväällä sekä syksyllä. Vuosien 2001–2004 määrärahakehelyksissä valtion menot mitoitettiin pääpiirteissään hallitusohjelman alkuperäisten linjausten mukaisesti. Kehysten mukaan valtion menot vuosina 2001–2004 pidetään reaalisesti samalla tasolla kuin vuoden 1999 varsinaisessa talousarvioesityksessä. Hallitus sopi myös, että mikäli suhdannetilanne sitä edellyttää, työttömyyden vähenemisestä ja velanhoitomenojen pienentämisestä syntyneitä säästöjä ei käytetä muiden menojen lisäämiseen. Vuoden 2001 talousarviossa valtion menot ovat hieman suuremmat kuin määrärahakehelyksissä. Vuosien 2001–2004 vakausohjelman tarkistus perustuu kehysten mukaisiin menolinjauksiin ja oletukseen, että BKT kasvaa runsaat 3 % vuodessa. Ohjelman mukaan koko julkisen talouden ylijäämä vakiintuu 4,5 prosentin tuntumaan BKT:stä ja valtiontalouden ylijäämä säilyy 1,5–2 prosentin tuntumassa. Jos talouskasvu jatkuu edelleen yhtä nopeana kuin vuosina 1994–2000, ylijäämä kasvaa suuremmaksi.

Odottamattomien ulkoisten häiriöiden kohdatessa kansantaloutta finanssipolitiikan avulla tulisi olla mahdollista tarvittaessa nopeastikin reagoida taloutta vakauttavasti. Rahaliiton oloissa päävastuu vakauden turvaamisesta on kansallisella finanssipolitiikalla. Finanssipolitiikan liikkumatilaa rajoittavat kuitenkin jossain määrin sekä Maastrichtin sopimus että vakaus-

ja kasvusopimus, jotka asettavat rajat rahoitus-alijäämille ja julkiselle velalle. Siksi on tärkeää, että valtionalouteen luodaan suotuisan taloudellisen kehityksen aikana riittävä liikkumatila supistamalla valtionvelkaa ja ylläpitämällä riittävää rahoitusylijäämää. Tavoite edellyttää luonnollisesti suhteellisen kireää finanssipolitiikan linjaa. Samalla finanssipolitiikan on otettava huomioon myös julkisen talouden pitkän ajan kehitysnäkymät. Suomessa samoin kuin useimmissa muissakin euroalueen maissa on odotettava lähivuosisikymmeninä väestön ikääntymisen ja työikäisen väestön määrän supistuminen. Näistä syistä johtuviin julkisten menojen kasvupaineisiin on järkevää varautua supistamalla suunnitelmallisesti julkista velkaa.

### *Hintavakaus*

Hintojen nousuvauhti kiihtyi Suomessa vuonna 2000 selvästi nopeammaksi kuin euroalueella keskimäärin. Syksyllä 2000 Suomen kansallinen kuluttajahintaindeksi osoitti korkeimmillaan noin 4 prosentin vuosinousua ja muiden euro maiden kanssa yhdenmukainen YKHI (yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi) vajaan 3½ prosentin nousua. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi nousi vuoden aikana keskimäärin 3,1 %, kun nousuvauhti vielä rahaliiton ensimmäisenä vuonna 1999 oli ollut keskimäärin vain 1,3 %. Joulukuussa 2000 yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi nousi 3,0 %. Kuten muissakin euromaissa inflaatiota kiihdyttivät sekä kalliit öljytuotteet että jossakin määrin myös euron heikkouden vuoksi nousseet tuontihinnat. Suomessa inflaatiota vauhditti niin ikään palveluiden hintojen nousu, joka on ollut nopeampaa kuin muissa rahaliiton maissa. Tuontihinnat jatkoivat edellisenä vuonna alkanutta nousuaan lähinnä öljyn kallistumisen vuoksi. Myös joidenkin muiden raaka-aineiden hinnat nousivat. Raaka-aineiden dollarimääräisten maailmanmarkkinahintojen nousun vaikutusta tuotantopanosten hintoihin vahvasti lisäksi euron heikko valuuttakurssi.

YKHIn mukainen hintojen nousu Suomessa johtui ensi sijassa öljyn ja öljytuotteiden hintojen noususta sekä vähäisemmässä määrin muiden tuontihintojen noususta. Tuontihintoja nosti samanaikainen euron ulkoisen arvon heikentyminen. Ilman näitä ulkoisia tekijöitä laskettu aito kotimarkkinainflaatio jäi edelleen 2 prosentin tuntumaan eli lähelle inflaatiolle asetettua keski-

pitkän ajan viitearvoa. Yksikkötyövoimakustannusten nousun vaikutus inflaatioon oli vähäinen. Kohtuullisen hyvänä jatkunut tuottavuuskehitys yhdessä maltillisen palkkakehityksen kanssa piti yksikkötyövoimakustannusten nousun kurissa. Tilapäisiksi oletetuista tekijöistä johtuneita hintapaineita ei siten siirretty työvoimakustannuksiin.

Tilastokeskuksen laskemassa kansallisessa kuluttajahintaindeksissä otetaan huomioon YKHLin sisältyvien kustannuserien lisäksi myös korkojen ja asuntojen hintojen vaikutus hintatasoon. Näiden tekijöiden vuosi-inflaatiota kiihdyttävä vaikutus oli Suomessa vuonna 2000 noin 1/2 prosenttiyksikköä. Toisin sanoen korkotason nousu vuoden aikana kiihdytti inflaatiota. Samoin asuntojen hintojen voimakas nousu vuonna 1999 kiihdytti kuluttajahintaindeksillä mitattua inflaatiota vielä vuoden 2000 aikana, vaikka asuntojen hintojen nousu tasaantuikin vuoden aikana.

Inflaatiovauhdin kiihtyminen alkoi jo vuonna 1999, jolloin inflaatio nopeutui vähitellen vuoden alun 0,5 prosentista vuoden lopun 2,2 prosenttiin. Inflaatio nopeutui edelleen vuoden 2000 aikana aina lokakuulle asti. Vuoden viimeisinä kuukausina inflaatiovauhti alkoi hidastua. Sekä vuoden 1999 alun hyvin alhaiset inflaatioluvut että niitä seurannut inflaation kiihtyminen johtuivat ensi sijassa tuontihintojen voimakkaista muutoksista. Inflaation hidastuminen vuoden 2000 lopulla johtui myös samanaikaisesta öljyn maailmanmarkkinahintojen laskusta ja euron vahvistumisesta. Kaiken kaikkiaan arviolta noin kolmannes vuosien 1999 ja 2000 hinnannoususta johtui ulkoisista tekijöistä eikä kyseessä siten ollut hallitsematon kotimainen kustannuskehitys.

Kotimaisista tekijöistä aiheutuva inflaatiopaine oli vuoden 2000 aikana noin 2 %. Merkittävästi euroalueen keskiarvosta erosi palveluiden hintojen nousuvauhti, joka oli Suomessa noin prosenttiyksikön suurempi kuin muualla keskimäärin. Inflaation lievän kiihtymisen taustalla ei ollut työmarkkinoiden ylikuumeneminen. Työvoimakustannusten nousuvauhti pysyi edelleen maltillisena, eikä palkkaliukumien kasvusta ollut merkkejä. Palkkojen nousuvauhti kiihtyi vuonna 2000 tosin lievästi edellisvuotisesta mutta parantuneen tuottavuuskehityksen vuoksi yksikkötyövoimakustannukset nousivat edellisvuotiseen tapaan vain noin prosentin. Ansio- ja tuloindeksien nousuvauhti oli yli 4 % toisesta neljänneksestä lähtien. Palkkojen nousun nopeutuminen johtui vuoden alussa solmituista yksivu-

tisista työehtosopimuksista, joiden ansiosta sopimuspalkat nousivat keskimäärin hivenen yli 3 prosentin vuosivauhtia.

Työmarkkinoilla solmittiin syksyllä 2000 laaja kaksivuotinen tulosopimus, johon liittyi valtaosa palkansaajista. Sopimuskausi päättyi 31.1.2003. Sopimuksen ensimmäisen vuoden kustannusvaikutus on noin 3,1 % ja toisen noin 2,3 %. Palkankorotuksiin sisältyy ensimmäisenä vuonna 0,4 prosentin tasa-arvoerä ja alakohtainen 0,5 prosentin järjestelyvara. Sopimukseen sisältyy myös indeksiehto, joka perustuu kuluttajahintaindeksin muutokseen tammikuusta 2001 joulukuuhun 2001. Indeksiehdon kynnysarvona on 2,6 %. Pientä, alle 0,4 prosentin ylitystä ei kuitenkaan oteta huomioon. Tulosopimuksen kustannusvaikutus on suunnilleen samansuuruisen kuin edellisen, liittotasolla tehdyn sopimuskierron vaikutus.

Eurojärjestelmän rahapolitiikka ja rahamarkkinoiden odotukset nostivat sekä lyhyitä että pitkiä korkoja selvästi vuoden 2000 aikana. Korkotason nousua voi pitää tarpeellisenä Suomen taloudellisen tilanteen kannalta. Ennen kaikkea vuonna 1999 ylikuumentuneiden asuntomarkkinoiden jäähdyttämiseksi korkotason nousu oli tervetullut. Samaan aikaan talouden tilaa kevensi euron voimakas heikentyminen, joka osaltaan lisäsi hintapaineita mutta samalla paransi viennin kilpailukykyä ja kannattavuutta. Korkojen noususta huolimatta Suomen talouskasvu kiihtyi selvästi vuonna 2000. Kasvun painopiste siirtyi kuitenkin ainakin väliaikaisesti kotimaisesta kysynnästä vientiin, mikä osaltaan vähensi kotimaisia hintapaineita. Arvioitaessa yhteistä rahapolitiikkaa Suomen talouden kannalta on syytä muistaa, että keskimääräinen hintojen nousu Suomessa ei ratkaisevasti poikennut euroalueen keskiarvosta. Lisäksi Suomen työttömyysaste oli edelleen hieman korkeampi kuin euroalueella keskimäärin.

## Rahoitusmarkkinoiden kehitys

### Pankkisektori

Suomen pankkisektori siirtyi uuteen vuosituhtaan hyvässä kunnossa. Pankkien kannattavuuden paraneminen perustui rahoituskatteen sekä muiden tuottojen riipeään kasvuun. Markkinakorkojen nousun myötä luotto- ja talletuskorkojen välinen ero kasvoi vuonna 2000, mikä paransi pankkien rahoituskatetta. Pankkien anto- ja ot-

tolainauskorkojen ero kasvoi, kun ottolainauskorkojen nousu jäi noin puoleen luottokorkojen noususta, vaikka talletuskorkojen verottomuuden päättymisen lisäksi korkokilpailua. Palkkiotuottojen voimakas kasvu puolestaan perustui maksuliikenteen ja omaisuudenhoidon palkkiotuottojen nopeaan lisäykseen. Myös arvopaperikaupan palkkiotuotot säilyivät hyvinä, vaikka pienenivätkin loppuvuonna. Lisäksi vakuutus-ten myynnistä kertyneiden palkkiotuottojen merkitys suurten pankkikonsernien tulolähteenä lisääntyi edelleen. Suomen luottolaitosten likvideettitilanne olikin vuonna 2000 hyvä ja siksi niiden osallistuminen eurojärjestelmän rahoitusoperaatioihin jäi vielä edellisvuotistakin vähäisemmäksi.

Vuoden 2000 aikana pankkien luottokannan kasvu kuitenkin hidastui edellisestä vuodesta. Tärkein syy tähän oli korkojen nousu. Uusien asuntoluottojen korot nousivat vuoden aikana runsaat 1½ prosenttiyksikköä markkinakorkojen nousua myötäillen. Samalla lähes kaikkien uusien asuntoluottojen korkosidonnaisuudeksi valittiin kuitenkin markkinakorkojen sijasta pankkikohtaiset viitekorot. Uusia asuntoluottoja nostettiin eniten vuoden 1999 alkupuoliskolla. Pankkien asuntoluottokannan kasvuvauhti hidastui vuoden 2000 aikana niin, että se vuoden lopussa oli noin 10 %. Samalla myös asuntomarkkinoiden hintakehitys rauhoittui. Loppusyksystä pääkaupunkiseudun asuntomarkkinat alkoivat normalisoitua ja hintataso vakiintua.

#### *Pankkitoiminnan rakenteelliset muutokset*

Nordic Baltic Holding -konsernin rakennejärjestelyt jatkuivat vuonna 2000. Tanskalainen Unidanmark-konserni liitettiin siihen keväällä, ja ryhmittymän pohjoismaisen strategian viimeinen vaihe saatiin päätökseen joulukuussa 2000, kun norjalainen Christiania Bank og Kreditkasse yhdistyi Nordic Baltic Holdingiin. Ryhmittymän uudeksi nimeksi otettiin Nordea. Nordea-ryhmä on yksi maailman johtavia uuteen tekniseen tietämykseen perustuvien pankkitoimintojen kehittäjiä. Nordea-ryhmä tarjoaa asiakkailleen kaikki pankki- ja vakuutus toiminnan palvelut Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa.

Ensimmäinen huomattava esimerkki Suomessa pankki- ja vakuutus toiminnan raja-aitojen madaltumisesta oli Leonian ja Vakuutusyhtiö Sammon yhteenliittymä, johon vuoden 2001 alussa yhdistettiin vielä investointipankkina tun-

nettu Mandatum Pankki. Vuoden 1999 lopulla päätetty Sampo-Leonia-fuusio eteni vuonna 2000. Syksyn aikana tehtiin päätökset mm. rahastojen ja omaisuuden hoidon yhdistämisestä. Yhteenliittymän toiminta käynnistyi vuoden 2001 alussa, ja Sampo-Leoniasta tuli Suomen ensimmäinen merkittävä finanssitavaratalo, nimeltään Sampo. Pörssissä noteeratun holdingyhtiön, Sammon, toiminnan käynnistyminen siirtyi vuoden 2001 maaliskuun loppuun.

Leonian ja Suomen Postin pitkään jatkunut yhteistyö pankkipalvelujen tarjoamisessa postin konttoriverkoston kautta päättyi vuoden 2000 lopussa. Valtioneuvosto perui Yrityspankki Skopin toimiluvan pankin anomuksesta vuoden 2000 lopussa.

Vuoden 2000 aikana Suomeen perustettiin kaksi uuden kiinnitysluottopankkilain mukaista luottolaitosta, OP-Asuntoluottopankki ja Suomen Asuntoluottopankki. Monissa muissa maissa hyvin yleisten kiinnitysluottopankkien toiminnan laajentuminen Suomessa luo edellytykset sellaisille rakennemuutoksille, jotka vähentävät asunto- ja kiinteistörahoituksen riippuvuutta lyhytaikaisista markkinakoroista ja talletuksista.

Ulkomaiden pankkien markkinaosuus ei Suomessa yrityslainamarkkinoita lukuun ottamatta muuttunut vuoden 2000 aikana merkittävästi. Pankkiluotoista ulkomaisten pankkien markkinaosuus oli vuoden 2000 lopussa vajaat 5 % ja talletuksista alle 2 %. Yritysluottoja ulkomaisten pankkien Suomessa toimivat sivukonttorit ovat markkinoineet voimakkaasti, ja ulkomaisten pankkien osuus yritysluottomarkkinoilla on kasvanut noin 11 prosenttiin.

Pankkitalletusten verottomuuden päättymisen vuoden 2000 kesäkuussa aiheutti kotitalouksien tekemien talletusten määrän lievän vähene- misen. Vaikka talletusten keskimääräinen korko nousi vuoden 2000 aikana 0,70 prosenttiyksikköä, suuntautuivat suomalaiset kotitaloudet säästämiseensä lisääntyvässä määrin sekä sijoitusrahastoihin että vakuutussäästämiseen. Pankit markkinoivat aktiivisesti sekä rahasto- että vakuutussäästämistä, ja tämä näkyi suurten pankkien omistamien rahastojen ja henkivakuutusyhtiöiden markkinaosuuden kasvuna.

Myös Euroopan pankkisektori oli vuonna 2000 keskimäärin hyvässä kunnossa. EU-alueen pankkien luotonanto lisääntyi edelleen ripeästi, noin 10 % vuositasolla. Maiden kehityksessä oli kuitenkin huomattavia eroja. Esimerkiksi Saksassa ja Ranskassa luotonannon kasvuvauhti pysyi maltillisena, kun sen sijaan Etelä-Euroo-

passa, Irlannissa ja Hollannissa luottokanta kasvoi vuonna 2000 varsin ripeästi.

### Arvopaperimarkkinat

#### *Arvopaperimarkkinoiden rakenteelliset muutokset*

Vuonna 1999 käynnistynyt talous- ja rahaliiton kolmas vaihe on jo näkynyt useilla euroalueen rahoitusmarkkinoiden alueilla. Rahamarkkinat ovat yhdentyneet melko pitkälle, ja pääomamarkkinoidenkin yhentyminen on käynnistynyt. Yksityisen sektorin rahoituksen hankinta laajoilta euromääräisiltä joukkovelkakirjamarkkinoilta on lisääntynyt ripeästi, ja myös osakemarkkinoiden toiminta on laajentunut ja monipuolistunut viimeisen kahden vuoden aikana. Pörssien yhdentymisessä on otettu merkittäviä askelia. Euroopan rahoitustoimialan rakenne muuttuu jatkuvasti. Useimmat pankkifuusiot ovat toistaiseksi olleet ensisijaisesti kansallisia, mutta myös eri maissa toimivia pankkeja on fuusioitu tai fuusioita suunnitellaan. Myös pankkien ja vakuutusyhtiöiden yhteenliittymät ovat yleistymässä. Rahoitustoimialan yhä kiihtyvä rakennemuutos asettaakin rahoitusmarkkinoiden sääntelyn ja valvonnan kehittämislle huomattavia haasteita sekä kotimaassa että kansainvälisesti.

Euroopan arvopaperimarkkinat ovat voimakkaassa murrosvaiheessa. Pörssi- ja selvitystoiminnassa suunnitellaan tai valmistellaan merkittäviä hankkeita, jotka toteutuessaan saattavat muuttaa markkinoiden rakennetta voimakkaasti. Ensimmäinen merkittävä askel eurooppalaisten pörssien yhdistymisessä otettiin syyskuussa 2000, kun Amsterdamin, Brysselin ja Pariisin pörssit yhdistyivät uudeksi Euronext-pörssiksi. Vireillä on myös maailmanlaajuisia yhdistymishankkeita. Kesäkuussa 7 suurta pörssiä eli New Yorkin, Australian, Hongkongin, Meksikon, Sao Paolon, Tokion, Toronton pörssi sekä Euronext-pörssi Euroopasta julkistivat yhteistyöhankkeensa, jonka tavoitteena on yhdistää näiden pörssien kaupankäyntijärjestelmät ja käynnistää maailmanlaajuinen, ympäri vuorokauden avoinna oleva kaupankäyntiverkosto.

Perinteisten kauppapaikkojen lisäksi arvopaperimarkkinoille on tullut tai tulossa lukuisia sähköisiä kauppapaikkoja tai kaupankäyntijärjestelmiä. Internet-välitteinen kaupankäynti ja emissiot ovat nopeasti valtaamassa alaa arvopa-

perimarkkinoilla. Suomessa Helsingin pörssi ja useat välittäjät ovat ryhtyneet kehittämään toimintaansa uuden tekniikan vaatimusten mukaisiksi. Internet-välitteistä osakekaupankäyntiä suosivat erityisesti piensijoittajat. Internet-kaupankäynnin osuus Helsingin pörssin osakevaihdon kokonaisvolyymistä jäi vuonna 2000 kuitenkin muutamaa prosenttiin.

Suomen arvopaperimarkkinoille on jo parin vuoden ajan ollut tyypillistä osakemarkkinoiden kaupankäynnin voimakas kasvu. Volyymien jatkuva kasvu on luonut osakekaupan selvyyteen huomattavia paineita, ja tämän vuoksi Helsingin pörssin osakeselvitystä on pyritty tehostamaan. Osakkeita käsittelevät arvo-osuusrekisterit keskitettiin lokakuussa. Rekisterien keskittäminen oli välttämätöntä Suomen arvopaperimarkkinoiden kilpailukyvyyn kannalta, sillä keskitetty arvo-osuusrekisteri mahdollistaa säilytys- ja selvitysjärjestelmien jatkokehityksen ja koko arvo-osuusjärjestelmän toiminnan tehostamisen.

#### *Arvopaperimarkkinoiden kehitys vuonna 2000*

Valtion budjettilyijäämä vaikutti vahvasti Suomen joukkolainamarkkinoihin. Lainakanta alkoi vuonna 2000 supistua, kun valtion lainakan- ta pieneni hyvän verokertymän ja omaisuuden myynteistä kertyneiden tulojen kasvun ansiosta. Lainakannan supistumisesta huolimatta valtion obligaatioiden bruttoemissiot lisääntyivät selvästi vuodesta 1999. Osasyynä tähän oli aiemmin liikkeeseen laskettujen lainojen muuntaminen pitempiaikaisiksi lainoiksi.

Pitkään jatkunut kansainvälisten osakemarkkinoiden myönteinen kehitys muuttui voimakkaaksi epävarmuudeksi jo alkuvuodesta. Erityisesti Yhdysvalloissa yritysten tulosvaroitussilmoitukset sekä öljyn hinnan nousu käänsvät osakekurssit laskuun. Tämä näkyi ennen kaikkea tietotekniikka- ja telekommunikaatioyritysten osakkeiden kurssien rajuna laskuna kaikkialla maailmassa. Yhdysvalloissa teknologiapörssi Nasdaqin osakekurssit laskivat vuoden aikana keskimäärin 39 %. Tietotekniikkayritysten osakkeiden vanavedessä pienehköille yrityksille tarkoitettujen ns. NM-listojen kurssit laskivat vuoden aikana voimakkaasti myös Euroopassa. Rajujen kurssimuutosten lisäksi osakemarkkinoille oli vuoden 2000 aikana tyypillistä se, että yritysten markkina-arvojen hajonta oli poikkeuksellisen oli suuri.

Tietotekniikkapainotteisessa Helsingin pörssissä osakekurssien heilahtelut olivat vuoden

2000 aikana ennennäkemättömän suuria. Yleisindeksin suurin päivänousu ja päivälasku olivat molemmat lähes 16 %. Nämä suurimmat kurssi- ja arvostusmuutokset ajoittuivat Helsingin pörssiä hallitsevan Nokian osavuositarkastusten julkistamispäivään. Voimakkaiden kurssivaihteluiden myötä päivänsäisen kaupankäynti lisääntyi Helsingin pörssissä selvästi. Tämä vaikutti osaltaan siihen, että osakevaihto kaksinkertaistui 227 mrd. euroon. Osakevaihtoa paransi myös se, että Helsingin pörssiin on tullut useita uusia etävälittäjiä toimivia kansainvälisiä pankkeja ja pankkiiriliikkeitä.

Osakevaihdon keskittyminen muutamiin yrityksiin jatkui edelleen. Nokian osuus koko Helsingin pörssin vaihdosta kasvoi jo noin 67 prosenttiin, ja kymmenen vaihdetuimman yrityksen osuus osakevaihdosta oli runsaat 90 %. Osake-emissioiden määrä Helsingin pörssissä lisääntyi vuonna 2000 uuteen ennätykseen, lähes 12 mrd. euroon. Suurin yksittäinen osake-emissio oli StoraEnson Consolidated Papers -yrityskauppaan liittynyt 8,6 mrd. euron emissio. Helsingin pörssissä noteerattujen osakkeiden markkina-arvo oli vuoden lopussa 316 mrd. euroa. Markkina-arvo suhteessa BKT:hen oli vuoden 2000 lopussa edelleen teollisuusmaiden suurimpia. Kansainvälisten sijoittajien osuus Helsingin pörssissä kasvoi edelleen vuonna 2000. Vuoden lopussa ulkomaisten sijoittajien hallussa oli runsaat 70 % listattujen yritysten markkina-arvosta.

Suomalaiset eläkerahastot myivät valtion obligaatioita huomattavia määriä ja ostivat muiden euromaiden vastaavia obligaatioita, kun ne muuttivat sijoitussalkkujensa maajakaumaa. Eläkerahastojen ja henkivakuutusyhtiöiden sijoituksista jo noin kolmasosa oli hajautettu Suomen ulkopuoliselle euroalueelle. Suomalaisen työeläkerahastojen sijoitukset olivat vuoden 2000 lopussa yhteensä vajaat 65 mrd. euroa, mistä lähes puolet oli sijoitettu joukkovelkakirjoihin ja kolmasosa osakkeisiin.

### Valvonnan ja sääntelyn kehittäminen

Hintavakauden säilyttämisen ohella keskuspankin tehtävä on edistää rahoitusjärjestelmän vakautta ja tehokkuutta. Rahoitusmarkkinoiden kansainvälistyminen ja koko rahoituspalvelusektorin rakennemuutokset, kuten fuusiot ja toimialaliikumukset, lisäävät rahoitusmarkkinavalvonnan haasteita ja korostavat viranomaisten välisen yhteistyön merkitystä.

Suomen Pankin keskeiset tehtävät makrovalvonnassa ovat rahoitusmarkkinoiden säännöllinen seuranta ja analyysi sekä osallistuminen valvonnan ja sääntelyn kehittämiseen. Analyysissa keskitytään rahoituskäyttäytymiseen, rahoitus-toimialan instituutioihin sekä markkinoiden kehitykseen vakaus- ja tehokkuusnäkökulmasta. Suomen Pankki on mukana rahoitusmarkkinoiden kehittämisessä osallistumalla kotimaiseen lainvalmisteluprosessiin, toimimalla yhteistyössä markkinaosapuolten kanssa, laatimalla tutkimuksia ja selvityksiä sekä välittämällä näiden tuloksista tietoa muille viranomaisille ja yleisölle. Makrovalvonnan pääpaino on kriisien ennakoinnissa ja ennaltaehkäisyssä. Vakavissa kriisitilanteissa Suomen Pankki osallistuu kriisinhallintaan yhteistyössä Rahoitustarkastuksen ja valtiovarainministeriön kanssa.

### *Kansainvälinen sääntely ja valvonta*

Luottolaitosten vakavaraisuussääntelyn uudistus on edennyt kevään 2000 konsultointikierron jälkeen, ja Baselin pankkivalvontakomitea antoi lopulliset suositukset vuodenvaihteessa 2000–2001. EU:n vastaava ehdotus, joka noudattaa pitkälti samoja linjoja kuin Baselin komitean ehdotus, annettiin toiselle lausuntokierrolle samoihin aikoihin. Tämä lausuntokierron päättyä kevään 2001 aikana, ja lopulliset ehdotukset on tarkoitus julkistaa kesällä 2001. Uusi vakavaraisuussääntelyä koskeva lainsäädäntö on tarkoitus saattaa voimaan kansallisesti EU-maissa vuoden 2004 alusta. EU:ssa valmisteluprosessia koordinoi komission pankkialan neuvonantava komitea, jossa Suomen Pankilla on edustus samoin kuin Rahoitustarkastuksella ja valtiovarainministeriöllä.

Baselin komitean ehdotuksessa on kolme pääperiaatetta, joiden varaan pankkien vakavaraisuuden sääntelyn ja valvonnan tulisi perustua. Nämä ovat minimipääomavaatimusten tarkistaminen, pankkivalvontaprosessin vahvistaminen sekä ns. markkinakurin edellytysten parantaminen. EU:n ehdotus pitää kansainvälisen yhdenmukaistamisen ohella tärkeänä myös sitä, että vakavaraisuussäännöksiä kehitetään siten, että ne soveltuvat niin laajaa pankkitoimintaa harjoittaviin pankkeihin kuin myös pieniin pankkeihin ja sijoituspalveluyrityksiin.

Alexandre Lamfalussy'n johtama, Ecofiniltä toimeksiantonsa saanut työryhmä julkisti marraskuussa Euroopan arvopaperimarkkinoiden



sääntelyn kehittämistä koskevan väliraporttinsa. Raportissa suositeltiin mm. EU:n sääntelyprosessin nopeuttamista sekä uuden arvopaperikomitean perustamista EU:hun.

Euroopan komission arvopaperivalvojen työryhmä julkisti syyskuussa mietintönsä markkinoiden hyväksikäytön estämiseen pyrkivän direktiivin sisällöstä. Direktiivin tarkoituksena on mm. määritellä markkinoiden manipulointi. Työryhmä arvioi myös yhteistyömuotoja, vastuunjakokysymyksiä sekä markkinoiden manipuloinnin estämisen keinoja.

*EU-direktiivien ja kotimaisen lainsäädännön kehittäminen vuonna 2000*

Maksu- ja selvitysjärjestelmiin liittyvän lainsäädännön kehittäminen on jatkunut, kun Euroopan unionin direktiivejä on sovellettu kotimaiseen lainsäädäntöön. Suomen Pankki osallistui hankkeiden kansainväliseen ja kotimaiseen valmisteluun antamalla asiantuntija-apua lakeja valmistelleisiin työryhmiin.

Joulukuussa 1999 tuli voimaan uusi nettoutuslaki (1084/1999), jolla pantiin täytäntöön selvityksen lopullisuudesta maksujärjestelmissä ja arvopaperien selvitysjärjestelmissä annettu direktiivi (98/26/EY). Laki edellyttää, että maksujärjestelmillä ja muilla selvitysjärjestelmillä on kirjalliset säännöt, joista käyvät ilmi laissa määrättyt asiat. Säännöt on toimitettava valtiovarainministeriölle, joka pyytää niistä lausunnon Suomen Pankilta ja Rahoitustarkastukselta. Valtiovarainministeriö ilmoittaa Euroopan komissiolle, mitkä selvitysjärjestelmät kuuluvat tämän direktiivin soveltamisalaan. Vuonna 2000 nettoutuslakiin liittyvä, maksujärjestelmien kannalta merkittävin muutos oli se, että kaikille laissa tarkoitetuille järjestelmille tuli laatia kirjalliset säännöt, joissa määritellään mm. ajankohta, jonka jälkeen selvitysjärjestelmän osapuoli ei saa yksipuolisesti peruuttaa maksumääräystä. Tällä on merkitystä osapuolen maksukyvyttömyystapauksissa.

Euroopan parlamentin ja EU:n neuvoston direktiivi sähköisestä rahasta (2000/46/EY) astui voimaan syyskuussa 2000. Direktiivi koskee sähköisen rahan liikkeeseenlaskijoiden liiketoiminnan aloittamista, harjoittamista ja toiminnan vakauden valvomista. Direktiivi yhdenmukaistaa sähköistä rahaa koskevaa lainsäädäntöä EU:n sisällä, ja se tulee panna toimeen kansallisessa lainsäädännössä 27.4.2002 mennessä. Sähköistä

rahaa koskevan direktiivin sisältö on sisällytetty pankkipalvelutyöryhmän lainsäädäntöesitykseen.

**Maksuvälinehuolto**

Maksuvälinehuollossa Suomen Pankki vastaa viranomaistehtävistä. Se laskee EKP:n luvalla setelit ja kolikot liikkeeseen Suomessa sekä huolehtii niiden laadusta, aitoudesta ja saatavuudesta koko maassa. Pankin keskeinen tehtävä on myös huolehtia tehokkaasta ja turvallisesta rahanhuoltojärjestelmästä Suomessa yhteistyössä pankkien ja muiden osapuolten kanssa. Lisäksi Suomen Pankki osallistuu EKPJ:n seteliasioita koskevaan valmisteluun ja päätöksentekoon sekä vastaa euroseteleiden ja -kolikoiden liikkeeseenlaskun valmistelusta ja EKPJ:n yhdenmukaistettujen päätösten voimaansaattamisesta Suomessa.

**Suomen rahahuoltojärjestelmän muutos käynnistyi vuonna 2000**

Nykyisenlainen Suomen Pankin ja pankkien välinen käteisrahojen tilaus- ja palautusjärjestelmä RAHU on ollut käytössä lokakuusta 1988 lähtien. RAHU-sopimuksen osapuolina olleet pankit ovat voineet tehdä päivittäin konttorikohtaiset rahantilaukset Suomen Pankin viidestä toimipaikasta ja samoin ne ovat voineet palauttaa rahaa konttorikohtaisesti Suomen Pankkiin. Suomen Pankki on veloittanut tilatut rahat kunkin pankin sekkitililtä Suomen Pankissa ja vastaavasti hyvittänyt palautetut rahat. Rahojen kuljetuksista ovat vastanneet pääasiassa Suomen Posti sekä arvokuljetusyhtiöt SPAC ja Securitas. Automatian omistamiin käteisautomaatteihin tilatut rahat on kuljetettu suoraan SPACin ja Securitaksen laskentakeskuksiin, joita on yhteensä 20 koko maassa. Postin keskeisen roolin takia Suomen Pankin toimipaikkojen aluejako rahahuoltokuljetuksissa on noudattanut postialuejaottelua.

Suomen Postin ja Leonian välisen yhteistyön purkaututtua Leonian pankkipalvelut lopetettiin vuoden 2000 aikana yli 469 postitoimipaikassa, minkä jälkeen nämä eivät voineet enää osallistua rahahuoltoon RAHU-sopimuksen osapuolina. Samalla myös Postin mukanaoloon perustuneet RAHU-sopimuksen mukaiset kuljetukset päättyivät vuoden 2000 loppuun mennessä, jol-

loin kaikki kuljetukset siirtyivät erillisillä sopimuksilla SPACin, Securitaksen tai jonkin muun arvokuljettajan hoidettaviksi. Uusien kuljetusjärjestelyjen vuoksi monille paikkakunnille ei enää kuljeteta rahaa päivittäin. Järjestelyillä tulee olemaan vaikutuksia myös Suomen Pankin konttoreiden aluejakoon ja rahavirtoihin.

Toinen merkittävä muutos Suomen rahahuoltojärjestelmässä käynnistyi keväällä 2000, kun Automatian omistajapankit Leonia, Merita Pankki ja Osuuspankkikeskus-OPK päättivät keskittää rahahuoltonsa hallinnoinnin ja kehittämisen Automatia Pankkiautomaatit -yhtiölle. Jotta Automatia voi itse toimia rahahuoltojärjestelmän osapuolena, Suomen Pankki myönsi sille luotottoman sekkitilioikeuden ja allekirjoitti sen kanssa rahahuoltosopimuksen lokakuussa 2000. Uudessa järjestelmässä Automatia ostaa omistajapankkiensa konttoreiden ja asiakkaiden rahan-tilausten ja palautusten kuljetukset sekä laskentakeskuspalvelut alihankkijoiltaan SPACilta ja Securitakselta. Toiminta saatiin käynnistettyä vuoden loppuun mennessä, jolloin Automatian osuus Suomen Pankin rahahuollon tilauksista ja palautuksista oli yli 90 %.

Pankkien rahahuollon keskittymisen vuoksi myös Suomen Pankki muuttuu rahahuollossa pankkien konttorikohtaisten rahantilausten ja -palautusten käsittelijästä tukkutoimijaksi. Tämän ja eurokäteisen käyttöönoton takia RAHU-sopimus joudutaan uusimaan vuoden 2001 aikana. Nykyisen sopimuksen, jonka irtisanomisaika on kalenterivuosi, Suomen Pankki sanoi irti joulukuussa 2000.

#### Rahanvaihdon yhteiset puitteet täsmentyivät

Suomen Pankki osallistui vuoden 2000 aikana tiiviisti euroseteleiden käyttöönottoa valmistelemaan EKP:n setelikomitean ja sen työryhmien työskentelyyn. Työskentelyn keskeisiä alueita olivat euroseteleiden tuotanto ja laadunvalvonta, eurojen liikkeeseenlasku, niiden ennakkojakelu ja siihen liittyvät veloitus- ja vakuuskysymykset sekä euroseteleiden ja kolikoiden väärenösten ehkäisyjärjestelmän valmistelu. Liikkeeseenlaskua koskevat kysymykset olivat olennaisia euroalueen rahanvaihdon yhteisten puitteiden täsmentämiseksi. Lisäksi erityistä painoa pantiin euroseteleitä ja -kolikoita koskevan tiedotuskampanjan valmisteluun.

Euroseteleiden tuotanto käynnistyi heinäkuussa 1999, ja siihen osallistuu 12 setelipainoa

euroalueella. Kaikkiaan euroseteleitä valmistetaan liikkeeseenlaskupäivään 1.1.2002 mennessä nykyisen arvion mukaan noin 14,5 mrd. kappaletta, kokonaisarvoltaan noin 650 mrd. euroa. Näistä 10 mrd. seteliä tarvitaan korvaamaan 12 euromaan kansalliset setelit ja 4,5 mrd. seteliä jää logistisiksi varastoiksi. Eurokolikoita arvioidaan tarvittavan noin 50 mrd. kappaletta, arvoltaan lähes 16 mrd. euroa. Niiden lyöminen aloitettiin jo toukokuussa 1998, ja tuotantoon osallistuu kaikkiaan 15 rahapajaa.

Euroalueen rahanvaihdon yhteiset periaatteet ilmaisi marraskuussa 1999 EU:n talous- ja valtiovarainministerien muodostama Ecofin-neuvosto julkilausumassaan, jota oli valmisteltu EU:n talous- ja rahoituskomiteassa yhteistyössä EKP:n ja kansallisten keskuspankkien kanssa. Euroalueen rahanvaihdon yhteisten puitteiden täsmennyttä jäsenmaat pääsivät viimeistelemään omia kansallisia suunnitelmiaan. Euroopan komission mukaan ne tuli julkaista ennen vuoden 2000 loppua.

#### Suomen rahanvaihtosuunnitelma julkaistiin

Suomen Pankki julkaisi yhdessä Suomen Pankkiyhdistyksen ja sen jäsenpankkien kanssa 13.10.2000 suunnitelman ”Rahanvaihto Suomessa 2002”. Suunnitelman tarkoitus on täsmentää riittävät kansalliset puitteet rahahuollon eri osapuolten omille, yksityiskohtaisille rahanvaihtovalmisteluille. Suunnitelmaa tarkennetaan ja päivitetään tarvittaessa. Tavoitteena on, että pääosa käteismaksuista voidaan suorittaa euroina jo kahden viikon kuluttua vuoden 2002 alusta.

Suunnitelma perustuu kansallisiin päätöksiin ja sopimuksiin, jotka noudattavat euroalueen rahanvaihdon yhteisiä puitteita. Suomen Pankki ja valtiovarainministeriö ovat päättäneet (säädöskokoelma: 1176/1999 ja 1177/1999), että markkasetelit ja kolikot lakkaavat olemasta lailisia maksuvälineitä 1.3.2002 alkaen. Tämä merkitsee sitä, että markkojen ja eurojen vaihtojaksoksi tulee kaksi kuukautta. Suomen Pankki kuitenkin lunastaa nykyisiä markkoja vielä 10 vuoden ajan niiden lakkauttamisesta. Laissa on myös säädetty (890/2000), että euromääräiset käteismaksut pyöristetään lähimpään 5 senttiin tai sen kerrannaiseen. Näin ollen Suomessa ei tarvita 1 ja 2 sentin rahoja vaihtorahaksi. Lailisina maksuvälineinä niitä voi kuitenkin käyttää.

Suunnitelman mukaan eurosetelit ja -kolikot lasketaan liikkeeseen lähinnä kolmea kanavaa

pitkin: käyttöraha eli 20 ja 50 euron setelit pankkiautomaateista, vaihtoraha eli kolikot sekä 5 ja 10 euron setelit kauppaliikkeistä ja tätä isommat setelit pankkien konttoreista. On myös sovittu, että pankit ja laskentakeskukset ottavat vastaan euroja jo etukäteen ja että niiden edelleenjakelu yritysasiakkaille alkaa vuosien 2001 ja 2002 vaihteessa.

Suomen Pankki on tilannut kaikki Suomessa vuoden 2002 alussa tarvittavat setelit Seteciltä ja valtiovarainministeriö tarvittavat kolikot Raha-pajalta. Nykyisen arvion mukaan euroseteleiden liikkeeseenlaskutarve rahanvaihtojaksona Suomessa on lähes 100 milj. ja eurokolikoiden lähes miljardi kappaletta. Lisäksi euroseteleitä ja -kolikoita valmistetaan varastoon sekä logistisia että odottamattomia tarpeita varten. Markkaseteleitä arvioidaan olevan liikkeessä vuoden 2001 lopussa noin 130 milj. kappaletta ja markkakolikoita noin 2,5 mrd. kappaletta. On myös arvioitu, että seteleistä lähes kaikki ja kolikoista noin puolet palautuvat Suomen Pankkiin.

#### Käteisrahan määrän kasvusuunta jatkui

Suotuisan kokonaistaloudellisen kehityksen vuoksi liikkeessä olevan käteisrahan määrän kasvu jatkui vuoden 2000 aikana. Korvaavien maksuvälineiden yleistymisestä huolimatta käteisrahan määrän kasvu on viime vuosikymmeninä ollut jatkuvaa lukuun ottamatta 1990-luvun alkupuolen lamavuosia, jolloin rahan määrä pysytteli ennallaan. Keskimäärin rahaa oli vuonna 2000 liikkeessä lähes 18,3 mrd. markkaa, kun sitä oli ollut edellisenä vuonna liikkeessä vajaat 17,5 mrd. markkaa.

Suhteessa bruttokansantuotteeseen liikkeessä olevan käteisrahan määrä oli vuonna 2000 keskimäärin 2,3 % eli prosentin kymmenyksen vähemmän kuin edellisenä vuonna. Suomessa tämä suhde on Luxemburgin ohella EU-maiden pienin. Muissa EU-maissa suhde vaihtelee runsaasta kolmesta yli kymmeneen prosenttiin. Käteisrahan suhteellisen vähäisyyden katsotaan johtuvan lähinnä Suomen maksujärjestelmän kehittyneisyydestä, setelistön vähäisestä käytöstä säästämismuotona sekä ulkomailla olevan markkasetelistön pienestä määrästä.

Vuoden 2000 lopussa yleisön hallussa oli käteistä rahaa 17 127 milj. markkaa eli 3,5 % enemmän kuin edellisen vuoden lopussa. Lisäksi pankkien hallussa oli 2 706 milj. markkaa eli 25,3 % vähemmän kuin vuotta aiemmin, jolloin

erityisesti pankit varautuivat vuosituhatosen vaihteeseen. Koko vuonna pankkien hallussa oli keskimäärin enää 14,1 % liikkeessä olevasta käteisrahasta, mikä on runsaat 1/2 prosenttiyksikköä vähemmän kuin vuonna 1999.

Suomen Pankista tilattujen seteleiden määrä lisääntyi 3,2 % vuonna 2000 ja oli arvoltaan 75,0 mrd. markkaa. Kappalemääräisesti seteleitä tilattiin 743 milj., kun niitä edellisenä vuonna oli tilattu 720 milj. kappaletta. Palautettujen seteleiden määrä lisääntyi 6,5 % ja oli 75,2 mrd. markkaa. Seteleitä palautettiin 742 milj. kappaletta, kun vastaava luku edellisenä vuonna oli 708 milj. kappaletta. Vuonna 2000 Suomen Pankki laski liikkeeseen käyttösarjan kolikoita 511 milj. markkaa ja otti vastaan palautuksia 445 milj. markkaa. Liikkeeseen laskettujen kolikoiden määrä väheni 11,9 % ja palautettujen kolikoiden määrä väheni 10,4 % edellisvuotisesta.

Liikkeessä oleva setelistö kiersi Suomen Pankin kautta vuonna 2000 keskimäärin 6,8 kertaa. Edellisenä vuonna kierto nopeus oli 6,7. Nopeus on varsin suuri verrattuna muiden EU-maiden seteleiden kierto nopeuksiin, jotka ovat viime vuosina olleet keskimäärin alle yhdestä vajaa-

seen neljään. Suomalaisten seteleiden väärennöksiä tavattiin 161 kappaletta vuonna 2000. Vuonna 1999 niitä oli 201 kappaletta. Molempina vuosina väärennökset olivat pääasiassa yksittäisiä.

Vuoden 1999 alusta astui voimaan euroalueen maiden keskuspankkien velvollisuus vaihtaa kiinteää muuntokurssia käyttäen euroalueen muiden maiden käypiä seteleitä kansalliseen rahaan. Lunastusvelvoite on voimassa 31.3.2002 asti.

### Suomen Pankin muu toiminta

#### Valuuttavarannon hoito

Kun Suomi liittyi talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen vuoden 1999 alussa, Suomen Pankki siirsi muiden eurojärjestelmään kuuluvien kansallisten keskuspankkien tavoin osan valuuttavarannostaan omistamalleen EKP:lle. Siirretyt varannot koostuivat valuuttasaamisista ja kullasta. Siirron vastineena kansallisilla keskuspankeilla on EKP:ltä euromääräinen saaminen, jolle EKP maksaa korkoa. Koska mahdolliset valuuttainterventiot tehdään EKP:n varannolla, sijoittamisessa korostuvat turvallisuus- ja likvidiystavoitteet. Näiden tavoitteiden rajoissa va-

rannolle pyritään saamaan mahdollisimman hyvä tuotto.

EKP ei itse sijoita sille siirrettyjä varantoja, vaan sen tekevät kansalliset keskuspankit EKP:ssä sovittujen rajoitteiden mukaisesti. Sal- kun hallinnan periaatteet ovat hyvin samankal- taiset kuin Suomen Pankin oman varannon hal- linnassa. Valuuttajakauma pidetään kiinteänä.

Suomen Pankin valuuttavarannon sijoituspo- litiikassa tavoitteina ovat turvallisuus, likvidiys ja tuotto. Turvallisuustavoitteella tarkoitetaan sitä, että varannon markkina-arvo ei saa vaihdella liikaa eri riskien vuoksi. Lisäksi osan varan- nosta pitää olla riittävän likvidi; se pitää pystyä tarvittaessa muuttamaan käteiseksi riittävän no- peasti ja hyväksyttävien kustannuksin. Näissä rajoissa varannolle pyritään saamaan mahdolli- simman hyvä tuotto.

Varannon merkittävin riski on valuuttariski, joka aiheutuu varantovaluuttojen arvon vaihte- lusta euroon ja toisiinsa nähden. Valuuttariskiä pyritään rajoittamaan hajauttamalla varanto useisiin valuuttoihin. Näin välttyään siltä, että yksittäisen valuutan arvon voimakas muutos vai- kuttaisi merkittävästi varannon arvoon. Varan- tovaluuttoja ovat tällä hetkellä Yhdysvaltain dollari, Ison-Britannian punta, Japanin jeni sekä Tanskan ja Ruotsin kruunu. Sijoitusvaluuttojen osuudet eli ns. valuuttajakauma arvioidaan uu- delleen parin kolmen vuoden väliajoin. Arvioin- tien välillä valuuttajakauma pidetään kiinteänä. Suomen Pankki ei siis sijoitusmielessä pyri hyö- tymään valuuttojen välisistä liikkeistä.

Vuodesta 1999 lähtien osa varannosta on sijoit- tettu luottokelpoisuudeltaan hyvien yhteisöjen, mm. yritysten, liikkeeseen laskemiin velkakirjoi- hin. Nämä sijoituskohteet tuottavat pitkällä ajanjaksolla enemmän kuin vastaavat valtion velkakirjat, koska ne sisältävät jonkin verran luottoriskiä ja niiden likvidiys on huonompi kuin valtion velkakirjojen.

## Kansainvälinen toiminta

### *Suomen Pankki Euroopan keskuspankkijärjestelmässä*

Euroalueen kansallisten keskuspankkien pää- johtajien ja EKP:n johtokunnan jäsenten muo- dostama EKP:n neuvosto, eurojärjestelmän ylin päätöksentekoaikoinen, kokoontui kertomusvuonna yleensä joka toinen viikko. Kaikkien EU-maiden kansallisten keskuspankkien pääjohtajista sekä

EKP:n pääjohtajasta ja varapääjohtajasta koos- tuva yleisneuvosto puolestaan kokoontui vuo- den aikana neljästi.

EKP:n neuvoston tärkeimmät päätökset vuonna 2000 koskivat euroalueen rahapolitiik- kaa, mutta se käsitteli muitakin päätäntävaltaansa kuuluvia EKP:n toimintaan liittyviä asioita. Tämän takia Suomen Pankin pääjohtajan osal- listumisia neuvoston kokouksiin edelsi kattava valmisteluprosessi, jossa pankin organisaatio tuotti pääjohtajalle kussakin kokouksessa tarvi- tun taustamateriaalin ja siihen liittyneet kannan- ottoehdotukset. Suomen Pankin johtokunta kävi materiaalin ja tehdyt ehdotukset yhdessä läpi ennen neuvoston kutakin kokousta.

Eri toimintasektoreille perustettujen komi- teoiden kautta euroalueen kansalliset keskus- pankit osallistuiivat EKP:n neuvostolle esitelty- jen asioiden valmisteluun yhdessä EKP:n kanssa. Komiteoiden rooli on neuvoa-antava, eivätkä komiteoiden ehdotukset tämän takia sido EKP:n johtokuntaa sen tehdessä omia esityksiään EKP:n neuvostolle. Komiteoiden näkemykset raportoidaan kuitenkin neuvostolle myös silloin, kun ne poikkeavat EKP:n johtokunnan päätös- esityksestä.

EKP:n 13 komiteaa kokoontuivat vuoden aikana tarpeen mukaan. Kokouksia oli yleensä kerran kuussa, mutta jotkin komiteat kokoon- tuivat vain pari kertaa vuodessa. Suomen Panki- la on muiden kansallisten keskuspankkien tavoin yksi tai kaksi edustajaa kussakin komiteassa. Komiteat ovat perustaneet myös työryhmiä, joi- den tehtävänä on selvittää tarkemmin tiettyjä erityiskysymyksiä. Komitea- ja työryhmyös- kentelyyn osallistui vuoden mittaan yhteensä noin 70 Suomen Pankin edustajaa organisaation eri tasoilta.

Komiteatyöskentely on erittäin tärkeä osa EKP:ssä tehtävää yhteistyötä ja näkyi vuoden aikana merkittävällä tavalla Suomen Pankin päi- vittäisissä työrutiineissa. Asiantuntijat — sekä komiteoiden jäsenet että kotimaassa valmistelui- hin osallistuneet — paneutuivat taustamateriaa- liin ja hioivat sisäisissä valmistelukokouksissa Suomen Pankin edustajien kantoja. Työskentely komiteoissa edellytti yleensä myös muistioiden, kirjelmien ja kyselyvastausten toimittamista komi- teoiden sihteereille. Komiteoiden kokouksista raportoitiiin Suomen Pankissa systemaattisesti.

EKP:n kolmestatoista komiteasta kaksitoi- ta työskentelee euroalueen keskuspankkitoimin- nan sisäisten kysymysten parissa. Ulkosuhteisiin liittyviä asioita käsiteltiin puolestaan kansainvä-

listen suhteiden komiteassa, jossa on kaksi edustajaa kustakin kansallisesta keskuspankista. Toinen edustajista on yleensä kansallisen keskuspankin johtokunnan jäsen, useimmiten varapääjohtaja. Myös EKP:tä edustaa tässä komiteassa johtokunnan jäsen. Komitea käsittelee vuoden 2000 mittaan mm. niitä eurojärjestelmää koskevia asioita, jotka tulivat esiin lähinnä Kansainvälisen valuuttarahaston ja EU:n talous- ja rahoituskomitean kokouksissa ja jotka mahdollisesti edellyttivät eurojärjestelmän yhteistä näkemystä. Tarvittaessa näistä kannoista on viime kädessä päättänyt EKP:n neuvosto.

Euroalueen ulkopuolisten EU-maiden keskuspankkien edustajat osallistuivat kansainvälisten suhteiden komitean kokouksiin silloin, kun niissä käsiteltiin koko EU-aluetta koskevia asioita. Tämä oli tapana myös muissa komiteoissa.

Vuonna 2000 tärkeimpiä kansainvälisten suhteiden komiteassa käsiteltyjä aiheita olivat kansainvälisten rahoitusjärjestelmien kehittäminen sekä EU:n laajentuminen.

#### *Muu Euroopan unionin toimintaan liittyvä työskentely*

EU:n talous- ja valtiovarainministerien muodostaman ministerineuvoston (Ecofin-neuvosto) alaiseen talous- ja rahoituskomiteaan kuuluu kaksi jäsentä kustakin jäsenmaasta, EKP:stä ja komissiosta. Jäsenmaan toinen edustaja on talous- tai valtiovarainministeriöstä, toinen keskuspankista.

EU-maiden talouskehitystä on vuodesta 1999 alkaen pyritty seuraamaan tehostetusti Suomen puheenjohtajuuskaudella sovittujen periaatteiden mukaisesti. Seurannan keskeinen väline on vuosittain laadittava asiakirja Talouspolitiikan laajat suuntaviivat. Vuonna 2000 talous- ja rahoituskomitea seurasi ensimmäistä kertaa järjestelmällisesti aikaisempien suuntaviivojen toimeenpanoa ja laati tavanomaiseen tapaan komission suosituksen perusteella luonnoksen uusista suuntaviivoista Ecofin-neuvostolle.

Talous- ja rahoituskomitea osallistui niin ikään Kreikan euroalueeseen liittymisen valmisteluihin. Tammikuussa 2000 sovittiin Kreikan aloitteesta ja ERM II-sopimuksen mukaista menettelyä noudattaen Kreikan drakman keskuskurssin 3½ prosenttiin revalvaatiosta. Toukuussa komitea suositti komission ja EKP:n lähentymisraporttien perusteella neuvostolle, että se hyväksyisi komission esityksen Kreikan liittymisestä euroalueeseen 1.1.2001 alkaen.

Ecofin-neuvosto teki päätöksen Kreikan liittymisestä 19.6.2000.

Talous- ja rahoituskomitea laati Ecofin-neuvostolle selontekoja EU:n laajentumisen edellyttämistä muutoksista ja erityisesti määränemistöpäätösten käytön lisäämisestä perustamisopimuksen talous- ja rahaliittoa koskevista artikloista. Se myös laati luonnokset päätelmiksi laajentumiseen liittyvistä valuuttakurssikysymyksistä Ecofin-neuvoston epäviralliseen kokoukseen Versailles'ssa ja Eurooppa-neuvoston kokoukseen Nizzassa.

Suomen Pankilla on edustaja myös EU:n talouspoliittisessa komiteassa. Komitea osallistui talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen laadintaan ja muihin EU-maiden talouspolitiikan yhteensovitusmenettelyihin. Nämä menettelyt koskivat erityisesti yhteisön kasvupotentiaalin ja työllisyyden parantamiseen liittyvää rakennepoliittikkaa.

Kotimaassa Suomen Pankki osallistui eri ministeriöiden yhteistyötä koordinoivaan EU-asioiden komiteaan, joka vuoden puolivälissä siirtyi ulkoasiainministeriön hoidosta valtioneuvoston kanslian yhteyteen. Lisäksi pankki osallistui valmistelutyöhön niissä EU-asioiden komitean jaostoissa, joissa käsiteltiin talouspolitiikan koordinoitua, kansainvälisiä rahoituskysymyksiä, verotusta, rahoituspalveluja ja pääomanliikkeitä, vakuutuspalveluja sekä EU:n laajentumista.

#### *Kansainvälinen valuuttarahasto*

Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) toiminnassa oli perinteisten toimintamuotojen, kuten jäsenmaiden talouksien seurannan ja rahoitusjärjestelyjen, ohella näkyvästi esillä valuuttarahaston roolin ja tehtävien uudelleenarviointi. Tarve syvempään pohdintaan juontaa juurensa Aasian ja Venäjän talouskriisien vuoksi viime vuosina esiintyneestä kritiikistä sekä IMF:n politiikkasuosituksia että sen yleistä toimintatapaa kohtaan. Uudistuksia ovat vaatineet niin kansalaisjärjestöt kuin IMF:n toimintaa rahoittavat jäsenmaatkin. Tämä uudistusvaihe on kuitenkin samalla osa laajempaa kehitystä, jonka kautta pyritään luomaan uusia pelisääntöjä kansainväliselle rahoitustoiminnalle.

Niin valuuttarahaston sisä- kuin ulkopuolellakin käydyin laajan keskustelun pohjalta osoitettiin yhä selvemmin, että ollakseen tehokas ra-

haston täytyy keskittyä entistä enemmän vain sellaisiin tehtäviin ja toimintoihin, jotka ovat selkeästi sen perustamisasiakirjan ja mandaatin mukaisia. Tämä tarkoittaa jäsenmaiden talouksien seurantaa ja tarvittaessa talouden sopeuttamisohjelmien laadintaa ja valvontaa. Talous- ja rahoituskriisien hallinta ja erityisesti niiden ennakointi ja ennaltaehkäisyminen ovat uuden toimintamallin kulmakiviä.

Rahoitussektorin vakautta uhkaavien kriisien torjujan rooli korostui entisestään 1990-luvun rahoituskriisien vuoksi. Rahoitussektorin haavoittuvuutta on ryhdytty tarkastelemaan erityisen arviointikehikon (Financial Sector Assessment Program) avulla. Näin tehty analyysi selvittää jäsenmaan rahoitusjärjestelmään liittyviä vahvuuksia ja mahdollisia riskejä. Analyysiin perustuvia maakohtaisia raportteja on alettu laatia noin 20 maassa.

Vuoden 2000 kuluessa IMF jatkoi määrätietoisesti toiminnan tehostamista ja avoimuuden lisäämistä. Se julkaisi mm. runsaasti lehdistötiedotteita ja raportteja neljännen sopimusartiklan mukaisista jäsenmaiden konsultaatioista, rahoitusjärjestelyistä sekä talouden sopeuttamisohjelmista.

Toimet kansainvälisen rahoitusarkkitehtuurin vahvistamiseksi jatkuivat samoin eri aloilla. Yksityisen sektorin vastuun lisääminen (Private Sector Involvement) rahoitusjärjestelyissä edistyi suhteellisen hitaasti, ja keskusteluissa tarkennettiin käsitteitä ja lähestymistapoja periaatetasolla. Käytännön ratkaisut tehdään edelleen tapauskohtaisesti. Luotettavan ja ajanmukaisen informaatiokulun edistämiseksi ja yksityisen rahoitusosuuden lisäämiseksi perustettiin IMF:n uuden toimitusjohtajan Horst Köhlerin aloitteesta pääomamarkkinoiden edustajista koostuva asiantuntijaryhmä (Capital Market Consultative Group).

Vuonna 2000 jatkettiin myös toimenpiteitä köyhyyden vähentämiseksi kaikkein köyhimmissä jäsenmaissa. Tässä IMF toimi yhteistyössä Maailmanpankin kanssa ns. HIPC-aloitteen (Heavily Indebted Poor Countries) mukaisesti. Vuoden 2000 loppuun mennessä valuuttarahaston johtokunta hyväksyi velkahelpotuksia noin 20:lle erittäin velkaantuneelle köyhälle maalle.

IMF:n asettaman, professori Richard Cooperin johtaman työryhmän raportti IMF:n jäsenkiintiöiden laskentamalleista valmistui kesällä 2000. Raportti herätti ennalta suurta mielenkiintoa ja aiheutti keskustelua eri puolilla. Myös keväällä 2000 toimintansa aloittanut Pohjoismai-

den ja Baltian maiden valuutta- ja rahoituskomitea (Nordic-Baltic Monetary and Financial Committee, NBMFC) asetti oman työryhmänsä pohtimaan kiintiöitä ja jäsenmaiden edustautumista. Jäsenkiintiöt ratkaisevat, minkälaista äänivaltaa kukin jäsenmaa käyttää valuuttarahastossa. Aiheen käsittely jatkuu edelleen.

Suomen edustajana valuuttarahaston hallintoneuvostossa toimi Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtaja Matti Vanhala. Pohjoismaiden ja Baltian maiden vaalipiirin edustajana IMF:n johtokunnassa oli Olli-Pekka Lehmuksaari, jonka kaksivuotinen toimikausi jatkuu vuoden 2001 loppuun. Vastaavasti koordinaatiovastuu vaalipiirin kannanottojen valmistelusta siirtyi vuoden 2000 alusta Suomen Pankille ja jatkuu vuoden 2001 loppuun.

### Taloudellinen analyysi ja tutkimus

Suomen Pankin kokonaistaloudellinen analyysi tukee pääjohtajan osallistumista EKP:n neuvoston työskentelyyn ja pankin edustajien toimintaa EKP:n eri komiteoissa ja työryhmissä sekä muissa kansainvälisissä elimissä. Lisäksi sen avulla arvioidaan yhteisen rahapolitiikan vaikutuksia Suomen talouteen ja kansallisen talouspolitiikan tehtäviin.

Osallistuminen eurojärjestelmän ennustekierroksiin kahdesti vuodessa on merkittävä osa Suomen Pankin kokonaistaloudellista analyysia. Eurojärjestelmän yhteisestä ennusteesta vastaa rahapolitiikan komitea, jossa on edustajat EKP:stä ja kansallisista keskuspankeista. Suomen Pankki vastaa erityisesti ennusteen Suomea koskevasta osasta. EKP julkisti euroaluetta koskevan ennusteen keskeisen sisällön ensi kertaa joulukuussa 2000. Suomen Pankki on jo aikaisemmin julkistanut Suomea koskevan ennusteensa Euro & talous- ja Bank of Finland Bulletin-lehdissään.

Suomen Pankki on määritellyt tavoitteekseen pyrkiä kansainväliselle huipulle valitsemillaan taloudellisen tutkimuksen painopistealueilla. Tutkimustoiminta on pääosin keskitetty pankin tutkimusosastoon ja siirtymätalouksien tutkimuslaitokseen. Tavoitteena on, että tutkijakoulutuksen saaneet pankin asiantuntijat voisivat aika ajoin kehittää osaamistaan osallistumalla määrääaikaisiin tutkimusprojekteihin tutkimusosastolla.

Tutkimusosaston taloudellinen tutkimus on keskitetty kahteen tutkimusohjelmaan, rahapoli-

tiikan mallintamisen kehittäminen ja rahoituspalvelusektorin tulevaisuus. Ohjelmat on määriteltä siten, että tutkimus yhtäältä vahvistaisi Suomen Pankin panosta eurojärjestelmän yhteisen rahapolitiikan valmistelussa ja toisaalta auttaisi pankkia orientoitumaan niihin suuriin muutoksiin, joita rahoitusmarkkinoilla ja siten myös keskuspankkien tehtävissä on tapahtumassa.

Siirtymätalouksien tutkimuslaitoksella on neljä toisiaan tukevaa toimintoa: tutkimus, seuranta, tietohallinto ja viranomaisyhteistyö. Siirtymätalouksien ja niistä lähinnä Venäjän ja Baltian talouksien tutkimus on määriteltä yhdeksi Suomen Pankin tutkimustoiminnan painopiste-

aloista, joilla pyritään kansainväliselle huipulle. Laitoksen tutkimus on luonteeltaan lähinnä politiikkaan suuntautunutta makrotaloustutkimusta, joka keskittyy ennen muuta rahataloudellisiin ja finanssipoliittisiin kysymyksiin. Euroopan keskuspankkijärjestelmässä siirtymätalouksien tutkimuslaitoksen tutkimuspanos on alallaan ainutlaatuinen. Vuoden 2000 aikana siirtymätalouksien tutkimuslaitoksen tietopalvelu, joka on ainakin Pohjoismaissa alallaan ainutkertaista, kehittyi edelleen. Varsinkin elektroninen tiedonhankinta ja tietohallinto kehittyivät. Euroopan keskuspankkijärjestelmän vakiintuminen lisäsi edelleen laitoksen viranomaisyhteistyötä.

## Tilinpäätös

Tase, milj. euroa

<b>V a s t a a v a a</b>	<b>31.12.2000</b>	<b>31.12.1999</b>
<i>Kulta ja kultasaamiset (1) .....</i>	462	457
<i>Valuuttamääräiset saamiset</i>		
<i>euroalueen ulkopuolelta (2) .....</i>	8 447	8 071
Saamiset Kansainväliseltä valuuttarahastolta .....	692	930
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset saamiset .....	7 755	7 141
<i>Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta (3) .....</i>	859	672
<i>Euromääräiset saamiset</i>		
<i>euroalueen ulkopuolelta (4) .....</i>	0	2 389
Pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja lainat .	0	2 389
<i>Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät</i>		
<i>euromääräiset saamiset</i>		
<i>euroalueen luottolaitoksilta (5) .....</i>	454	1 516
Perusrahoitusoperaatiot .....	394	1 283
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot .....	61	230
<i>Muut euromääräiset saamiset</i>		
<i>euroalueen luottolaitoksilta (6) .....</i>	4	2
<i>Eurojärjestelmän sisäiset saamiset (7) .....</i>	769	768
Osuus EKP:n pääomasta .....	70	70
Valuuttavarantojen siirtoon perustuva saaminen .	699	699
<i>Muut saamiset (8) .....</i>	615	638
Euroalueen metalliraha .....	16	17
Aineellinen ja aineeton käyttöomaisuus .....	248	240
Muu vaihto-omaisuus .....	170	234
Muut .....	181	147
<b>Yhteensä .....</b>	<b>11 610</b>	<b>14 512</b>

Pyörityksien vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.



	<b>31.12.2000</b>	<b>31.12.1999</b>
<b>Vastattavaa</b>		
<i>Liikkeessä olevat setelit (1) .....</i>	2 982	3 008
<i>Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat</i>		
<i>euroalueen luottolaitoksille (2) .....</i>	2 475	4 884
RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset) .....	2 475	4 884
<i>Euromääräiset velat muille euroalueella oleville (3) .....</i>	1	1
<i>Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle (4) .....</i>	194	195
<i>Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle (5) .....</i>	299	239
Talletukset ja muut velat .....	299	239
<i>Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä (6) .....</i>	200	195
<i>Eurojärjestelmän sisäiset velat (7) .....</i>	167	1 267
<i>Muut velat (8) .....</i>	18	11
<i>Arvonmuutostili (9) .....</i>	1 070	1 232
<i>Varaukset (10) .....</i>	2 927	2 509
<i>Oma pääoma (11) .....</i>	969	969
Kantarahasto .....	841	841
Vararahasto .....	128	128
<i>Tilikauden voitto (12) .....</i>	309	0
Yhteensä .....	11 610	14 512

## Tuloslaskelma, milj. euroa

	1.1.-31.12.2000	1.1.-31.12.1999
<i>KORKOTUOTOT (1)</i> .....	583	485
<i>KORKOKULUT (2)</i> .....	-204	-147
<i>KORKOKATE (3)</i> .....	-379	338
<i>VALUUTTAKURSSIMUUTOKSISTA REALISOITUNEET VOITOT (4)</i> .....	375	198
<i>ARVOPAPEREIDEN REALISOITUNEET HINTAEROT (5)</i> .....	36	-131
<i>KESKUSPANKKITOIMINNAN TULOS ENNEN RAHOITUSTULOJA JA MUITA TUOTTOJA</i>	790	405
<i>RAHOITUSTULON NETTO-OSUUS (6)</i> .....	0	0
<i>MUUT KESKUSPANKKITOIMINNAN TUOTOT (7)</i>	27	33
<i>KESKUSPANKKITOIMINNAN TULOS</i> .....	818	437
<i>MUUT KULUT</i>		
<i>Henkilöstökulut (8)</i> .....	-51	-50
<i>Hallinnolliset kulut (9)</i> .....	-16	-15
<i>Poistot käyttöomaisuudesta (10)</i> .....	0	0
<i>Setelien hankintakulut (11)</i> .....	-11	-1
<i>Muut kulut (12)</i> .....	-10	-9
<i>VARAUSTEN MUUTOS (13)</i> .....	-420	-361
<i>TILIKAUDEN TULOS (14)</i> .....	309	0

### Tilinpäätöksen liitteet

	31.12.2000		31.12.1999	
<i>Valuuttamääräiset futuurisopimukset, milj. euroa</i>				
Ostosopimukset <sup>1</sup> .....	2 653,9		–	
Myyntisopimukset <sup>1</sup> .....	1 707,0		–	
<i>Osakkeet ja osuudet, nimellisarvo, milj. euroa (sulkeissa Suomen Pankin omistusosuus)</i>				
Setec .....	2,7	(40 %)	2,7	(40 %)
Rahakontti <sup>2</sup> .....	0	(52 %)	0,2	(52 %)
HEX, Helsingin Arvopaperi- ja johdannaispörssi, selvitysyhtiö .....	1,9	(7 %)	1,6	(7 %)
Bank for International Settlements .....	11,5	(1,67 %)	11,1	(1,67 %)
Asunto-osakkeet .....	8,9		9,1	
Kiinteistöosakkeet .....	–		0,2	
Muut osakkeet ja osuudet .....	0,1		1,1	
Yhteensä .....	25,1		26,0	
<i>Laskennallinen osuus</i>				
Arvopaperikeskuksen rahastosta, milj. euroa .....	0,1		0,1	
<i>Eläkesitoumuksista johtuva vastuu, milj. euroa</i>				
Suomen Pankin eläkevastuu .....	377,6		360,6	
– tästä varauksilla katettu .....	305,0		294,5	
<i>Suomen Pankin huoltokonttori, milj. euroa</i>				
– talletukset .....	17,1		17,7	
– luotot .....	7,4		7,6	

<sup>1</sup> Kyseisen valuutan vuoden viimeisen pankkipäivän keskipurssiin.

<sup>2</sup> 31.12.2000 jäljellä oleva jako-osuus 35 495 euroa.

*Suomen Pankin kiinteistöt*

Kiinteistö	Osoite	Valmistumisvuosi	Tilavuus noin m <sup>3</sup>
Helsinki	Rauhankatu 16	1883/1961	49 500
	Unioninkatu 33 / Rauhankatu 19	1848/1954	50 500
	Snellmaninkatu 6	1857/1892	16 170
	Ramsinniementie 34	1920/1983/1998	4 600
Kuopio	Puutarhakatu 4	1993	11 900
Mikkeli	Päiviönkatu 15	1965	7 500
Oulu	Kajaaninkatu 8	1973	17 700
Tampere	Hämeenkatu 13	1942	36 000
Turku	Linnankatu 20	1914	10 500
Vantaa	Suometsäntie 1	1979	311 500
Inari	Saariselkä	1968/1976/1998	6 100

---

Pankkivaltuusto on päättänyt, että voitosta, 308 816 416,43 euroa, käytetään 180 000 000 euroa vararahaston kartuttamiseen ja 128 816 416,43 euroa siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin.

## Tilinpäätöksen kommentit

### *Kirjanpito- ja tilinpäätöskäytäntö*

Suomen Pankki noudattaa EKP:n neuvoston hyväksymiä kirjanpitoperiaatteita ja -tekniikoita, ja vuosien 1999 ja 2000 tilinpäätökset on laadittu näiden yhdenmukaistettujen periaatteiden mukaisesti.

Pankkivaltuusto vahvistaa Suomen Pankista annetun lain 11 pykälän mukaisesti pankin tilinpäätöksen perusteet johtokunnan esityksen perusteella.

### Kulta ja valuuttamääräiset erät

Ulkomaan rahan määräiset erät ja kulta on tilinpäätöksessä muunneltu euroiksi käyttäen markkinakursseja. Ulkomaan rahan määräisten erien arvostus on tehty valuuttakohtaisesti. Arvopapereiden arvostus on tehty arvopaperilajeittain.

Valuuttakursseista johtuva arvostusero käsitellään erillään arvopapereiden hintojen muutoksesta johtuvasta erosta. Kullan hinnanmuutos- ja kurssimuutoserot käsitellään yhtenä eränä. Kulta on arvostettu 28.12.2000 markkinahintaan (kultaunssin dollarimääräinen hinta muunnettuna euroiksi).

### Arvopapereiden takaisinmyynti- ja takaisinostositoumukset

Arvopapereiden takaisinmyyntisitoumukset eli käänteiset reposopimukset on kirjattu taseeseen vakuudellisina talletuksina vastaavaa-puolelle. Arvopapereiden takaisinostositoumukset eli reposopimukset on kirjattu taseeseen vakuudellisina luottoina vastattavaa-puolelle. Reposopimuksilla myydyt arvopaperit jäävät Suomen Pankin taseeseen.

### EU-maiden kansallisten keskuspankkien väliset saamiset ja velat

EU-maiden kansallisten keskuspankkien väliset saamiset ja velat on nettoutettu 1.12.2000 alkaen siten, että jokaisella pankilla on saatava EKP:ltä tai velka EKP:lle. Vuonna 1999 eurojärjestelmään kuuluvien keskuspankkien väliset saamiset ja velat esitettiin Suomen Pankin taseessa nettomääräisenä. Eurojärjestelmään kuulumattomien

keskuspankkien velat ja saamiset esitettiin Suomen Pankin taseessa erikseen.

### Käyttöomaisuus

Tilikauden 1999 alusta lukien käyttöomaisuus on arvostettu hankintahintaan poistoilla vähennettynä. Poistot on laskettu tasapoistomenetelmällä. Tasapoistot tehdään käyttöomaisuuden odotettuna taloudellisena käyttöaikana siten, että ne aloitetaan toisen hankintaa seuraavan kalenterikuukauden alusta.

Vuoden 1999 taseessa markkinahintaan aktivoitujen rakennusten ja maa-alueiden vastaerä on arvostettu siten. Näiden rakennusten poistot on kirjattu arvomuutostiliä purkamalla siten, että poistoilla ei ole tulosvaikutusta.

Taloudelliset käyttöajat ovat seuraavat:

- atk-laitteet ja ohjelmistot, autot: 4 vuotta
- koneet, kalustot: 10 vuotta
- rakennukset: 25 vuotta.

Käyttöomaisuus, jonka arvo on alle 10 000 euroa, poistetaan hankintavuonna.

### Taseen ulkopuoliset erät

Valuuttatermiinit otetaan huomioon laskettaessa valuuttaposition nettokeskihintaa. Taseen ulkopuolisista eristä aiheutuvat voitot ja tappiot käsitellään samalla tavalla kuin taseessa olevista eristä aiheutuneet voitot ja tappiot.

### *Tuloslaskelmaan kirjaamisen periaatteet*

Tuotot ja kulut kirjataan suoriteperiaatteella.

Realisoituneet tuotot ja kulut kirjataan tuloslaskelmaan. Realisoituneiden valuuttakurssi-voittojen ja -tappioiden laskemisessa on käytetty päivittäisen nettokeskihinnan menetelmää. Arvopapereiden hintaeroista johtuvien voittojen ja tappioiden laskemisessa on käytetty arvopapereiden keskihinnan menetelmää.

Realisoitumattomat voitot kirjataan taseen arvomuutostilille.

Realisoitumattomat tappiot kirjataan tuloslaskelmaan, jos ne ovat suuremmat kuin aikaisemmin taseen arvomuutostilille kirjatut vastaavat realisoitumattomat arvostusvoitot. Tuloslaskelmaan kirjattuja realisoitumattomia tappioita ei peruuteta seuraavina tilikausina. Jos arvopaperilajista tai valuutasta kirjataan tilin-

päätökseen realisoitumattomia tappioita, tämän arvopaperilajin nettokeskihintaa tai valuutan nettokeskikurssia muutetaan vastaavasti ennen seuraavan tilikauden alkua.

Realisoitumattomia tappioita ja voittoja ei nettouteta keskenään. Ne kirjataan arvopaperilajeittain, valuutoittain ja kullan osalta erikseen.

Arvopapereiden hankintahinnan ja nimellisarvon erotus kirjataan tulosvaikutteisesti juoksuajan kuluessa.

## **Taseen kommentit**

### *Vastaavaa*

#### 1. Kulta ja kultasaamiset

Suomen Pankilla on 1 577 165 troyunssia kultaa, joka on tilinpäätöksessä arvostettu markkinahintaan. Muiden eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien tavoin Suomen Pankki siirsi tilikauden 1999 alkaessa noin 20 % kullastaan EKP:lle.

#### 2. Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

Tase-erässä ovat erityiset nosto-oikeudet Kansainväliseltä valuuttarahastolta ja Suomen jäsenosuus valuuttarahastossa, pankkitalletukset, arvopaperisijoitukset ja muut valuuttamääräiset erät. Suomen Pankki siirsi EKP:lle tilikauden 1999 alkaessa osan dollari- ja jenimääräisistä saamisistaan, ja nämä yhdessä edellä mainitun kultaerän kanssa muodostavat Suomen Pankin osuuden EKP:n varannosta.

#### 3. Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta

Tase-erässä on pankkitalletuksia ja arvopaperisijoituksia.

#### 4. Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta

Tase-erä sisälsi vuonna 1999 pääasiassa eurojärjestelmään kuulumattomien EU-maiden keskuspankkien saldoja.

#### 5. Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta

Tase-erässä ovat rahapolitiikassa käytettävien instrumenttien tilinpäätöshetken saldot.

#### 6. Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta

Tase-erässä ovat tilit euroalueen luottolaitoksissa.

#### 7. Eurojärjestelmän sisäiset saamiset

Tase-erässä ovat Suomen Pankin osuus EKP:stä, valuuttavarantojen ja kullan siirtoon perustuva saaminen EKP:ltä sekä EU-maiden keskuspankkien muut saamiset nettomääräisinä.

#### 8. Muut saamiset

Tase-erässä ovat euroalueen kolikot, sijoitusomaisuutena olevat arvopaperit, käyttöomaisuus (rakennukset, koneet ja kalusto), taseen ulkopuolisten erien arvostuksesta johtuvat erät sekä siirtosaamiset ja muut saamiset.

### *Vastattavaa*

#### 1. Liikkeessä olevat setelit

Erä käsittää liikkeessä olevat yleisön tai rahalaitosten hallussa olevat markkamääräiset setelit.

#### 2. Rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille

Pankit, joilla on RTGS-tili Suomen Pankissa, täyttävät varantovelvoitteensa siten, että niiden RTGS-tilin päivittäisten saldojen keskiarvo seurantajakson aikana on vähintään varantovelvoitteen suuruinen.

#### 3. Euromääräiset velat muille euroalueella oleville

Tase-erässä ovat euromääräiset velat muille kuin vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille.

#### 4. Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Vuonna 1999 tase-erä sisälsi pääasiassa eurojärjestelmään kuulumattomien EU-maiden keskuspankkien saldoja ja vuosina 1999 ja 2000 kansainvälisten järjestöjen ja ulkomaisten pankkien ns. lörötilien saldoja.

## 5. Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle

Valuuttavarannon hallinnoimiseksi tehdyt reposopimukset on kirjattu tähän tase-erään.

## 6. Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä

Tase-erä on alun perin SDR-määräinen ja liittyy Kansainväliseen valuuttarahastoon.

## 7. Eurojärjestelmän sisäiset velat

Tase-erässä olivat vuonna 1999 eurojärjestelmässä mukana olevien keskuspankkien saldot Suomen Pankkia vastaan nettomääräisinä. Vuonna 2000 kansallisten keskuspankkien saldot on nettoutettu ja Suomen Pankilla on yksi saldo EKP:tä vastaan.

## 8. Muut velat

Tase-erässä ovat siirtovelat ja muut velat.

## 9. Arvonmuutostili

Tase-erässä ovat maa-alueiden ja rakennusten arvonorotukset sekä kirjanpitokäytännön muutoksesta johtuvat muut arvostuserot. Lisäksi tase-erä sisältää valuuttamääräisten erien ja arvopapereiden markkinahinta-arvostuksesta syntyneet realisoitumattomat arvostusvoitot.

## 10. Varaukset

Tase-erässä ovat kaikki varaukset. Suomen Pankin eläkevastuun kokonaismäärä on 378 milj. euroa, ja tästä on varauksilla katettu 81 % eli 305 milj. euroa.

Suomen Pankista annetun lain 20 pykälän mukaan tilinpäätöksessä voidaan lisäksi tehdä varauksia, jos se pankin rahastojen reaaliarvon turvaamiseksi taikka valuuttakurssien tai arvopapereiden markkinahintojen muutoksista aiheutuvien tuloksen vaihteluiden tasaamiseksi on tarpeen. Tämän pykälän tarkoittamia varauksia on tehty 2 622 milj. euroa.

## 11. Oma pääoma

Tase-erässä ovat kantarahasto ja vararahasto.

## 12. Tilikauden voitto

Tilikauden 2000 voittona esitetään 309 milj. euroa.

### **Tuloslaskelman kommentit**

#### 1. Korkotuotot

Korkotuotoista enin osa on kullon ja valuuttavarannon korkotuottoja sekä korkotuottoja eurojärjestelmän sisäisistä saamisista.

#### 2. Korkokulut

Korkokuluista 66 milj. euroa on vähimmäisvarantotalletuksille maksettuja korkoja. Korkokuluja syntyi myös eurojärjestelmän sisäisistä veloista ja eurojärjestelmään kuulumattomien EU-keskuspankkien TARGET-saldoille maksettavista koroista.

#### 3. Korkokate

Korkokate oli 379 milj. euroa.

#### 4. Valuuttakurssimuutoksista realisoituneet voitot

Valuuttoja tarkastellaan valuuttakohtaisesti jokaisena kirjanpitopäivänä. Kun valuuttapositio pienenee valuuttaa myytäessä, siitä realisoituu voittoa tai tappiota. Vuonna 2000 valuuttakurssien muutoksista realisoituneet voitot olivat 375 milj. euroa.

#### 5. Arvopapereiden realisoituneet hintaerot

Jokaista arvopaperilajia tarkastellaan kirjanpidossa erikseen. Kun arvopaperi myydään, siitä realisoituu voittoa tai tappiota. Vuonna 2000 arvopapereista realisoitui niiden hinnan muutosten johdosta 36 milj. euroa voittoa.

#### 6. Rahoitustulon netto-osuus

Erässä esitetään eurojärjestelmälle maksetun ja eurojärjestelmästä takaisin jaetun rahoitustulon nettosumma.

#### 7. Muut keskuspankkitoiminnan tuotot

Tässä erässä ovat osingot, toimitusmaksut ja palkkiot sekä muut tuotot.

## 8. Henkilöstökulut

Palkkakulut olivat 35 milj. euroa. Sosiaalikulut, 17 milj. euroa, sisältävät 11 milj. euroa tilikaudella 2000 maksettuja eläkkeitä.

## 9. Hallinnolliset kulut

Erään sisältyvät vuokrat, edustuskulut, ostopalveluista aiheutuneet kulut, tarvikkeet sekä henkilöstöön liittyviä koulutus-, virkamatka- ja rekrytointikuluja.

## 10. Poistot käyttöomaisuudesta

Poistot käyttöomaisuudesta olivat alle  $\frac{1}{2}$  milj. euroa.

## 11. Setelien hankintakulut

Setelien hankintakulut olivat 11 milj. euroa.

## 12. Muut kulut

Muista kuluista enin osa liittyy kiinteistöjen käyttöön ja ylläpitoon.

## 13. Varausten muutos

Eläkevaraukseen siirrettiin vuoden 2000 aikana palkoista peritty työntekijäin työeläkemaksu, 1,7 milj. euroa. Lisäksi eläkevarausta kartutettiin hyvittämällä työntekijäin eläkevakuutusmaksuille ja edellisinä vuosina tehdyille eläkevarauksille laskennallista korkoa. Laskentakorko oli 3 %. Yhteensä eläkevarausta kartutettiin 9 milj. euroa.

Suomen Pankista annetun lain 20 pykälän mukaisen eläkevarauksen lisäksi varausta kartutettiin 411 milj. euroa, mikä vastaa valuuttakurssimuutoksista realisoituneita voittoja ja arpopereiden realisoituneita hintaeroja.

## 14. Tilikauden tulos

Tilikauden tuloksena esitettiin 309 milj. euroa.

Pankkivaltuusto päätti 9.3.2001, että voitosta käytetään 180 milj. euroa vararahaston kartuttamiseen ja loput siirretään käytettäväksi valtion tarpeisiin.



## SUOMEN PANKIN HALLINTO JA PANKKIVALTUUSTON KÄSITTELEMIÄ ASIOITA

### Pankkivaltuusto

Pankkivaltuusto antaa eduskunnalle vuosittain kertomuksen Suomen Pankin toiminnasta ja hallinnosta sekä käsittelemistään tärkeimmistä asioista. Lisäksi pankkivaltuusto voi tarvittaessa antaa kertomuksia rahapolitiikan toteuttamisesta ja muusta Suomen Pankin toiminnasta.

Vuoden 1999 alussa voimaan tulleen Suomen Pankista annetun lain (214/1998) mukaan pankin toimielimiä ovat pankkivaltuusto ja johtokunta. Pankkivaltuustoon kuuluu yhdeksän eduskunnan valitsemaa pankkivaltuutettua. Pankkivaltuuston tehtävät jakautuvat kolmeen ryhmään: valvontatehtäviin, keskeisiin hallinto-  
tehtäviin ja muihin tehtäviin.

Euroopan keskuspankin perussäännön mukaisesti Suomen Pankin ensisijaisena tavoitteena on osana Euroopan keskuspankkijärjestelmää (EKPJ) perustamissopimuksen mukaisesti pitää yllä hintavakautta ja tehtävänä toteuttaa osaltaan EKP:n neuvoston määrittelemää rahapolitiikkaa. Tehtävänä on myös huolehtia osaltaan rahahuollosta ja setelien liikkeeseenlaskusta, valuuttavarannon hallussapidosta ja hoidosta sekä maksu- ja muun rahoitusjärjestelmän luotettavuudesta ja tehokkuudesta samoin kuin osallistua sen kehittämiseen. Lisäksi Suomen Pankin tehtävänä on huolehtia toimintansa kannalta tarpeellisten tilastojen laatimisesta ja julkaisemisesta.

Pankkivaltuuston keskeiseksi työskentelytavaksi ovat vakiintuneet sen kokouskeskustelut johtokunnan kanssa euroalueen rahapolitiikasta, taloudellisesta kehityksestä ja Euroopan keskuspankin (EKP) rahapolitiikan toteutuksesta. Lisäksi pankkivaltuusto on järjestänyt keskinäisiä keskustelutilaisuuksia, joissa se on kuullut asiantuntijoita Euroopan talousnäkymistä.

Suomen Pankin hallintoa koskevista kysymyksistä korostuivat kertomusvuonna keskustellut johtokunnan kokoonpanosta. Lisäksi johto-

kunta esitteli pankkivaltuustolle Suomen Pankin strategiaa ja toiminnasuunnittelun linjauksia sekä henkilöstösuunnitelmia. Lähtökohtana tässä olivat Suomen Pankin aseman muuttuminen ja EKP:n ja kansallisten keskuspankkien välisen työnjaon jatkuva kehittyminen sekä mm. rahanhuollon muutokset. Rahahuollon tilanteesta pankkivaltuuston työjaosto kuuli myös Suomen Pankin Henkilöstöyhdistys r.y:n edustajia.

### Pankkivaltuuston johtosääntö

Eduskunta vahvisti pankkivaltuutettujen johtosäännön (252/2000), joka tuli voimaan 1. maaliskuuta. Johtosäännöllä kumottiin entinen, vuonna 1926 hyväksytty johtosääntö (101/1926). Uuden johtosäännön tultua voimaan suppean pankkivaltuuston toiminta lakkasi. Pankkivaltuusto järjestäytyi uuden johtosääntönsä mukaisesti 9. maaliskuuta.

### Tilintarkastus

Vuoden 1999 valtiopäivillä valitut tilintarkastajat, agrologi *Johannes Leppänen*, varatuomari *Ville Itälä*, professori *Reino Majala*, hallintotieteiden maisteri *Iivo Polvi* ja talousjohtaja *Matti Saarinen* suorittivat 6.–9. maaliskuuta Suomen Pankin tilinpäätöksen ja kirjanpidon sekä hallinnon tarkastuksen tilivuodelta 1999.

KHT-yhteisö Arthur Andersen Oy suoritti Euroopan keskuspankkijärjestelmän perussäännön artiklan 27 mukaisen pankin kirjanpidon ja tilinpäätöksen tarkastuksen, josta laadittuun raporttiin tilintarkastajat perehtyivät. Tilintarkastajien lausunnon mukaisesti pankkivaltuusto vahvisti kokouksessaan 24. maaliskuuta pankin tuloksen ja taseen vuodelta 1999.

## Lainausliikkeen ja valuuttakaupan tarkastus sekä inventoinnit

Pankkivaltuusto on kertomusvuoden aikana toimittanut maaliskuun 1. päivään saakka voimassa olleen johtosääntönsä 5 §:n määräämän lainausliikkeen ja valuuttakaupan tarkastuksen tilinpäätöksen tarkastelun avulla. Kokouksessaan 7. huhtikuuta pankkivaltuusto on merkinnyt johtosäännön 6 §:n mukaiset inventoinnit suoritetuiksi. Inventoinneissa ei havaittu aihetta muistutuksiin.

## Kertomus E. J. Längmanin rahastojen toiminnasta

Kokouksessaan 11. helmikuuta pankkivaltuusto merkitsi tiedoksi Suomen Kulttuurirahaston selostuksen E. J. Längmanin rahastojen toiminnasta 1.10.1998–30.9.1999.

## Eläkevarauksen korko vuonna 2001

Suomen Pankin eläkesääntöjen mukainen henkilöstön eläkevastuu on vakuutusmatemaattisesti laskettu noudattaen soveltuvin osin Vakuutusvalvontaviraston eläkesäätiölain alaisille eläkesäätiöille antamia laskentaohjeita ja -perusteita. Vastuun katteeksi pankin taseeseen on tehty eläkevaraus. Eläkevaraukseen lisätään myös henkilöstöltä peritty lakisääteinen työntekijäin eläkemaksu. Pankkivaltuusto päätti hyväksyä kokouksessaan 15. joulukuuta johtokunnan esityksen, että eläkevaraukselle suoritetaan vuonna 2001 kolmen (3) prosentin määräinen korko edellisvuotiseen tapaan.

## Suomen Pankin eläkesääntöjen muutoksia

Pankkivaltuusto aloitti vuonna 1999 keskustelun mahdollisuudesta estää vanhuuseläkkeen nostaminen samanaikaisesti Euroopan keskuspankista (EKP) saatavien palkkatulojen kanssa. Valtiovarainministeriö totesi tässä yhteydessä, että yleisiä asiaa koskevia lainsäädäntötoimia ei ollut vireillä. Valtiovarainministeriö piti kuitenkin ongelmallisena ja työeläkejärjestelmän tarkoituksen vastaisena, että palkkaa ja eläkettä maksetaan samanaikaisesti. Lainsäädännöllisen perustan selkeyttämiseksi, pankkivaltuusto oli esittänyt, että valtiovarainministeriö ryhtyisi toimenpiteisiin Suomen Pankin virkamiehiä koskevan lain (1166/1998) 58 §:n täydentämiseksi siten, että Suomen Pankin eläkesäännössä voitaisiin antaa määräyksiä EKP-työskentelyn vaikutuksista Suomen Pankin palveluksessa olevan eläketurvaan. Valtiovarainministeriö totesi keväällä 2000, että ottaen huomioon Suomen Pankin ja EKP:n ainutlaatuisen keskinäisen suhteen ja sen, ettei valtion eläkelakiin sisältynyt minkäänlaisia säännöksiä vastaavien tilanteiden varalta, pankkivaltuuston harkitsemat muutokset oli mahdollista toteuttaa Suomen Pankin eläkesäännön muutoksella ilman, että Suomen Pankin virkamiehistä annettuun lakiin lisätään pankkivaltuuston ehdottamaa valtuutussääntöä. Pankkivaltuusto hyväksyi kokouksessaan 12. syyskuuta lisäyksen Suomen Pankin 13.12.1966 vahvistettuun eläkesääntöön<sup>1</sup>.

Valtion eläkelakia (280/1966) ja perhe-eläkelakia (774/1968) muutettiin uusitun holhouslain-säädännön edellyttämällä tavalla. Lisäksi kerta-suorituksena maksettavan eläkkeen enimmäismäärää tarkistettiin ja eräitä eläkkeen tekniseen katkaisuun ja osa-aikaeläkkeeseen liittyviä sään-

<sup>1</sup> Edunsaajana olevan johtokunnan jäsenen, johtajan ja muun Suomen Pankin virkamiehistä annetun lain (1166/1998) 6 §:ssä tarkoitettua virkamiehen sekä Rahoitustarkastuksen johtajan, apulaisjohtajan, päälakimiehen ja neuvonantajan palveluksen katsotaan eläkettä ajatellen jatkuvan kunnes virka- tai työsopimukseen perustuva palvelussuhde Euroopan keskuspankissa (EKP) on päättynyt. Tämän mukaisesti eläkeoikeus jää lepäämään ja Suomen Pankin vanhuuseläkettä tai varhennettua vanhuuseläkettä ei myönnetä tai sen maksaminen keskeytetään, mikäli edunsaaja eroaa Suomen Pankin palveluksesta ja siirtyy EKP:ssa kokoaikaiseen säännöllistä ansiotuloa tuottavaan palvelussuhteeseen täytettyään vanhuuseläkkeeseen tai varhennettuun vanhuuseläkkeeseen oikeuttavan iän. Eläkkeen lepääminen lakkaa EKP-palveluksen päättyessä tai edunsaajan täytettyä 65 vuotta. Tämän säännöksen mukainen palvelus Euroopan keskuspankissa ei kartuta eläkettä tämän eläkesäännön mukaan.

Lisäys tuli voimaan vahvistamispäivästä siten, että sitä sovelletaan Euroopan keskuspankissa vahvistamispäivän jälkeen alkaviin palvelussuhteisiin.

nöksiä muutettiin. Suomen Pankista annetun lain (214/1998) 11 §:n 2 momentin 6 kohdan nojalla pankkivaltuusto hyväksyi kokouksessaan 12. syyskuuta vastaavat muutokset Suomen Pankin 13.12.1966 vahvistettuun eläkesääntöön ja 3.6.1969 vahvistettuun perhe-eläkesääntöön.

### Henkilöstörakenteen uudistaminen

Kokouksessaan 15. joulukuuta pankkivaltuusto oikeutti johtokunnan 31.12.2003 saakka jatkaamaan vuonna 1996 aloitettuja Suomen Pankin edun mukaisia vapaaehtoisin sopimuksiin perustuvia henkilöratkaisuja, joiden tavoitteena on henkilöstörakenteen uudistaminen.

### Johtokunta

Pankkivaltuuston kokouksessa 5. toukokuuta johtokunnan varapuheenjohtaja Esko Ollila ilmoitti aikovansa erota johtokunnan jäsenen virasta 1.1.2001 lukien. Johtokunnan jäsen Matti Korhonen kuoli 29. kesäkuuta. Pankkivaltuusto käsitteli avoimiksi tulleiden virkojen täyttämistä ja päätti kokouksessaan 12. syyskuuta esittäen, että toiseen Suomen Pankin johtokunnan jäsenen virkaan nimitetään alivaltiosihteeriksi, valtiotieteiden lisensiaatti, kauppatieteiden kandidaatti Johnny Åkerholm 16.10.2000 alkaen ja toiseen kansanedustaja, yhteiskuntatieteiden maisteri Mauri Pekkarinen 1.11.2000 alkaen. Valtioneuvosto ehdotti tasavallan presidentille 22. syyskuuta pankkivaltuuston esityksen mukaisesti kahden jäsenen nimittämistä. Tasavallan presidentti palautti esityksen valtioneuvoston valmisteltavaksi ja nimitti johtokunnan jäsenen virkaan viiden vuoden toimikaudeksi 16. lokakuuta lukien valtiotieteiden tohtori Sinikka Salon Euroopan keskuspankista. Kokouksessaan 5. lokakuuta pankkivaltuusto päätti seurata ja arvioida kolmijäsenisen johtokunnan toimivuutta ja palata asiaan tarvittaessa.

Marraskuun 17. päivän kokouksessaan pankkivaltuusto merkitsi tiedoksi johtokunnan jäsenten työnjaon. Sen mukaisesti johtokunnan vastualueet ovat 6.11.2000 alkaen seuraavat:

Johtokunnan puheenjohtajan, pääjohtaja Matti Vanhalan vastualueeseen kuuluvat yleisvastuu Euroopan keskuspankkijärjestelmästä sekä kansantalous, markkinaoperaatiot, tiedotus, kansainvälinen sihteeristö, sisäinen tarkastus ja johdon sihteeristön toiminta. Pankinjohtaja Louekoski vastaa rahoitusmarkkinoista, mak-

suliikkeesta, rahahuollosta, lakiasioista, henkilöstöstä sekä kehittämisestä ja budjetoinnista. Pankkivaltuusto määräsi Louekosken johtokunnan varapuheenjohtajaksi 1.1.2001 lukien. Louekoski toimii lisäksi pankkivaltuuston määräämänä Rahoitustarkastuksen johtokunnan puheenjohtajana. Pankinjohtaja Sinikka Salon vastualueeseen kuuluvat rahatalouden tutkimus, siirtymätalouksien tutkimus, tilastointi, hallinto ja julkaisut sekä tietojenkäsittely ja turvallisuus.

Heinäkuun 13. päivänä pitämässään kokouksessa pankkivaltuusto hyväksyi johtosääntönsä 3 §:n 4 momentin nojalla ohjeet johtokunnan jäsenen sijaisuusjärjestelyistä vuoden loppuun. Kokouksessaan 15. joulukuuta pankkivaltuusto muutti ohjeen toistaiseksi voimassa olevaksi 1.1.2001 lukien. Ohjeiden mukaan johtokunta määrää nimetyn henkilön toimimaan johtokunnan vs. jäsenenä johtokunnan varsinaisen jäsenen enintään viikon kestävässä poissaolon ajaksi. Toimintavuoden aikana sijaisuusjärjestelyihin on turvaututtu vain poikkeuksellisissa olosuhteissa.

Kertomusvuoden päättyessä johtokunnan jäsenillä oli seuraavat viranhoitoon liittyvät jäsenyydet:

Johtokunnan puheenjohtaja *Matti Vanhala*  
— Kansainvälinen valuuttarahasto, hallintoneuvoston jäsen, Suomen edustaja

Johtokunnan varapuheenjohtaja *Esko Ollila*  
— Suomen itsenäisyyden juhlarahasto, SITRA, hallituksen jäsen  
— Setec Oy, hallituksen puheenjohtaja

Johtokunnan jäsen *Matti Louekoski*  
— Rahoitustarkastus, johtokunnan puheenjohtaja  
— Vakuutustarkastus, johtokunnan jäsen  
— Euroopan keskuspankin neuvosto, pääjohtajan varajäsen  
— Kansainvälinen valuuttarahasto, hallintoneuvoston varajäsen, Suomen edustaja

Johtokunnan jäsen *Sinikka Salo*  
— Euroopan keskuspankkijärjestelmä (EKPJ), Kansainvälisten suhteiden komitea (IRC), jäsen  
— Euroopan yhteisön talous- ja rahoituskomitea, jäsen.

Lisäksi johtokunnan jäsenillä oli pankkivaltuuston Suomen Pankista annetun lain (214/

1998) 17 §:n nojalla hyväksytyttä muita sivutoimia ja luottamustehtäviä.

### **Pankkivaltuuston kokoonpano**

Pankkivaltuutettuina toimivat vuonna 2000 seuraavat eduskunnan valitsijamiesten valitsema henkilöt:

*Kanerva, Ilkka*, valtiotieteiden maisteri  
*Puisto, Virpa*, erikoissairaanhoitaja  
*Ala-Nissilä, Olavi*, kauppatieteiden maisteri  
*Jääteenmäki, Anneli*, varatuomari  
*Pekkarinen, Mauri*, yhteiskuntatieteiden maisteri  
*Zyskowitz, Ben*, oikeustieteen kandidaatti  
*Tiuri, Martti*, tekniikan tohtori  
*Kekkonen, Antero*, televisiotoimittaja  
*Uotila Kari*, levyseppä.

Puheenjohtajana toimi pankkivaltuutettu Ilkka Kanerva ja varapuheenjohtajana pankkivaltuutettu Virpa Puisto. Puisto toimi 25.8.–5.10. puheenjohtajana Kanervan ilmoittauduttua hakijaksi Suomen Pankin johtokunnan jäsenen virkaan. Pankkivaltuusto järjestäytyi 9. maaliskuuta pitämässään kokouksessa ja asetti johtosääntönsä 2 §:n tarkoittaman työjaoston, johon kuului puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan lisäksi pankkivaltuutettu Ala-Nissilä.

Pankkivaltuuston sihteerinä toimi varatuomari *Anton Mäkelä* ja neuvonantajana valtiotieteiden tohtori *Jaakko Kiander*.

### **Tilintarkastajat**

Eduskunta toimitti 11. helmikuuta Suomen Pankin tilintarkastajien ja heidän varajäsentensä vaalin ja valitsi tilintarkastajiksi vuoden 2000 tilejä tarkastamaan seuraavat henkilöt:

*Leppänen, Johannes*, kansanedustaja  
*Majala, Reino*, professori, KHT  
*Saarinen, Matti*, kansanedustaja  
*Polvi, Iivo*, kansanedustaja, JHTT  
*Itälä, Ville*, kansanedustaja.

Tilintarkastajien varajäsenet:

*Lehtomäki, Paula*, kansanedustaja  
*Manner, Kari*, ekonomi, KHT  
*Juurola, Ulla*, kansanedustaja  
*Kuusiola, Arto*, kauppatieteiden maisteri, KHT  
*Karpio, Juha*, kansanedustaja.

Eduskunnan 8. syyskuuta toimittamassa täydennysvaalissa Juha Karpio tuli valituksi tilintarkastajaksi Ville Itälän sijaan ja hänen varajäsenekseen valittiin kansanedustaja, toimitusjohtaja *Kalervo Kummola*.

Tilintarkastajat valitsivat 22. toukokuuta puheenjohtajakseen agrologi Johannes Leppäsen ja ottivat sihteerikseen professori *Kalervo Virtasen*.

## RAHOITUSTARKASTUS

Lokakuun 1. päivänä 1993 voimaan tulleen rahoitustarkastuslain (503/1993) mukaan pankkivaltuustolla on Suomen Pankin yhteydessä toimivassa Rahoitustarkastuksessa hallintoon kuuluvia tehtäviä. Suomen Pankin johtokunnan päätösvalta rajoittuu resurssihallintoon.

Tasavallan presidentti nimitti 21. joulukuuta Rahoitustarkastuksen johtajaksi 1.2.2001–31.1.2007 kauppatieteiden maisteri *Kaarlo Jännäri* pankkivaltuuston esityksen ja valtioneuvoston ehdotuksen mukaisesti.

Rahoitustarkastuksen johtokunnan puheenjohtajana toimi kertomusvuonna Suomen Pankin ehdotuksesta jäseneksi nimitetty Suomen Pankin johtokunnan jäsen *Matti Louekoski*, henkilökohtaisena varamiehenään osastopäällikkö *Heikki Koskenkylä*. Varapuheenjohtajana toimi valtiovarainministeriön ehdotuksesta jäseneksi nimitetty lainsäädäntöjohtaja *Pekka Laajanen*,

henkilökohtaisena varamiehenään lainsäädäntöneuvos *Ilkka Harju*. Muut johtokunnan jäsenet olivat sosiaali- ja terveysministeriön ehdotuksesta jäseneksi nimitetty ylijohtaja *Tarmo Pukkila*, henkilökohtaisena varajäsenenään hallitusneuvos *Jorma Heikkilä*, sekä rahoitustarkastuslain nojalla Rahoitustarkastuksen johtaja *Kaarlo Jännäri* ja Vakuutusvalvontaviraston ylijohtaja *Markku Vesterinen*. Johtokunnan sihteerinä toimi Rahoitustarkastuksen päälakimiehen sijainen *Liisa Halme* ja heinäkuun 1. päivästä lukien päälakimies *Markku Lounatvuori*.

Kokouksessaan 14. kesäkuuta pankkivaltuusto hyväksyi Rahoitustarkastuksen työjärjestyksen 6 ja 11 §:n muutokset, jotka olivat tarpeen sen vuoksi, että Rahoitustarkastuksen johtokunta nimitti Rahoitustarkastukseen neuvonantajan, joka nimettiin kuuluvaksi ylimpiin virkamiehiin ja johtoryhmän jäseneksi.

Helsingissä 9. päivänä maaliskuuta 2001

### ILKKA KANERVA

**VIRPA PUISTO  
ANNELI JÄÄTTEENMÄKI  
MAURI PEKKARINEN  
KARI UOTILA**

**OLAVI ALA-NISSILÄ  
ANTERO KEKKONEN  
MARTTI TIURI  
BEN ZYSKOWICZ**

*Anton Mäkelä*