



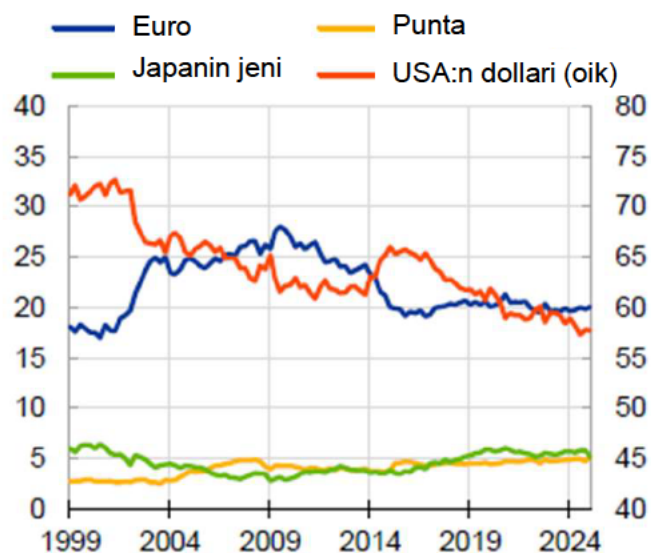
Mikä vakauttaa, jos ankkuri irtoaa? Dollariturbulenssi ja euron kansainvälinen rooli

Suomen Pankin sidosryhmätilaisuus 14.8.2025

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki
Suomen Pankki

Missä olemme nyt?

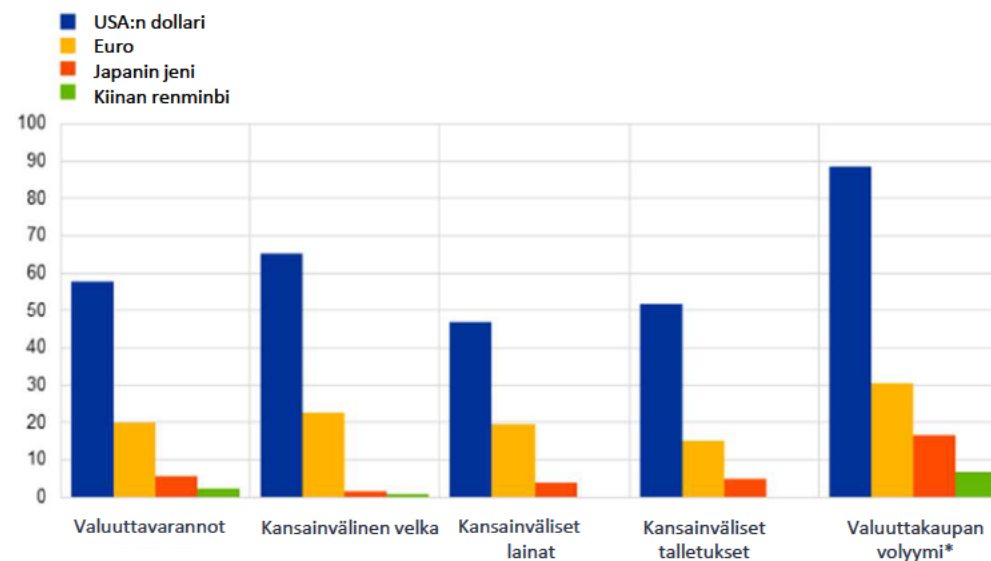
Eri valuuttojen osuuksia globaaleista valuuttareserveistä



Lähde: IMF
Viimeinen havainto 31.3.2025

Merkittävimpien valuuttojen kv. asema

Katsaus kansainväliseen valuuttajärjestelmään
(Prosenttia)



Kuvien lähde: EKP (2025).

*Koska valuuttatransaktiot sisältävät aina kaksi valuuttaa, valuuttakaupan volyymin osuudet ovat yhteensä 200 %.

Dollarin valta-aseman ympärillä kysymysmerkkejä

- Kauppapolitiikka
- Geopolitiikka
- Finanssipolitiikan linja
- Instituutioiden asema

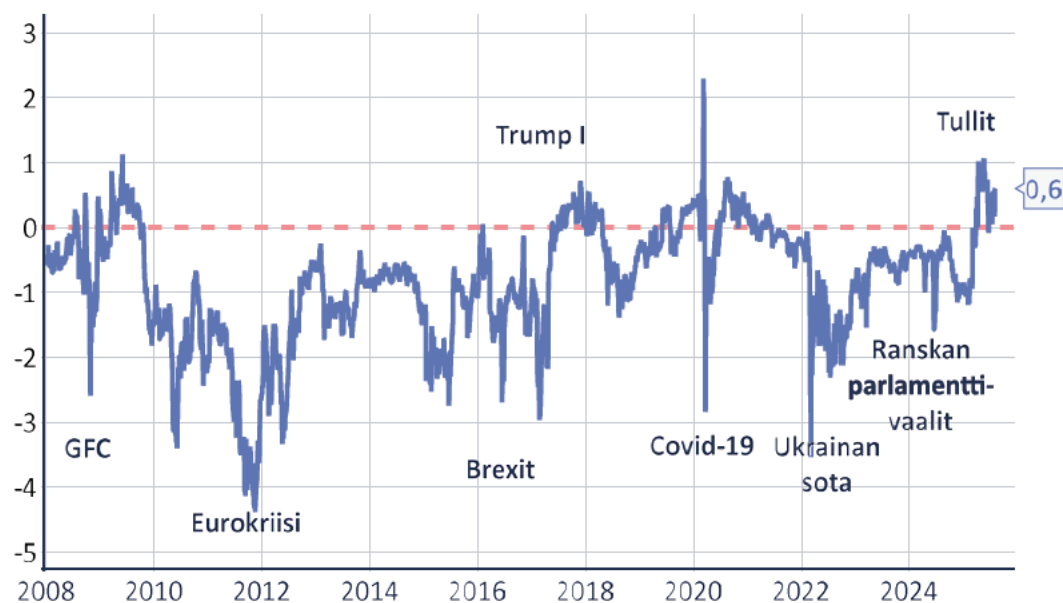


Lähde: Bloomberg.
©Suomen Pankki 6.8.2025

Mitä markkinaliikkeet kertovat ilmiön voimakkuudesta?

EURUSD kurssin kehitykseltä suojausomaisuuden hinta

—EURUSD 3 kk 25 Delta risk reversal



Lähde: Bloomberg. Positiivinen (negatiivinen) lukema = euron vahvistumista (heikentymistä) suojausomaisuuden kalliimpaa.

©Suomen Pankki 6.8.2025

USA-OIS-korkoeroja

—2v —10v —30v



Lähde: Bloomberg. USA:n valtionvelkakirjan ja SOFR-swapin korkoeroja.

©Suomen Pankki 6.8.2025

Markkinaliikkeiden mukaan

- **Valuuttaoptiot:** USD-suojausasteita nostettu
- **Velkakirjat**
 - USA:n yritysten EUR-liikkeeseenlaskut (reverse yankee) lisääntyneet
 - Eurooppalaisten instituutioiden USD-velkakirjojen korot samoilla tasoilla USA:n valtionlainojen kanssa
 - USA:n valtionlainojen swap-spreadit leventyneet
- **Sijoitusvirrat**
 - Ulkomaiset virrat USA-rahastoihin vähentyneet ja EUR-rahastoihin nousseet lievästi
 - Ulkomaisissa sijoituksissa pitkiin USA-velkakirjoihin hetkellinen lasku

*Orastavaa
todistusaineistoa
dollarin aseman
heikkenemisestä,
mutta ei
fundamentaalia
muutosta*

Mitä sijoittajat ajattelevat?

Otteita tuoreista kyselytuloksista

- **EKP:n Institutional Investor Dialogue 6/2025** [\[Linkki\]](#)
 - Yli 60 % vähentämässä USD ja lähes 50 % lisäämässä EUR allokaatiota
 - Yli 60 % uskoo USD kv. roolin vähenevän, yli 40 % EUR roolin kasvavan
 - Kuitenkin: puolet uskoo USA:n valtionlainojen turvasatamaroolin pysyvän ja euron roolin kasvun tapahtuvan keskipitkällä aikavälillä
- **OMFIF Global Public Investor Survey 2025** [\[Linkki\]](#)
 - Dollarin suosio laskussa (poliittiset riskit, geopolitiikka ja USA:n fipo)
 - Euron suosio nousussa, erityisesti Saksa kiinnostaa
 - Kuitenkin: 80 % näkee dollarin tarjoavan turvaa ja likviditeettiä, eikä merkittäviin muutoksiin reservien valuuttajakaumissa uskota

*Sijoittajien
suhtautuminen
dollariin
muuttunut,
mutta ei
fundamentaalisti*

Mitä globaalilta reservivaluutalta vaaditaan?

Vahva, suuri ja kasvava talous, jonka velkaantuminen on kestävä

Uskottava liittolainen, jolla iskunkestävät ja luotettavat instituutiot

Syvät ja likvidit pääomamarkkinat, turvallisten sijoituskohteiden riittävyys

Mikä on turvallinen sijoituskohde?

Turvallinen sijoituskohde

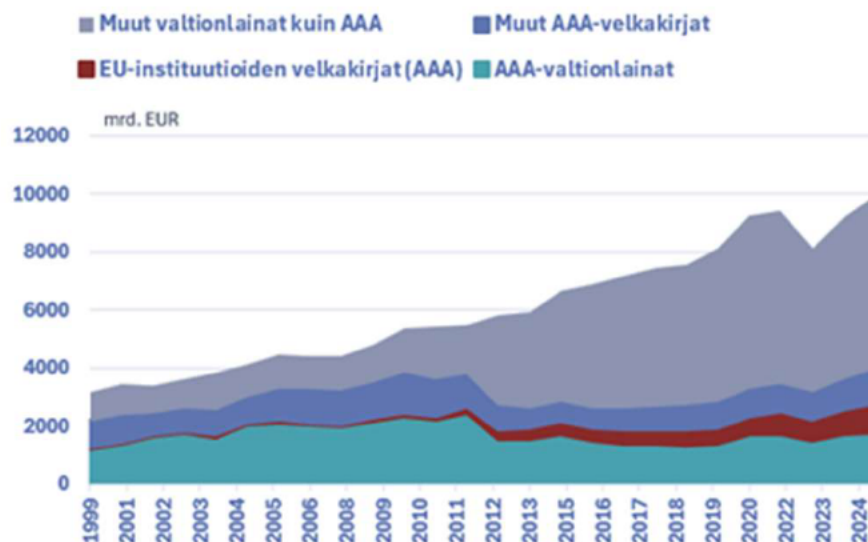
- **Arvon säilymiseen** voi luottaa kaikissa olosuhteissa
 1. **Korkea luottokelpoisuus** eli pieni maksukyvyttömyyden todennäköisyys
 2. **Likvidi** eli helppo ostaa ja myydä kaikissa oloissa
- Toimii hinnoittelun “**mittatikkuna**” ja tehostaa pääoman allokoitumista
- Tukee muiden markkinoiden toimintaa toimimalla **vakuutena/kohde-etuutena** transaktioissa

Turvallisen sijoituskohteen liikkeeseenlaskija hyötyy

- Matalampina rahoituskustannuksina
- Lisäpääomina investointien rahoittamiseen
- Pääomavirtoina ja rahapolitiikan tehokkaampana välittymisenä kriisitilanteessakin

Euroalueen valtionlainamarkkina on suuri, mutta pirstoutunut

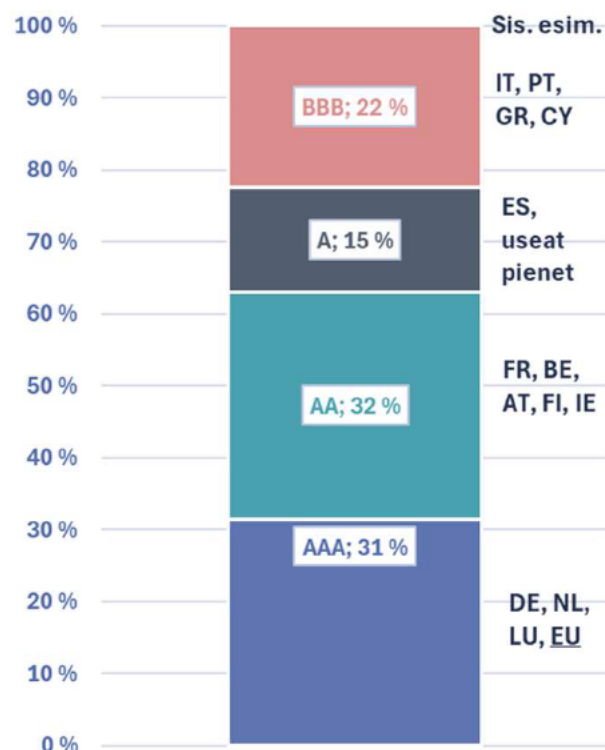
Eri eurovelkakirjaluokkien markkina-arvoja



* EU-instituutiot = EU, EIP, EVM, ERVV. "Muut EUR AAA"-luokkaan kuuluu mm. valtiosidonnaisten velkakirjojen ja pankkien katettuja velkakirjoja. Alle 1v velkasitoumuksia ei mukana.

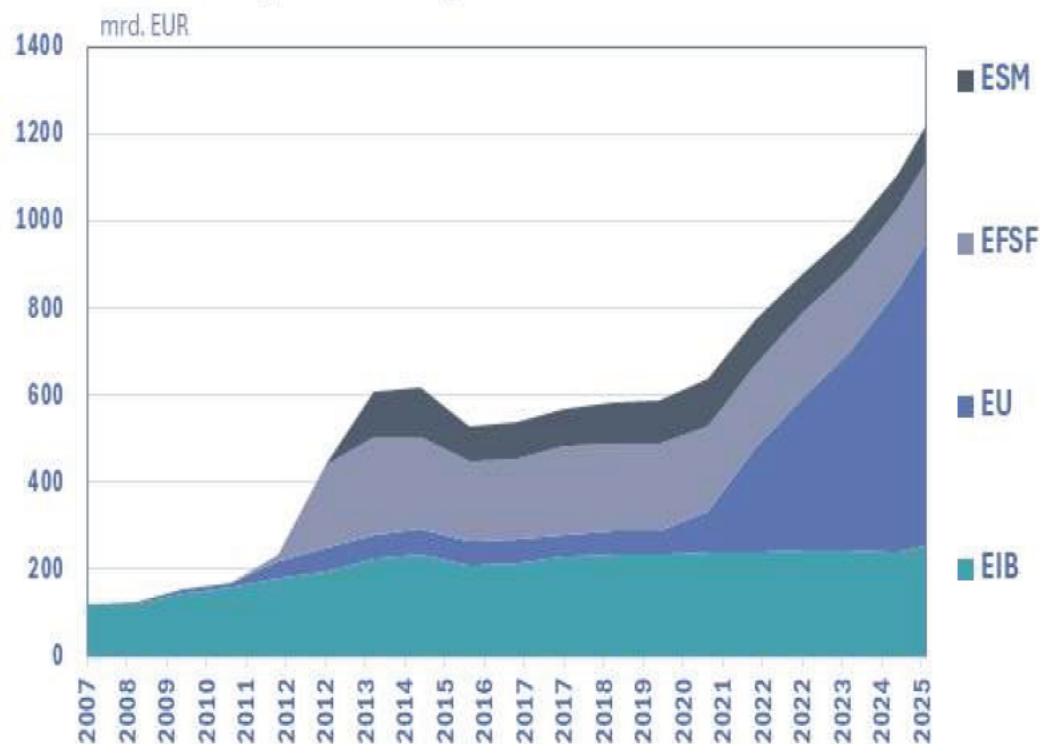
Datan lähde: Bloomberg aggregaatti-indeksit.

Euroalueen valtionlainat ja EU-velkakirjat luottoluokituksittain



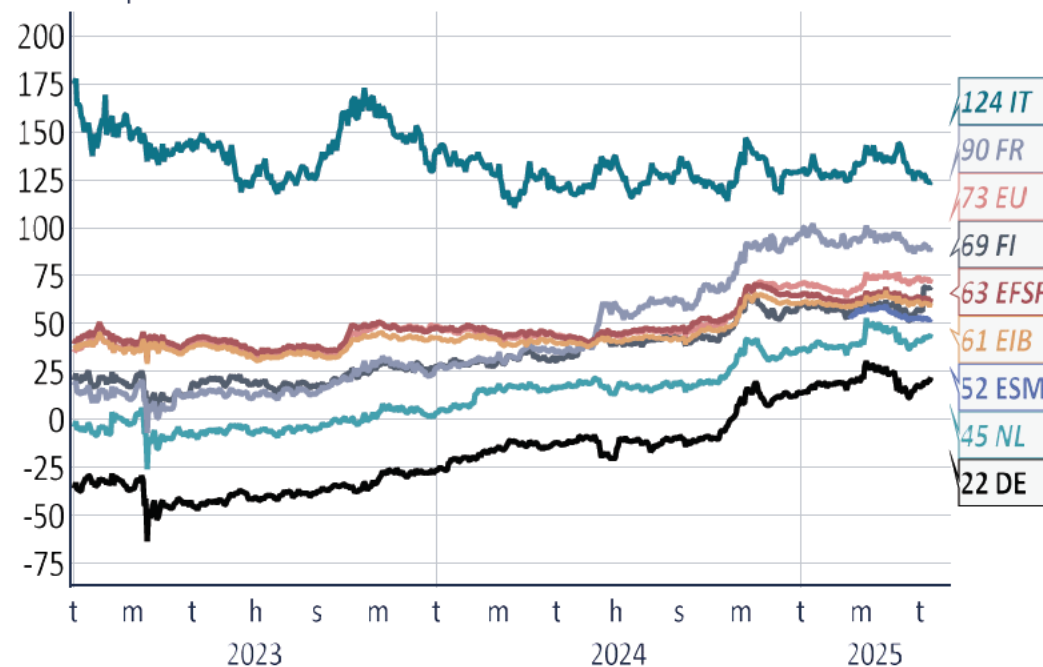
Miten saadaan Eurooppaan lisää turvallisia sijoituskohteita?

EU:n ja euroalueen yhteisinstituutioiden velkamääriä



—DE —NL —FI —FR —IT —EU —EFSF —EIB —ESM

Korkopistettä



Lähde: Bloomberg

©Suomen Pankki 13.5.2025

Datan lähde: Bloomberg aggregaatti-indeksit.

Yhteenveto

- Euron asema on vahva, mutta ei itsestäänselvyys
- Euroopalla on nyt tilaisuus vahvistaa rooliaan kansainvälisesti
- Tarvitaan määrätietoista työtä: kasvu, vakaus, syvemmät pääomamarkkinat
- Turvalliset sijoituskohteet ovat keskeisiä, ja niiden pohtimiselle on otollinen aika puolustusrahoituksen yhteydessä
- EU:n tulisi kehittää strategia yhteisten sijoituskohteiden ja velkakestävyyden vahvistamiseksi

e-mail: tuomas.valimaki@bof.fi

Some: LinkedIn & Bluesky

suomenpankki.fi

