

**Riksdagens
bankfullmäktiges
berättelse
2011**



Helsingfors 2012

B 15/2012 rd

**RIKSDAGENS
BANKFULLMÄKTIGES BERÄTTELSE
2011**

*

**TILL
RIKSDAGEN**



HELSINGFORS 2012

ISSN 1237-4342 (tryckt)
ISSN 1796-9808 (webbpublikation)
EDITA PRIMA AB, HELSINGFORS 2012

INNEHÅLL

	Sida		Sida
1. EUROPEISKA CENTRALBANKENS PENNINGPOLITIK OCH EKONOMIN I EUROOMRÅDET.....	5	4. FINLANDS BANKS BOKSLUT	28
Sammanfattning	5	Balansräkning	28
1.1 Hur världsekonomin återhämtat sig från krisen som fick sin början 2008	5	Resultaträkning	30
1.2 Förvärrad skuldkris i euroområdet sommaren 2011.....	8	Bokslutsbilagor	31
1.3 Grekland.....	12	Redovisningsprinciper	33
1.4 Penningpolitiken i euroområdet	14	Noter till balansräkningen.....	37
1.5 Prisstabilitet och valutakurser	18	Noter till resultaträkningen	46
2. FINLANDS EKONOMI 2011	20	5. FINLANDS BANKS FÖRVALTNING OCH ÄRENDEN HANDLAGDA AV BANKFULLMÄKTIGE	51
Sammandrag	20	5.1 Inledning.....	51
2.1 Strukturomvandlingen och den dämpade exportutvecklingen	20	5.2 Förvaltning	53
2.2 Den offentliga ekonomin.....	22	5.3 Direktion	53
2.3 Penningpolitik och prisstabilitet i Finland.....	22	5.4 Bankfullmäktiges sammansättning	54
3. FINLANDS BANKS VERKSAMHET..	24	5.5 Revisorer	54
3.1 Stabilt och effektivt finansiellt system	24	5.6 Revision	54
3.2 Investeringsverksamhet och Finlands Banks risker	24	6. FINANSINSPEKTIONENS (FI) VERKSAMHET 2011	55
3.3 Sedelstock	26	6.1 Inledning.....	55
3.4 Myndighetssamarbete och internationell verksamhet	26	6.2 Förvaltning	55
3.5 Kommunikation	27	6.3 De viktigaste målen.....	55
3.6 Forskning	27	6.4 Läget på finansmarknaden i Finland 2011	56
		6.5 Finansinspektionens mål och måluppfyllelse 2011	59
		6.6 Bankfullmäktiges berättelse för 2010 och Finansinspektionens åtgärder med anledning av den	60
		6.7 Bankfullmäktiges bedömning av Finansinspektionens verksamhet	61

Siffrorna i berättelsen baserar sig på de uppgifter som fanns tillgängliga i februari–april 2012.

1. EUROPEISKA CENTRALBANKENS PENNINGPOLITIK OCH EKONOMIN I EUROOMRÅDET

Sammanfattning

Världsekonomin drabbades under året på nytt av en kris på grund av skuldproblemen i flera stater i euroområdet, och upplåningen försvårades. Investeringarna litade inte på krisländernas förmåga att fullgöra sina skyldigheter. Eftersom de europeiska bankernas portföljer innehåller enorma mängder av dessa länders skuldebrev förekom det allvarliga störningar på interbankmarknaden när bankerna inte hade förtroende för varandra. Bristen på förtroende för Italiens och Spaniens statsobligationer spreds till företagens låne- och aktiemarknader.

Den strukturella stelheten och skuldsättningen i vissa euroländer leder till att den monetära politiken inte har samma effekter inom olika delar av euroområdet. I flera länder har arbetsmarknaden och produktmarknaden inte reformerats så att de motsvarar inremarknadskraven. Strukturpolitiken, finanspolitiken och den monetära politiken har därför kommit att flätas samman till en enda helhet. Europeiska centralbanken (ECB) har blivit tvungen att genom egna åtgärder rätta till andras fel på olika områden inom den ekonomiska politiken.

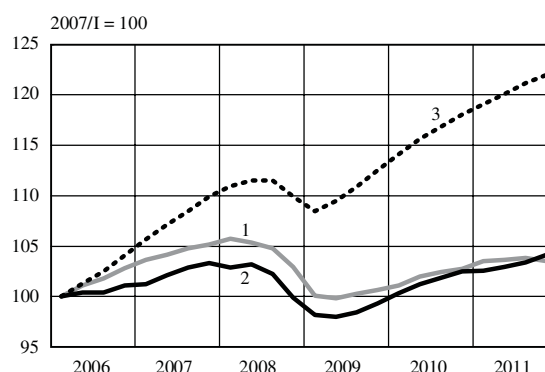
När banksystemet var hotat i slutet av 2011 beslutade ECB att lugna ned marknaden genom 3-åriga transaktioner till fast ränta där alla banker kunde få kredit mot säkerhet. De länder som drabbats av skuldskris hade redan åtgärdat sina problem. När EU samtidigt beslutade att strama upp kraven i stabilitets- och tillväxtpakten ledde ECB:s 3-årstransaktioner till att marknaden snabbt återfick förtroendet. Riskpremierna på interbankmarknaden krympte och finansmarknaden återhämtade sig. Också räntorna för Italien och Spanien sjönk. Tillväxten i euroländerna står fortsatt på osäker grund, och situationen kan krisa till sig på nytt, om de skuldsatta länderna börjar tumma på besluts genomförandet.

1.1 Hur världsekonomin återhämtat sig från krisen som fick sin början 2008

Världsekonomin fortsatte att återhämta sig från raset 2009. Tillspetsningen av skuldskrisen i Europa i början av hösten ledde ändå till att tillväxten i världsekonomin avmattades. Det blev dyrare för företagen att skaffa finansiering, och osäkerheten ökade nästan till samma proportioner som hösten 2008. I euroländerna krympte bruttonationalprodukten (bnp) under årets sista kvartal jämfört med det tredje. Olika indikatorer visar att världsekonomin håller på att återhämta sig i början av 2012, bl.a. då sysselsättningsläget i Förenta staterna har börjat bli bättre (diagram 1). Men samtidigt kan det stigande oljepriset knäcka konsumenternas ökade optimism. Det bör också beaktas att ljusningen i världsekonomin fortfarande står på osäker grund, eftersom skuldskrisen i Europa kan försvåras på nytt och därmed rasera förtroendet.

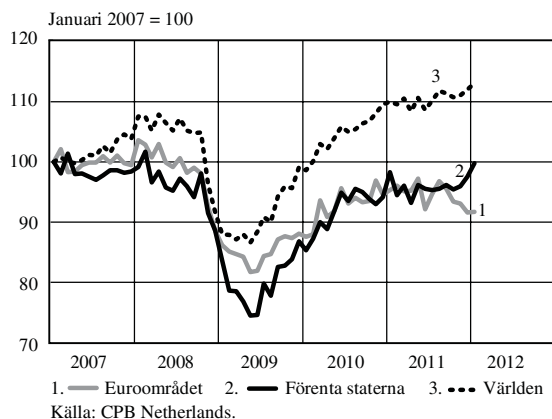
Det har förekommit stora skillnader i tillväxttakt eftersom ekonomierna drabbades på mycket olika sätt av den finanskris som fick sin början när banken Lehman Brothers gick i konkurs i

Diagram 1.
Världens bnp



1. — Euroområdet 2. — Förenta staterna 3. - - - Världen
Källor: ECB, US Bureau of Economic Analysis och Finlands Bank.

Diagram 2.
Världshandeln



september 2008. Effekterna av bankernas svårigheter märks fortfarande i de länder som har en stor finanssektor, såsom Förenta staterna och i synnerhet Storbritannien. Storbritannien hade mycket blygsam ekonomisk tillväxt hela 2011 och någon egentlig tillväxt i Förenta staterna kan man heller inte tala om förrän i slutet av året. I Japan försämrades bnp å sin sida av jordbävningen den 11 mars och den efterföljande tsunamin, och detta fick återverkningar också i andra länder.

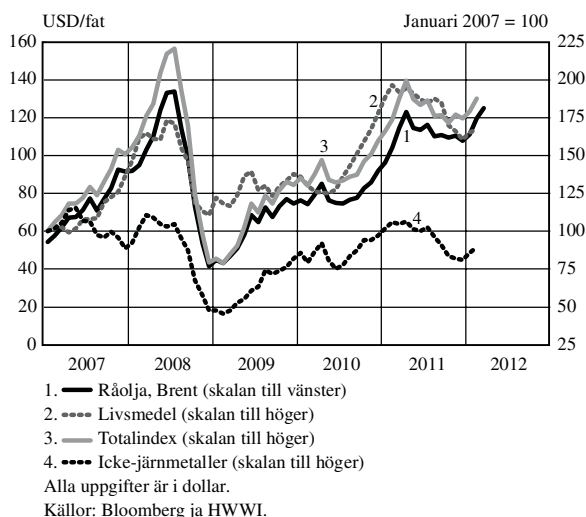
Däremot var tillväxtekonomiernas ekonomiska tillväxt fortsatt stark, om än något långsammare än 2010 eftersom utvecklingen i bl.a. Indien och Brasilien var blygsammare än tidigare. Den starkt växande ekonomin i Kina har tidvis i stor utsträckning lutat sig tillbaka på den överhettade fastighetsmarknaden. Det överskott som Kinas handelsbalans visade krympte klart 2011, vilket avspeglar hur den inhemska efterfrågan får en starkt roll i ekonomin. Tillväxten i de råvaruproducerande länderna fortsatte också beroende på efterfrågan i Kina. På samma sätt höll exporten igång ekonomin i Tyskland och Sverige tack vare deras lämpliga produktionsstruktur och konkurrenskraft.

Den offentliga skuldsättningen i industriländerna utgör ett hot mot en stabil utveckling av världsekonomin om man inte lyckas vända trenden på medellång sikt. Samtidigt kan det hända att den privata sektorn återhämtar sig långsammare, om alla länder samtidigt genomför en kraftig minskning av underskottet. Under redogörelseåret lyckades industriländerna krympa sina budgetunderskott. Detta gällde emellertid inte Japan, där notan efter naturkatastrofen blev dyr. I Förenta staterna minskade underskottskvoten med en procentenhet till 9,5 %, vilket innebär att

finanspolitiken fortsatt är stimulerande. Landets skuldkvot ökade under året så att det översteg 100 %. En skuld av denna storleksordning förväntas dra ned tillväxttakten i den privata sektorns produktion.

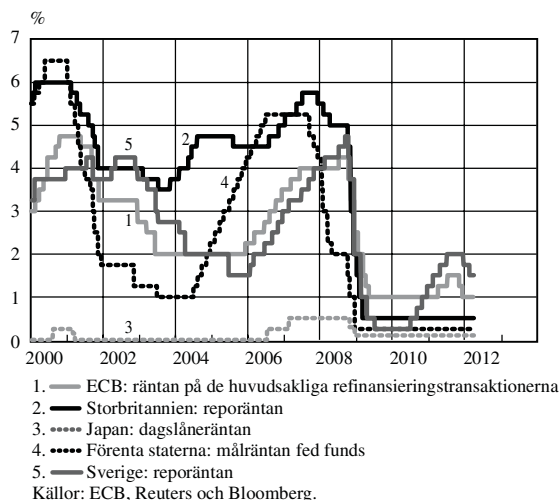
Tillväxten i världshandeln började avta i industriländerna redan i slutet av 2010, när lagren började bli fulla. Under 2011 ökade importen till USA inte längre och importen till euroområdet rentav minskade (diagram 2). Också jordbävningen i Japan mattade av världshandeln när det blev avbrott i utbudskedjan. Oro på finansmarknaden leder till förseningar i investeringsprojekten, vilket märks på importen. Därmed har tillväxtekonomiernas import hållit igång industrin i industriländerna. Inköpschefsindexen inom industrin gav ändå i början av 2012 signaler om viss återhämtning i världshandeln.

Diagram 3.
Världsmarknadspriser på olja och andra råvaror



Den snabbaste ökningen av råvarupriserna i dollar började i mitten av 2010 och fortsatte in på 2011 (diagram 3). Trenden förstärktes av efterfrågan från tillväxtekonomierna, särskilt Kina, men också den stärkta tillväxten i industriländerna efter den kraftiga nedgången bidrog till att öka efterfrågan på råvaror. Utbudssidan hann inte reagera på den snabba konjunktursvängningen. Våren 2011 låg dollarpriset på livsmedel till och med högre än den högsta nivån 2008. Också priset på råolja steg till en nivå som låg nära den föregående toppnoteringen från 2008. Priset på metaller steg också åter till 2007 och 2008 års höga nivåer där gruvdrift i genomsnitt är mycket

Diagram 4.
Centralbankernas styrräntor

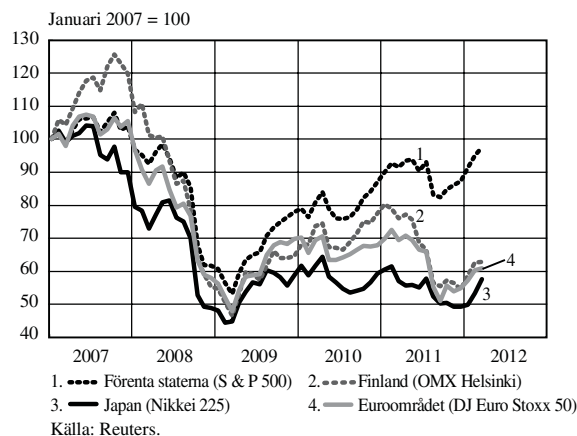


lönsam verksamhet. Efter sommaren 2011 började råvarupriserna sjunka delvis till följd av ett större utbud på livsmedel och metaller. Det som mest bidrog till att priserna sjönk var den tillspatsade skuldkrisen i Europa, som ökade oron på marknaden. I början av 2012 har råvarupriserna åter stigit allt eftersom tillväxtutsikterna blev bättre. Det är i synnerhet råolja som blivit dyrare.

Industriländernas penningpolitik var i början av 2011 starkt tillväxtfrämjande (diagram 4). I de flesta länder låg styrräntorna på låg nivå i reala termer, och dessutom stöddes bankernas likviditet genom extraordinära penningpolitiska åtgärder. Samtidigt började de dyrare råvarorna och den ökande tillväxttakten utgöra ett hot mot prisstabiliteten i flera länder. I råvaruproducerande länder såsom Australien var det uppenbart att ekonomin överhettades, och då måste man snabbt strama åt penningpolitiken. Sverige började föra en stramare penningpolitik redan våren 2010. Landet höjde styrräntan flera gånger fram till hösten 2011. Den allt djupare skuldkrisen i euroländerna spred en global förtroendebrist, och därför beslutade Sveriges Riksbank att sänka räntan i slutet av 2011. De stigande råvarupriserna och återhämtningen i efterfrågan utgjorde våren 2011 en risk också för prisstabiliteten inom euroområdet, vilket ledde till att även ECB började strama åt penningpolitiken. Den upptrappade skuldkrisen fick ECB att sänka styrräntan till samma nivå som våren 2011.

Euroområdets fördjupade skuldkris i slutet av sommaren 2011 återspeglades på den globala

Diagram 5.
Börskursernas utveckling

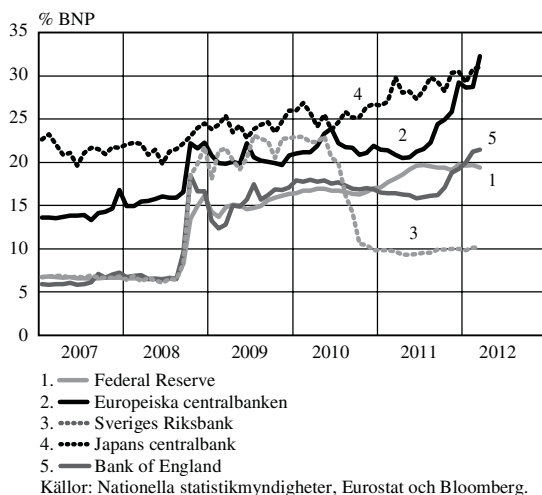


finansmarknaden. Börskurserna sjönk överallt, och de index som beskriver marknadsoron hopade uppåt även i Förenta staterna (diagram 5). Marknadsförtroendet återställdes under årets första månader 2012. Aktiekurserna steg märkbart överallt, och de index som beskriver volatilitetsförväntningarna på marknaden (volatilitetsindex) närmade sig normalnivån. Samtidigt vilar tillväxten i både Förenta staterna och Europa fortfarande på osäker grund.

Penningpolitiken som ett instrument i kampen mot en global recession

Världsekonomin stod på ruinens brant hösten 2008 när Lehman Brothers hade gått i konkurs. Det fanns då en risk för att 1930-talets händelser skulle upprepas med allt vad de innebar av bankkonkurser och protektionism. Man har ändå lärt sig av de misstag som begicks på 1930-talet. Det internationella samfundet, dvs. regeringarna i G20-länderna, centralbankerna, Europeiska kommissionen och internationella organisationer såsom Internationella valutafonden (IMF) lyckades stävja den nedåtgående spiralen. En särskilt viktig åtgärd hösten 2008 var att bankerna rekapitaliserades och senare att man sörjde för banksystemets likviditet genom en osedvanlig penningpolitik. Under krisen hösten 2011 och vintern 2012 gav ECB bankerna i euroländerna långfristiga krediter. Flera länder tillgrip okonventionella penningpolitiska åtgärder och kvantitativa lättnader av penningpolitiken så att de

Diagram 6.
Centralbankernas balansräkningar



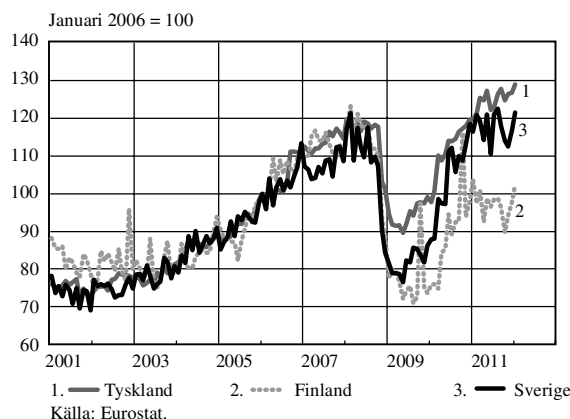
tillväxtfrämjande låga styrräntorna skulle få genomslag på ekonomin. Vidare har centralbankerna med gemensamma krafter försett finansmarknaden, som plågas av en förtroendekris, med dollarlikviditet.

Den okonventionella penningpolitiken har avspeglat sig på centralbankernas balansräkningar, som har vuxit särskilt i Storbritannien och Förenta staterna (diagram 6 och 16). Expansionen av balansräkningen beror i USA på köpen av statsobligationer, medan den i euroområdet beror på utlåningen till finansinstitut. Under redogörelseåret köpte också Eurosystemet statsobligationer på andrahandsmarknaden i syfte att trygga finansförmedlingen. Riskerna i balansräkningen till följd av centralbankernas insatser är låga jämfört med de makrorisker som hotade 2009.

1.2 Förvärrad skuldkris i euroområdet sommaren 2011

Euroområdets ekonomiska tillväxt var relativt stark i början av 2011 (diagram 1). Det var främst den tyska exportökningen (diagram 7) som också stärkte inkomstbildningen i flera andra euroländer. Även inköpschefsindexen, som prognostiserar tillväxten, stärktes jämfört med slutet av 2010. Bakom de förbättrade ekonomiska utsikterna ligger dels efterfrågan i tillväxtländerna, dels en lugnare finansmarknad. De problem som Grekland, Irland och Portugal har med sina offentliga finanser hamnade för stunden i bakgrunden tack

Diagram 7.
Exportsiffror för vissa länder



vare stödpaketet, vilket bidrog till att öka marknadens förtroende. De klart bättre konjunktutsikterna började i kombination med stigande råvarupriser hota prisstabiliteten, och följaktligen höjde ECB styrräntan i februari och på nytt på sommaren.

Under sommaren 2011 började investerarna tvivla på Italiens och Spaniens vilja att stoppa skuldsättningen. I augusti övergick tvivlet till panik och finansmarknaden kunde inte fungera som den skulle. Investerarnas misstroende gällde finans- och strukturpolitiken, vilket innebar att ECB hade mycket begränsade möjligheter att återställa situationen på finansmarknaden till den nivå som rått före sommaren. När Greklands premiärminister i november meddelade att landet skulle ordna en folkomröstning stördes finansmarknaden, vilket i sin tur ledde till att låneräntorna i Italien och Spanien steg kraftigt. Slutresultatet blev att både Italiens och Greklands premiärministrar fick avgå.

De skuldyngda ländernas finans- och strukturpolitiska åtgärder fick i kombination med ECB:s värdepappersköp däremot stopp på djupdykningen på finansmarknaden. Också EU:s beslut i syfte att stävja skuldsättningen lugnade ned marknaden, men besluten kunde inte förhindra skuldkrisen från att få återverkningar på realekonomin. Euroområdets bnp krympte med 0,3 % under årets sista kvartal jämfört med det tredje. Enligt uppskattningar kommer euroområdet fortsatt att befinna sig i en svag recession i början av 2012. Företagslånemarknadens återhämtning,

sänkta räntor och stärkta börskurser i mars 2012 är ett bevis på att EU:s och ECB:s åtgärder har effekt i detta skede.

Finanskrisen har lett till flera uppdelningar inom euroområdet. I fråga om balans i de offentliga finanserna kan länderna delas in i Medelhavsländerna med stora underskott och det stabila Nordeuropa. Denna uppdelning är ändå alltför grov, eftersom investerarna bland annat ser skillnader mellan länderna med högsta kreditbetyg, AAA. Finland, Nederländerna och Tyskland ligger i högsta kategorin om man använder räntan på 10-åriga statsobligationer som måttstock, medan Österrike och Frankrike måste betala en liten riskpremie på sina lån (diagram 10).

Jämfört med andra länder är Grekland med sina problem ett kapitel för sig. Irland och Portugal har haft problem med balansen i de offentliga finanserna och har därför varit föremål för stödåtgärder. Underskottet var fortsatt stort i dessa två länder under redogörelseåret, men

Irland håller tack vare sin starka exportsektor på att komma ur krisen. Landets räntor har sjunkit märkbart. Portugal har däremot fortsatta problem, om man använder räntan på statslån som mått.

Det var ingen fullständig överraskning att flera länder i euroområdet drabbades av kris till följd av den offentliga sektorns skuldsättning. ECB-rådet varnade redan 2009 flera gånger för växande underskott i de överskuldssatta länderna. När det ekonomiska läget mycket snabbt försämrades var det emellertid mycket svårt att dämpa ökningen av den offentliga sektorns skulder. Det var först när marknaden reagerade som regeringarna tvingades vidta åtgärder. Det var i synnerhet Italiens fördröjningar när det gällde att reformera strukturerna som sommaren 2011 ledde till en förtroendebrist och till stigande räntor som en följd på denna. Misstroendet mot Italiens förmåga att sköta sina skulder smittade av sig på Spanien och delvis också på Frankrike.

Tabell 1. Bnp-förändring, offentligt underskott och underskott i bytesbalansen i vissa länder

	Bnp-förändring, %		Offentligt underskott, % av bnp		Underskott i bytesbalansen, % av bnp	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Nederländerna	1,6	1,3	-5,1	-5,0	6,6	7,5
Belgien	2,3	1,9	-4,2	-4,2	1,5	-0,1
Spanien	-0,1	0,7	-9,3	-8,5	-4,6	-3,7
Irland	-0,4	0,7	-31,3	-9,9	0,5	0,1
Italien	1,8	0,4	-4,5	-3,9	-3,5	-3,2
Österrike	2,3	3,1	-4,5	-2,6	3,0	1,2
Grekland	-3,5	-6,9	-10,6	-9,2	-10,0	-9,7
Portugal	1,4	-1,5	-9,8	-4,0	-10,0	-6,4
Frankrike	1,4	1,7	-7,1	-5,3	-1,7	-2,2
Tyskland	3,6	3,1	-4,3	-1,0	6,1	5,7
Finland	3,7	2,9	-2,8	-0,8	1,4	-0,7
Euroområdet	1,9	1,4	-6,2	-4,1	0,3	-0,3
Storbritannien	2,1	0,7	-9,9	-8,7	-3,3	-1,9
Sverige	5,8	4,0	-0,2	0,1	6,3	6,7
USA	3,0	1,7	-10,5	-9,6	-3,2	-3,1

Källa: IMF (WEO februari 2012).

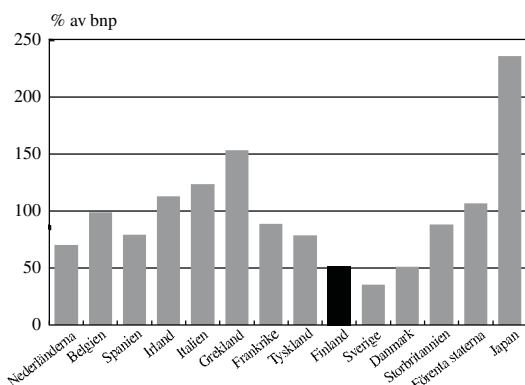
Ett annat problem än hållbarheten i de offentliga finanserna som delar upp länderna i euroområdet är de skillnader som finns i respektive

marknads förmåga att anpassa sig till de utmaningar som globaliseringen för med sig. Det bästa exemplet på god anpassningsförmåga är

ett land utanför euroområdet, Sverige, där både bytesbalansen och de offentliga finanserna trots krisen uppvisade överskott 2010–2011 (tabell 1). Inom euroområdet märks konkurrenskraftsproblemen på skillnader i över- och underskott i bytesbalansen. När den monetära unionen var ny trodde man att underskott i bytesbalansen saknar betydelse eftersom marknaden sköter om balansen. Man antog att arbetsmarknaden och produktmarknaden fungerade så gott som lika effektivt i de olika länderna eller att den monetära unionen skulle tvinga länderna att konkurrera.

Det blev i och med finanskrisen uppenbart att skillnaderna i konkurrenskraft är stora och att de beror på eftersläpningen i nationell lagstiftning och medföljande stelheter. Om marknaden i ett euroland fungerar sämre än i andra uppkommer det inte bara underskott i bytesbalansen utan också den offentliga sektorns förmåga att producera tjänster försvagas. Grekland är Sveriges motsats eftersom landet letts ineffektivt och haft en skyddad marknad. Också i Italien har man av tradition skyddat sina egna privilegierade yrkesgrupper och branscher från konkurrens.

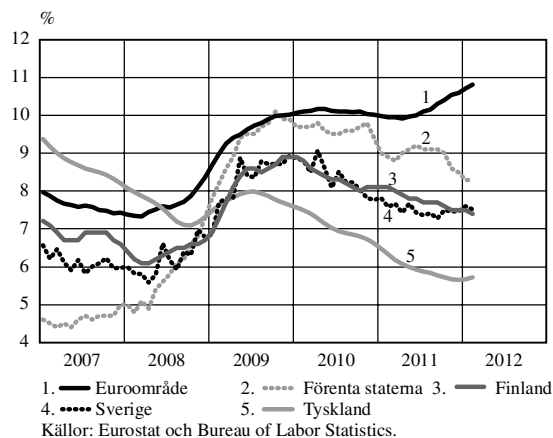
Diagram 8.
Beräknad offentlig skuld 2012



Källa: IMF (WEO, April 2012).

Nederländerna, Belgien och Österrike utgör exempel på länder som så sent som 2011 i spåren efter krisen hade ett alltför stort underskott i den offentliga sektorns finanser, men som samtidigt hade ett stort överskott i bytesbalansen (tabell 1). Också den offentliga skulden låg i dessa länder över den högsta tillåtna gränsen enligt stabilitets- och tillväxtpakten (60 % av bnp). I Belgien låg den på nästan 100 % år 2011 (diagram 8). Trots dessa problem litar investerarna på ländernas förmåga att klara av sina skulder, eftersom den privata sektorn är konkurrensanpassad.

Diagram 9.
Arbetslöshet



Källor: Eurostat och Bureau of Labor Statistics.

Italien har ett mindre offentligt underskott än Frankrike och Nederländerna, men samtidigt har Italien inte på långt när lika god tillväxtpotential. Den italienska exporten har förlorat marknadsandelar under hela 2000-talet till följd av att landets priskonkurrenskraft blivit ytterst dålig. Därför har tillväxttakten varit klart långsammare än i andra euroländer. Grekland, Irland och Portugal har alla tagit emot hjälp av EU, IMF och ECB, men inte heller där är problemen lika. Irlands privata sektor är konkurrenskraftig och landet uppvisar därmed överskott i bytesbalansen. Däremot är bytesbalansen kraftigt negativ i Portugal och särskilt i Grekland, trots att den inhemska efterfrågan har krympt.

En annan indikator på flexibla ekonomiska strukturer är hur anpassad arbetsmarknaden är. I vissa euroländer, såsom Nederländerna och Österrike, har arbetslösheten hållit sig på en mycket låg nivå under krisen. I Tyskland har arbetslösheten rentav minskat (diagram 9). De s.k. Hartz-reformer som genomfördes på den tyska arbetsmarknaden har fungerat, och i slutet av 2011 var arbetslösheten i Tyskland 5,7 %, dvs. klart lägre än före finanskrisen i början av 2007.

Bland länderna i euroområdet har arbetslösheten ökat allra mest i Spanien. Den har ökat relativt mycket också i Irland, Portugal och Grekland. Där kommer arbetslösheten att ligga på en hög nivå längre, möjligen med undantag av Irland. Ny export ger upphov till arbetstillfällen mycket långsamt, även om priskonkurrenskraften stöds genom sänkta löner. Det kommer att lösas av arbetskraft från den offentliga sektorn, samtidigt som det inte heller i övrigt finns något utrymme för en jobbgenererande kreativ finans-

Diagram 10a.
Räntan på statslån (10 år) i vissa länder

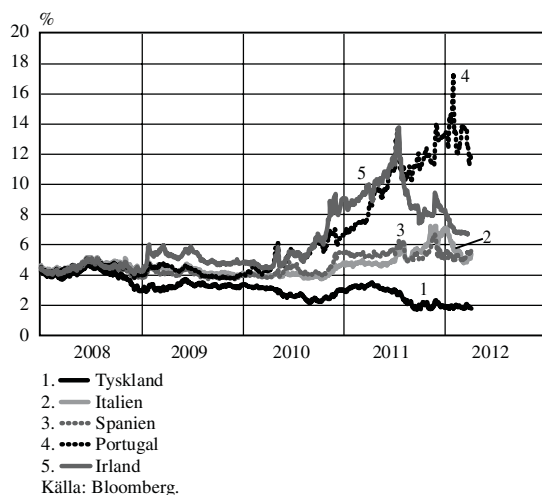
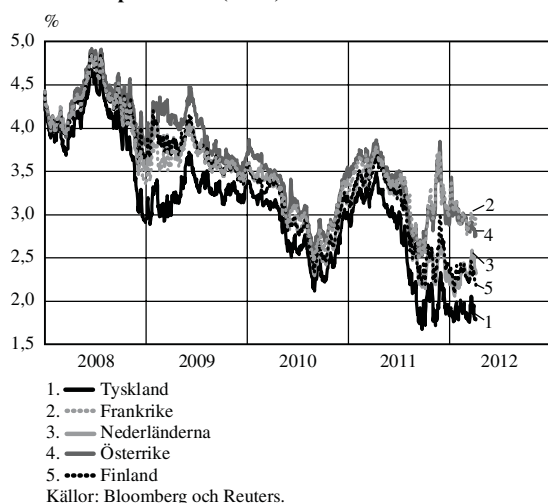


Diagram 10b.
Räntan på statslån (10 år) i vissa länder



politik i krisländerna. Effekterna av sänkta minimilöner och ökad flexibilitet på arbetsmarknaden kommer inte att märkas först långt senare.

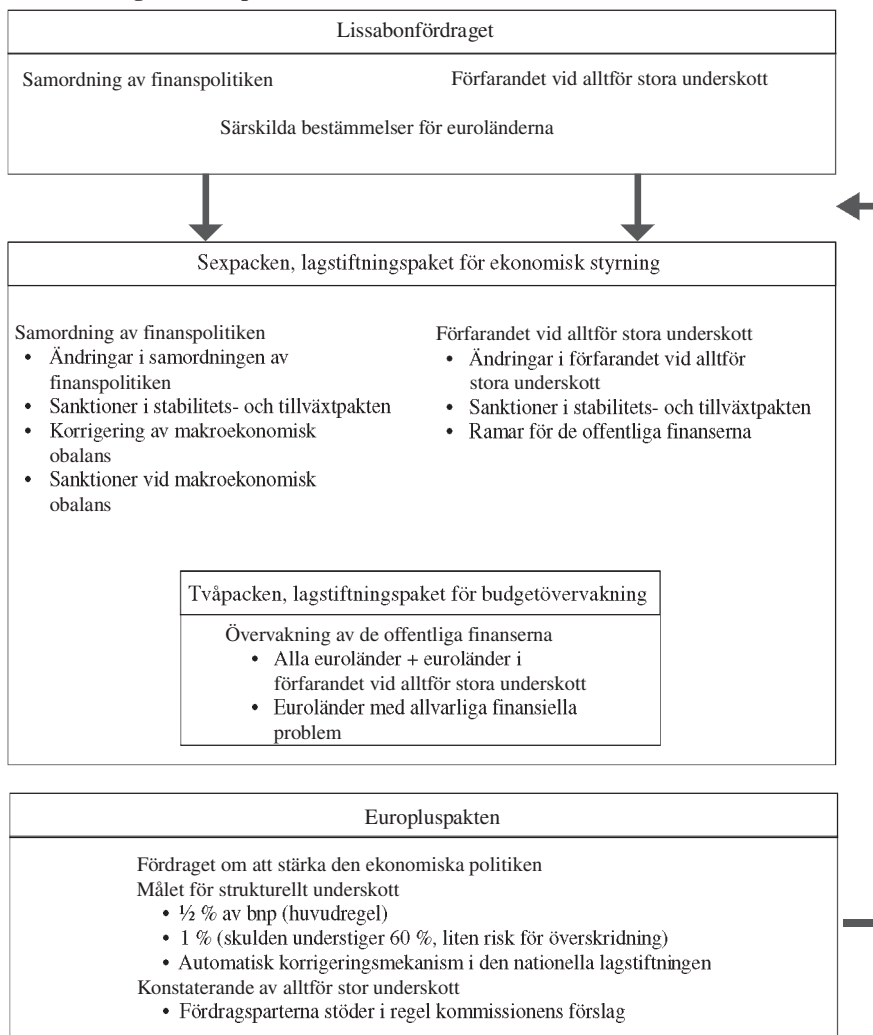
Särskilt problematiskt är det när underskottet i bytesbalansen är stort samtidigt som arbetslösheten är hög. Detta är fallet i Grekland, Portugal och Spanien. Trots massarbetslösheten är den inhemska efterfrågan fortfarande för stor i dessa länder. Därför borde löner och företagarinkomster minska ytterligare för den externa balansens skull. Men samtidigt blir det svårare att balanserna upp de offentliga finanserna om inkomsterna minskar.

Krisen i euroområdet har visat att det inte bara är de alltför stora underskotten som utgör problem med tanke på stabiliteten. Också skillnader i marknadens funktion och konkurrenskraft utgör hot mot en stabil utveckling. Det förekommer stora skillnader mellan euroländerna när det gäller både hur arbetsmarknaden fungerar och hur produktmarknaden fungerar, trots att det redan är 20 år sedan Maastrichtfördraget ingicks. De skuldsatta länderna behöver inte bara få balans i de offentliga finanserna, utan de behöver också en tillväxtfrämjande strukturpolitik som undanröjer hinder för marknadstillträde och ökar arbetskraftens yrkesmässiga och geografiska rörlighet. Så länge den monetära unionen funnits har ECB betonat att det i syfte att främja prisstabilitet behövs en strukturpolitik som effektiviserar marknaden. Krisländerna har börjat rätta till strukturerna, i vissa fall rentav med hård hand. ECB:s penningpolitiska åtgärder skulle inte ha fungerat om länderna inte gjort något i väntan på bättre tider. Det återställda förtroendet märks på de långa räntorna, som sjönk kraftigt i januari – mars 2012 (diagram 10).

Irland håller på att ta sig ur skuldkrisen tack vare sin flexibla marknad. Exporten fick landets bnp att öka med 0,9 % år 2011. Samtidigt hade Irland överskott i bytesbalansen, 0,4 % av bnp. Även om skuldkvoten, den offentliga skulden i förhållande till bnp, fortfarande ökar har låne marknaden allt mer börjat lita på Irlands förmåga att klara sina skulder (diagram 10). Också Portugal har följt stöd villkoren, men någon tillväxt är inte att vänta på länge än. Till exempel har inte den långa räntan på statslån i Portugal sjunkit i takt med andra länders ränta.

Den strukturella stelheten och skuldsättningen i flera euroländer leder till att den monetära politiken inte har samma effekter inom olika delar av euroområdet. I dessa länder har arbetsmarknaden och produktmarknaden inte reformerats så att de motsvarar inre marknads kraven. Strukturpolitiken, finanspolitiken och den monetära politiken har därför kommit att flätas samman till en enda helhet. Europeiska centralbanken har blivit tvungen att genom egna åtgärder rätta till andras fel på olika områden inom den ekonomiska politiken. Krisländernas regeringar har börjat åtgärda problemet med låg konkurrensnivå på produktmarknaden. Och dessutom försöker man få arbetsmarknaden att fungera effektivare. Skuldkrisen tvingar länderna att öppna sina marknader för konkurrens, vilket i sin tur är en förutsättning för ekonomisk tillväxt. Det är ytterst svårt att åtgärda offentlig skuld utan tillväxt.

Diagram 11.
Koordinering av finanspolitiken



Källa: Samu Kurri (2012) Euroalueen talouspoliittinen koordinaatio: mitä on tehty ja miksi? Euro & talous 1/2012.

Den skuldskris som stater drabbades av till följd av finanskrisen visade att stabilitets- och tillväxtpakten inte i sig var tillräcklig för att garantera stabilitet inom det ekonomiska samarbetsområdet. EU-länderna och eurogruppen kom 2012 särskilt överens om ett flertal åtgärder i syfte att samordna den ekonomiska politiken. Enligt den gällande versionen av Lissabonfördraget är det ministerrådet som har beslutanderätt när det gäller att samordna den ekonomiska politiken. Rådet antingen godkänner eller avslår kommissionens förslag. Beslutet på toppmötet i decem-

ber om att komplettera Lissabonfördraget med ett lagstiftningspaket i sex punkter fick vid sidan om ECB:s åtgärder marknaden att lugna sig. Samordningen av den ekonomiska politiken presenteras i diagram 11.

1.3 Grekland

Grekland är i många avseenden ett undantagsfall bland länderna i euroområdet. De bakomliggande orsakerna till landets problem ligger djupt inne

i den offentliga sektorns strukturer och i landets sätt att fungera. Det finns också allvarliga brister i marknadens sätt att fungera. När Grekland gick med i euroområdet sjönk räntorna kraftigt, och varken medborgarna eller den offentliga sektorn såg de risker som skuldsättningen förde med sig. Både den privata och den offentliga sektorn lånade från utlandet i snabb takt efter anslutningen till euroområdet. Den snabba skuldsättningen skedde utan problem eftersom bl.a. grekiska statens riskpremie på marknaden bara var något större än Tysklands. De grekiska hushållens sparkvot var den lägsta i euroområdet under hela 2000-talet, liksom även den samhälls-ekonomiska bruttoparkvoten. Detta innebar att underskottet i bytesbalansen i förhållande till bnp var störst inom hela euroområdet (tabell 1). En snabbt växande inhemsk efterfrågan, privat konsumtion och investeringar, drev å sin sida på lönestegringen, och som en följd av detta fick exportsektorn, främst turismen, sämre priskonkurrenskraft.

Enligt kommissionens uppskattning krympte Greklands bnp med 6,8 % under 2011 på grund av svagare inhemsk efterfrågan. Konsumtionen och investeringarna dras ned av den allt svårare tillgången till krediter och av den svaga inkomstutvecklingen. Ändå ökade exporten uppskattningsvis med 3,9 % under 2011, men eftersom exportandelen är så pass liten blir dess inverkan på inkomstbildningen obetydlig i början av anpassningsperioden. Med avseende på den externa balansen finns det fortfarande tryck på minskad inhemsk efterfrågan i Grekland. Landet har ett enormt arbete framför sig när det gäller att avlägsna marknadshinder, men samtidigt måste det göras för att landet ska kunna anpassas till euroområdets gemensamma marknad.

De löner som omfattas av kollektivavtal ska enligt uppgörelse sänkas med 22 % under de kommande tre åren. Också minimilönerna inom den privata sektorn har sänkts på motsvarande sätt. Trots detta kommer den redan i dagens läge höga arbetslösheten (17,2 % i genomsnitt 2011) att stiga ytterligare eftersom den inhemska efterfrågan enligt kommissionens uppskattning fortsätter att minska 2012.

Greklands problem var mycket värre än man trodde våren 2010 när det första stödpaketet togs fram. Relativt snabbt stod det klart att det är så gott som omöjligt för Grekland att balansera upp de offentliga finanserna inom den programenliga tidsplanen. Skattehöjningarna och utgifts- nedskärningarna ledde till en mycket kraftigare minskning av den inhemska efterfrågan än vad

programmet hade prognostiserat, och därmed minskade skatteinkomsterna ytterligare. Så sent som hösten 2011 var kommissionens prognos att Greklands bnp skulle minska med 5,5 % år 2011, men enligt den färskaste prognosen rör det sig om -6,8 %.

Greklands andra anpassningsprogram blev klart i mars 2012. Det innefattar också en skuld- omläggning. Stödpaketet uppgår till totalt 164 miljarder euro, och av detta belopp härrör 34 miljarder euro från föregående stödpaket. Sammanlagt 130 miljarder euro är ny finansiering från Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten (EFSF) och Internationella valutafonden (IMF). Till programmet räknas inte de säkerheter värda 35 miljarder euro som staterna i euroområdet ställt för skuldstrukturering inom den privata sektorn, eftersom omstruktureringen är av tillfällig natur. Grekland lyckades avtala om att byta ut gamla skuldebrev mot nya med de privata långivarna, vilket innebär en nedskrivning av de gamla skulderna med 53,5 %. Enligt officiella uppskattningar kommer Greklands skuldkvot att minska till 117 % fram till 2020. I slutet av 2011 låg Greklands skulder på 160 % i förhållande till BNP.

Enligt det grekiska anpassningsprogrammet får finansministerierna använda avkastningen från Greklands statslån inom ECB:s köpprogram för värdepapper till att sänka räntorna på den grekiska statens skulder. De centralbanker i euroområdet som haft grekiska statens skuldebrev i sin placeringsportfölj delar ut vinsten till nationalstaterna, som förbinder sig att föra över avkastningen av dessa placeringar till Grekland senast 2020. Finlands Bank har mycket lite sådana placeringar. Enligt offentliga uppskattningar kommer Eurosystemet att intäktsföra sammanlagt 1,8 miljarder euro till staterna för vidareutdelning till Grekland som en del av stödpaketet. Anpassningsprogrammet innefattade också ett separat avtal om Finlands säkerheter.

I princip ska Grekland kunna anpassa sig till en kännbar sänkning av levnadsstandarden och till ökad marknadsanpassning. Det är dock fortfarande oklart huruvida Grekland kan klara av att uppfylla villkoren för stödpaketet från februari 2012.

1.4 Penningpolitiken i euroområdet

I de flesta euroländerna började de finansiella omständigheterna normaliseras i början av 2011. Likaså började den ekonomiska tillväxten bli stabil – visserligen på en anspråkslös nivå. Skuldkriserna i Grekland, Irland och Portugal hade stabiliserats med gemensamma krafter tillsammans med Europeiska kommissionen och IMF. Riskpremierna på interbankmarknaden hade minskat (diagram 12) och likviditetsöverskottet i ECB:s balansräkning hade försvunnit i början av året (diagram 13). Räntan på ECB:s huvudsakliga refinansieringstransaktioner var 1 % i början av 2011. Den hade sänkts till den nivån i maj 2009.

Däremot hade inflationen tilltagit på grund av de stigande energipriserna. Dessutom befarades höjningen av de indirekta skatterna, som gjorts för att minska underskottet i de offentliga finanserna, sätta fart på uppgången i det harmoniserade indexet för konsumentpriser (HIKP). I många euroländer var läget på arbetsmarknaden relativt bra, så det fanns en risk att prishöjningarna skulle börja visa sig som en hävstångseffekt i inflationen och inte minst i förväntningarna på medellång sikt. ECB-rådet bedömde i mars att riskerna till följd av att inflationen var snabbare än väntat hade ökat på medellång sikt.

I april beslutade rådet höja sina styrräntor och räntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna steg från 1 till 1,25 % (diagram 4). Senare under våren och i början av sommaren lade rådet fortfarande vikt vid inflationsriskerna som kunde hota prisstabiliteten på medellång sikt. Rådet beslutade höja styrräntorna på nytt i juli och då steg räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransak-

tionerna till 1,5 %. Trots de två räntehöjningarna var ECB:s penningpolitik fortfarande tillväxt drivande, när den viktigaste styrräntan låg klart under höjningstakten i priserna.

Finansmarknaden i euroområdet hade lugnat sig något på våren 2011. Det märktes särskilt tydligt i att Eurosystemets utlåning till kreditinstituten minskade och likviditetsöverskottet i banksystemet sjönk (diagram 13). Ändringen i ECB:s räntepolitik under våren återspeglades i marknadsräntorna, och på sommaren var 12 månaders euriborräntan redan uppe i 2 %, som framförhållning inför kommande räntehöjningar.

De penningpolitiska omvärldsvillkoren försämrades mycket snabbt på sommaren, när marknaden förlorade förtroendet för de stora underskottsländernas förmåga att få bukt med den ökande skuldsättningen. De förvärrade problemen i Grekland smittade av sig på Italiens och Spaniens låneräntor, som studsade upp. Oron på marknaden ökade ytterligare när Förenta staternas kreditbetyg sänktes. Den spred sig också till den huvudsakliga aktiemarknaden och den globala obligationsmarknaden. I euroområdet hade den konventionella penningpolitiken inte längre effekter på hushållen som normalt.

Bankerna innehade gott om skuldebrev från överskuldssatta länder. Oron på finansmarknaden och den minskande likviditeten påverkade genast interbankmarknaden. Riskpremierna på interbankmarknaden steg drastiskt i juli– augusti på grund av förtroendebristen, och ökningen fortsatte ända in i december. Riskpremien för 12 månaders penningmarknadsränta hade stigit med mer än en procentenhet (diagram 12). Ränteförväntningarna hade börjat minska på grund av det försämrade ekonomiska lä-

Diagram 12.
Riskpremier på interbankmarknaden

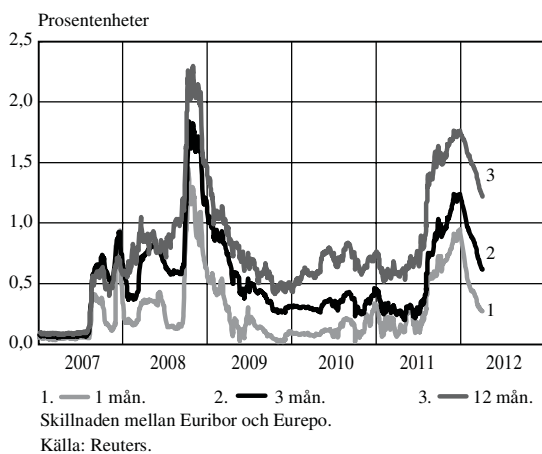
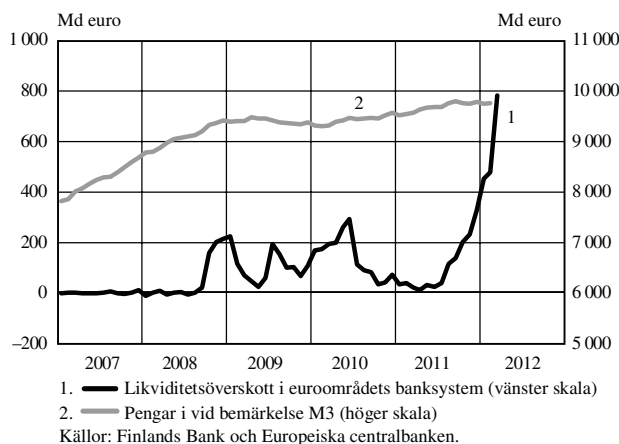


Diagram 13.
Likviditetsöverskott och pengar i vid bemärkelse



get, så sänkningen av europeoräntorna med säkerhet täckte över ökningen av riskpremierna.

På grund av de förändrade ekonomiska utsikterna började inflationstrycket minska. Dessutom fanns det mindre risk för att löner och priser på hemmamarknaden skulle hamna i en uppåtgående spiral till följd av de stigande energipriserna. Därför beslutade rådet sänka sina styrräntor. Räntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna sänktes från 1,5 till 1,25 % i oktober och ytterligare till 1 % i december.

Den okonventionella penningpolitiken och Eurosystemets balansräkning

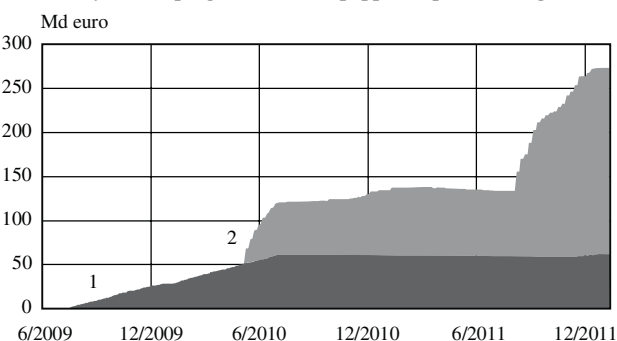
Under finanskrisen tvingades Eurosystemet vidta okonventionella åtgärder för att få stabilitet på finansmarknaden och i ekonomierna i euroområdet. Målet är att se till att penningpolitiken får genomslag i hela euroområdet, alltså att ECB:s låga styrräntor syns i räntan på lån till hushåll och företag. De här okonventionella åtgärderna var av många slag och de skulle bl.a. säkra likviditeten i kapitalstarka banker och dämpa störningar på vissa marknader. Mot slutet av året var det nästan kaos på finansmarknaden. För att lugna ner läget tvingades ECB aktivera sina gamla program och till slut skapa ett nytt sätt att få marknaden att fungera så att de penningpolitiska åtgärderna skulle få effekt.

Efter hösten 2008 hade ECB slopat den kvantitativa regleringen av centralbankspengarna. Bankerna får mot säkerhet och med fast ränta låna de centralbankspengar de behöver, det vill säga med full tilldelning. Normalt lånar bankerna ut pengar till varandra, men krisen gjorde slut på det ömsesidiga förtroendet. På våren 2011 gjordes redan förberedelser för att avveckla den här okonventionella politiken och återinföra bl.a. kvantitativa anbudsförfaranden i tilldelningen av centralbankspengar. Detta visas bl.a. av att likviditetsöverskottet minskade i banksystemet i euroområdet. Under finanskrisen hade bankerna lånat mer än de behövde från centralbanken för att säkra sin likviditet. Den extra reserven visade sig som insättningar i centralbanken, och på våren hade de här insättningarna minskat till en nivå som låg nära nivån före finanskrisen.

Mot slutet av juli försämrades läget på finansmarknaden när skuldskrisen förvärrades. På sitt sammanträde i början av augusti beslutade ECB-rådet fortsätta med full tilldelning åtminstone till slutet av året för att finansieringen säkert skulle få genomslag. I krisländerna steg räntorna på statsobligationer mycket snabbt i juli – augusti.

Diagram 14.

Eurosystemets program för värdepappersköp, utvecklingen



1. ■ Köpprogram för säkerställda obligationer (CBPP1 och CBPP2)
2. ■ Program för värdepappersmarknaderna (SMP)

Källa: Europeiska centralbanken.

Misstroendet hade spridits till Italien och Spanien och började synas i andra länder också.

ECB hade året innan startat ett program för värdepappersmarknaderna där centralbankerna i Eurosystemet kan köpa offentliga och privata skuldebrev på penningpolitiska grunder. ECB-rådet ansåg att marknadsstörningarna var skadliga för penningpolitikens genomslag och stabiliteten på finansmarknaden. Den här åtgärden ingick också som ett led i penningpolitiken för prisstabilitet i euroområdet. Programmet för värdepappersmarknaderna är temporärt, i likhet med de övriga okonventionella penningpolitiska åtgärderna.

Enligt marknadsuppgifter köpte ECB statsobligationer från Grekland, Portugal och Irland på andrahandsmarknaden (diagram 14). Uppgifterna om vad som köpts inom programmet är inte offentliga, men förvärvens sammantagna volym rapporteras varje vecka. Förvärven hade börjat minska mot slutet av 2010 och summan etablerade sig kring 80 miljarder euro.

I augusti 2011 meddelade ECB-rådet att det på nytt kommer att aktivera sitt program för värdepappersmarknaden för att säkerställa genomslaget för de penningpolitiska operationerna. Under första hälften av september hade de sammantagna förvärven ökat till mer än 140 miljarder euro och motsvarade alltså ungefär 1 % av bnp i hela euroområdet. Enligt marknadskällor hade förvärven gällt italienska och spanska statsobligationer. Räntan på dessa sjönk följaktligen, men bara tillfälligt.

Förvärven av statsobligationer har väckt kritik i Europa, eftersom grundfördraget förbjuder

budgetstöd från centralbanken. Men skuldebrev köptes på andrahandsmarknaden, vilket inte är förbjudet. Förvärv av värdepapper ingår i centralbankernas verksamhet på annat håll också. Bland annat i Förenta staterna bygger centralbankens penningpolitik nästan uteslutande på förvärv av statsobligationer. I euroområdet följer man däremot den tyska traditionen att centralbanken bara beviljar banker lån mot säkerhet.

Under andra hälften av augusti blev det lugnare på finansmarknaden. En rad euroländer hade meddelat att de ska vidta åtgärder för att balansera upp de offentliga finanserna, vilket gav marknaden stöd. Dessutom sjönk räntan på statsobligationer när ECB köpte värdepapper. Men i september blev det oroligare igen. Riskpremierna på interbankmarknaden växte och började närma sig nivå 2008. Också på aktie marknaden var läget fortsatt osäkert.

I slutet av oktober förvånades marknaden och politikerna i Europa av att den grekiske premiärministern Giorgios Papandreou krävde folkomröstning om stödpaketet. Obligationsmarknaden drabbades av stora störningar. Bland annat gick räntan på Italiens tioåriga lån upp från 5,8 % i slutet av september till nästan 7,5 % i november. I Spanien steg motsvarande ränta från 5,6 till 6,5 %. Det blev regeringsbyte i Grekland och Italien, men skuldskrisen hade redan hunnit skada hushållens och företagens förtroende för framtiden.

Vid sidan av EU:s krisåtgärder fortsatte ECB köpa värdepapper. I slutet av året uppgick förvärv inom programmen till totalt 212 miljarder euro, så på ett år hade värdepapper köpts för 138 miljarder euro.

Den allvarliga störningen på finansmarknaden i slutet av året ledde till brist på likviditet världen över. I slutet av november meddelade de ledande centralbankerna i världen om gemensamma insatser för likviditeten. De kom överens om att sänka priset på dollarfinansiering med 0,5 procentenheter. Dessutom kom man överens om att ingå ömsesidiga valutaswapavtal för att också säkra tillgången till likviditet i andra huvudvalutor. I samarbetet deltog utöver ECB centralbankerna i Förenta staterna, Japan, Storbritannien, Kanada och Schweiz.

När likviditetläget i bankerna försämrades mot slutet av året tog ECB igen hjälp av köpprogrammet för säkerställda obligationer, som hade varit i användning mellan sommaren 2009 och sommaren 2010. Säkerställda obligationer är skuldebrev emitterade av banker. ECB-rådet beslutade om ett nytt förvärv av säkerställda obliga-

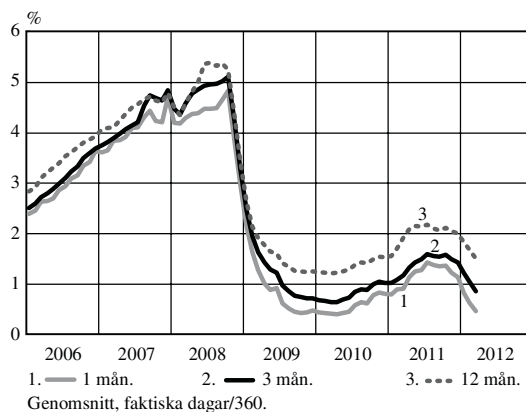
tioner för 40 miljarder euro, som avsågs förbättra transmissionsmekanismen. En del köptes redan 2011, men största delen kommer troligtvis att köpas under 2012 (diagram 14).

I oktober 2011 meddelade ECB-rådet att det fortsätter med fast ränta och full tilldelning åtminstone till mitten av 2012 på grund av bristen på förtroende mellan bankerna. Dessutom beslutade rådet genomföra två nya likvidiserande refinansieringstransaktioner med en löptid på ungefär ett år.

Den största nyheten var emellertid att ECB beviljade alla villiga banker treårigt lån med fast ränta på en procent. I december beslutade ECB utöka de disponibla säkerheterna genom att tillåta de nationella centralbankerna att tillfälligt godta lånefordringar utan betalningsstörningar som säkerheter. I februari 2012 godkände ECB uppluckrade säkerhetskrav i sina egna transaktioner utifrån förslag från sju nationella centralbanker, även om värderingsavdragen samtidigt stramades åt. I december 2011 lånades 489 miljarder euro ut till bankerna. Målet för transaktionen nåddes; riskpremierna på interbankmarknaden började snabbt gå nedåt. Till största delen inföll detta först 2012 (diagram 12). Räntorna på italienska och spanska statsobligationer började sjunka (diagram 10). I mars 2012 betalade ECB ut resten av det utlovade lånet till bankerna, 530 miljarder euro. Enligt marknadsuppgifter söktes finansieringen med en löptid på 36 månader mest av italienska och spanska banker. Men förvånande nog var nästan hälften av dem som använde centralbankens utlåningsfacilitet tyska banker.

Marknaden reagerade mycket kraftigt på de här treåriga lånetransaktionerna. På interbankmarknaden minskade riskpremierna till den grad

Diagram 15.
Penningmarknadsräntorna



att 3 månaders Euribor sjönk till en nivå under 1 % (diagram 15). De långa räntorna sjönk i de flesta krisländerna och aktiemarknaden återhämtade sig. Också indikatorerna för osäkerhet på aktiemarknaden vittnade om ett mer stabilt ekonomiskt läge. Den här lyckade lånetransaktionen påminner om framgången med rekapitaliseringen av bankerna i slutet av 2008. Visserligen kan marknaden snabbt reagera tvärtom, om regeringarna i krisländerna inte fullföljer det arbete de påbörjat¹.

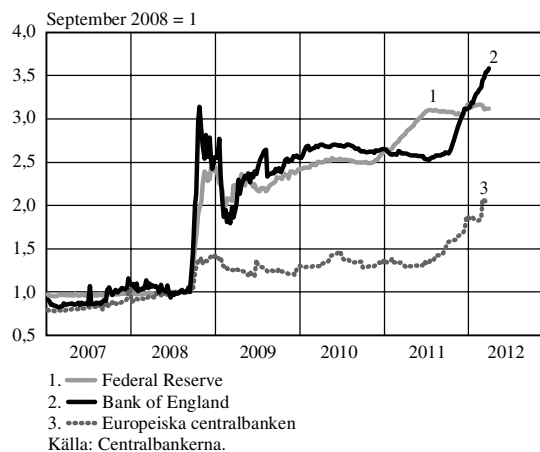
Eurosystemets balansräkning och betalningssystemet TARGET2

Den okonventionella penningpolitiken har fått centralbankernas balansräkningar att växa i många länder. Särskilt mycket har de vuxit för Bank of England och den amerikanska centralbanken Fed, vars balansräkning har mer än fyrdubblats sedan första hälften av år 2008. Eurosystemets balansräkning i relation till bnp har av hävd varit större än Feds och har vuxit betydligt mindre (diagram 16). Visserligen arbetar centralbankerna inte på samma sätt, så balansräkningarna är inte helt jämförbara. Om man bara ser på de delar i balansräkningen som gäller de penningpolitiska transaktionerna i början av mars 2012, motsvarar de 15 % av bnp i euroområdet. Siffran för Bank of England är 21 % och för Fed 19 %.

ECB:s 3-årstransaktioner har väckt särskilt mycket debatt och frågor vid sidan av programmet för värdepappersmarknaden. När det är kris blir interbankmarknaden ofta inflammerad. För att upprätthålla likviditeten skulle bankerna då vara tvungna att dra ner på sin utlåning om centralbanken inte erbjuder någon likviditetsbuffert. Utlåningen påverkas redan av vetskapen om att en solid bank vid behov kan få lån av centralbanken. Genom sina åtgärder har ECB i de överskuldssatta länderna satt stopp för en kreditkris som kunde ha försatt de övriga euroländerna i svårigheter. De överskuldssatta länderna har på så sätt fått mer tid att åtgärda sina ekonomiska strukturer och få i gång en hållbar utveckling för sina offentliga finanser.

Det är viktigt att bankerna har utlåningskapacitet framför allt i krisländer där den offentliga sektorn tvingas spara. I de här länderna finns det

Diagram 16.
Centralbankernas balansräkningar



många solida företag och hushåll som är kapabla att betala av på gamla lån och rentav ta nya, om bankerna lyckas axla sin uppgift att förmedla lån. Lån som tas inom den här kapitalstarka privata sektorn bidrar till inkomstbildningen i landet och ökar alltså också skatteinkomsterna som används för att avhjälpa det offentliga underskottet. Tack vare hävstångseffekten stiger inkomstnivån följaktligen i hela euroområdet – också i Finland – eftersom exportmarknaden backas upp och osäkerheten på finansmarknaden minskar.

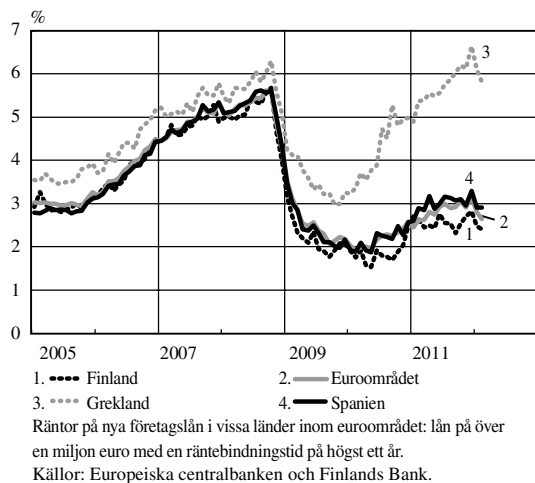
I Tyskland har riskerna med betalningssystemet TARGET2 väckt oro. Det är ett system för bruttoavveckling av betalningar i realtid för bankerna i EU, avsett för betalningar från kreditinstitutens konton i centralbankerna. Betalningarna omfattar 2 300 miljarder euro om dagen i genomsnitt. De penningpolitiska transaktionerna inom Eurosystemet genomförs med hjälp av systemet.

Före krisen var fordringarna och skulderna inom systemet inte så stora, även om Grekland och Portugal, med stort underskott i bytesbalansen, hade skulder medan Tyskland hade fordringar. Under krisen har centralbankerna i stabila länder som Tyskland och Finland samlat på sig en hel del mer fordringar inom systemet.

Fordringarna uppkommer när bankerna i t.ex. Tyskland och Finland lånar in sina överskottsmedel i sin egen centralbank. Den nationella centralbanken har inte rätt att vägra inlåningen.

¹ Läget har förvärrats bl.a. i Italien och inte minst i Spanien. Länderna har meddelat att de inte kan hålla fast vid sina underskottsmål, eftersom tillväxten blir långsammare än väntat och underskottet i Spanien 2011 var större än avtalat. Räntorna steg för båda länderna, i Spanien rentav mer än i Italien. (3.5.2012)

Diagram 17.
Räntor i euroländer på lån till företag



Normalt lånar bankerna in likviditetsöverskott i andra banker, men när det är kris lutar de inte på varandra. Exempelvis i slutet av februari 2012 var 50 miljarder euro inlånat i Finlands Bank. Bland skulderna i centralbankens balansräkning finns de här medlen under skulder relaterade till penningpolitiska transaktioner. Summan skrivs också in bland fordringarna under fordringar avseende TARGET. Det betyder att balansräkningen för centralbankerna i Tyskland respektive Finland växer till följd av vad bankerna väljer att göra. Fordringarna avseende TARGET är fordringar på ECB och inte på de nationella centralbankerna.

Till de tyska och finländska bankerna som anses vara tillförlitliga kommer likviditetsöverskottet främst från andra banker i euroområdet; lånen från Finlands Bank har inte varit så stora. Bankerna i euroområdet är rädda om sin likviditet och lånar in sina likvida tillgångar i kapitalstarka banker eller i sin egen centralbank. De här likvida tillgångarna är till stor del lånade från den egna centralbanken, eftersom bankerna mot säkerhet och med fast ränta får låna det belopp de vill. Alla de här åtgärderna ingår i den ovan beskrivna okonventionella penningpolitiken. Tids nog kommer den goda likviditeten i bankerna i krisländer som Italien och Spanien att börja märkas i utlåningen till företag och därmed också i den reala ekonomin. Åtminstone i bland annat Spanien har räntorna på lånen till företag varit under kontroll, till skillnad från situationen i Grekland (diagram 17). Också i Portugal har

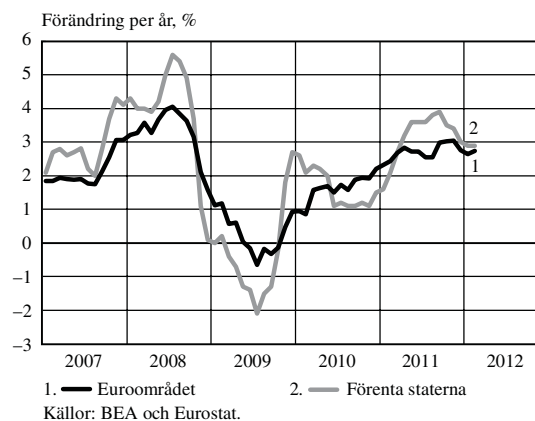
räntorna på lån till företag stigit på samma sätt som i Grekland.

De växande balansräkningarna i centralbankerna för med sig risker vars betydelse än så länge är svår att bedöma. Men jämfört med kostnaderna för den stora rubbningen i hela samhällsekonomin är de ändå måttliga. Genom sina åtgärder har ECB lyckats förhindra att finansmarknaden kraschar. En kreditkris i sig kan leda till en bestående nedgång i inkomstnivån i hela samhällsekonomin, för att inte tala om liknande händelser som på 1930-talet; de var en följd av felaktig penningpolitik och bankkonkurser.

1.5 Prisstabilitet och valutakurser

Största delen av euroländerna höll under första halvåret 2011 på att återhämta sig från recessionen 2009. Några länder (Tyskland, Nederländerna och Österrike) har fortfarande de facto full sysselsättning på arbetsmarknaden, medan arbetslösheten har ökat kännbart i krisländerna. Skillnaden i läget på arbetsmarknaden syns i hur snabbt lönerna stiger. Takten bedöms ha ökat i de stabila länderna. I de länder som lider av skuldkrisen har lönerna rentav sjunkit, eller åtminstone har ökningen varit mycket långsam, enligt en analys gjord av Europeiska kommissionen hösten 2011. Löntagaresättningarna steg ändå

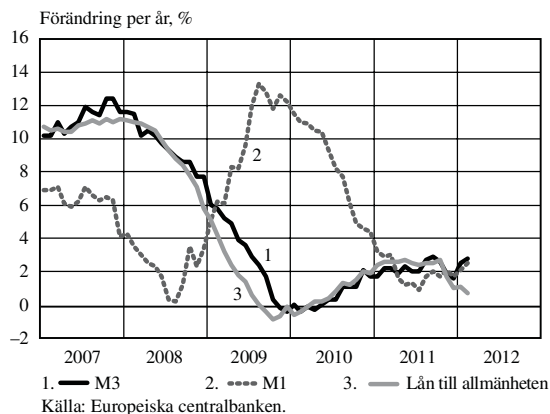
Diagram 18.
Konsumentpriserna i Förenta staterna och euroområdet



klart snabbare i genomsnitt i euroländerna 2011 jämfört med året innan, visar ECB:s statistik.

Återhämtningen i världsekonomin och framför allt den kraftiga tillväxten i Kina ledde till att råvarupriserna steg från mitten av 2010 till första halvåret 2011 (diagram 3). Priserna på livs-

Diagram 19.
Penningmängdstillväxt och utlåning i euroområdet

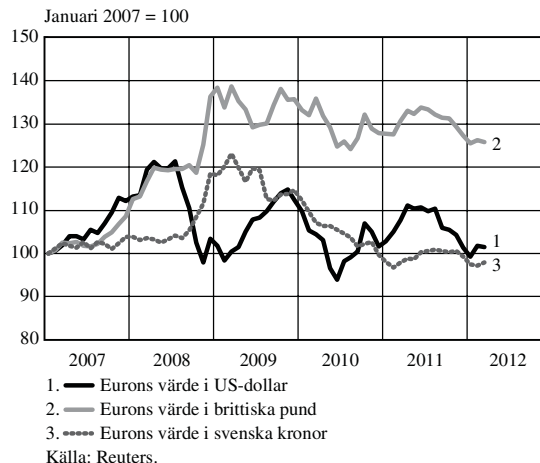


medel och olja steg särskilt mycket. Uppgången i metallpriserna blev däremot inte lika kraftig men prisnivån är fortfarande exceptionellt hög jämfört med priserna på industriprodukter. Tillspetsningen av skuldkrisen i Europa under andra halvåret gjorde ändå att råvarupriserna vände nedåt. EU:s politiska åtgärder och ECB:s okonventionella penningpolitik dämpade de värsta farhågorna som uppstått i december till följd av skuldkrisen, och i januari 2012 började råvarupriserna snabbt stiga. I mars 2012 steg priset på råolja mycket högt på grund av problemen i Persiska viken. I reala termer ligger oljepriset våren 2012 på samma nivå som under rekordåren i början av 1980-talet. Det inflammerade politiska läget i Persiska viken drar ut på tiden och börjar sätta fart på inflationen i euroområdet på grund av sina indirekta effekter.

Uppgången i det harmoniserade indexet för konsumentpriser (HIKP) i euroområdet höll snabbare takt månadsvis under hela året 2011 än vad ECB satt som mål på medellång sikt. Mot slutet av året var förändringen mot året innan uppe i mer än 3% (diagram 18). En delorsak till den snabba uppgången i konsumentpriserna var att en rad länder beslutade höja konsumtionskatterna för att förbättra statsfinanserna. Utan höjningarna hade HIKP förändrats långsammare. Prishöjningarna på råvaror, särskilt olja, har satt fart på inflationen i euroområdet. De stigande råvarupriserna och den skärpta indirekta beskattningen är ändå tillfälliga faktorer vars effekter försvinner med tiden.

Uppgången i penningmängden och utlåningen under året vittnar inte om något ökat inflationstryck

Diagram 20.
Eurons värde mot dollarn, pundet och svenska kronan



i euroområdet på medellång sikt (diagram 19). I början av året ökade utlåningen bara i liten mån, och ökningen av efterfrågan på lån stannade helt av mot slutet av året på grund av svårigheterna inom den reala ekonomin. I euroområdet har företagens lån från kreditinstitut ökat mindre än hushållens. Den svaga efterfrågan beror bara till liten del på att bankerna har dålig likviditet. Det finns gott om återstående kapacitet och de ekonomiska utsikterna är osäkra. Det här är nog de viktigaste orsakerna till den långsamma ökningen av företagslånen, när man ser på hela euroområdet. Visserligen tvingas en del företag på vissa håll i euroområdet dra ner på sin skuldsättning. Därför finns det stora skillnader i efterfrågan på lån mellan olika länder.

Valutamarknaden har fungerat förutsebart under hela finanskrisen och utan några större snedvridningar (diagram 20). Visserligen har det förekommit en viss massflykt till investeringsobjekt som anses säkra, framför allt till schweiziska franc och japanska yen mot slutet av året. Kursen mellan euro och US-dollar har varit förvånansvärt stabil, vilket förklaras av att båda de här ekonomiska områdena drabbats av problem samtidigt. I början av april 2012 låg kursen på nästan samma nivå som i början av 2007 före finanskrisen. Problemen i fråga om pund berodde på den mycket svåra bankkrisen i Storbritannien. När läget förbättrades stärktes valutans aning. Svenska kronans kurs i relation till euron låg också på samma nivå i slutet av 2011 som i början av 2007. Kronan försvagades när krisen i världsekonomin förvärrades, men återfick sin utgångsnivå redan mot slutet av 2010. Under de första månaderna 2012 stärktes kronan något.

2. FINLANDS EKONOMI 2011

Sammandrag

Den ekonomiska tillväxten i Finland fortsatte under 2011 tack vare inhemsk efterfrågan. Totalt minskade exporten även om varuexporten ökade en aning. Vår export har förlorat 25 % av sina marknadsandelar 2009–2011. Förväntningarna på att finanskrisen skulle ge med sig i kombination med låga räntor och avsevärda löneförhöjningar ledde till att hushållen både konsumerade mera och köpte nya bostäder. Sparkvoten sjönk mycket och konsumtionsökningen stod inte längre på hållbar grund. Företagens investeringar ökade också avsevärt.

Den kraftiga ökningen i den inhemska efterfrågan ledde 2011 till underskott i bytesbalansen. Senast uppvisade bytesbalansen ett underskott 1993. Emot underskottet i bytesbalansen står den offentliga sektorns finansiella ställning som tydligt förbättrades 2011 tack vare den inhemska efterfrågan. Därigenom står inte heller den offentliga ekonomin på särskilt stadig grund om inte den yttre balansen återställs med hjälp av ökad export. Finlands utmärkta kreditbetyg är hotat om det inte går att skapa stabilitet i bytesbalansen. På grund av Finlands snabbt åldrande befolkning behöver vi en bytesbalans som uppvisar överskott.

Flera stater drabbades av trovärdighetsproblem som sommaren 2011 spred sig till de italienska och spanska statsobligationerna. Flera andra euroländer, bland annat Frankrike, förlorade också sin trovärdighet, när investerarnas oro smittade. Däremot drabbades inte Finlands statslån av trovärdighetsproblem.

2.1 Strukturomvandlingen och den dämpade exportutvecklingen

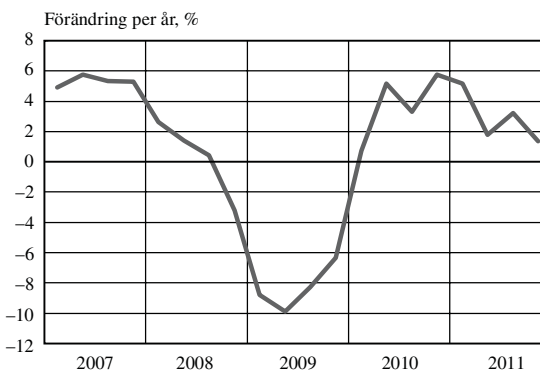
Finlands ekonomi fortsatte att anpassa sig till finanskrisen 2011 utan större svårigheter. Vår bnp ökade 2,9 %, vilket är betydligt mer än i de övriga euroländerna i genomsnitt (diagram 21 och tabell 1). Bnp ökade en aning också det sista kvartalet medan den minskade i flera andra länder, bland

annat i Sverige och Tyskland, från föregående kvartal. Skuldkrisen tillspetsades i Europa och utmynnade i en ekonomisk recession som också nådde Finland, och i början av 2012 har tillväxten varit mycket långsam.

Det mest oroväckande med tanke på en balanserad utveckling i Finland är att exporten sedan 2009 ligger långt efter exportmarknadens tillväxttakt. Den sammantagna exporten krympte 2011 med 0,8 % från året innan, samtidigt som exportmarknaden växte 5,3 %. Euroländernas export ökade hela 6,4 % i kölvattnet på världsmarknaden. Finland har sedan 2009 tappat cirka 25 % av sina marknadsandelar. En stor del av förlusten är bestående eftersom till exempel produktionen av mobiltelefoner och den del av pappersmaskinernas kapacitet som inte längre finns knappast kommer tillbaka till Finland (diagram 7).

Överlag var produktionsökningen beroende av efterfrågan på slutprodukter här hemma under rådande låg räntenivå (tabell 2). Dessutom utökade företagen kraftigt sina lager vilket i sin tur kan bromsa upp produktionsökningen 2012. Den privata konsumtionen växte med 3,3 % (3 % 2010). Konsumtionen backades upp av att sysselsättningen förbättrades och lönerna steg kännbart. Därför höjdes lönesumman hela

Diagram 21.
Bnp-tillväxt i Finland



Källa: Statistikcentralen.

4,8 %. Dessutom ökade konsumtionen till följd av att hushållens sparkvot sjönk under 2 procent. Bakom sänkningen låg både det goda sysselsättningsläget och de mycket låga räntorna som tack vare den effektiva finansförmedlingen till och med är lägre än i de andra euroländerna. För sin del har konsumenterna i Finland byggt en bro över recessionen och samtidigt stimulerat ekonomin i Europa. Statens finansiella ställning förbättrades också tack vare ökade intäkter genom beskattning av konsumtion.

Tabell 2. Finlands försörjningsbalans

Försörjningsbalans, förändring per år, % 2010 och 2011

	2010	2011
Bnp	3,7	2,9
Import	7,7	0,1
Export	7,8	-0,8
Privat konsumtion	3,0	3,3
Offentlig konsumtion	0,2	0,8
Privata investeringar	4,1	5,0
Bostadshus	25,1	4,4
Maskiner och anläggningar	-6,3	12,1
Offentliga investeringar	-6,7	2,4

Källa: Statistikcentralen.

Den ekonomiska tillväxten i Finland backas också upp av investeringar. De privata investeringarna ökade 4,6 % 2011. Investeringarna i bostadshus hade redan under det sista kvartalet 2010 passerat toppnivån 2007. Bostadsbyggandet var fortfarande i full gång 2011 och stävjade i sin tur ökningen i bostadspriserna. Också i övrigt ökade investeringarna i husbyggandet, men de ligger fortfarande på en låg nivå jämfört med investeringarna under toppåren före krisen. Investeringarna i maskiner och anläggningar ökade snabbt under 2011, och ligger redan på samma nivå som 2007–2008. I genomsnitt ökade investeringarna i maskiner 12 % 2011.

På grund av den dåliga framgången inom exporten och den goda inhemska efterfrågan uppvisade vår bytesbalans 2011 ett underskott för första gången sedan 1993 (diagram 22). Trots att exporten väntas återhämta sig under de närmaste åren finns det inte mycket utrymme för växande inhemska efterfrågan, om vi vill hålla fast vid den externa balansen.

Finland hör fortfarande till den exklusiva gruppen av länder med högsta AAA kreditbetyg, men medlemskapet är hotat. Inte bara de offentliga finansernas stabilitet utan också den

Diagram 22. Överskott i Finlands bytesbalans

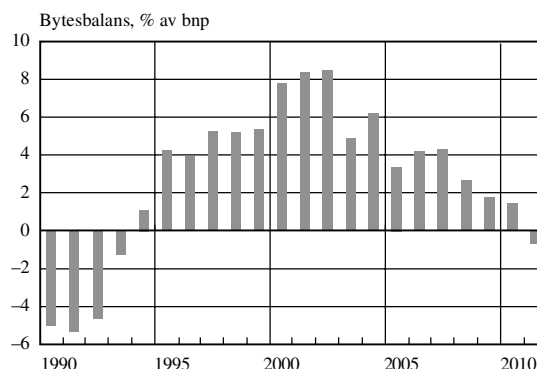
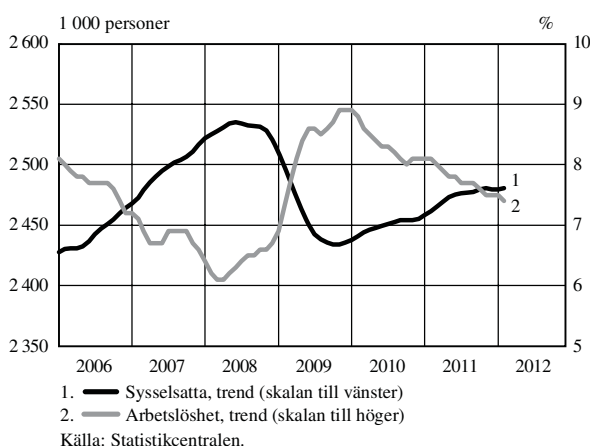


Diagram 23. Arbetslöshet och sysselsatta i Finland



externa balansen har betydelse för kreditbetyget. Ofta visar underskottet i bytesbalansen att prisförhållandena i ekonomin inte är som de ska. De företag som söker sin inkomst från exporten är mindre konkurrenskraftiga än de företag som erbjuder sina varor och tjänster på hemmamarknaden.

Hushållens konsumtion har 2011 gjort ekonomin en tjänst eftersom den har varit en bidragande orsak till att arbetstillfällena har bevarats (diagram 23). Över ett längre tidsspänn är en låg sparkvot ändå ett hot mot en hållbar ekonomisk tillväxt. I Finland har hushållens sparkvot hela 2000-talet varit mycket lägre än i länderna i Centraleuropa. Vårt pensionssystem förklarar bara en del av skillnaden. Jämförd med andra länder

är skuldsättningen bland finländarna fortfarande på en acceptabel nivå. Den långa goda perioden får lätt hushållen att glömma riskerna och lita på samhällets förmåga att ta hand om allt under dåliga tider. Den offentliga sektorn har emellertid inte på samma sätt som tidigare extra resurser för att understöda medborgare vid allvarliga störningar.

Antalet sysselsatta som började växa i slutet av 2009 fortsatte att växa fram till utgången av 2011. Arbetslösheten minskade praktiskt taget i samma takt (diagram 23). Det 2011 förbättrade sysselsättningsläget berodde nästan helt och hållet på en ökning av arbetstillfällena inom den offentliga sektorn, men nya arbetstillfällena uppstod också inom handeln. Också i Finland reagerade ungdomsarbetslösheten på finanskrisen, men i jämförelse med Spanien och andra krisländer var ökningen obetydlig. I Sverige går fler unga arbetslösa än i Finland.

2.2 Den offentliga ekonomin

Den inhemska efterfrågan ökade kraftigt skatteintäkterna 2011, vilket förbättrade statens finansiella ställning från föregående år. Den inhemska efterfrågan växte emellertid på bekostnad av den externa balansen, det vill säga en ökning av importen, medan exporten samtidigt var svagare än föregående år. Strukturen på efterfrågan har förändrats genom att fokus har flyttats från exporten till inhemska efterfrågan, och det kommer automatiskt att förbättra sysselsättning och tillväxt på kort sikt och öka skatteintäkterna i relation till bnp. Den totala offentliga sektorns underskott 2011 var 0,5 % av bnp, medan det de två föregående åren var 2,5 %. Den offentliga ekonomins återhämtning är därför delvis skenbar sedd ur hållbarhetsgapets synvinkel, särskilt när åtminstone början av 2012 är svår med tanke på exporten. De offentliga utgifterna ökade nästan i takt med bnp och bromsade därför inte upp den växande efterfrågan. Tillväxten i antalet sysselsatta inom den offentliga sektorn stödde också efterfrågan. Underskottet i statsfinanserna var 2,8 % av bnp medan det 2010 hade varit så högt som 5,3 %. De sociala trygghetsfonderna hade 2011 ett överskott på 5 % av bnp, precis som året innan.

Finanskrisen har blivit dyr för den offentliga sektorn. Finlands Banks beräkningar visar att statens och kommunernas skatteintäkter 2009-2011 har varit 6 – 7 miljarder lägre per år än de skulle ha varit om ekonomin hade fortsatt enligt samma

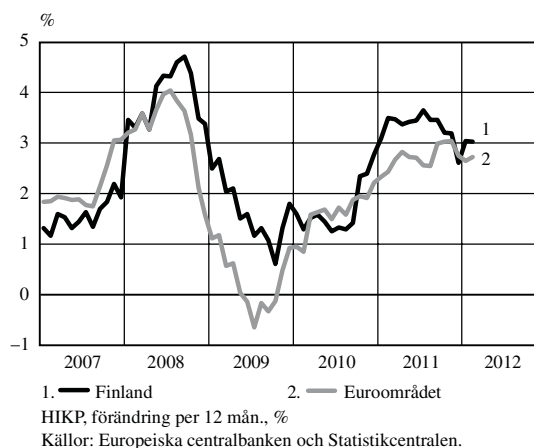
trend framåt från 2008. I förhållande till bnp har förlusterna varit ca 3,5 %, dvs. utan finanskrisen skulle den offentliga ekonomin fortsättningsvis ha uppvisat ett överskott. I krisens andra skede, som började i slutet av 2011, kommer förlusten av skatteinkomster att öka ännu mera. Beräkningarna är baserade på skillnaden mellan Finlands Banks prognos i september 2008 och den faktiska utvecklingen.

Den totala beskattningen 2011 steg till 42,9 procent, efter att ha varit 42,3 % år 2010. Under 2010 var skattesatsen exceptionellt låg. Skattesatsen har sedan 2007 varit omkring 43 procent, vilket den under årens lopp gradvis sjönk till.

2.3 Penningpolitik och prisstabilitet i Finland

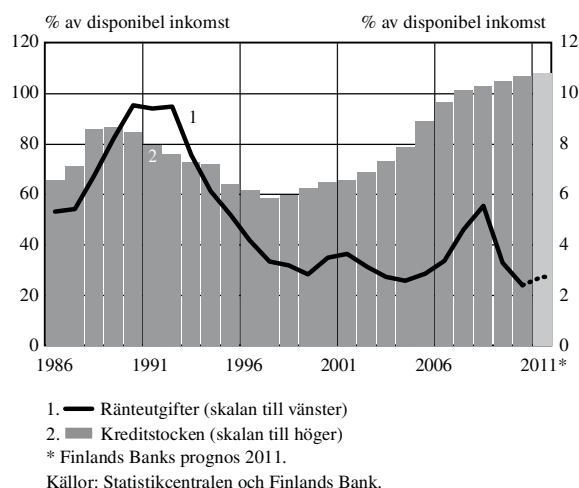
Den exceptionellt låga räntenivån har upprätthållit den inhemska efterfrågan i Finland och i de övriga euroländerna. Tidvis har detta lett till farhågor för en överhettning av bostadsmarknaden, när de låga lånekostnaderna för bostadslån har lockat till bostadsköp. I Finland är bolåneräntorna också lägre än i euroländerna i snitt. Man har dessutom befarat att hushållen inte tar hänsyn till de risker som gäller stigande räntenivåer eller arbetslöshet. Det finns anledning att vara orolig med tanke på att det just var bostads- och fastighetsmarknaden i USA, Irland och Spanien som var de viktigaste problemområdena i finanskrisen.

Diagram 24.
Prisstabilitet i euroområdet och Finland



Sedan början av finanskrisen har konsumentpriserna stigit snabbare i Finland än i euroländerna i snitt (diagram 24). Till stor del förklaras

Diagram 25.
Hushållens skuldsättning och ränteutgifter
i Finland



skillnaden genom det faktum att lönerna stigit snabbare hos oss än i andra euroländer; ökningen var särskilt snabb 2008–2009. Löneinflationen var särskilt snabb 2008–2009. Löneinflationen avtog 2010, men blev åter snabbare 2011 när de nya löneavtalen hade trätt i kraft. Visserligen påverkade också höjningen av momsen med 1 procentenhet prisstegringen 2011. Priset på olja och andra råvaror ökade inflationstakten både i Finland och euroländerna 2011.

Finlands Banks utredningar² visar att prisstegringen på bostäder ändå har varit dämpad i Finland jämfört med andra länder, och den rådande prisnivån kan inte anses vara ohållbar. Prisstegringen i Finland har bromsats upp av att det ökade utbudet av nya bostäder har varit mer omfattande än i andra länder och då avspeglas de låga räntorna i en ökning av bostadsbeståndet. Hushållens skuldsättning i Finland är också på en lägre nivå än i andra jämförbara länder (de nordiska länderna). Således ser bankernas kre-

ditförluster ut att bli små. Med avseende på Finlands makroekonomiska stabilitet är hushållens bostadslån inte utan betydelse. När hushållens skuldsättning ökar blir hela samhällsekonomin utsatt för ekonomiska störningar (diagram 25).

ECB:s penningpolitik har haft goda effekter på Finland eftersom de finländska bankerna är kapitalstarka. Företagen har också klarat av finanskrisen väl och konkurserna ökade endast en aning. Räntorna på företagslån är de facto lägre i Finland än i genomsnitt i euroområdet (diagram 17). Företagen har god tillgång till finansiering som är fördelaktig och detta är en av orsakerna till det fortsatt goda sysselsättningsläget. De ökade investeringarna i maskiner och anläggningar berättar också om en starkare tro både på framtiden och tillgången på finansiering. Däremot har upplåningen i finska företag varierat kraftigt, om än något mindre 2011.

Ökningen i hushållens skulder har varit förvånansvärt stabil, dvs. omkring 6 procent under hela krisen. Men ökningstakten har blivit tydligt långsammare än 2002–2008. Nybyggandet och eventuellt också skuldkrisen som började sommaren 2011 ledde till att prisstegringen på bostäder avstannade. Däremot steg hyrorna i nya hyresavtal i fritt finansierade bostäder i snabbare takt i huvudstadsregionen. Hyresbostadsmarknaden fungerar dåligt och det har blivit ett hinder för arbetskraftens rörlighet. Därmed ökar arbetslösheten och den ekonomiska tillväxthastigheten avtar.

Den ekonomiska recessionen i euroområdet, som började i slutet av 2011, har haft återverkningar på utsikterna för de små och medelstora företagen. I Finlands Näringslivs enkät, som gjordes i februari 2012, berättade ett ökande antal små och medelstora företag att deras likviditet och tillgång till finansiering har försämrats. Det var i synnerhet exportföretag som rapporterade om svårigheter. Tillspetsningen av skuldkrisen avspeglas också i de finländska små och medelstora företagens finansiering.

² Se Kajanoja, L (2012) Asuntojen hinnat, kotitalouksien velka ja makrotaloudellinen vakaus Suomessa. BoF Online 2/2012. Finlands Bank.

3. FINLANDS BANKS VERKSAMHET

3.1 Stabilt och effektivt finansiellt system

Bankerna i euroområdet, särskilt i krisländerna, hade redan i början av 2011 svårigheter att få långsiktig finansiering till rimligt pris. Dessutom var många banker tvungna att söka finansiering direkt från centralbanken på grund av bristen på förtroende. I slutet av året tillspetsades läget ytterligare när osäkerheten på grund av skuldkrisen minskade marknadens villighet att ta risker, och det var i synnerhet bankerna som blev lidande av förtroendebristen. Bankernas långfristiga upplåning utan säkerheter avstannade helt.

Däremot var finanssystemet i Finland fortsatt stabilt. Enligt stabilitetsanalyserna i maj och december 2011 ligger de största hoten mot finanssystemet i Finland fortfarande utanför landets gränser. De finländska bankernas finansiella underskott, dvs. skillnaden mellan utlåning till och inlåning från allmänheten, är stort jämfört med motsvarande underskott i många andra europeiska länder. Bankerna täcker underskottet huvudsakligen med utländsk marknadsfinansiering. I en krissituation kan det mycket snabbt bli svårare att få finansiering eftersom investerarna tenderar att dra sig ur engagemang i randområden till platser som de anser vara säkra.

Trots krisen har finländska banker inte begränsat sin utlåning till företag, till skillnad från vissa andra euroländer. De finländska bankerna var välkapitaliserade 2011 och därför har också finansieringssystemet varit stabilt. Stresstesterna våren 2011 visar att den finländska banksektorn utan att äventyra kapitaltäckningen skulle klara av en negativ utveckling av bruttonationalprodukten 2011–2012, samt anknytande lägre tillgångsvärden.

De finländska bankernas likviditet var inte heller hotad under krisen i slutet av 2011. Bankerna hade redan på våren fått den marknadsfinansiering de behövde för årets behov. Störningen på finansmarknaden försvårade visserligen också de finländska bankernas verksamhet. Även finländska företag har förberett sig för störningar på

finansmarknaden genom att förlänga sina låneprogram och öka sina kassamedel.

Översynen av reglerna för finansmarknaden fortsatte 2011. De viktigaste reformerna för att bevara stabiliteten på finansmarknaden och förhindra nya kriser är Basel III-reformen, ett skärpt reglerings- och övervakningssystem för systemviktiga finansinstitut och krishanteringsmetoder på EU-nivå. Implementeringen av Basel III-reformen har avancerat snabbt under året. Kommissionen har redan avgivit ett direktivförslag som dock till vissa delar avviker från Baselkommitténs förslag.

Europeiska systemrisknämnden, som inledde sin verksamhet i början av 2011, ska bedöma systemrisker som hotar stabiliteten i finanssystemet inom EU. Nämnden har till uppgift att ge rekommendationer till nationella myndigheter. Systemrisknämndens rekommendationer gäller fem punkter: bevakning av makrotillsynens 1) lagstadgade mål, 2) institutionella arrangemang, 3) uppgifter, befogenheter och verktyg, 4) öppenhet och redovisningsskyldighet, 5) självständighet.

Finansministeriet tillsatte i januari 2012 en arbetsgrupp för att bedöma vilka möjligheter det finns att minska systemriskerna. Arbetsgruppens ordförande är minister Antti Tanskanen. Den nationella arbetsgruppen ska ta hänsyn till Europeiska systemrisknämndens rekommendationer om hur makrotillsynen organiseras nationellt. Riktlinjerna i regeringsprogrammet styr också arbetsgruppens verksamhet.

3.2 Investeringsverksamhet och Finlands Banks risker

De sammantagna investeringstillgångar som Finlands Bank förvaltar består av egna finansiella tillgångar, den del av valutarenserven som överförs till ECB och tillgångarna i Finlands Banks pensionsfond. Vid utgången av 2011 uppgick de finansiella tillgångarna till 18 583 mil-

joner euro (17 543 miljoner euro 2010), ECB:s andel av valutareserven till 65,6 miljoner euro och pensionsfondens tillgångar till 544 miljoner euro.

De finansiella tillgångarna är i stor utsträckning tryggt placerade i statsobligationer. De finansiella tillgångarna består av valutareserven (i US-dollar, brittiska pund, japanska yen, guld och särskilda dragningsrätter, SDR) och tillgångar i euro. ECB:s valutareserv förvaltas av de nationella centralbankerna i proportion till deras andelar i kapitalfördelningsnyckeln. Från början av 2011 förvaltade Finlands Bank en reservandel i japanska yen som bestod av Finlands och Estlands sammanslagna valutareservandelar.

En utmaning för Finlands Bank, när det gäller att investera de finansiella tillgångarna, har varit att samordna dels likviditeten, dels avkastningen. De här målen kan stå i konflikt med varandra, eftersom avkastningen är mindre om investeringsobjektet har hög likviditet. En centralbank måste i varje fall alltid kunna tillhandahålla likviditet för nödkrediter och andra liknande behov. Därför är Finlands Banks finansiella medel uppdelade i likvida tillgångar och investeringstillgångar. Med hjälp av de likvida tillgångarna siktar banken på att säkra en tillräcklig likviditet för penningpolitiska behov under alla förhållanden. Förvaltningen av investeringstillgångar syftar till att säkerställa de finansiella tillgångarnas värde och Finlands Banks förmåga att även i framtiden uppfylla sina skyldigheter som centralbank.

De finansiella tillgångarna gav 2011 en total avkastning på 4,1 % (5,69 % 2010), vilket innebar ca 650 miljoner euro utan effekten av guld och särskilda dragningsrätter. Den totala avkastningen består av ränteavkastning och valutakurseffekt. Avkastningsmålet för bankens finansiella tillgångar är centralbanksräntan för varje enskild valuta, och 2011 var avkastningen på de finansiella tillgångarna 2,24 % högre än centralbanksräntan. Under de senaste fem åren har avkastningen varit i genomsnitt 2,25 % högre än centralbanksräntan.

Riskerna i Finlands Banks investeringsverksamhet kan indelas i marknadsrisk, kreditrisk, likviditetsrisk och operativa risk. Den 2011 tillspetsade skuldskrisen lyfte fram centralbanksverksamheten och tillhörande risker på ett nytt sätt. I sin verksamhet kan centralbankerna inte alltid undvika risker, men de hanterar riskerna och skapar beredskap för dem så att verksamheten tryggas. Riskerna i balansräkningen bedöms med hjälp av etablerade marknads- och kreditriskmodeller och på basis av olika framtidsscenarier och balansräkningssimuleringar. Efter reformerna beaktas staternas risker bättre än förr.

Finlands Bank svarar för riskerna i Eurosystemets penningpolitiska refinansieringstransaktioner och de penningpolitiska köpprogrammen enligt sin kapitalfördelningsnyckel som är 1,8 % (tabell 3). Finlands Bank har dessutom eget finansieringskapital för kommande behov och de anknyttande riskerna måste också hanteras.

Tabell 3. Antalet penningpolitiska operationer i slutet av 2011.

Miljoner euro	Penningpolitiska refinansieringstransaktioner	Program för förvärv av säkerställda obligationer	Värdepappersmarknadsprogrammet
Eurosystemet	863 568	61 907	211 947
Finlands Banks andel	15 475	1 007	3 479

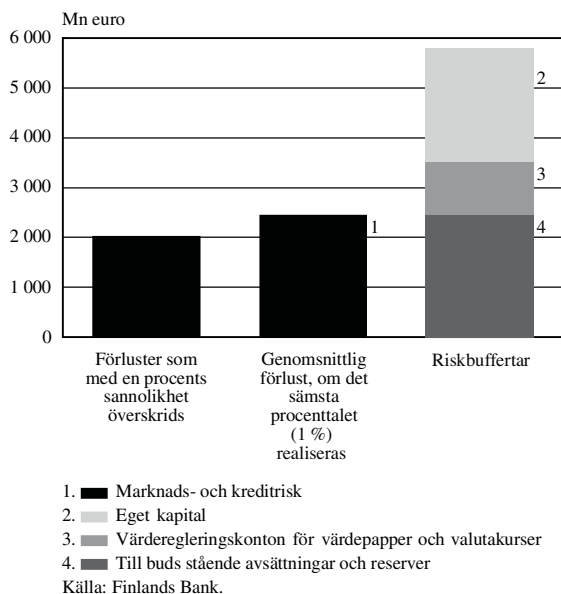
Källa: Finlands Bank.

När de samlade riskerna i Finlands Banks balansräkning beräknas exkl. guld, uppskattas den aggregerade risken till ca 2,5 miljarder euro. Å andra sidan har Finlands Bank i sin balansräkning grund- och reservfonder, värderegleringskonton och avsättningar för sammanlagt 6 miljarder euro (diagram 26). Enbart guldrisken ligger på en årsnivå av ca 0,9 miljarder euro, medan tillgångarna på värderegleringskontot för guld uppgår till 1,3 miljarder euro. Alla poster av eget kapital, inklusive värderegleringskontot för guld, uppgår till totalt 7,5 miljarder euro.

Riskerna i Finlands Bank har vuxit i och med finanskrisen, men genom att öka avsättningar och kapital i balansräkningen har man redan tidigare skapat beredskap inför dessa risker. Det egna kapitalet i balansräkningen räcker också till för att täcka oförutsedda risker. Som en integrerad del av den interna riskhanteringen gör Finlands Bank scenarioanalyser för att säkerställa bankens funktionsförmåga under alla förhållanden. Finlands Bank ser till att den har en tillräcklig riskbuffert för att täcka riskerna i de gemensamma penningpolitiska insatserna och de

egna finansiella tillgångarna och investeringen av dem. Utifrån de beräknade riskerna räcker Finlands Banks kapitaltäckning just nu till för att täcka de nuvarande riskerna i anknytning till bankens uppgifter.

Diagram 26.
Samlade risker i Finlands Bank (exkl. guldrisk) i relation till riskbuffertarna i balansräkningen 31.12.2011



3.3 Sedelstock

Finlands Banks primära uppgifter inom kontant-hanteringen är att fungera som kontantgrossist och svara för de kontanta betalningsmedlens kvalitet. De privata kontantdetaljisterna inom kontantförsörjningen förser sina kunder med sedlar och mynt och svarar för uppsamling, sortering och återcirkulering av kontanter. Finlands Bank organiserar grossisttjänsterna inom kontantförsörjningen och är den myndighet som ansvarar för en välfungerande kontantcirkulation.

Finlands Bank har beslutat lägga ned regionkontoren i Tammerfors och Kuopio. Kontoren kommer att läggas ned före utgången av 2012. Finlands Bank kommer således att koncentrera kontanthanteringen endast till regionkontoren i Vanda och Uleåborg. Samtidigt utökas möjligheterna för de privata aktörerna inom kontantförsörjningen (bankerna, transportörerna, Automatia och Rekla) till depåhållning av kontanter. I andra europeiska länder redovisas kontanter över

centralbankens balansräkning vilket betyder att de privata aktörerna undgår räntekostnader och centralbanken onödig transport av kontanter. Syftet är att kontanterna i större utsträckning ska cirkulera lokalt.

Inlämningen av mark till Finlands Bank ökade snabbt från slutet av året, då slutet på den historiskt betydande händelsen, nämligen inväxlings-tidens utgång den 29 februari 2012 närmade sig.

3.4 Myndighetssamarbete och internationell verksamhet

Finlands Bank är en aktiv medlem av Eurosystemet. Europeiska centralbankens råd (ECB-rådet) är högsta beslutande organ i Eurosystemet och Finlands Banks chefdirektör Erkki Liikanen är medlem i rådet och direktionens vice ordförande Pentti Hakkarainen är suppleant. Rådet består av ECB:s direktionsmedlemmar och cheferna för de nationella centralbankerna. Antalet euroländer blev 17 när Estland anslöt sig den 1 januari 2011.

Finlands Banks myndighetssamarbete var fokuserat på Eurosystemet, dels på att bygga system för att öka stabiliteten på finansmarknaden, dels på att hantera akuta skuldkriser i flera länder. Bankens experter och direktionsmedlemmar var aktivt med och inrättade bl.a. Europeiska systemrisknämnden som ska bli ett nytt EU-organ vid ECB. Chefdirektören för Finlands Bank är röstberättigad medlem i nämndens styrelse. Vid ECB finns också en revisionskommitté vars uppgift är att förbättra styrningen av ECB och Eurosystemet. Chefdirektör Erkki Liikanen är ordförande för revisionskommittén, som har tre medlemmar.

Europeiska bankmyndigheten (European Banking Authority, EBA) inrättades och tog över efter Europeiska banktillsynskommittén, som lades ned. Bankmyndigheten ska säkerställa en effektiv och harmoniserad tillsyn och reglering av bankerna.

Som en del i Eurosystemet var Finlands Bank också med och tog fram nya Basel III-bestämmelser om bankernas risktagande och kapitaltäckning. De nya bestämmelserna ska vara införda senast 2018. Finlands Banks experter medverkar i arbetet i Europeiska centralbankssystemet på alla beredningsstadier. I Finland var experterna verksamma på många nivåer i finanspolitiken och deltog i debatten om bl.a. hållbarheten i de offentliga finanserna.

Finlands Bank har ett internationellt samarbete med organisationer som Internationella

valutafonden (IMF), och svarar för kontakterna mellan finska staten och valutafonden. Dessutom är Finlands Bank i egenskap av aktieägare verksam i Banken för internationell betalningsutjämning (BIS) samt OECD och fem EU-kommittéer.

Finlands Banks chefdirektör Erkki Liikanen är medlem i Internationella valutafondens förvaltningsråd och direktionens vice ordförande Pentti Hakkarainen är suppleant. Valutafonden hade sitt årsmöte i Washington.

Finlands Bank är med i Europeiska systemrisknämnden och medverkar också i arbetet i flera kommittéer på EU-nivå. EU:s ekonomiska och finansiella kommitté (Economic and Financial Committee) förbereder ärenden med anknytning till Europeiska ekonomiska och monetära unionen för ministerrådet (Ecofin). Finansministerierna, centralbankerna, Europeiska kommissionen och ECB är företrädare i kommittén. EU:s kommitté för ekonomisk politik (Economic Policy Committee) koncentrerar sig på strukturpolitiska problem. Medlemsländernas finansministerier, vissa nationella centralbanker, bl.a. Finlands Bank, plus kommissionen och ECB är företrädare i kommittén.

I Finland var banken på många sätt involverad i den finanspolitiska debatten. Chefdirektören och experter från Finlands Bank hördes ofta av riksdagen och andra inhemska institutioner.

Finlands Bank betonade särskilt vikten av hållbarhet i de offentliga finanserna som kan öka beredskapen inför de problem som uppstår till följd av att befolkningen åldras. Reformerna som förlänger arbetslivet och som ökar arbetsproduktiviteten inom den offentliga sektorn stärker de offentliga finansernas hållbarhet. Finlands Bank betonade att dessa åtgärder måste sättas in i tid för att inte riskera en situation där underskottet måste minskas i ett svårt konjunkturläge.

3.5 Kommunikation

Finlands Bank fyllde 200 år 2011 och händelsen lyftes tydligt fram i kommunikationen. Jubileet till ära ordnades två utställningar med konst som är i bankens ägo i bankens huvudbyggnad. Den första delen av historieverket om Finlands Bank fick också publicitet och dessutom visade MTV3-kanalen en dokumentärfilm om bankens historia. ECB-rådets sammanträde i Helsingfors i maj 2011 tilldrog sig stor uppmärksamhet i medierna.

Finlands Bank rapporterade om den tillspetsade skuldkrisen i Europa på sina webbsidor och i tidskriften Euro & talous. Tidskriften Euro &

talous gavs ut fem gånger 2011. På bankens webbplats publiceras artikelserien BoF Online.

Finlands Bank arbetar också på många sätt för att främja ekonomisk kompetens. Den ekonomiska kompetensen bland de unga betonas särskilt. Banken deltar också i ett forskningsprojekt som inleddes 2011 och fokuserar på den ekonomiska kompetensen hos de unga. Finlands Bank tillhandahåller webbplatsen Mer om euron för lärare och skolelever. Finlands Bank arrangerade den fjortonde Ekonomigurutävlingen tillsammans med Finansbranschens Centralförbund och Förbundet för lärarna i historia och samhällslära. Ekonomigurutävlingen får stor publicitet som också främjar den ekonomiska kompetensen hos de unga.

3.6 Forskning

Finlands Banks ekonomiska forskning tjänar till att bistå den penningpolitiska beredningen och öka bankens externa inflytande. Finlands Bank såg över sin forskningsorganisation 2011. Finlands Bank rekryterade ekonomer i Finland för ekonomforskaruppdrag med visstidskontrakt. Dessutom deltog banken för första gången i rekryteringsevenemanget för unga ekonomie doktorer som ägde rum i USA.

De nya forskningspolitiska riktlinjerna betonar den finansiella och realekonomiska stabiliteten och samspelet mellan dem. Riktlinjerna är Finlands Banks reaktion på den pågående finanskrisen som har medfört nya utmaningar för den ekonomiska forskningen.

Finlands Bank stod 2011 värd för flera vetenskapliga sammankomster. Efter ECB-rådets möte i maj arrangerade banken en 200-årsjubileumskonferens som samlade ledande centralbankschefer och framstående representanter för den akademiska världen. I september arrangerade forskningsenheten i samarbete med CEPR ett möte om riskhanterings framtid.

Forskningen vid forskningsinstitutet för transitionsekonomier (BOFIT) är till sin karaktär främst tillämpad makroekonomisk forskning med tonvikt på Rysslands och Kinas ekonomier. Forskningsresultaten publiceras huvudsakligen som institutets egna diskussionsinitiativ. Men i serien publiceras inte bara egna alster utan också gästforskarnas artiklar och undersökningar.

Under 2011 arrangerade forskningsinstitutet såväl BOFIT:s 20-årsjubileumskonferens som en vetenskaplig sammankomst om penningpolitiken i Kina.

4. FINLANDS BANKS BOKSLUT

Balansräkning, mn euro

	31.12.2011	31.12.2010
TILLGÅNGAR		
1 <i>Guld och guldfordringar</i>	1 918	1 664
2 <i>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför euroområdet</i>	5 886	5 223
Fordringar på IMF	1 967	1 815
Banktillgodohavanden, värdepapper, lån och andra tillgångar	3 919	3 408
3 <i>Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet</i>	628	712
4 <i>Fordringar i euro på hemmahörande utanför euroområdet</i>	1 946	1 662
5 <i>Fordringar i euro på kreditinstitut i euroområdet</i>		
<i>relaterade till penningpolitiska transaktioner</i>	2 311	50
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner.....	10	–
Långfristiga refinansieringstransaktioner	2 301	50
6 <i>Övriga fordringar i euro på kreditinstitut i euroområdet</i>	40	1
7 <i>Värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet</i>	13 889	11 668
Värdepapper för penningpolitiska syften	4 637	2 203
Övriga värdepapper	9 253	9 466
8 <i>Fordringar inom Eurosystemet</i>	70 348	23 921
Andel av ECB:s kapital	120	99
Fordran för överförd valutareserv	722	722
Fordringar avseende TARGET2 och		
korrespondentbankskonton (netto).....	66 008	19 686
Nettofordran för tilldelade eurosedlar inom		
Eurosystemet	3 497	3 414
9 <i>Övriga tillgångar</i>	1 171	1 090
Euroområdets mynt	25	22
Materiella och immateriella anläggningstillgångar.....	165	171
Övriga omsättningstillgångar.....	569	551
Diverse.....	413	346
Summa tillgångar	98 138	45 990

På grund av avrundning stämmer inte alltid totalsummorna.

	31.12.2011	31.12.2010
SKULDER		
1 <i>Utelöpande sedlar</i>	14 649	13 880
2 <i>Skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet relaterade till penningpolitiska transaktioner</i>	71 697	21 696
Kassakravsinslåning	1 657	9 383
Inlåningsfacilitet	52 540	9 113
Inlåning med fast löptid (likviditetsindragande finjusterande transaktioner).....	17 500	3 200
3 <i>Skulder i euro till övriga hemmahörande i euroområdet</i>	836	262
4 <i>Skulder i euro till hemmahörande utanför euroområdet</i>	782	1 021
5 <i>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i euroområdet</i>	0	0
6 <i>Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför euroområdet</i>	153	23
7 <i>Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF</i>	1 412	1 377
8 <i>Skulder inom Eurosystemet</i>	76	33
9 <i>Övriga skulder</i>	178	151
10 <i>Värderegleringskonto</i>	2 806	2 274
11 <i>Avsättningar</i>	3 032	2 814
12 <i>Eget kapital</i>	2 262	2 175
Grundfond.....	841	841
Reservfond.....	1 421	1 334
13 <i>Årets vinst</i>	254	283
<hr/> Summa skulder	<hr/> 98 138	<hr/> 45 990

Resultaträkning, mn euro

	1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010
1 Ränteintäkter.....	763	597
2 Räntekostnader.....	-170	-71
3 RÄNTENETTO.....	592	526
4 Valutakursdifferenser.....	5	221
5 Prisdifferenser på värdepapper.....	63	119
Värderingsförluster på valutor och värdepapper.....	-59	-50
6 Förändring av avsättningar för valutakurs- och prISRISKEN.....	-9	-290
NETTORESULTAT AV FINANSIELLA TRANSAKTIONER.....	592	526
7 AVGIFTS- OCH PROVISIONSNETTO.....	-0	-1
8 Nettoandel av monetära inkomster.....	-75	-33
9 Andel av ECB:s vinst.....	3	26
10 Avsättning för förluster på penningpolitiska transaktioner.....	22	32
11 Övriga intäkter från centralbanksverksamheten.....	15	9
RESULTAT AV CENTRALBANKSVERKSAMHETEN.....	557	560
12 Övriga intäkter.....	35	34
Verksamhetskostnader.....	-125	-102
13 Personalkostnader.....	-51	-51
14 Avgift till pensionsfonden.....	-32	-10
15 Administrationskostnader.....	-29	-28
16 Avskrivningar av anläggningstillgångar.....	-8	-7
17 Sedelproduktionskostnader.....	-4	-6
18 Övriga kostnader.....	-1	0
VERKSAMHETSRESULTAT.....	467	491
Pensionsfondens resultat.....	19	24
19 Pensionsfondens intäkter.....	63	58
20 Pensionsfondens kostnader.....	-44	-34
21 Förändring av avsättningar.....	-232	-232
22 ÅRETS RESULTAT.....	254	283

Bokslutsbilagor, mn euro

	31.12.2011	31.12.2010
<i>Aktier och andelar, nominellt värde</i>		
Internationella regleringsbanken (BIS) ¹	22,4 (1,96 %)	22,4 (1,96 %)
Bostadsaktier	2,5	2,8
Övriga aktier eller andelar	0,0	0,0
Summa	24,9	25,2
<i>Kalkylmässig andel av värdepapperscentralens fond</i>	0,2	0,2
<i>Pensionsåtaganden</i>		
Finlands Banks pensionsåtaganden ²	543,7	543,3
– därav täckt genom avsättningar	543,9	525,8
<i>Finlands Banks intressekontor</i>		
Inlåning	23,8	22,6
Utlåning	3,7	3,9

¹ Inom parentes Finlands Banks relativa ägarandel av utelöpande BIS-aktier.

² Exkl. indexhöjningen av pensioner och fröbrev 2012.

Finlands Banks fastigheter

Fastighet	Adress	Byggnadsår	Volym ca m³
<i>Helsingfors</i>	<i>Fredsgatan 16</i>	<i>1883/1961/2006</i>	<i>52 100</i>
	<i>Fredsgatan 19</i>	<i>1954/1981</i>	<i>40 500</i>
	<i>Snellmansgatan 6¹</i>	<i>1857/1892/2001</i>	<i>23 600</i>
	<i>Snellmansgatan 2¹</i>	<i>1901/2003</i>	<i>3 200</i>
	<i>Ramsöuddsvägen 34</i>	<i>1920/1983/1998</i>	<i>4 600</i>
<i>Kuopio</i>	<i>Puutarhakatu 4</i>	<i>1993</i>	<i>13 000</i>
<i>Tammerfors</i>	<i>Hämeenkatu 13 b¹</i>	<i>1942</i>	<i>36 000</i>
<i>Uleåborg</i>	<i>Kajaaninkatu 8</i>	<i>1973</i>	<i>17 200</i>
<i>Vanda</i>	<i>Säkerhetsdalsvägen 1</i>	<i>1979</i>	<i>324 500</i>
<i>Enare</i>	<i>Saariseläntie 9</i>	<i>1968/1976/1998</i>	<i>6 100</i>

¹ Överfört till Finlands Banks pensionsfond 1.1.2002.

Bankfullmäktige har beslutat att vinsten,
254 483 546,95 euro, disponeras så att 69 483 546,95 euro överförs till
reservfonden enligt 21 § 2 mom. i lagen om Finlands Bank och återstoden,
185 000 000 euro, reserveras för statens behov.

Redovisningsprinciper

1. Generella redovisningsprinciper

Finlands Bank tillämpar de redovisningsprinciper och -metoder som antagits av ECB-rådet, och boksluten upprättas enligt dessa harmoniserade principer. Enligt 11 § i lagen om Finlands Bank fastställer bankfullmäktige grunderna för bankens bokslut på framställning av direktionen.

Finlands Banks resultaträkning innehåller också intäkterna och kostnaderna för Finlands Banks pensionsfond och Finansinspektionen. Pensionsfondens placeringsportfölj värderas månatligen till marknadsvärdet på månadens sista dag.

2. Värderingsprinciper för tillgångar och skulder i utländsk valuta och guld

Tillgångarna och skulderna i utländsk valuta och guld omräknas i bokslutet till euro enligt kurserna på balansdagen. Posterna värderas valuta för valuta. Värderingsdifferenser som beror på valutakurser redovisas separat från differenser som beror på prisförändringar på värdepapper. Orealiserade vinster redovisas i balansräkningen på värderegleringskontot. Orealiserade förluster resultatförs om de överstiger motsvarande orealiserade värderingsvinster som tidigare redovisats på värderegleringskontot i balansräkningen. Resultatförda, orealiserade förluster återförs inte under följande räkenskapsår. Differenser som beror på pris- och kursförändringar avseende guld redovisas i en post. Under räkenskapsåret realiserade valutakursvinster och -förluster redovisas till daglig nettogenomsnittskurs. Kurserna framgår av tabellen upp till höger.

Valuta	2011	2010
US-dollar	1,2939	1,3362
Japanska yen	100,2000	108,6500
Australiska dollar	1,2723	1,3136
Norska kronor	7,754	7,8000
Danska kronor	7,4342	7,4535
Svenska kronor	8,9120	8,9655
Schweiziska franc	1,2156	1,2504
Brittiska pund	0,83530	0,86075
Kanadensiska dollar	1,3215	1,3322
Särskilda dragningsrätter (SDR)	0,8427	0,8642
Guld	1216,864	1 055,418

3. Värderings- och periodiseringsprinciper för värdepapper

Intäkterna och kostnaderna redovisas enligt prestationsprincipen, dvs. under den period då de erhållits eller uppstår. Realiserade intäkter och kostnader resultatförs. Differensen mellan anskaffningskostnaden och det nominella värdet för värdepapperet periodiseras under löptiden. Vinster och förluster på grund av förändringar i värdepapperspriserna har redovisats enligt genomsnittskostnadsmetoden.

Orealiserade vinster redovisas i balansräkningen på värderegleringskontot. Orealiserade förluster resultatförs om de överstiger motsvarande orealiserade värderingsvinster som tidigare redovisats på värderegleringskontot i balansräkningen. Resultatförda, orealiserade förluster återförs inte under följande räkenskapsår. Både värdepapperen i utländsk valuta och värdepapperen i euro värderas efter värdepappersslag. Om orealiserade förluster i ett värdepappersslag eller i en valuta resultatförs i bokslutet, justeras genomsnittspriset för värdepappersslaget eller nettogenomsnittskursen för valutans på motsvarande sätt före ingången av följande räkenskapsår.

Återförsäljningsförbindelser avseende värdepapper, dvs. omvända repor, upptas i balansräkningen som utlåning mot säkerhet på tillgångssidan. Återköpsavtal, dvs. repor, redovisas i balansräkningen som inlåning mot säkerhet på skuldsidan. Värdepapper som sålts genom repor kvarstår i Finlands Banks balansräkning.

Pensionsfondens placeringsportfölj värderas månatligen till marknadsvärdet på månadens sista dag enligt rapport från de externa portföljförvaltarna.

Omsättbara värdepapper som inte innehas till förfallodagen och motsvarande tillgångar värderas värdepapper för värdepapper med användning av antingen marknadens mittkurs eller avkastningskurvan på balansdagen. Vid värderingen 2011 användes marknadens mittkurs den 30 december 2011.

Omsättbara värdepapper som har klassificerats som värdepapper som innehas till förfallodagen, icke omsättbara värdepapper och icke-likvida stamaktier värderas till upplupet anskaffningsvärde efter avdrag för eventuell nedskrivning.

4. Redovisningsprinciper för fordringar och skulder inom ECBS

Transaktioner mellan EU-ländernas nationella centralbanker hanteras i första hand i TARGET2-systemet, som är ett transeuropeiskt au-

tomatiserat system för bruttoavveckling av betalningar i realtid. Transaktionerna genererar bilaterala fordringar och skulder på konton som EU:s centralbanker håller för varandra. Dessa fordringar och skulder netto redovisas så att ECB är motpart gentemot båda parterna. Varje nationell centralbank har således endast en netto position gentemot ECB.

5. Redovisningsprinciper för anläggningstillgångar

Från och med räkenskapsåret 1999 har anläggningstillgångarna värderats till anskaffningskostnad efter avskrivningar. Linjär avskrivning tillämpas. De linjära avskrivningarna görs under den förväntade ekonomiska livslängden för anläggningstillgångarna i regel med början kalendermånaden efter förvärvet.

Motposten till byggnader och markområden som i balansräkningen för 1999 aktiverats till marknadsvärde är värderegleringskontot. Avskrivningarna på byggnaderna har redovisats mot värderegleringskontot så att de inte påverkar resultatet.

De ekonomiska livslängderna är följande:

- datorutrustning och -program, bilar: 4 år
- maskiner och inventarier: 10 år
- byggnader: 25 år.

Anläggningstillgångar värda under 10 000 euro kostnadsförs under anskaffningsåret.

6. Utelöpande sedlar

ECB och de sjutton centralbankerna i euroområdet, som tillsammans bildar Eurosystemet, ger ut eurosedlar.¹ Det totala värdet av utelöpande eurosedlar fördelas på centralbankerna den sista bankdagen i respektive månad enligt fördelningsnyckeln för sedlar.² ECB har tilldelats 8 % av det totala värdet av utelöpande eurosedlar och resterande 92 % har fördelats på de nationella centralbankerna enligt fördelningsnyckeln för sedlar. Andelen redovisas i balansräkningen i skuldposten ”Utelöpande sedlar”. Skillnaden mellan värdet av eurosedlar som tilldelats den nationella centralbanken enligt sedelfördelningsnyckeln och värdet av eurosedlar som centralbanken faktiskt satt i omlopp bildar en räntebärande fordran eller skuld inom Eurosystemet. Dessa räntebärande³ fordringar eller skulder redovisas i delposten ”Fordringar/skulder inom Eurosystemet: nettofordran/nettoskuld för tilldelade

eurosedlar inom Eurosystemet”. Finlands Bank redovisar en nettofordran.

Inkomsterna från eurosedlar fördelas i förhållande till de nationella centralbankernas inbetalda andelar av ECB:s kapital. Ränteintäkterna och räntekostnaderna på dessa poster nettas över ECB:s konton och redovisas i posten ”Räntenetto”. Fördelningsnyckeln för ECB:s kapital justeras med fem års mellanrum och när nya medlemsstater ansluter sig till EU.

De inkomster som ECB intjänar från sin andel på 8 % av det totala värdet av utelöpande eurosedlar fördelas i regel på de nationella centralbankerna.⁴

¹ Europeiska centralbankens beslut av den 13 december 2010 om utgivningen av eurosedlar (ECB/2010/29), EUT L 35, 9.2.2011, s. 26.

² Fördelningsnyckeln för sedlar innebär den procentsats som blir resultatet efter hänsyn tagen till ECB:s andel av det totala utgivna antalet eurosedlar och vid tillämpning av fördelningsnyckeln för teckning av kapital i enlighet med respektive nationell centralbanks andel av ECB:s totala kapital.

³ Europeiska centralbankens beslut om fördelning av de monetära inkomsterna för de deltagande medlemsstaternas nationella centralbanker från och med räkenskapsåret 2002 (ECB/2001/16).

⁴ ECB:s beslut (ECB/2005/11).

**Fördelningsnyckeln för teckning av ECB:s kapital
1.1.2011**

	<i>ECBS, %</i>	<i>Eurosystemet, %</i>
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,4256	3,4666
Deutsche Bundesbank	18,9373	27,06469
Eesti Pank	0,179	0,25582
Central Bank of Ireland	1,1107	1,58738
Bank of Greece	1,9649	2,80818
Banco de España	8,304	11,86786
Banque de France	14,2212	20,32457
Banca d'Italia	12,4966	17,85981
Central Bank of Cyprus	0,1369	0,19565
Banque centrale du Luxembourg	0,1747	0,24968
Central Bank of Malta	0,0632	0,09032
De Nederlandsche Bank	3,9882	5,69983
Oesterreichische Nationalbank	1,9417	2,77503
Banco de Portugal	1,7504	2,50163
Banka Slovenije	0,3288	0,46991
Národná banka Slovenska	0,6934	0,99099
Finlands Bank	1,2539	1,79204
Delsumma för Eurosystemet	69,9705	100,0000
<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i>	0,8686	
<i>Česká národní banka</i>	1,4472	
Danmarks Nationalbank	1,4835	
Latvijas Banka	0,2837	
Lietuvos bankas	0,4256	
Magyar Nemzeti Bank	1,3856	
Narodowy Bank Polski	4,8954	
Banca Națională a României	2,4645	
Sveriges riksbank	2,2582	
Bank of England	14,5172	
Delsumma för nationella central- banker utanför euroområdet	30,0295	
Totalt	100,0000	

7. Förändringar i redovisningsprinciperna

Redovisningsprinciperna för bokslutet har inte förändrats under 2011.

8. Monetära inkomster

Inkomsterna för de nationella centralbankerna då de fullgör monetära uppgifter för Europeiska centralbankssystemet ska beräknas och fördelas i enlighet med stadgan och de beslut som fattas av Europeiska centralbankens råd.

Interimistisk vinstutdelning

ECB-rådet har beslutat att ECB:s inkomster från eurosedlar, dvs. 8 % av det totala värdet på utelöpande eurosedlar, som tilldelas ECB, och ECB:s nettoinkomster från värdepapper som förvärvats inom ramen för programmet för värdepappersmarknaderna (Securities Markets Programme) i sin helhet bör fördelas till de nationella centralbankerna under det räkenskapsår då inkomsterna uppkommit. ECB ska fördela inkomsterna i form av en interimistisk vinstutdelning i januari påföljande år⁵. Enligt beslut av ECB-rådet får det belopp som härrör från ECB:s inkomster från utelöpande eurosedlar reduceras med ECB:s utgifter för utgivning och hantering av eurosedlar. ECB-rådet ska före utgången av året besluta huruvida ECB:s inkomster från värdepapper som förvärvats inom ramen för programmet för värdepappersmarknaderna helt eller delvis bör hållas inne i sådan utsträckning som är nödvändig för att säkerställa att utdelningen inte överstiger ECB:s nettovinst för året.

ECB-rådet kan också besluta att ECB:s inkomster från värdepapper som förvärvats inom ramen för programmet för värdepappersmarknaderna och, vid behov, ECB:s inkomster från utelöpande eurosedlar helt eller delvis överförs till en avsättning för valutakursrisker, ränterisker, kreditrisker och risker till följd av förändringar i guldvärdet.

9. Pensionsfond

År 2001 beslutades att Finlands Banks pensionsåtagande skulle hanteras genom en pensionsfond i bankens balansräkning. Syftet med arrangementet, som trädde i kraft vid början av 2002, är att sörja för att tillgångarna för täckning av bankens pensionsåtagande placeras med högsta möjliga avkastning. En separat årsredovisning upprättas för pensionsfonden. Fondens tillgångar redovisas under övriga tillgångar i bankens balansräkning.

ECBS harmoniserade redovisningsprinciper gäller inte pensionsfondens bokföring. Pensionsfondens placeringar värderas till marknadsvärde och värdeförändringar resultatförs. Bokslutet upprättas enligt marknadsvärdet på årets sista

⁵ ECB:s beslut av den 25 november 2010 om interimistisk fördelning av Europeiska centralbankens inkomster från eurosedlar i omlopp och inkomster från värdepapper som förvärvats inom ramen för programmet för värdepappersmarknaderna (ECB/2010/24), EUT L 6, 11.1.2011, s. 35.

dag. Fastigheterna upptas i balansräkningen till värdet vid överföringstidpunkten efter avskrivningar. Till den del byggnaderna skrivits upp i balansräkningen redovisas motsvarande avskrivningar mot återförda uppskrivningar utan resultatverkan.

10. Principer för redovisning av avsättningar

Avsättningar kan göras i bokslutet om detta är nödvändigt för att trygga realvärdet av bankens fonder eller för att utjämna sådana variationer i resultatet som orsakas av förändringar i valutakurserna eller marknadspriserna på värdepapper.

I bokslutet kan göras de avsättningar som är nödvändiga för att täcka bankens pensionsåtagande.

11. Åtaganden utanför balansräkningen

Vinster och förluster av poster utanför balansräkningen behandlas på samma sätt som vinster och förluster av poster i balansräkningen. Valutaterminerna inräknas i nettogenomsnittskostnaden för valutapositionen.

Noter till balansräkningen

Tillgångar

1. Guld och guldfordringar

Finlands Bank har 1 576 476 troy uns guld (1 troy uns = 31,103 g) som i bokslutet upptagits till marknadsvärde. Vid början av 1999 överförde Finlands Bank, i likhet med de övriga nationella centralbankerna i Eurosystemet, cirka 20 % av sitt guld till ECB.

Guld	31.12.2011	31.12.2010
Kvantitet (mn troy uns)	1,6	1,6
Pris per troy uns guld (euro)	1 216,9	1 055,4
Marknadsvärde (mn euro)	1 918,4	1 663,8
Förändring av marknadsvärde (mn euro)	254,6	455,7

2. Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför euroområdet

I posten ingår till valutareserven hänförliga valutafordringar på hemmahörande utanför euroområdet samt innehav av särskilda dragningsrätter (SDR) som tilldelats av Internationella valutafonden (IMF).

2.1 Fordringar i utländsk valuta på IMF

Fordringar i utländsk valuta på IMF

	31.12.2011		31.12.2010	
	Mn euro	Mn SDR	Mn euro	Mn SDR
Reservposition i IMF	460,9	388,4	297,4	257,0
Särskilda dragningsrätter	1 327,6	1 118,7	1 380,0	1 192,5
Övriga fordringar på IMF	178,4	150,4	138,0	119,3
Summa	1 966,9	1 657,4	1 815,3	1 568,8

Kursen mellan euro och SDR 2010 och 2011

	2011	2010
Vid utgången av mars	0,90	0,89
Vid utgången av juni	0,90	0,83
Vid utgången av september	0,86	0,88
Vid utgången av december	0,84	0,86

Finlands medlemsandel i valutafonden är 1 263,8 miljoner SDR. Reservpositionen är den del av Finlands medlemsandel som har betalats till IMF i utländsk valuta. Den andra delen av medlemsandelen har betalats i mark. Denna del har valutafonden lånat tillbaka till Finlands Bank. Den i mark betalda medlemsandelens nettoeffekt på Finlands Banks balansräkning är noll, eftersom fordran och skulden redovisas i samma balanspost.

Finlands Banks innehav av särskilda dragningsrätter (Special Drawing Rights, SDR) uppgår till 1 327,6 miljoner euro. De utgör en valutareserv som IMF har lagt upp och fördelat på sina medlemsländer. Särskilda dragningsrätter används i valutahandeln på samma sätt som normala valutor. Postens värde förändras genom valutahandeln mellan medlemsländerna. Postens storlek påverkas också av erhållna och utbetalda räntor och vinstandelen i IMF.

Finlands Banks fordringar på Internationella valutafonden uppgår totalt till 1 966,9 miljoner euro.

ECBS redovisningskommitté beslutade sommaren 2010 om redovisning av SDR-säkringstransaktioner avvikande från den allmänna värderingsprincipen valuta för valuta. Försäljning av SDR-komponentvalutor i syfte att gardera sig mot SDR-valutakursrisken medräknas som reducerande poster vid beräkning av bokförings- och marknadsvärdet på SDR. Försäljningen minskar således inte heller komponentvalutornas volym och påverkar inte marknadsvärderingen av valutorna.

2.2 Övriga fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför euroområdet

Här redovisas banktillgodohavanden, värdepapper och övriga fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför euroområdet.

Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför euroområdet

	31.12.2011	31.12.2010
	Mn euro	Mn euro
Banktillgodohavanden	324,5	79,7
Räntebärande värdepapper	3 587,4	3 198,0
Diskonteringsinstrument	0,0	127,1
Övriga fordringar	7,0	2,9
Summa	3 918,9	3 407,7

Valutafördelning av värdepapper i utländsk valuta utgivna av hemmahörande utanför euroområdet

Valuta	31.12.2011		31.12.2010	
	Mn euro	%	Mn euro	%
Brittiska pund	517,2	14,4	547,9	16,5
US-dollar	2 608,8	72,7	2 248,9	67,6
Japanska yen	461,4	12,9	528,3	15,9
Summa	3 587,4	100,0	3 325,1	100,0

Löptidsfördelning av värdepapper i utländsk valuta utgivna av hemmahörande utanför euroområdet

Löptid	31.12.2011		31.12.2010	
	Mn euro	%	Mn euro	%
Upp till 1 år	376,0	10,5	849,4	25,5
Över 1 år	3 211,3	89,5	2 475,7	74,5
Summa	3 587,4	100,0	3 325,1	100,0

3. Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet

Denna post består av banktillgodohavanden, värdepapper och övriga fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet.

Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet

	31.12.2011	31.12.2010
	Mn euro	Mn euro
Banktillgodohavanden	196,0	32,9
Räntebärande värdepapper	437,8	675,8
Diskonteringsinstrument	0,0	0,0
Övriga fordringar	-5,7	2,8
Summa	628,1	711,6

Valutafördelning av värdepapper i utländsk valuta utgivna av hemmahörande i euroområdet

Valuta	31.12.2011		31.12.2010	
	Mn euro	%	Mn euro	%
Brittiska pund	131,7	30,1	161,1	23,8
US-dollar	293,0	66,9	493,2	73,0
Japanska yen	13,1	3,0	21,4	3,2
Summa	437,8	100,0	675,8	100,0

Löptidsfördelning av värdepapper i utländsk valuta utgivna av hemmahörande i euroområdet

Löptid	31.12.2011		31.12.2010	
	Mn euro	%	Mn euro	%
Upp till 1 år	213,5	48,8	226,2	33,5
Över 1 år	224,3	51,2	449,6	66,5
Summa	437,8	100,0	675,8	100,0

4. Fordringar i euro på hemmahörande utanför euroområdet

Här ingår banktillgodohavanden i euro utanför euroområdet, räntebärande värdepapper och diskonteringsinstrument utgivna av hemmahörande utanför euroområdet och fordringar i euro på Internationella regleringsbanken (BIS).

Fordringar i euro på hemmahörande utanför euroområdet

	31.12.2011	31.12.2010
	Mn euro	Mn euro
Banktillgodohavanden	988,6	1 046,4
Räntebärande värdepapper	956,9	615,2
Diskonteringsinstrument	0,0	0,0
Övriga fordringar	0,3	2,8
Summa	1 945,8	1 661,5

Löptidsfördelning av värdepapper i euro utgivna av hemmahörande utanför euroområdet

Löptid	31.12.2011		31.12.2010	
	Mn euro	%	Mn euro	%
Upp till 1 år	219,6	22,9	164,0	27,0
Över 1 år	737,4	77,1	451,2	73,0
Summa	956,9	100,0	615,2	100,0

5. Fordringar i euro på kreditinstitut i euroområdet relaterade till penningpolitiska transaktioner

Denna post består av penningpolitiska instrument som Finlands Bank använder för att genomföra den monetära politiken som en del av Eurosystemet. Posten består av räntebärande fordringar på finländska kreditinstitut och dess storlek är beroende av de finländska kreditinstitutens likviditetsbehov.

De huvudsakliga refinansieringstransaktionerna är likvidiserande reverserande transaktioner som genomförs som standardiserade anbudsförfaranden varje vecka. De huvudsakliga refinansieringstransaktionerna spelar en nyckelroll när det gäller

att uppfylla syftet med Eurosystemets marknadsoperationer och genom dem tillförs merparten av likviditeten i den finansiella sektorn. Fordringarna relaterade till huvudsakliga refinansieringstransaktioner uppgick vid utgången av 2011 till 10,0 miljoner euro.

De långfristiga refinansieringstransaktionerna är likviderande reverserade transaktioner som genomförs varje månad som standardiserade anbudsförfaranden. Fordringarna relaterade till dem var 2 301,0 miljoner euro.

Hela Eurosystemets fordringar relaterade till penningpolitiska transaktioner uppgår till 863 568 miljoner euro, varav 2 311 miljoner euro redovisas över Finlands Banks balansräkning. Enligt artikel 32.4 i stadgan för ECBS och ECB ska riskerna relaterade till penningpolitiska transaktioner, om de realiserar, fördelas på de nationella centralbankerna i Eurosystemet till fullt belopp och i förhållande till centralbankernas andelar i fördelningsnyckeln för ECB:s tecknade kapital.

Fordringar i euro på kreditinstitut i euroområdet relaterade till penningpolitiska transaktioner

	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	10,0	0
Långfristiga refinansieringstransaktioner	2 301,0	50,0
Summa	2 311,0	50,0

6. Övriga fordringar i euro på kreditinstitut i euroområdet

Här ingår banktillgodohavanden i euro och konton i kreditinstitut i euroområdet. Posten uppgick 2011 till 40,3 miljoner euro. År 2010 var motsvarande belopp 0,6 miljoner euro.

7. Värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet

För att värdepapper som innehas i penningpolitiskt syfte ska kunna särredovisas har posten "Värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet" spjälkts upp i "Värdepapper för penningpolitiska syften" och "Övriga värdepapper".

7.1 Värdepapper för penningpolitiska syften

I posten ingick den 31 december 2011 värdepapper som Finlands Bank har förvärvat inom ramen för

det ursprungliga och det nya köpprogrammet för säkerställda obligationer och värdepapper som förvärvats inom ramen för värdepappersprogrammet.

Värdepapper för penningpolitiska syften

	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro	Förändring Mn euro
Ursprungligt köpprogram för säkerställda obligationer	947,8	964,9	-17,1
Andra köpprogrammet för säkerställda obligationer	59,3	—	59,3
Programmet för värdepappersmarknaderna	3 629,7	1 237,8	2 391,9
Summa	4 636,8	2 202,7	2 434,1

Värdepapper för penningpolitiska syften

Löptid	31.12.2011		31.12.2010	
	Mn euro	%	Mn euro	%
Upp till 1 år	436,7	9,4	164,9	7,5
Över 1 år	4 200,1	90,6	2 037,8	92,5
Summa	4 636,8	100,0	2 202,7	100,0

Värdepappersköpen enligt det ursprungliga köpprogrammet för säkerställda obligationer slutfördes före slutet av juni 2010. Nettobeloppet minskade 2011 till följd av förfall av obligationer, premier och periodisering av diskonteringsinstrument.

ECB-rådet aviserade den 6 oktober 2011 ett nytt program för köp av säkerställda obligationer enligt vilket de nationella centralbankerna och ECB köper säkerställda obligationer i euro utgivna i euroområdet. Syftet är att stärka kreditinstitutens och de icke-finansiella företagens finansiella förhållanden och uppmuntra kreditinstituterna att fortsätta och att öka utlåningen till kunderna. Köpen förväntas bli slutförda före slutet av oktober 2012.

Enligt programmet för värdepappersmarknaderna som lanserades i maj 2010 kan de nationella centralbankerna och ECB köpa räntebärande värdepapper utgivna av den offentliga och privata sektorn i euroområdet. Syftet är att återställa handlingsförmågan inom vissa sektorer av värdepappersmarknaden i euroområdet och återupprätta funktionen i den penningpolitiska

transmissionsmekanismen. Nettoökningen i posten 2011 berodde på köp av nya räntebärande värdepapper.

Värdepapper som förvärvats inom programmet för värdepappersmarknaderna och köpprogrammen för säkerställda obligationer klassificeras som värdepapper som innehåller till förfallodagen och bokförs enligt principen om upplupet anskaffningsvärde efter avdrag för eventuell nedskrivning (se "Värderings- och periodiseringsprinciper för värdepapper" under redovisningsprinciperna). Årliga prövningar av nedskrivningsbehovet görs utifrån tillgängliga uppgifter och förväntade framtida kassaflöden (ställningen på balansdagen).

Eurosystemets nationella centralbankers innehav av värdepapper som förvärvats inom ramen för programmet för värdepappersmarknaderna uppgår till totalt 194 155 miljoner euro. Av beloppet redovisas 3 629,7 miljoner euro över Finlands Banks balansräkning. Enligt artikel 32.4 i stadgan för ECBS och ECB ska de risker som härrör från värdepapper i innehavet, om de realiserar, fördelas på de nationella centralbankerna i Eurosystemet till fullt belopp och i förhållande till centralbankernas andel av fördelingsnyckeln för ECB:s kapital.

ECB-rådet behandlade ett initiativ från 2011 om den privata sektorns deltagande, enligt vilket en del av Greklands skuld skulle omstruktureras för att nå en hållbar skuldnivå på lång sikt. En del av de värdepapper som Finlands Bank förvärvat inom ramen för programmet för värdepappersmarknaderna består av grekiska statsobligationer, men inga förändringar i de avtalsenliga kassaflödena från dem väntades, eftersom syftet med initiativet är en frivillig omstrukturering av de skulder som innehåller av den privata sektorn. ECB-rådet bedömde att det den 31 december 2011 inte fanns några grunder att anta att initiativet inte skulle förverkligas planenligt och därför redovisades inga nedskrivningsförluster vid slutet av året.

Övriga värdepapper som förvärvats inom ramen för programmet för värdepappersmarknaderna eller de två köpprogrammen för säkerställda obligationer bedömdes inte heller ha minskat i värde.

ECB-rådet bedömer regelbundet de finansiella risker som hänförs till värdepapper som förvärvats inom ramen för programmet för värdepappersmarknaderna och köpprogrammen för säkerställda obligationer.

Händelser efter bokslutet

Centralbankerna inom Eurosystemet bytte i februari 2012 ut grekiska statsobligationer som de

förvärvat inom ramen för programmet för värdepappersmarknaderna mot nya värdepapper utgivna av den grekiska staten. Det nominella värdet, kupongräntan och räntebetalnings- och inlösendagarna är samma för de nya värdepapperen som för de värdepapper som tidigare förvärvats inom ramen för programmet för värdepappersmarknaderna. De nya värdepapperen omfattas inte av omstruktureringen med anledning av den privata sektorns deltagande.

7.2 Övriga värdepapper

Posten innehåller räntebärande värdepapper och diskonteringsinstrument utgivna i euroområdet.

Övriga värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet

	31.12.2011	31.12.2010
	Mn euro	Mn euro
Räntebärande värdepapper	9 068,9	9 048,8
Diskonttopaperit	183,6	417,0
Summa	9 252,5	9 465,8

Löptidsfördelning av övriga värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet

Maturiteetti	31.12.2011		31.12.2010	
	Mn euro	%	Mn euro	%
Upp till 1 år	2 219,4	24,0	2 556,5	27,0
Över 1 år	7 033,1	76,0	6 909,2	73,0
Summa	9 252,5	100,0	9 465,8	100,0

8. Fordringar inom Eurosystemet

Här ingår fordringar inom Eurosystemet enligt följande:

- Andel av ECB:s kapital
- Fordran för överförd valutareserv
- Fordringar avseende TARGET2 och korrespondentbankskonton (netto)
- Nettofordran för tilldelade eurosedlar inom Eurosystemet
- Andel av ECB:s inkomster från utelöpande eurosedlar och avkastning på programmet för värdepappersmarknaderna
- Andel av monetära inkomster.

Varje nationell centralbank i Eurosystemet har en andel av ECB:s kapital som fördelas enligt en s.k. fördelingsnyckel. Kapitalfördelingsnyckeln baseras på antalet invånare och bruttona-

tionalprodukten i respektive land. Fördelningsnyckeln justeras med fem års mellanrum och när nya medlemmar ansluter sig till EU. Finlands procentuella andel av ECB:s kapital har sedan den 1 januari 2009 varit 1,2539 %.

ECB höjde sitt tecknade kapital med 5 miljarder euro från 5,76 miljarder euro till 10,76 miljarder euro den 29 december 2010.

De nationella centralbankernas andelar av ECB:s förhöjda kapital

	Tecknat kapital fr.o.m. 29.12.2010	Inbetalt kapital 31.12.2010	Inbetalt kapital 1.1.2011	Inbetalt kapital fr.o.m. 28.12.2011
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	261 010 385	180 157 051	180 157 051	220 583 718
Deutsche Bundesbank	2 037 777 027	1 406 533 694	1 406 533 694	1 722 155 361
Eesti Pank	19 261 567	722 308	13 294 901	16 278 234
Central Bank of Ireland	119 518 566	82 495 233	82 495 233	101 006 900
Bank of Greece	211 436 059	145 939 392	145 939 392	178 687 726
Banco de España	893 564 576	616 764 576	616 764 576	755 164 576
Banque de France	1 530 293 899	1 056 253 899	1 056 253 899	1 293 273 899
Banca d'Italia	1 344 715 688	928 162 355	928 162 355	1 136 439 021
Central Bank of Cyprus	14 731 333	10 168 000	10 168 000	12 449 666
Banque centrale du Luxembourg	18 798 860	12 975 526	12 975 526	15 887 193
Central Bank of Malta	6 800 732	4 694 066	4 694 066	5 747 399
De Nederlandsche Bank	429 156 339	296 216 339	296 216 339	362 686 339
Oesterreichische Nationalbank	208 939 588	144 216 254	144 216 254	176 577 921
Banco de Portugal	188 354 460	130 007 793	130 007 793	159 181 126
Banka Slovenije	35 381 025	24 421 025	24 421 025	29 901 025
Národná banka Slovenska	74 614 364	51 501 030	51 501 030	63 057 697
Finlands Bank	134 927 820	93 131 154	93 131 154	114 029 487
De nationella centralbankerna i euroområdet totalt*	7 529 282 289	5 143 359 697	5 196 932 289	6 363 107 289
<i>Българска народна банка (Bulgarian National Bank)</i>	93 467 027	3 505 014	3 505 014	3 505 014
Česká národní banka	155 728 162	5 839 806	5 839 806	5 839 806
Danmarks Nationalbank	159 634 278	5 986 285	5 986 285	5 986 285
Latvijas Banka	30 527 971	1 144 799	1 144 799	1 144 799
Lietuvos bankas	45 797 337	1 717 400	1 717 400	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	149 099 600	5 591 235	5 591 235	5 591 235
Narodowy Bank Polski	526 776 978	19 754 137	19 754 137	19 754 137
Banca Națională a României	265 196 278	9 944 860	9 944 860	9 944 860
Sveriges riksbank	242 997 053	9 112 389	9 112 389	9 112 389
Bank of England	1 562 145 431	58 580 454	58 580 454	58 580 454
De nationella centralbankerna i EU-länderna utanför euroområdet totalt*	3 231 370 113	121 176 379	121 176 379	121 176 379
Totalt	10 760 652 403	5 305 536 076	5 318 108 669	6 484 283 669

* På grund av avrundning stämmer inte alltid mellan- och slutsummorna.

I enlighet med de författningar⁶ godkända av ECB-rådet som gäller ökningen av ECB:s tecknade kapital den 29 december 2010 och betalning av ökningarna i tre delbetalningar har Finlands Bank den 28 december 2011 erlagt den andra delbetalningen till ECB på sin andel av ECB:s ökade kapital, 20 898 333,33 euro.

Posten "Fordran för överförd valutareserv" består av den del av valutareserven som Finlands Banks har överfört till ECB. Överföringen skedde i samband med övergången till Eurosystemet. På denna fordran betalas en ränta som baserar sig på den senaste tillgängliga marginalräntan för Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner, frånsett guld, på vilket ingen ränta betalas. Fordran är i euro och värdet lika med dess värde vid tidpunkten för överföringen.

I posten ingår nettosalda på TARGET2-kontona, om Finlands Bank på balansdagen har en fordran på Eurosystemet.

Nettofordran för tilldelade eurosedlar inom Eurosystemet består av en CSM-post (Capital Share Mechanism) enligt fördelningsnyckeln för kapital minskat med posten "ECB issue". Med CSM-talet korrigeras beloppet utelöpande sedlar i centralbankens balansräkning i enlighet med fördelningsnyckeln. "ECB issue" uttrycker ECB:s andel (8 %) av de utelöpande sedlarna. Motposterna för bägge posterna redovisas i balansräkningen i skuldposten "Utelöpande sedlar".⁷

9. Övriga tillgångar

I posten ingår mynt, anläggningstillgångar (byggnader, maskiner och inventarier) och investeringstillgångar (aktier och andelar). Vidare ingår pensionsfondens tillgångar och placeringar,

poster som hänför sig till värderingen av poster utanför balansräkningen samt förutbetalda kostnader och upplupna intäkter och övriga tillgångar.

Materiella anläggningstillgångar

Bokföringsvärde	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Markområden	8,8	8,6
Byggnader	139,5	146,5
Maskiner och inventarier	8,4	9,1
Konst och numismatisk samling	0,4	0,4
Summa	157,1	164,6

Immateriella anläggningstillgångar

Bokföringsvärde	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Datasystem	7,8	6,3
Summa	7,8	6,3

Övriga tillgångar

	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Euroområdet mynt	24,8	21,6
Aktier och andelar	24,9	25,2
Pensionsfondens placeringar	543,9	525,7
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	404,0	337,9
Övriga tillgångar	8,5	8,4
Summa	1 006,1	918,8

⁶ ECB:s beslut av den 13 december 2010 om ökning av Europeiska centralbankens kapital (ECB/2010/26), EUT L 11, 15.1.2011, s. 53; ECB:s beslut av den 13 december 2010 om hur de nationella centralbankerna i medlemsstater som har euron som valuta ska betala in ökningen av Europeiska centralbankens kapital (ECB/2010/27, EUT L 11, 15.1.2011, s. 54, ECB:s beslut av den 31 december 2010 om Eesti Panks inbetalning av kapital, dess överföring av reservtillgångar och bidrag till Europeiska centralbankens reserver och avsättningar (ECB/2010/34), EUT L 11, 15.1.2011, s.658 och avtalet av den 31 december 2010 mellan Eesti Pank och ECB om den fordran med vilken ECB ska kreditera Eesti Pank i enlighet med artikel 30.3 i stadgan för Europeiska centralbankssystemet och ECB, EUT C 12, 15.1.2011, s. 6.

⁷ Enligt redovisningspraxis för utgivning av eurosedlar i Eurosystemet fördelas 8 % av det totala värdet av utelöpande eurosedlar månatligen på ECB. Den återstående andelen på 92 % fördelas på de nationella centralbankerna också månatligen så att respektive centralbank i sin balansräkning upptar en andel av utelöpande eurosedlar som motsvarar bankens inbetalade andel av ECB:s kapital. Differensen mellan värdet på eurosedlar som fördelats enligt denna praxis och värdet på utelöpande eurosedlar bokförs i posten "Interna fordringar/skulder för tilldelade eurosedlar inom Eurosystemet".

Markområden och byggnader i specifikationen nedan innehåller också markområden för 5,5 miljoner euro och byggnader för 30,3 miljoner

euro som ägs av Finlands Banks pensionsfond. I de immateriella anläggningstillgångarna ingår också aktier och andelar.

Immateriella och materiella tillgångar

Mn euro	Mark- områden	Byggnader	Maskiner och inventarier	Konst och numismatisk samling	Immateriella tillgångar	Summa
Anskaffningsvärde 1.1.2011	14,1	300,1	30,6	0,4	50,5	395,6
Ökning	0,2	3,3	2,1	0,02	4,4	10,0
Minskning	–	–	0,2	–	0,3	0,5
Anskaffningsvärde 31.12.2011	14,4	303,4	32,4	0,4	54,5	405,1
Periodens avskrivning	–	12,0	2,9	–	2,9	17,6
Ackumulerade avskrivningar och nedskrivningar 31.12.2011	–	133,6	24,1	–	21,8	179,5
Bokföringsvärde 31.12.2011	14,4	169,8	8,4	0,4	32,7	225,6
Bokföringsvärde 31.12.2010	14,1	178,4	9,1	0,4	31,5	233,5

Skulder

1. Utelöpande sedlar

Posten består av Finlands Banks andel av totalvärdet av utelöpande eurosedlar tilldelad enligt kapitalfördelningsnyckeln och justerad för ECB:s andel. Andelen utgjorde 2011 totalt 14 649,0 miljoner euro.

Utelöpande sedlar	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
5 euro	107,1	108,2
10 euro	32,9	48,6
20 euro	2 257,6	2 109,3
50 euro	5 500,0	4 803,3
100 euro	–171,5	–53,0
200 euro	380,2	364,9
500 euro	3 058,1	3 085,1
Summa eurosedlar	11 164,3	10 466,3
ECB issue	–1 274,0	–1 206,9
CSM	4 758,7	4 620,9
Utelöpande sedlar enligt kapitalfördelningsnyckeln	14 649,0	13 880,3

2. Skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet relaterade till penningpolitiska transaktioner

Posten består av räntebärande förpliktelser mot kreditinstituten, saldon på kreditinstitutens kassakravskonton och kreditinstitutens inlåning över natten och inlåning med fast löptid. Denna

post uppstår till följd av den monetära politik som Finlands Bank genomför som en del av Eurosystemet. Syftet med kassakravssystemet är att jämna ut penningmarknadsräntorna och öka behovet av strukturell centralbanksfinansiering. De dagliga saldon på kreditinstitutens kassakravskonton under uppfyllandeperioden ska i genomsnitt vara minst lika stora som deras kassakrav.

3. Skulder i euro till övriga hemmahörande i euroområdet

I posten ingår skulder i euro till den offentliga sektorn och andra än kassakravspliktiga kreditinstitut.

4. Skulder i euro till hemmahörande utanför euroområdet

Här upptas saldon på konton som innehas av internationella organisationer och banker utanför euroområdet och repor med motparter utanför euroområdet.

5. Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i euroområdet

I posten redovisas Statskontorets insättningar i valuta för egna betalningar.

6. Skulder i utländsk valuta till hemmahörande utanför euroområdet

Repor för förvaltning av valutareserven redovisas här.

7. Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF

I denna post redovisas Finlands Banks skuld motsvarande de särskilda dragningsrätterna (jfr motsvarande post under tillgångar). Till en början var de särskilda dragningsrätterna och deras motpost lika stora. Till följd av SDR-handel var fordringarna relaterade till särskilda dragningsrätter vid utgången av 2011 mindre än motposten på skuldsidan. Motposten på skuldsidan uppgår till 1 189,5 miljoner SDR. I balansräkningen redovisas posten i euro och värderad till kursen på årets sista dag (1 411,5 miljoner euro).

8. Skulder inom Eurosystemet

Här ingår nettosalda på andra centralbankskonton och ECB-kontot i TARGET2-systemet om Finlands Bank på balansdagen har en skuld till Eurosystemet. Skulder och fordringar inom Eurosystemet specificeras i noten till posten "Fordringar inom Eurosystemet" på tillgångssidan i balansräkningen. Vid slutet av 2011 redovisade Finlands Bank 76,1 miljoner euro i skulder inom Eurosystemet som hänförde sig till omfördelningen av de monetära inkomsterna.

9. Övriga skulder

Övriga skulder	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Utelöpande marksedlar	125,4	127,1
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	18,1	16,5
Leverantörsskulder	0,9	0,0
Övriga skulder	33,7	7,6
Summa	178,1	151,2

10. Värderingskonto

Här redovisas uppskrivningar av markområden och byggnader samt värderingsdifferenser beroende på ändrad redovisningspraxis 1999. I posten ingår också orealiserade värderingsvinster på grund av marknadsvärdering av valutaposter och värdepapper.

11. Avsättningar

Enligt 20 § i lagen om Finlands Bank kan avsättningar göras i bokslutet, om detta är nödvändigt för att trygga realvärdet av bankens fonder eller för att utjämna sådana variationer i resultatet som orsakas av förändringar i valutakurserna eller marknadspriserna på värdepapper. Avsättningarna uppgick vid slutet av 2011 till 3 032 miljoner euro. Avsättningarna består av generell avsättning, avsättning för realvärde, pensionsavsättning, avsättning för förluster på penningpolitiska transaktioner och avsättning för kurs- och prisdifferenser.

Pensionsavsättningen har gjorts för täckning av pensionsåtagandet. Finlands Banks pensionsåtagande uppgår sammanlagt till 543,7 miljoner euro, varav 100 % eller 543,9 miljoner euro är täckt.

Enligt artikel 32.4 i stadgan för ECBS och ECB ska avsättningen för motpartsrisiker relaterade till penningmarknadstransaktioner fördelas på de nationella centralbankerna i euroområdet i förhållande till deras andel i fördelningsnyckeln för ECB:s kapital det år då förlusten uppstått. Enligt den allmänna redovisningsprincipen om försiktighet justerade ECB-rådet avsättningens storlek och beslutade upplösa avsättningen med 1,3 miljarder euro den 31 december 2011. Finlands Banks andel utgjorde 22,5 miljoner euro. Vid slutet av 2010 var avsättningen 2,2 miljarder euro varav Finlands Banks andel var 39,4 miljoner euro.

Justeringen av avsättningen påverkar de nationella centralbankernas resultaträkningar. Till följd av justeringen ökade Finlands Banks resultat med 22,5 miljoner euro 2011 (se "Nettoandel av de monetära inkomsterna" i noterna till resultaträkningen).

12. Eget kapital

Här ingår bankens grundfond och reservfond. Om bankens bokslut uppvisar förlust, ska denna enligt 21 § i lagen om Finlands Bank täckas med medel ur reservfonden. Till den del reservfonden

inte räcker för ändamålet kan förlusten tills vidare lämnas utan täckning. De följande årens vinst ska i första hand användas till att täcka förluster som lämnats utan täckning.

Eget kapital (mn euro)	31.12.2011	31.12.2010	Årets resultat (mn euro)	2011	2010
Grundfond	840,9	840,9	Utdelning till staten	185,0	195,0
Reservfond	1 421,5	1 334,0	Finlands Banks andel av vinsten (överförs till reservfonden)	69,5	87,5
Summa eget kapital	2 262,4	2 174,9	Summa	254,5	282,5

13. Årets vinst

Vinsten för räkenskapsåret 2011 blev 254,5 miljoner euro.

Avsättningar (mn euro)	Avsättningar 1.1.2010	Förändring av avsättningar 2010	Summa avsättningar 31.12.2010	Förändring av avsättningar 2011	Summa avsättningar 31.12.2011
Avsättning för kurs- och prisdifferenser	116	290	406	9	415
Generell avsättning	995	100	1 095	100	1 195
Avsättning för realvärde	640	109	748	113	861
Pensionsavsättning	503	23	526	19	544
Avsättning för förluster på penningpolitiska transaktioner	72	-32	39	-22	17
Summa	2 325	489	2 814	218	3 032

Noter till resultaträkningen

1. Ränteintäkter

Ränteintäkter från hemmahörande utanför euroområdet (mn euro)	2011			2010		
	Euro	Utländsk valuta	Summa	Euro	Utländsk valuta	Summa
Ränteintäkter från gulddepositioner	0,0	1,2	1,2	0,0	2,0	2,0
Ränteintäkter från värdepapper	24,5	65,7	90,2	15,3	98,6	113,9
Ränteintäkter från diskonteringsinstrument	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Ränteintäkter från banktillgodehavanden	8,1	1,0	9,0	2,7	0,7	3,4
Övriga ränteintäkter	0,0	8,1	8,1	0,0	5,7	5,7
Summa	32,7	76,1	108,8	17,9	107,2	125,1

Ränteintäkter från hemmahörande i euroområdet (mn euro)	2011			2010		
	Euro	Utländsk valuta	Summa	Euro	Utländsk valuta	Summa
Ränteintäkter från värdepapper	223,6	20,6	244,1	228,2	37,5	265,7
Ränteintäkter från diskonteringsinstrument	5,8	0,0	5,8	5,6	0,0	5,6
Ränteintäkter från banktillgodehavanden	0,5	0,1	0,6	0,3	0,1	0,4
Ränteintäkter från ECBS-poster	263,1	0,0	263,1	119,8	0,0	119,8
Ränteintäkter från penningpolitiska transaktioner	139,6	0,0	139,6	80,4	0,0	80,4
Övriga ränteintäkter	0,0	0,6	0,6	0,0	0,7	0,7
Summa	632,6	21,2	653,8	434,2	38,4	472,5

Summa ränteintäkter (mn euro)	2011			2010		
	Euro	Utländsk valuta	Summa	Euro	Utländsk valuta	Summa
Ränteintäkter från hemmahörande utanför euroområdet	32,7	76,1	108,8	17,9	107,2	125,1
Ränteintäkter från hemmahörande i euroområdet	632,6	21,2	653,8	434,2	38,4	472,5
Summa	665,3	97,3	762,6	452,1	145,5	597,6

Ränteintäkterna från hemmahörande utanför euroområdet och hemmahörande i euroområdet uppgick till totalt 762,6 miljoner euro, och av dem utgjorde 97,3 miljoner euro ränteintäkter i utländsk valuta och 665,3 miljoner euro ränteintäkter i euro.

Ränteintäkterna från ECBS-poster, 263,1 miljoner euro, bestod av följande poster: 7,7 miljo-

ner euro utgjorde ränteintäkter från en fordran på ECB för överförd valutareserv. Råntan på skulden och fordran för ECB:s sedelandel, tilldelningen enligt kapitalfördelningsnyckeln och den åtföljande justeringen netto redovisades till ett belopp av 41,5 miljoner euro. Ränteintäkterna på TARGET2-saldon uppgick till 213,8 miljoner euro.

2. Räntekostnader

Räntor till hemmahörande utanför euroområdet (mn euro)	2011			2010		
	Euro	Utländsk valuta	Summa	Euro	Utländsk valuta	Summa
Räntor på inlåning från hemmahörande utanför euroområdet	-6,2	-0,4	-6,6	-1,9	-0,4	-2,3
Övriga räntor till hemmahörande utanför euroområdet	0,0	-5,4	-5,4	0,0	-4,0	-4,0
Summa	-6,2	-5,8	-12,0	-1,9	-4,4	-6,4

Räntor till hemmahörande i euroområdet (mn euro)	2011			2010		
	Euro	Utländsk valuta	Summa	Euro	Utländsk valuta	Summa
Räntekostnader för ECBS-poster	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Räntekostnader för penningpolitiska poster	-155,5	0,0	-155,5	-64,1	0,0	-64,1
Övriga räntor till hemmahörande i euroområdet	-1,5	-1,1	-2,6	-0,3	-0,3	-0,7
Summa	-157,0	-1,1	-158,1	-64,4	-0,3	-64,8
Summa räntekostnader	-163,2	-6,9	-170,1	-66,3	-4,8	-71,1

Räntorna till hemmahörande utanför euroområdet och hemmahörande i euroområdet uppgick totalt till 170,1 miljoner euro. Av dem utgjorde 55,8 miljoner euro räntor på innesående kassakravsmedel, 42,6 miljoner euro räntor på inlåning över natten och 57,1 miljoner euro räntor på inlåning med fast löptid.

3. Räntenetto

Räntenetto	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Ränteintäkter		
Ränteintäkter från finansiella tillgångar	359,9	397,5
Ränteintäkter från penningpolitiska poster	139,6	80,4
Ränteintäkter från fordringar på ECBS	263,1	119,8
Summa	762,6	597,7
Räntekostnader		
Räntekostnader för finansiella tillgångar	-14,6	-7,0
Räntekostnader för penningpolitiska poster	-155,5	-64,1
Räntekostnader för skulder till ECBS	0,0	0,0
Summa	-170,1	-71,1
RÄNTENETTO	592,5	526,6

4. Valutakursdifferenser

Posten innehåller realiserade valutakursvinster och valutakursförluster samt värderingsförluster från försäljning av poster i utländsk valuta. År 2011 uppstod vinster från valutakursdifferenser för 5,2 miljoner euro.

5. Prisdifferenser på värdepapper

Här ingår realiserade vinster och förluster samt värderingsförluster från försäljning av värdepapper. Varje värdepappersslag värderas separat i bokföringen. Till följd av prisdifferenserna på värdepapper realiserades 2011 en vinst på 3,5 miljoner euro.

6. Förändring av avsättningar för valutakurs- och prISRISKER

Realiserade vinster till följd av valutakursdifferenser och prisdifferenser, sammanlagt 8,8 miljoner euro, avsattes enligt redovisningsprinciperna. Avsättningarna har specificerats i noterna till skulderna.

7. Nettoandel av monetära inkomster

Här upptas nettosumman av de monetära inkomster som betalats in till Eurosystemet respektive

återfördelats från Eurosystemet. De monetära inkomsterna för varje nationell centralbank har beräknats på centralbankens faktiska avkastning från reserverade tillgångar som den håller som motvärden till skuldbasen. Skuldbasen består av följande poster: utlöppande sedlar, skulder i euro till kreditinstitut relaterade till penningpolitiska transaktioner, nettoskuld inom Eurosystemet på grund av TARGET2-transaktioner och nettoskuld för tilldelade eurosedlar. Ränta som utbetalats på skulder som ingår i skuldbasen avräknas från de monetära inkomsterna före sammanräkning.

De reserverade tillgångarna består av följande poster: fordringar på kreditinstitut relaterade till penningpolitiska transaktioner, värdepapper för penningpolitiska syften, fordringar för överförd valuta-reserv, nettofordran inom Eurosystemet på grund av TARGET2-transaktioner, nettofordran för tilldelade eurosedlar och en med kapitalfördelningsnyckeln beräknad öronmärkt andel av den nationella centralbankens guld. Ingen avkastning beräknas på guld. När de reserverade tillgångarna överstiger eller understiger värdet av skuldbasen, beräknas avkastningen på skillnaden med den huvudsakliga refinansieringsräntan. Eurosystemets sammanräknade monetära inkomster fördelas på de nationella centralbankerna enligt kapitalfördelningsnyckeln. Finlands Banks faktiska nettoandel av de monetära inkomsterna var -75,3 miljoner euro.

8. Andel av ECB:s vinst

ECB delade ut en vinst för räkenskapsåret 2010 på 170,8 miljoner euro. Finlands Banks redovisade andel 2011 uppgick till 3,1 miljoner euro.

9. Avsättning för förluster på penningpolitiska transaktioner

Enligt den allmänna redovisningsprincipen om försiktighet ansåg ECB-rådet det nödvändigt att avsätta 5,7 miljarder euro för att täcka risker till följd av exponeringar mot Eurosystemets motparter 2008. Enligt artikel 32.4 i stadgan för ECBS och ECB fördelas dessa risker på de nationella centralbankerna i förhållande till deras andelar i fördelningsnyckeln för ECB:s kapital 2008.

Därför gjordes en avsättning på 102 miljoner euro, som motsvarar 1,78603 % av den totala särskilda avsättningen.

I bokslutet för 2011 upplöstes 1,3 miljarder euro av avsättningen i enlighet med ECB-rådets beslut på grund av värdeökningen på säkerheter

och gäldenärernas betalningar. Finlands Banks andel utgjorde totalt 22,5 miljoner euro.

10. Övriga intäkter från centralbanksverksamheten

Här ingår monetära inkomster, 11,7 miljoner euro, som ECB fördelat i form av en interimistisk vinstutdelning för räkenskapsåret 2011. Vidare ingår utdelningar för 3,5 miljoner euro, som huvudsakligen består av aktier i BIS.

11. Övriga intäkter

I posten ingår 24,5 miljoner euro i Finansinspektionens tillsyns- och åtgärdsavgifter och 9,5 miljoner euro i fastighetsintäkter, samt expeditionsavgifter och provisioner.

12. Personalkostnader

Personalkostnader	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Löner och arvoden	40,5	40,6
Arbetsgivarersättningar till pensionsfonden	7,5	7,6
Övriga lönebikostnader	2,7	2,6
Summa	50,7	50,8

Medelantal anställda	2011 Anställda	2010 Anställda
Finlands Bank	429	456
Finansinspektionen	207	211
Summa	636	667

Direktionsmedlemmarnas grundlöner 2011

	Euro
Erkki Liikanen	259 062
Pentti Hakkarainen	233 952
Seppo Honkapohja	190 717
Summa	683 731

Till direktionsmedlemmarna utbetalades totalt 37 176 euro i naturaförmåner (lunchförmån, telefonförmån och bilförmån).

13. Avgift till pensionsfonden

Under 2011 betalade Finlands Bank med bankfullmäktiges godkännande in en avgift på 32 miljoner euro till pensionsfonden för att värdet av pensionsfondens tillgångar ska utvecklas i jämn takt mot det uppställda målet.

	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Avgift till pensionsfonden	32,0	10,0

14. Administrationskostnader

Administrationskostnader	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Materielkostnader	0,8	0,7
Kostnader för maskiner och inventarier	3,4	3,0
Kostnader för fastigheter	11,1	10,9
Personalrelaterade kostnader	3,8	3,9
Kostnader för köpta tjänster	8,5	8,0
Övriga administrationskostnader	1,5	1,3
Summa	29,1	27,9

Här redovisas hyror, möteskostnader, PR-kostnader, kostnader för köpta tjänster och kontorsartiklar. Som administrationskostnader redovisas också kostnaderna för utbildning, tjänsteresor och rekrytering.

15. Avskrivningar av anläggningstillgångar

Avskrivningar av anläggningstillgångar	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Markområden	–	–
Byggnader	2,2	2,1
Maskiner och inventarier	2,8	2,9
Konst och numismatisk samling	–	–
Pensionsfondens markområden och byggnader	1,1	1,1
Summa	6,1	6,1

Avskrivningar av immateriella anläggningstillgångar	31.12.2011 Mn euro	31.12.2010 Mn euro
Datasystem	3,1	2,4
Summa	3,1	2,4

I avskrivningarna ingår inte avskrivningar av uppskrivningar på markområden och byggnader.

16. Sedelproduktionskostnader

Kostnaderna för anskaffning av sedlar uppgick till 4,0 miljoner euro.

17. Övriga kostnader

Största delen av övriga kostnader hänför sig till drift och underhåll av fastigheter.

18. Pensionsfondens intäkter

I posten ingår 2,7 miljoner euro i intäkter från Finlands Banks pensionsfonds placeringsverksamhet. Posten innehåller också Finlands Banks och Finansinspektionens arbetsgivarandelar och arbetstagarnas andel av premieinkomsten, 9,8 miljoner euro. I posten redovisas vidare en avgift på 32,0 miljoner euro från Finlands Bank.

19. Pensionsfondens kostnader

I posten ingår 1,0 miljoner euro i kostnader för Finlands Banks pensionsfonds placeringsverksamhet, 23,0 miljoner euro i utbetalda pensioner, förvaltningskostnader och avskrivningar av fondens anläggningstillgångar.

20. Förändring av avsättningar

I posten redovisas 19,1 miljoner euro i nya pensionsavsättningar, 113,0 miljoner euro i nya avsättningar för att trygga realvärdet av eget kapital och 100 miljoner euro i nya generella avsättningar. Avsättningarna har specificerats i noterna till skulderna.

21. Årets resultat

Vinsten för räkenskapsåret 2011 blev 254,5 miljoner euro. Direktionen föreslår för bankfullmäktige att 185 miljoner euro av vinsten reserveras för statens behov.

Åtaganden utanför balansräkningen

I denna post ingår Finlands Banks derivatinstrument.

Derivatinstrument	31.12.2011	31.12.2010
	Mn euro	Mn euro
Det nominella värdet av futurkontrakt i utländsk valuta		
Köpekontrakt	0	0
Säljkontrakt	0	0
Marknadsvärde av FX-svappar	-6,3	-2
Marknadsvärde av GIRS-kontrakt	0,1	1,3
Marknadsvärde av IRS-kontrakt	0	0
Marknadsvärde av FX-forward-kontrakt	0	0
Summa	-6,2	-0,7

5. FINLANDS BANKS FÖRVALTNING OCH ÄRENDEN HANDLAGDA AV BANKFULLMÄKTIGE

5.1 Inledning

Enligt lagen om Finlands Bank (214/1998), som trädde i kraft den 1 januari 1999, är bankfullmäktige och direktionen bankens förvaltningsorgan. Till bankfullmäktige hör nio bankfullmäktigeledamöter som utses av riksdagen. Bankfullmäktiges uppgifter är uppdelade på tre områden: tillsyn, centrala förvaltningsuppgifter och övriga uppgifter. Bankfullmäktige lämnar årligen en berättelse till riksdagen om Finlands Banks verksamhet och förvaltning och om de viktigaste ärenden som fullmäktige har behandlat. Dessutom kan bankfullmäktige vid behov lämna riksdagen berättelser om genomförandet av den monetära politiken och Finlands Banks övriga verksamhet.

Finlands Bank är en offentligrättslig inrättning som står under riksdagens garanti och vård. Enligt stadgan för Europeiska centralbanken (ECB) ska huvudmålet för Finlands Bank vara att som en integrerad del av Europeiska centralbankssystemet (ECBS) i överensstämmelse med fördraget upprätthålla prisstabilitet och dess uppgift ska vara att bidra till att genomföra den monetära politik som ECB-rådet har utformat. Bankens uppgift är att främja ett stabilt och effektivt betalnings- och finanssystem och den vägen skapa förutsättningar för stabil ekonomisk tillväxt och sysselsättning. Till kärnfunktionerna hör operativa centralbanksuppgifter som att genomföra den monetära politiken, ha hand om bankernas betalningssystem och stå för en fungerande och säker kontantförsörjning. Dessutom ska banken sörja för att det sammanställs och offentliggörs statistik som behövs för bankens verksamhet.

Ett viktigt sätt för bankfullmäktige att arbeta på är att diskutera med direktionen om den monetära politiken i euroområdet, den ekonomiska utvecklingen och genomförandet av Europeiska centralbankens monetära politik. Under året diskuterade bankfullmäktige utifrån inledande anföranden Europeiska centralbankens monetära politik, andra aktuella frågor kring ECB:s verksamhet och krisen i världsekonomin. På

mötena presenterades marknadsöversikter över skuld- och finanskrisen i euroområdet och inledande anföranden hölls om den snabbt ökande skuldsättningen i EU-länderna och utvecklingen på lånemarknaden.

Den europeiska ekonomin hamnade i svårigheter när marknaden tappade förtroendet för några staters förmåga att klara av sina åtaganden. Det gjorde att det tidvis förekom svåra störningar på den finansiella marknaden, vilket i sin tur inverkar på bankernas utlåning till allmänheten i vissa länder.

Eurosystemet dämpade störningarna på marknaden genom finanspolitiska transaktioner och genom köp av statsobligationer och tilldelning av långvariga krediter till bankerna mot säkerheter. Följaktligen växte de nationella centralbankernas balansräkningar. De växande balansräkningarna betydde samtidigt ökade risker för de nationella centralbankerna, som Finlands Bank.

Bankfullmäktige lyfte fram problematiken kring riskhantering. För det första ville de veta hur väl riskerna mot Finlands Bank har identifierats och hur de kan mätas? För det andra, hurdan var riskberedskapen? För det tredje, hur ska man tolka de kraftfullt ökade fordringarna och skulderna inom Eurosystemet? Hur stor var risken med Finlands Banks stadigt ökade fordringar inom Eurosystemet? För det fjärde hade det målats upp hotbilder om att en del länder kommer att lämna euroområdet eller hamna i plågsam skuldsanering. Hur hade Finlands Bank och Eurosystemet förberett sig för en sådan, måhända högst osannolik situation?

Finlands Banks direktion hade följande svar.

Risker och hur de kan mätas

Det innebär risker för Finlands Bank att investera sina egna finansiella tillgångar och sköta sina centralbanksuppgifter. Det finns valuta-, ränte- och kreditrisker med hanteringen av finansiella tillgångar och de har under alla tider funnits inbyggda i Finlands Banks investeringsverksam-

het. De finansiella tillgångarna och riskerna med dem bevakas och avrapporteras dagligen.

I centralbanksuppgifterna ingår normala penningpolitiska refinansieringstransaktioner och extraordinära köpprogram för finanspolitiska obligationsmarknader. Finlands Bank svarar i regel i enlighet med sin proportionella andel för de risker med Eurosystemet som hänför sig till inrättningens centralbanksuppgifter.

Refinansieringstransaktioner innebär att banker som uppfyller vissa kriterier tilldelas lån mot säkerheter. Transaktionerna orsakar förluster bara om motparten är insolvent och värdet på säkerheten trots alla försiktighetsåtgärder inte täcker in det utlånade beloppet. De finanspolitiska köpprogrammen omfattar program för säkerställda obligationer och ett program för värdepappersmarknaden. Värdepapper som köpts inom ramen för programmen behålls tills de förfaller och de är förknippade med en risk för insolvens för emittenten. Bankernas eventuella behov av finansiering som en sista utväg är likaså en riskkälla för Finlands Bank. Det har inte behövts i Finland sedan recessionen på 1990-talet.

Finlands Banks risker mäts med vedertagna metoder som anlitas överallt inom Eurosystemet och på den finansiella marknaden runtom i världen. De kompletteras med interna scenarionanalyser. Den allmänt anlitade VaR-metoden (Value-at-Risk) går ut på vinst- och förlustkalkyler på portföljen utifrån statistiska antaganden. Kalkylerna ordnas från bästa till sämsta och den sämsta 1 % av alternativen tas upp till granskning. Talet kallas VaR-värde för 99 % förlust; 1 % av alla alternativ ger alltså större förluster. Vidare skattas ett genomsnitt för de sämsta 1%-alternativen; de benämns ES (Expected Shortfall)-värde för 99 % förlust.

Riskberedskap

Riskerna med finansiella tillgångar hanteras till och med produktvis med hjälp av ett detaljerat limitramverk. Det anger bl.a. Finlands Banks valutafördelning, målnivån och intervallet för ränterisken och ränterisklimiterna. Ramverket bevakas aktivt och förseelser rapporteras omgående till ledningen.

Refinansieringstransaktionerna inom Eurosystemet innebär normal likviditetstilldelning till solida banker och kontinuerlig bevakning av deras kreditvärdighet. För lån krävs säkerheter som värderas dagligen till sitt marknadsvärde och därefter görs ett värderingsavdrag. Säker-

hetsramverket ser till att värderingsavdraget för olika säkerheter görs på behörigt sätt. Avdraget skyddar Eurosystemet mot eventuella förluster. Deras kreditvärdighet som emitterat värdepapper genom extraordinära köpprogram bevakas hela tiden. För värdepapperen inom köpprogrammet för säkerställda obligationer gäller dessutom särskilda säkerheter utöver det normala emittentansvaret.

Finlands Bank har systematiskt stärkt sin balansräkning på senare år. Det har gjorts för att centralbanksuppgifterna inte ska äventyras under några som helst förhållanden. Finlands Bank har minskat sina valutarisker i väsentlig grad de senaste åren. Men valutarisken är fortfarande den största enskilda riskkomponenten bland riskerna för Finlands Bank. Dessutom har ränterisken för bankens finansiella tillgångar begränsats och investeringar gjorts mer konservativt sedan början av 2012.

Fordringar och skulder inom Eurosystemet och riskerna med dem

Euroområdet gemensamma betalningssystem (TARGET2) är en förutsättning för den gemensamma finanspolitiken. Med hjälp av systemet transfererar bankerna inom det gemensamma valutaområdet gränsöverskridande betalningar.

Förändringarna i skulder och fordringar inom Eurosystemet avspeglar till stor del förändringarna i centralbankskrediter och inlåning i banksektor i euroländerna. Banksektors beroende av centralbankskrediter har ökat kraftfullt i krisländerna och de relativt stora volymerna centralbankskrediter syns i centralbankernas balansräkningar som ökade interna skulder. Analogt har fordringarna inom euroområdet i centralbankernas balansräkningar ökat i länder där banksektorn gjort stora inlåningar.

De banker som är verksamma i Finland har bara tagit upp små centralbankskrediter hos Finlands Bank, men tack vare sin goda likviditet har de lånat in stora mängder till Finlands Bank. Det är anledningen till att fordringarna inom Eurosystemet har ökat kraftfullt i Finlands Banks balansräkning.

Fordringarna inom Eurosystemet är fordringar på Europeiska centralbanken och därmed finns det ingen kreditrisk. Fordringarna bygger på finanspolitiska lånetransaktioner som bara är möjliga mot tillräckliga och betryggande säkerheter. Finlands Banks andel i eventuella förluster

för transaktionerna motsvarar bankens så kallade kapitalfördelningsnyckel, dvs. 1,792 procent.

*Den ekonomiska krisen i euroområdet,
frågan om utträde ur euroområdet eller
skuldsanering för ett land*

Under finans- och skuldkrisen har det lagts fram olika scenarier för länder att ställa sig utanför euroområdet eller underkasta sig skuldregleringar. Finlands Bank har i sin egenskap av finansiell myndighet inte deltagit särskilt aktivt i den offentliga debatten, dels för att allmänheten skulle kunna misstolka det om osannolika scenarier behandlades i offentligheten och för den skull ändra sitt beteende. Dels är det Finlands Banks uppgift att verka för en stabil euro, dvs. genomföra ECB:s finansiella politik, värna eurons köpkraft och arbeta för det finansiella systemets trovärdighet och stabilitet.

Det ingår i Finlands Banks interna riskkontroll att analysera scenarier för att säkerställa bankens operativa kapacitet under alla förhållanden. Banken ser till att den har riskbuffertar som täcker in verksamhetsriskerna både med att genomföra den gemensamma finanspolitiken och investera bankens egna finansiella tillgångar. Bankens soliditet är för tillfället tillräckligt stark för att täcka in riskerna med bankens uppgifter.

I avsnittet om makroekonomi läggs det dessutom fram synpunkter på farhågorna för att ekonomin i hela euroområdet kan hamna i en djup kris.

Direktionens förslag till vinstutdelning för 2010 grundade sig på bestämmelserna om bokslut, monetära inkomster och vinstanvändning i lagen om Finlands Bank (214/1998) och på bankens balansräkningspolicy och strategi, som siktar på en stabil och förutsebar vinstutdelning utan att bankens kapitaltäckning äventyras. Enligt 21 § i lagen om Finlands Bank kan bankfullmäktige besluta att vinsten ska användas på något annat sätt än enligt huvudregeln (50–50), om detta är motiverat med hänsyn till bankens ekonomiska ställning eller reservfondens storlek. Vid sitt sammanträde den 25 mars 2011 beslutade bankfullmäktige med stöd av 11 § 1 mom. 3 punkten och 21 § 2 mom. i lagen om Finlands Bank att vinsten för 2010, som uppgick till 283 miljoner euro, skulle disponeras så att ungefär 88 miljoner euro överförs till bankens reservfond och 195 miljoner euro reserveras för statens behov.

5.2 Förvaltning

De riksdagsvalda revisorerna framhöll i sammandraget till sin revisionsrapport för 2010 hur viktigt det är att Finlands Bank och Finansinspektionen fortsatt utvecklar riskhanteringen och att Finlands Bank förbättrar verksamhetens effektivitet.

5.3 Direktion

Den första mandatperioden för direktionens ordförande och bankens chefdirektör, politices kandidat Erkki Liikanen gick ut den 11 juli 2011. Mandatperioden började den 12 juli 2004. Bankfullmäktige beslutade vid sitt sammanträde den 18 januari att tjänsten som direktionsordförande ska tillsättas när den blir ledig.

Bankfullmäktige beslutade med stöd av 11 § 2 mom. 1 punkten i lagen om Finlands Bank att statsrådet ska vidta åtgärder för att utnämna Finlands Banks chefdirektör, politices kandidat Erkki Liikanen till den lediga tjänsten som ordförande för Finlands Banks direktion för en sjuårsperiod som börjar den 12 juli 2011. Republikens president utnämnde Liikanen till ordförande för bankens direktion den 11 mars 2011.

Vid utgången av 2011 innehade direktionsmedlemmarna följande medlemskap i anknäring till tjänsteutövningen:

Direktionens ordförande *Erkki Liikanen*

- ECB-rådet och allmänna rådet, medlem
- Internationella valutafonden, styrelseledamot
- Europeiska systemrisknämnden (ESRB), styrelsemedlem

Direktionens vice ordförande

Pentti Hakkarainen

- ECB-rådet och allmänna rådet, suppleant för chefdirektören
- Finansinspektionens direktion, ordförande
- EU:s ekonomiska och finansiella kommitté (EFC), ledamot
- Internationella valutafonden, suppleant i styrelsen
- Europeiska centralbankssystemet, kommittén för internationella förbindelser (IRC), ledamot

Direktionsmedlem *Seppo Honkapohja*

- Europeiska centralbankssystemet, styrelsekommittén för it-frågor (EISC), ledamot.

Dessutom hade direktionsmedlemmarna andra bisysslor och förtroendeuppdrag som bank-

fullmäktige godkänt med stöd av 17 § i lagen om Finlands Bank.

5.4 Bankfullmäktiges sammansättning

Bankfullmäktige bestod i början av 2011 av följande personer som utsetts av riksdagens elektorer:

Kalli, Timo, jordbrukare
Kalliomäki, Antti, idrottslärare
Ravi, Pekka, rektor
Karpela, Tanja, socionom
Korhonen, Martti, huvudförtroendeman
Lintilä, Mika, kandidat i förvaltningsvetenskaper
Tiura, Marja, magister i förvaltningsvetenskaper
Urpilainen, Jutta, pedagogie magister
Zyskowicz, Ben, juris kandidat.

Ordförande var Timo Kalli och vice ordförande Antti Kalliomäki. Tredje medlem i arbetsdelegationen var Pekka Ravi.

Riksdagen förrättade den 30 juni val av bankfullmäktige och valde följande ledamöter till medlemmar:

Backman, Jouni, studerande i samhällsvetenskaper
Kalli, Timo, jordbrukare
Kiviniemi, Mari, politices magister
Matikainen-Kallström, Marjo, diplomingenjör
Mäkipää, Lea, merkonom
Ruohonen-Lerner, Pirkko, redaktör, vice notarie
Vapaavuori, Jan, juris kandidat
Viitanen, Pia, magister i förvaltningsvetenskaper
Zyskowicz, Ben, juris kandidat.

Bankfullmäktige konstituerade sig på sitt sammanträde den 30 juni och utsåg bankfullmäktigeledamot Ben Zyskowicz till ordförande och bankfullmäktigeledamot Pirkko Ruohonen-Lerner till vice ordförande. Till tredje medlem i arbetsdelegationen valdes bankfullmäktigeledamot Mari Kiviniemi och till extraordinarie medlem bankfullmäktigeledamot Jouni Backman.

Vicehöradschef Anton Mäkelä tjänstgjorde som bankfullmäktiges sekreterare och ekonomiske experten Pentti Forsman som rådgivare.

5.5 Revisorer

Riksdagen förrättade den 30 juni val av revisorer för Finlands Bank och suppleanter för dem. Följande personer valdes till revisorer med uppgift att granska kontona:

Toivakka, Lenita, riksdagsledamot
Prepula, Eero, CGR,
Paasio, Heli, riksdagsledamot
Sandell Tom, CGR, OFR
Kiviranta, Esko, riksdagsledamot

Revisorssuppleanter:

Koskela, Markku, CGR
Lauslahti, Sanna, riksdagsledamot
Piirainen, Raimo, riksdagsledamot
Seläme, Juha, CGR,
Tuupainen, Kauko, riksdagsledamot

På sitt konstituerande möte den 19 september valde revisorerna riksdagsledamot *Esko Kiviranta* till ordförande och professor, ekonomie doktor, CGR *Markku Koskela* till sekreterare.

5.6 Revision

Revisorerna, dvs. riksdagsledamot *Olli Nepponen*, riksdagsledamot *Eero Heinäluoma*, riksdagsledamot *Esko Kiviranta*, professorn, CGR *Markku Koskela* och ekonomen, CGR *Kari Manner*, verkställde den 7-10 mars granskning av Finlands Banks bokslut, bokföring och förvaltning för 2010.

CGR-samfundet KPMG Oy Ab granskade bankens räkenskaper och bokslut i enlighet med artikel 27 i stadgan för Europeiska centralbanks-systemet och revisorerna tog del av rapporten över granskningen.

Enligt revisorernas utlåtande fastställde bankfullmäktige vid sitt sammanträde den 25 mars bankens resultaträkning och balansräkning för 2010.

6. FINANSINSPEKTIONENS (FI) VERKSAMHET 2011

6.1 Inledning

Lagen om Finansinspektionen (878/2008) trädde i kraft den 1 januari 2009 och enligt den är Finansinspektionen administrativt knuten till Finlands Bank men är självständig i sina beslut. Bankfullmäktige övervakar den allmänna ändamålsenligheten och effektiviteten i verksamheten och Finansinspektionens direktion har det övergripande ledningsansvaret. Bankfullmäktige utnämner medlemmarna i direktionen. Enligt 10 § ska direktionen till bankfullmäktige lämna en årlig berättelse över Finansinspektionens verksamhet och minst en gång om året en berättelse över målsättningen och måluppfyllelsen.⁸ Bankfullmäktige kan, om de så önskar, ta in ärenden från direktionens årliga berättelse i sin berättelse till riksdagen och i samma sammanhang behandla direktionens berättelse om målsättningen för Finansinspektionens verksamhet och måluppfyllelsen. På så sätt kan bankfullmäktige initiera en diskussion i riksdagen om Finansinspektionens (nedan FI) samhällsviktiga strategier och beslut.

Bankfullmäktige övervakar att FI överlag arbetar effektivt och ändamålsenligt. I sin tillsyn över ändamålsenligheten utvärderar bankfullmäktige hur det lagfästa målet har nåtts. Bankfullmäktige övervakar den allmänna effektiviteten framför allt utgående från hur personalstyrkan och budgeten generellt sett utvecklats i förhållande till dels uppgifter, dels förändringar till följd av lagstiftning eller marknadsutveckling.

⁸ Finansinspektionens verksamhetsberättelse och direktionens berättelse till bankfullmäktige finns på Finansinspektionens webbplats <http://www.finansinspektionen.fi>.

6.2 Förvaltning

FI:s verksamhet leds av en direktion. Direktionen ska lägga upp de särskilda målen för FI:s verksamhet och besluta om riktlinjerna för verksamheten. Den ska också styra och övervaka hur målen uppfylls och riktlinjerna iakttas. Dessutom ska direktionen bland annat behandla FI:s årliga budget och underställa den Finlands Banks direktion för fastställelse.

Ordförande i direktionen var vice ordföranden i Finlands Banks direktion *Pentti Hakkarainen* med avdelningschef *Kimmo Virolainen* som ersättare. Vice ordförande var understatssekreterare *Martti Hetemäki* med lagstiftningsrådet, enhetschef *Tuija Taos* från finansministeriet som ersättare och medlemmar var överdirektör *Outi Antila* med direktör *Erkki Rajaniemi* från social- och hälsovårdsministeriet som ersättare. Övriga medlemmar var vicehäradshövding *Pirkko Juntti* och filosofie kandidat *Paavo Pitkänen*. Den 18 november 2011 utnämnde bankfullmäktige på förslag av myndigheterna de nuvarande medlemmarna i direktionen för en ny treårsperiod från och med den 1 januari 2012. Till övriga medlemmar utnämndes vicehäradshövding *Pirkko Juntti* samt filosofie magistern, SGF Jaakko *Tuomikoski* i stället för filosofie kandidaten Paavo Pitkänen.

Direktör för FI var vicehäradshövdingen, ekonom *Anneli Tuominen*.

Sekreterare i direktionen var FI:s chefsjurist *Pirjo Kyyrönen*.

6.3 De viktigaste målen

Syftet med FI:s verksamhet är att kreditinstitut, försäkrings- och pensionsanstalterna och andra tillsynsobjekt ska bedriva stabil verksamhet. Vidare ska de försäkrades förmåner tryggas och det allmänna förtroendet för finansmarknadens funktion upprätthållas. Enligt strategin för FI är de främsta insatsområdena följande: att främja en riskbaserad tillsyn, att förbättra kund- och investerarskyddet, att bidra till effektivare internationellt tillsyns- och regleringssamarbete och

att införa en gemensam verksamhetskultur. Trots den förvärrade skuldkrisen i EU-området var den finländska finansmarknaden fortsatt stabil och de försäkrades intressen kom inte i riskzonen. En medverkande faktor var att tillsynsobjekten var effektiva i sin riskhantering. Sammanfattningsvis kan det sägas att det allmänna förtroendet för kund- och investerarinformationen och finansmarknaden inte sviktade i Finland. Men skuldkrisen hade indirekta återverkningar för de finländska finansaktörerna och deras risker ökade markant.

6.4 Läget på finansmarknaden i Finland 2011

Under året återhämtade sig ekonomin i Finland ytterligare efter djupdykningen 2009. Bnp ökade också det sista kvartalet trots att minskad bnp-tillväxt var den allmänna trenden i euroländerna till följd av skuldkrisen. I Finland var bnp-tillväxten 2,9 % och i de övriga euroländerna 1,5 %. Överlag var produktionsökningen beroende av efterfrågan, privat konsumtion och investeringar här hemma eftersom exporten minskade en aning.

Den förvärrade skuldkrisen i euroområdet i slutet av året och den åtföljande mycket allvarliga störningen på marknaden hann inte sätta några större spår i siffrorna för 2011. Bankernas innehav av skuldebrev från de krisdrabbade länderna väckte misstankar om deras kapacitet att stå för sina åtaganden. På senhösten ökade ränteskillnaderna mellan lån med och lån utan säkerhet mycket snabbt på interbankmarknaden. Misstroendet spreds från banksektorn till aktiemarknaden och marknaden för företagsobligationer. Den tilltagande störningen på marknaden och obligationernas riskpremier gav dock utslag i att upplåningen i finska företag ökade i snabb takt mot slutet av året (diagram 27). Det sista kvartalet låg varuexporten på samma nivå som kvartalet innan och det tyder på att de ökande svårigheterna i finansförmedlingen inte hann få genomslag fullt på efterfrågan på exportmarknaden.

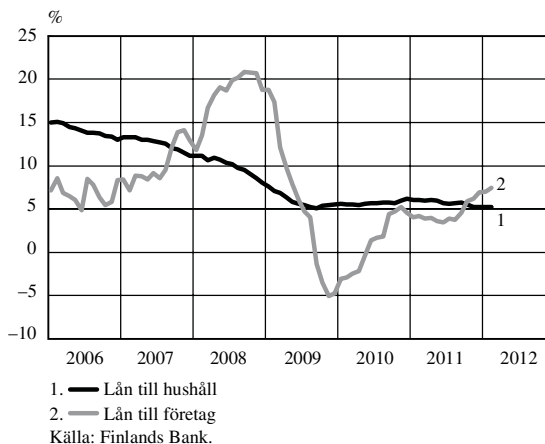
För att behålla prisstabiliteten höjde ECB styrräntan två gånger i början av året. Den åstramade penningpolitiken återspeglades i att 12 månaders euriborränta steg till över 2 % under våren. Ökningen påverkade krediträntorna för både hushåll och företag. I slutet av året sänkte ECB styrräntorna men åtgärden fick ingen effekt när riskpremierna samtidigt steg. Tillgången till finansiering underlättades så småningom redan i

december tack vare EU:s stabilitetsförstärkande åtgärder och ECB:s extraordinära åtgärder för att förbättra bankernas likviditet. I december 2011 lånade ECB först ut 489 miljarder euro till en procents ränta till bankerna och i februari 2012 ytterligare 530 miljarder euro genom en treårig operation. Den riktiga räntesänkningen kom emellertid först 2012.

Den starka efterfrågan på den finländska marknaden berodde på ett flertal faktorer. Den låga räntenivån var en av de viktigaste även om räntan gick upp en aning i början av året. Dessutom backades konsumtionen upp av att sysselsättningen förbättrades och lönerna steg. Efter två svåra år återfick hushållen framtidstron och det återspeglas i att sparandet minskade från 4 % 2010 till 2 % 2011. Hushållens köpkraft ökade av att ränteutgifterna var fortsatt låga i relation till inkomsterna. I Finland är bland annat bolåneräntorna lägre än i euroländerna i snitt. Den privata konsumtionen ökade med hela 3,3 %. Sparandet och den privata konsumtionen vilar inte på någon hållbar grund utan sparandet kommer att öka och konsumtionen att minska när ränteläget normaliseras.

Investeringarna i bostadshus fortsatte att öka och nivån är redan nu högre än toppåret 2006. Hushållens lån har dock ökat med ungefär 5 % sedan mitten av krisåret 2009. Det är samma nivå som ökningen sjönk till efter att ha varit uppe i 15 % i början av 2008. Hushållens lån ökade en aning långsammare 2011. I början av 2010 ökade tillväxttakten i bostadsbolagens lån till

Diagram 27.
Årlig tillväxt i finländska monetära finansinstituts utlåning i euro till hushåll och företag i euroområdet



17–18 % för att åter minska 2011. Förändringarna i ökningen kan i stor utsträckning förklaras med fluktuationer i bostadsinvesteringarna.

På den globala aktiemarknaden var optimismen stor i USA, men också i Finland, i början av året. Också i Tyskland stärktes börskurserna. Däremot stampade aktiepriserna överlag på stället i euroområdet på grund av problemen med den offentliga sektorn i vissa av länderna. Greklands problem fick återverkningar i Italien och Spanien på sommaren med störningar på den globala aktiemarknaden som följd, särskilt i Europa och Finland, men också i Förenta staterna dalade kurserna. I Finland och euroländerna sjönk aktiepriserna och låg mycket nära bottennoteringarna i början av 2009. Oron bland investerarna ökade ytterligare när Förenta staternas kreditbetyg sänktes till AA (Standard & Poor's). I november rörde sig det implicita volatilitetsindexet för aktieoptionerna tidvis i närheten av nivån hösten 2008 när skuldkrisen i Europa expanderade.

På den finländska aktiemarknaden var 2011 ett år av stora kursförändringar. I slutet av året var HEX-indexet 25 % lägre än ett år innan, men redan in på 2012 kan en tydlig uppgång noteras i takt med att finansmarknaden återhämtar sig. Indexet har halverats jämfört med läget i början av 2008. Utvecklingen i företagen var mycket olika eftersom en del teknologiföretag klarade av året bra.

Ett intressant fenomen under finanskrisen var att det utländska ägandet på Helsingforsbörsen minskade så mycket från och med 2008 att man kan tala om en trend. Då stod de utländska ägarna för 60 % av marknadsvärdet på Helsingforsbörsen, men andelen hade dalat till 40 % i slutet av 2011. Dessutom minskade omsättningen i takt med att det utländska ägandet minskade. Det utländska ägandet minskade också mellan hösten 2010 och våren 2012 då aktiemarknaden i världen höll på att återhämta sig. Med tanke på de finländska företagens finansutsikter är det oroväckande om det minskade utländska ägandet är ett tecken på att hela Finland håller på att hamna vid sidan om de stora kapitalströmmarna.

I slutet av 2010 ökade lånen i företagen till ungefär 5 %. I början av 2011 ökade lånen i långsammare takt innan den tillspetsade skuldkrisen fick företagen att förbättra sin likviditet (diagram 27). Bortsett från bostadsbolagen ökade företagslånen snabbare och var 2 % i början men nästan 10 % i slutet av året. Enbart de finländska bankernas krediter till företagen ökade med 10 % mellan slutet av 2010 och slutet av 2011. Samtidigt ökade företagskrediterna i hela euroområdet

och Tyskland med mindre än 2 %. I flera länder gav bankerna företagen mindre lån.

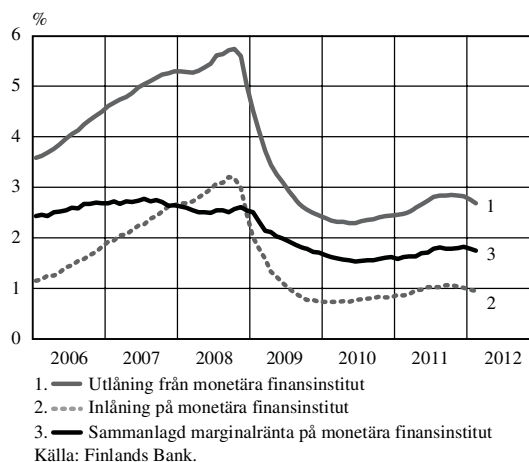
En tydlig skillnad mellan lånemarknaden i Finland och euroländerna är att vi i snitt har lägre ränta på både bolån och företagslån. Det är ett tecken på att finansförmedlingen fungerar effektivare i Finland än i andra länder. Följaktligen förmedlas förändringar i penningpolitiken bättre till Finland än till andra länder. Det kan också hända att vi har bättre insyn i marknaden och att det minskar förväntade kreditförluster. Det i sin tur ger lägre räntor på lån.

Skuldkrisen föreföll inte vara något större bromskloss för att bevilja lån. Precis som i andra europeiska länder stramades lånevillkoren åt också i Finland. Enkäter tyder på att en del av de små och medelstora företagen har svårt att få lån. Det kan hända att en del av den förvärrade skuldkrisen mot slutet av 2011 ännu inte ger utslag i statistiken.

Insättningarna från allmänheten ökade snabbare i Finland än i euroländerna, i genomsnitt 9 % 2011, medan ökningen i euroområdet var 3,4 %. I Finland ökade insättningarna snabbare mot slutet av året, men i resten av euroområdet avtog takten. Sammantaget sett kan man av nyckeltalen utläsa att banksystemet i Finland var stabilt.

Det faktum att penninginstitutens samlade marginal började gå uppåt från och med hösten 2010 kan till största delen förklaras med att ECB stramade åt penningpolitiken (diagram 28). Räntan på insättningar påverkas inte lika mycket som räntan på krediter när styrräntan sjunker nära

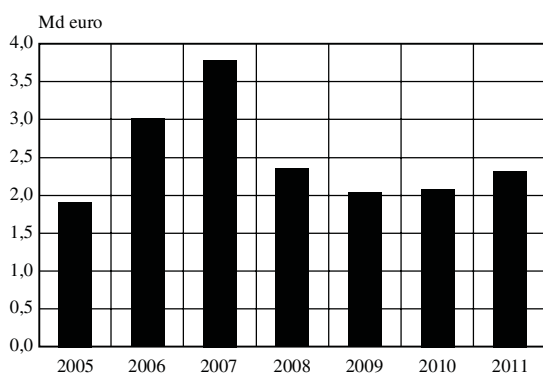
Diagram 28.
Genomsnittlig ränta och sammanlagd marginalränta på lån och insättningar



noll. Av samma anledning drar högre styrräntor med sig låneräntorna och då stiger marginalerna. Styrräntan och riskpremierna sjönk vid årsskiftet 2011/2012, men räntorna på lån och insättningar i penninginstitutet påverkades först i januari. Därmed slutade den totala marginalen öka.

De finländska bankernas rörelseresultat för 2011 var 2,3 miljarder euro och det var 0,2 miljarder euro mer än 2010 (diagram 29). Bland intäkterna stärktes räntenettet med 11 %, också intäkterna från arvoden ökade. Däremot backade handeln och försäkringsbolag. Resultatet för hela året förbättrades av att bankernas förluster på grund av värdepappersminskning minskade, men de studsade upp igen det sista kvartalet. För närvarande verkar de finländska bankerna ha undgått skuldskrisen. Bankerna har relativt små fordringar på krisländerna, även om fordringarna på Italien och Spanien steg mellan slutet av 2010 och slutet av 2011.

Diagram 29.
De finländska bankernas lönsamhet

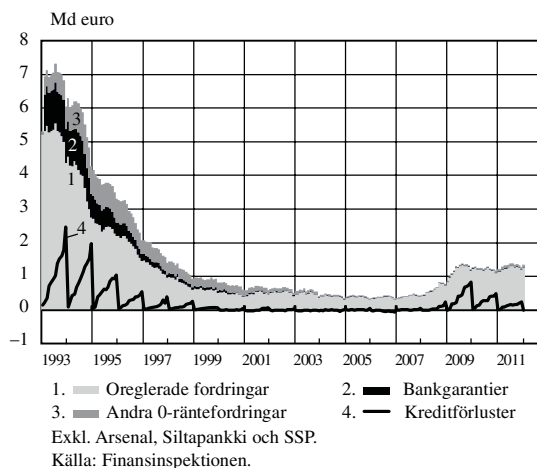


Källa: Finansinspektionen.

Det mest överraskande på den finländska finansmarknaden var att konkurserna var så få jämfört med den ekonomiska krisen på 1990-talet (diagram 30). Bnp krympte påtagligt och exporten föll med 25 % utan att det ledde till någon stor konkursvåg. Bankernas oreglerade fordringar var ungefär lika stora som 2010. Kreditförlusterna rentav minskade i relation till toppåret 2009. Företagen i Finland har anpassat sig till de snabba förändringar som kommit med globaliseringen. Olönsam verksamhet läggs ner i god tid utan konkurser som blir dyra för bankerna.

De finländska bankernas kapitaltäckning var stabil genom hela finanskrisen (diagram 31). Bankernas kapitaltäckning försämrades en aning när bufferten sjönk från 9,6 till 9,1 miljarder

Diagram 30.
Bankkoncernernas oreglerade fordringar och kreditförluster

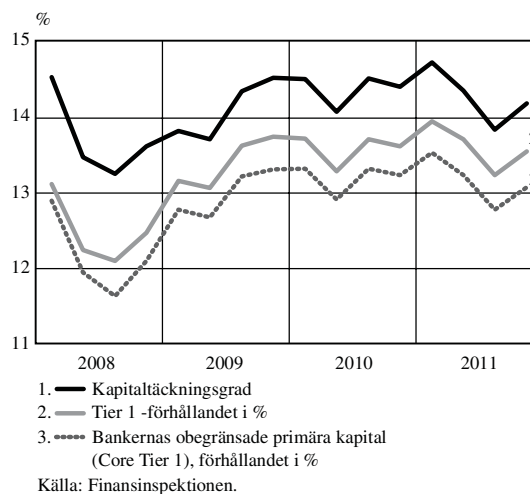


Exkl. Arsenal, Siltapankki och SSP.
Källa: Finansinspektionen.

euro. Primärkapitaltäckningen (Core Tier 1) var 13,1 % och 13,2 % 2010. Kapitaltäckningsgraden var 14,2 % i slutet av året och 14,3 % i slutet av 2010. Kapitalbasen förstärktes i och med att banksektorn uppvisade vinst under året. I den svåra situationen under hösten var de finländska bankerna en så kallad säker tillflyktsort. Det förbättrade deras likviditet och backade upp deras lönsamhet.

När skuldskrisen fördjupades, slog det hårt mot arbetspensionsanstaltens investeringar som var -3 % 2011. Följaktligen smalt 4,7 miljarder euro bort av deras verksamhetskapital. Solvensgränsen läggs fast utifrån riskerna med investeringar

Diagram 31.
Banksektorns kapitaltäckning



Källa: Finansinspektionen.

na och i relation till den var verksamhetskapitalet emellertid 2,6 gånger så stor, alltså bra. Mot slutet av året steg solvensgraden och intäkterna när marknaden återhämtade sig. Arbetspensionsförsäkringsanstalterna drog drastiskt ner på sina investeringar i krisländernas statspapper. Det finns dock stora skillnader mellan deras solvens och intäkterna från investeringsverksamhet.

Också försäkringsbolagens investeringar blev lidande av skuldkrisen, men branschen lyckades behålla sin solvens. Liv- och skadeförsäkringsbolagens riskbaserade solvensställning försämrades. Verksamhetskapitalet i livförsäkringssektorn krympte men var trots det betydligt högre än i början av krisåret 2009. Investeringarna avkastade i snitt 0,65 %. Skadeförsäkringssektorn lyckades däremot generera en avkastning på 1,4 %.

Europeiska systemrisknämnden krävde att medlemsländerna inför makroövervakning. I januari 2012 tillsatte finansministeriet en arbetsgrupp med uppgift att lägga fram förslag till nödvändiga åtgärder för att inrätta nationell makroövervakning av finansmarknaden. Ordförande är minister Antti Tanskanen. Medlemmar är direktör Anneli Tuominen, Finansinspektionen, direktionsrådgivare Juha Tarkka, Finlands Bank, överdirektör Outi Antila, social- och hälsovårdsministeriet plus överdirektör Pentti Pikkarainen och finansrådet Mika Kuismanen, finansministeriet. Arbetsgruppens mandatperiod löper ut den 31 december 2012. Senast den 31 maj ska arbetsgruppen lägga fram en halvtidsrapport där den presenterar nödvändiga lagförslag för att Finland ska kunna genomföra EU:s lagstiftning om makroövervakning.

6.5 Finansinspektionens mål och måluppfyllelse 2011

FI:s främsta insatser inom prioritetsområdena:

Att främja riskbaserad tillsyn

Proaktiv tillsyn hade hög prioritet. Med skuldkrisen förvärrades framför allt bankernas likviditetskris, likaså försäkringsbolagens och pensionsanstalternas investeringsrisker, och det krävde mer minutiös bevakning.

Målen med tillsynen över risker och solvens uppfylldes väl och utvecklingsinsatserna förbättrade Finansinspektionens förmåga att sätta in nödvändig tillsyn i ett tidigt stadium. Samarbetet

med Finlands Bank har stärkt analysen av omvärldsriskerna.

Tillsynen var fortsatt aktiv och täckte in alla berörda grupper.

Att förbättra kund- och investerarskyddet

För att förbättra kund- och investerarskyddet inspekterade Finansinspektionen produktutvecklingsprocesserna och mekanismerna bland annat inom fondkommission och bostadsfinansiering och utarbetade anvisningar om hur kunderna ska informeras om avgifter. Finansinspektionen utvidgade kundinformationen om produkter och risker på sin webbtjänst Finanskund.fi.

Inspektionsverksamheten nådde målen i verksamhetsplanen. I tillsynen över kund- och investerarskyddet kom det inte fram några större brister i marknadspraxis eller informationen.

Kommentarerna till de som inspekterades kan antas ha samordnat god praxis på marknaden och därmed medverkat till att de som inspekterades fick bättre kapacitet att se produkterna ur kundernas synvinkel, när marknaden genomgår förändringar. Bedömningen är att den allmänna kunskapen om i synnerhet viktiga frågor om bolån förbättrats tack vare kundvägledningen. Det fördes en ingående diskussion med intressenterna och i offentligheten, när anvisningarna om kostnaderna för fondförsäkringar utarbetades. Det har medverkat till att både kunder och investerare är mer medvetna om kostnaderna.

Effektivare internationellt tillsyns- och reglerings-samarbete

Det skapades goda förutsättningar för reglering av finansmarknaden och effektivare tillsyn när EU:s nya tillsynsmyndigheter inledde sin verksamhet 2011. De startade ett omfattande regelarbete utifrån EU:s regleringsreformer. Dessutom satsade de stora resurser på fortlöpande analys av läget inom finanssektorn och hantering av skuldkrisen.

Finansinspektionen medverkade med en betydande arbetsinsats i det nya tillsynssystemet och beslutsprocesserna, och prioriterade deltagande i områden med relevans för vår finansmarknad.

Bevakningen av nordiska finanskoncerner och utbytet av aktuell information intensifierades i samarbetet mellan inspektionsmyndigheterna. I tillsynskollegier behandlade man regelbundet risker i koncernerna (med särskild tonvikt på likvi-

diteten) och förberedde en gemensam bedömning av riskerna och hur kapitalen räcker till.

FI:s resurser

Finansinspektionen har samordnat och permanentat sina kärnprocesser. Men bland annat behandlingstiderna med bli snabbare. Under året fortskred arbetet med den gemensamma föreskrifts- och anvisningssamlingen.

I personalutbildningen låg fokus på frågor inom försäkringssektorn. I utbildningen för experter kunde utbudet hos EU:s nya tillsynsmyndigheter utnyttjas i stor omfattning. Att döma av enkäten om arbetsklimatet var personalen en aning nöjdare än förra gången (2009). Den 31 december hade FI 208 anställda. Verksamhetens totala kostnader var 26,1 miljoner euro.

Marknadsföreträdarnas syn på FI

Direktionen hör regelbundet företrädare för finansmarknaden och det backar upp kostnadseffektivitetutfrågningen och resultaten i verksamheten. Den årliga utfrågningen var denna gång en panel som arrangerades i april.

Det framgick bland annat att man bör samverka mer med tillsynsobjekten. Extra viktigt är det att gå ut med information om de nya tillsynsmyndigheterna. De europeiska tillsynsmyndigheterna bör arbeta för samordnad tillsynspraxis och akta sig för överdrivet mycket reglering. Det är viktigt att värna konkurrenskraften på den finländska finansmarknaden. Dessutom uttryckte företrädarna för finansmarknaden sin oro över personalresurserna samtidigt som de underströk behovet av kostnadseffektiv verksamhet. Vidare underströk man att bred och djup yrkeskompetens spelar en framträdande roll för framgångsrik verksamhet.

Feedbacken från panelen togs in i verksamhetsplanen.

6.6 Bankfullmäktiges berättelse för 2010 och Finansinspektionens åtgärder med anledning av den

I sin berättelse för 2009 noterade bankfullmäktige följande.

Bankfullmäktige menade att FI i en miljö fylld av utmaningar lyckats bra i sin tillsyn över tillsynsobjekten, med att bevaka de försäkrades

intressen och i att öka den allmänna tilltron till finansmarknaden. Tillsynen var företrädesvis riskbaserad och proaktiv, kundinformationen effektiviserades för att förbättra kund- och investerarskyddet, viktiga synpunkter lades fram i översynen av EU-lagstiftningen i syfte att driva på ett intensivare internationellt tillsyns- och regelsamarbete och en samordnad verksamhetsmodell skapades genom att kärnprocesserna och procedurerna förbättrades.

Dessutom uppmanade bankfullmäktige Finansinspektionen:

- att utveckla bedömningen av hur tillsynsobjekten hanterar sina rörelserisker och strategiska risker för att den finansiella marknaden fortsatt ska vara stabil.

Finansinspektionens tillsyn inom riskhantering täcker in alla betydande riskområden i tillsynsobjektens verksamhet. Tillsynen över kreditriskerna, marknadsriskerna, de operativa riskerna och de försäkringstekniska riskerna och hanteringen av dem har sin givna plats, också i tillsynsobjektens interna kontroll. Däremot är hanteringen av rörelserisker och strategiska risker stadd i kraftig utveckling överallt i Europa. Inom detta riskområde är det extra angeläget med bedömning av lönsamhetsutvecklingen på sikt och riskerna på grund av vissa risktagningstrategier.

Rörelseriskerna och de strategiska riskerna har bedömts i samband med flera olika inspektioner i den omfattning som det varit ändamålsenligt med avseende på avgränsningarna av dem.

Finansinspektionen startade ett internt projekt för att ta fram indikatorer för rörelserisker och strategiska risker och en plan för hur de ska kunna tillämpas i bedömningen av om kapitalet räcker till. Där drog man nytta av det arbete som EBA redan har utfört.

- att koncentrera tillsynen på metoder och processer hos tillsynsobjekten för att upprätthålla det allmänna förtroendet för systemet.

Tillsynsverksamheten utvidgades i tillsynen över risker och solvens. Inspektionerna koncentrerades på riskerna som hade ökat i takt med skuldskrisen och verksamheten utvidgades till försäkrings- och pensionssektorn. I inspektionerna av riskhante-

ringen fokuserade Finansinspektionen på hur tillsynsobjektens riskhantering, administration och interna kontroll fungerade.

Den aktiva tillsynen över kund- och investerarskyddet fortsatte 2011. Fokus låg på produktutvecklingen av spar- och investeringsprodukter, bostadskrediter, behandling och rådgivning om ersättningar inom försäkringsrörelse och procedurerna för värdepappersförmedlarnas uppdrag. Praxis och procedurer för att bevilja bostadskrediter, till exempel kundernas egenfinansiering och villkoren för återbetalning i förtid, kontrollerades och reglerades med avseende på både kreditrisker och kundskydd. Dessutom inspekterades avtal om bostadskrediter, kreditsäkerheter och vilka uppgifter kunderna fick innan de ingick avtal.

- att se till att de interna processerna är smidiga och effektiva för att den interna funktionen ska bli mer rationell.

Kärnprocesserna (tillsyn, tillsynsmyndighetens bedömning, koncessioner, analyser och rapporter, sanktioner, reglering och internationell verksamhet) konsoliderades och fick effektivitetsmål. Effektivitetsmålen nåddes inte fullt ut. Resultaten från enkäten om arbetsklimatet i slutet av året visar att informationen har förbättrats efter den enkäten.

- att vara extra noga med att verksamheten är kostnadseffektiv med hänsyn till regleringsprojektet och det nya europeiska tillsynssystemet.

Finansinspektionen har noga övervägt i vilka projekt den kommer att delta bland de som organiseras av EU:s tillsynsmyndigheter. Fokus ligger på att påverka projekt med relevans för Finland i ett så tidigt stadium som möjligt.

Finansinspektionen arbetar för en samordning av tillsynspraxis i EU. Med harmoniserade tillsynsregler och effektiv användning av samordnade it-system kan tillsynen bli mer kostnadseffektiv.

I syfte att bli mer kostnadseffektiv började Finansinspektionen planera en flytt från Mikaelsgatan 8 till lokaler ägda av Finlands Bank.

- att göra investerarinformationen tydligare genom att gå ut med allmänna råd om beskrivningen av kostnaderna för fondförsäkringar.

Finansinspektionen förberedde föreskrifter och anvisningar gällande informationen om kostnaderna för fondförsäkringar. I slutet av året var de ute på remiss. Det ordnades en allmän utfrågning om dem. Nya föreskrifter och anvisningar kommer att meddelas det första halvåret 2012.

- att fortsätta öka informationen till kunderna om låneriskerna.

Finansinspektionen gav ett stort antal intervjuer om bostadslån i medierna. Dessutom lade den ut information om bank-service på sin primära kanal, webbtjänsten Finanskund.fi och deltog i bland annat barnmässan där man nådde ut till bostadslånekunder och fick tillfälle att informera om riskerna.

Vidare granskade och utredde man kriterierna och procedurerna för att bevilja bostadslån och gav bankerna anvisningar om återbetalning i förtid.

6.7 Bankfullmäktiges bedömning av Finansinspektionens verksamhet

Direktionen för FI har lämnat sin berättelse om Finansinspektionens verksamhet 2011 till bankfullmäktige och publicerat Finansinspektionens verksamhetsberättelse.

Bankfullmäktige ska övervaka den allmänna ändamålsenligheten och effektiviteten i FI:s verksamhet.

Bankfullmäktige menar att FI i en miljö fylld av utmaningar lyckats bra i sin tillsyn över tillsynsobjekten, med att bevaka de försäkrades intressen och i att öka den allmänna tilltron till finansmarknaden. I tillsynen har FI lyckats främja den riskbaserade och proaktiva tillsynen och i syfte att förbättra kund- och investerarskyddet har den i överensstämmelse med sin strategi inspekterat försäljning, marknadsföring och produktutveckling av finansiella produkter och tjänster. I syfte att intensifiera det internationella tillsyns- och regleringssamarbetet har FI lyckats påverka frågor med relevans för Finland i samarbetet med EU:s tillsynsmyndigheter. Den gemensamma verksamhetskulturen har stärkts genom att tillsynsuppgifter har samordnats.

Bankfullmäktige uppmanar FI att

- *arbeta för att öka och säkerställa stabiliteten på finansmarknaden, att se till att den proaktiva tillsynen är effektiv, att förbättra bedömningen av tillsynsobjektens solvens och utveckla sin krishanteringskapacitet,*
- *med tanke på eventuella krissituationer säkerställa beredskapen för att fatta beslut och se till att verksamhetsplanerna är adekvata,*
- *i syfte att upprätthålla det allmänna förtroendet utöva tillsyn över arbetspensionsförsäkringsbolagens investeringsplaner, med särskild tonvikt på förvaltningens kopplingar till investeringsverksamhet,*
- *fortsatt lyfta fram nätbrottsligheten,*
- *bevaka hur tillgången till kontanter utvecklas i hela landet och för olika grupper,*
- *i syfte att effektivisera den interna verksamheten bedriva närmare samarbete med Finlands Bank och se till att ha tillräckligt med kvalificerad personal.*

ISSN 1237-4342 (tryckt)
ISSN 1796-9808 (webbpublikation)