



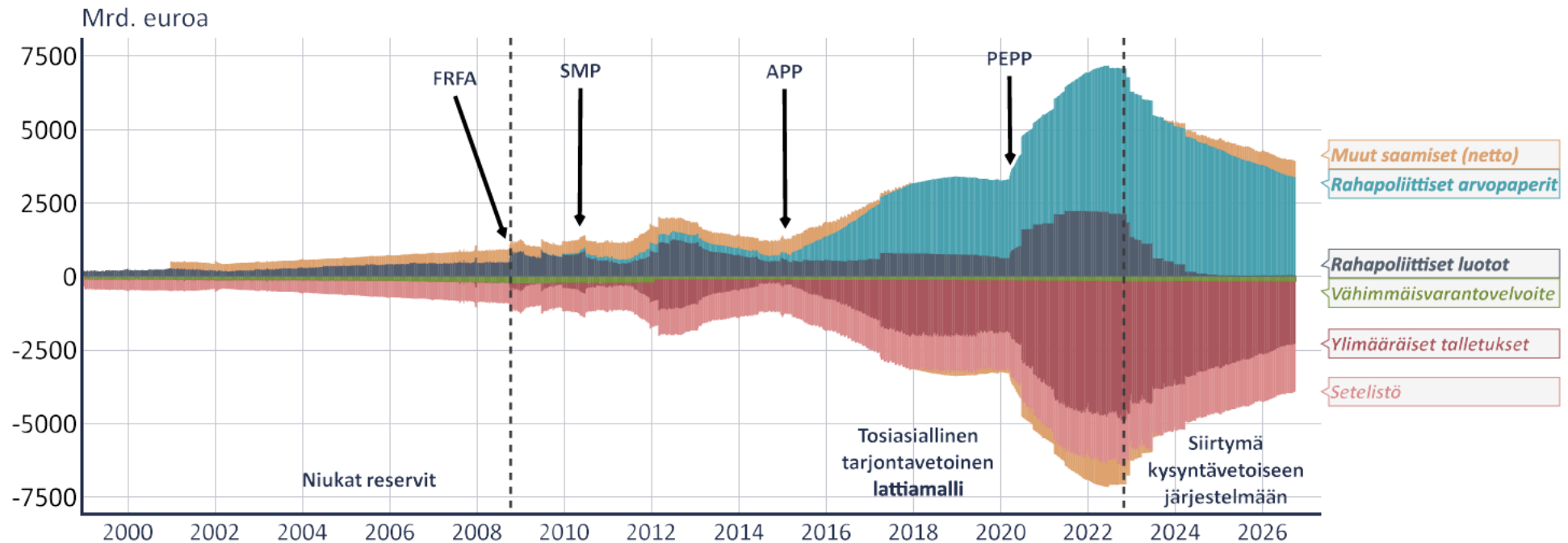
Rohkeus olla toimimatta: kohti kysyntävetoista rahapolitiikan toimeenpanoa

Suomen Pankin sidosryhmätilaisuus 14.10.2026

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki
Suomen Pankki

Euroalueen pankkijärjestelmä siirtymässä uuteen likviditeetinhallintamalliin

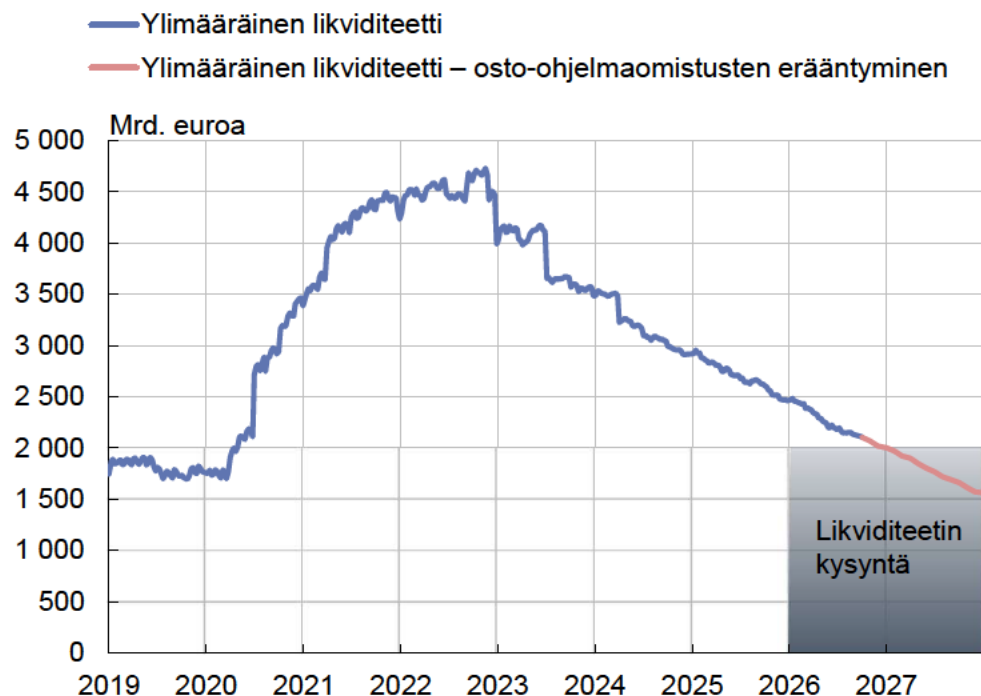
Eurojärjestelmän yksinkertaistettu tase: varat (+) ja velat (-)



FRFA = kiinteän koron ja täyden jaon politiikka. SMP = Arvopaperimarkkinaohjelma. APP = omaisuuserien osto-ohjelma. PEPP = pandemiaan liittyvä osto-ohjelma.
Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Macrobond.

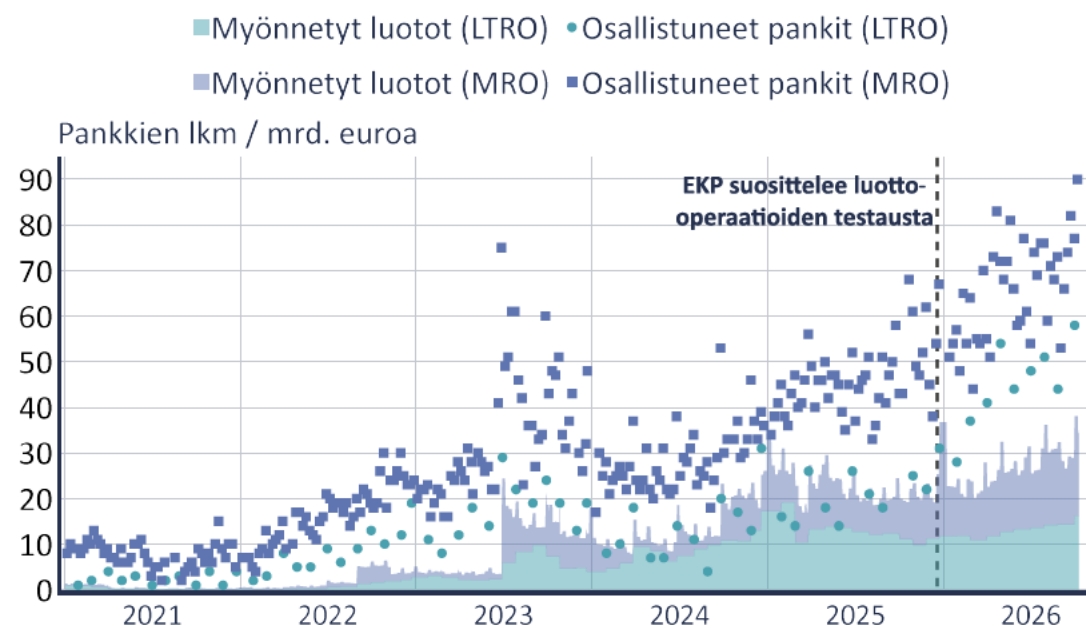
Likviditeetti vähenee, kunnes pankit palaavat vakituisiin luotto-operaatioihin suuremmassa mittakaavassa

Ylimääräisen likviditeetin kehitys ja näkymät



Lähteet: Euroopan keskuspankki ja Suomen Pankin laskelmat.

Tarjouksia jättäneiden pankkien määrä ja myönnetyt luotot säännöllisissä luotto-operaatioissa



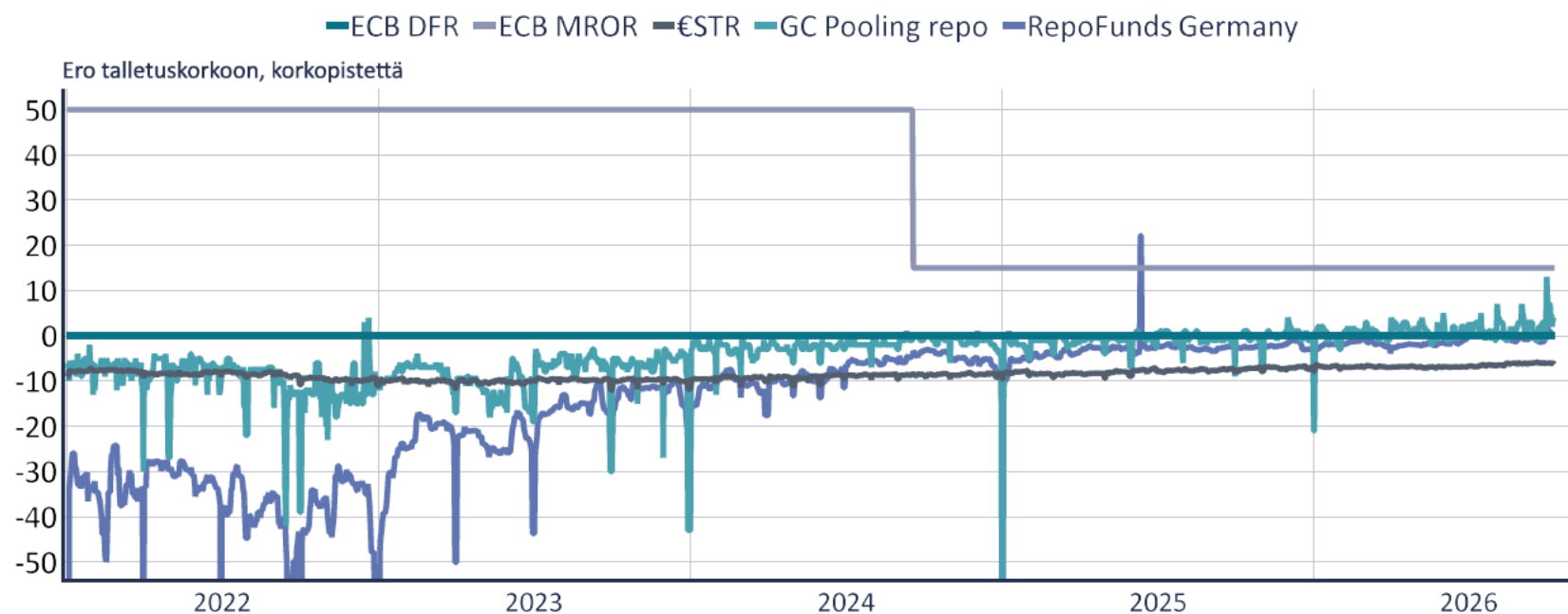
MRO = perusrahoitusoperaatiot. LTRO = pidempiaikaiset rahoitusoperaatiot.

Lähteet: Euroopan keskuspankki, Bloomberg ja Macrobond.

©Suomen Pankki 12.10.2026

Eri rahamarkkinakorot välittävät erilaista informaatiota

Valikoituja rahamarkkinakorkoja ja EKP:n politiikkakorot



DFR = talletuskorko. MROR = perusrahoitusoperaation korko. GC Pooling repo = Eurexin standardoituihin vakuuskoreihin perustuva yön yli -reposopimuksen korko.

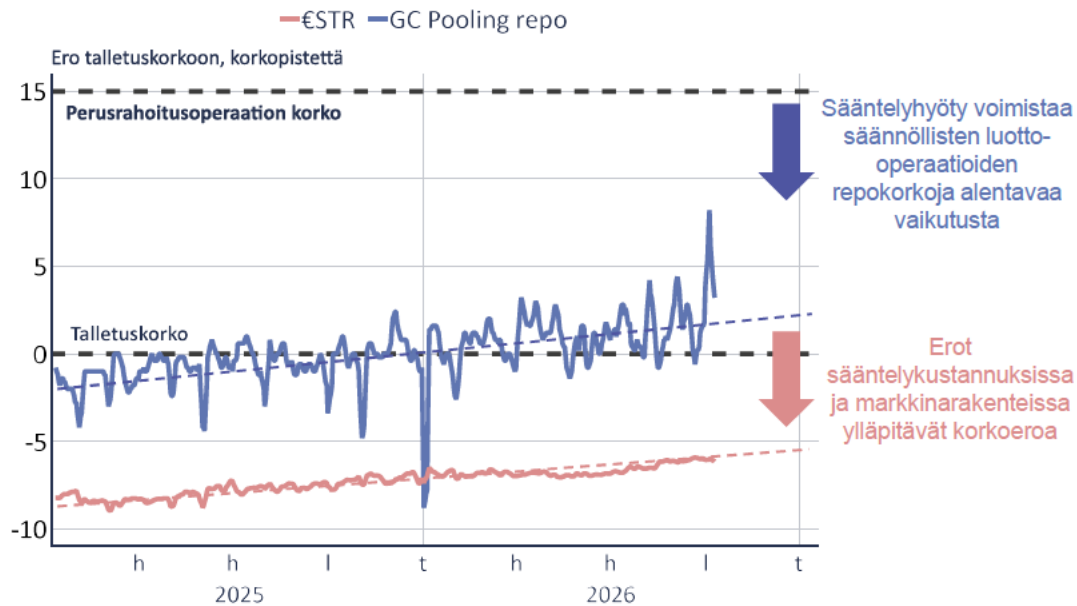
RepoFunds Germany = yön yli -repokoron ero Saksan valtiolainavakuuteen.

Lähteet: Euroopan keskuspankki, Bloomberg ja Macrobond. Y-akseli on rajattu -50 peruspisteeseen

©Suomen Pankki 12.10.2026

Luotto-operaatioiden kysyntä alkaa kasvaa vasta, kun rahamarkkinakorot ovat sopeutuneet

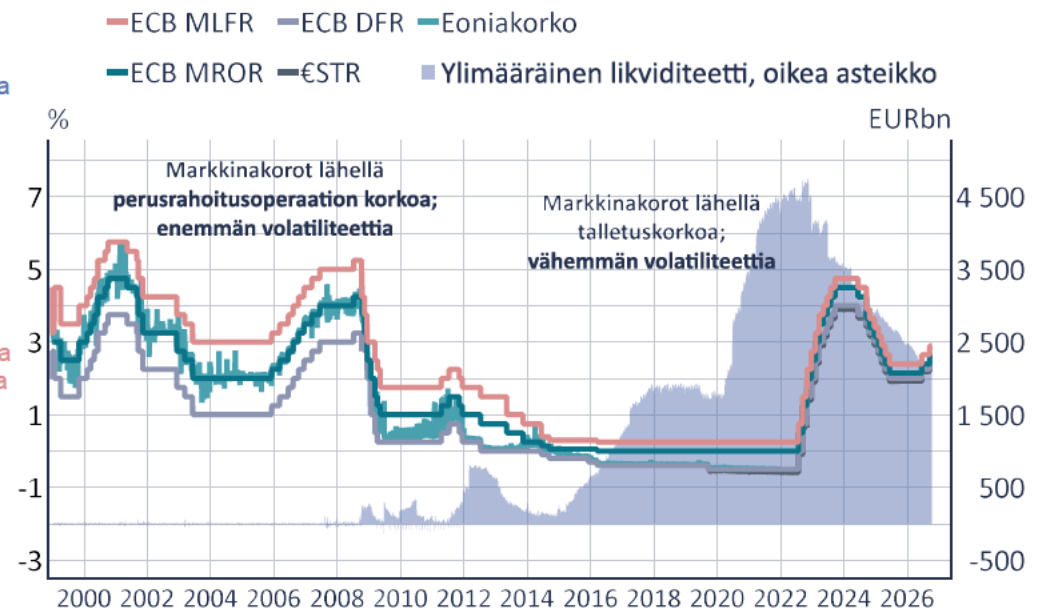
Rahamarkkina- ja ohjauskorot uudessa toimeenpanotavassa



GC Pooling repo = Eurexin standardoituihin vakuuskoreihin perustuva yön yli -reposopimuksen korko.
Lähteet: Euroopan keskuspankki, Bloomberg ja Macrobond. Korot on esitetty viiden päivän liukuvina keskiarvoina.

©Suomen Pankki 12.10.2026

EKP:n korkoputki ja vakuudettomat rahamarkkinakorot



MLFR = maksuvalmiusluoton korko. MROR = perusrahoitusoperaation korko. DFR = talletuskorko.

Lähteet: Euroopan keskuspankki, EMMI ja Bloomberg.

©Suomen Pankki 12.10.2026

Mitä rahamarkkinamuuttujia EKP:n pitäisi seurata?

1. Korot	2. Markkinoiden toiminta	3. Laajempi välittyminen
€STR	Volyymit	OIS-korot
GC-repokorot	Korkojen hajonta	Euriborkorot
Muut yön yli -korot	Osallistuminen EKP:n vakituisiin luotto-operaatioihin	Pankkien muut rahoitusinstrumentit

Hallittu → Asteittainen, ymmärrettävä, riittävät volyymit

Mahdollisesti ongelmallinen → Korkojen jatkuva ja toistuva jyrkkä nousu, volyymien väheneminen, epävakaa välittyminen

Päätelmät

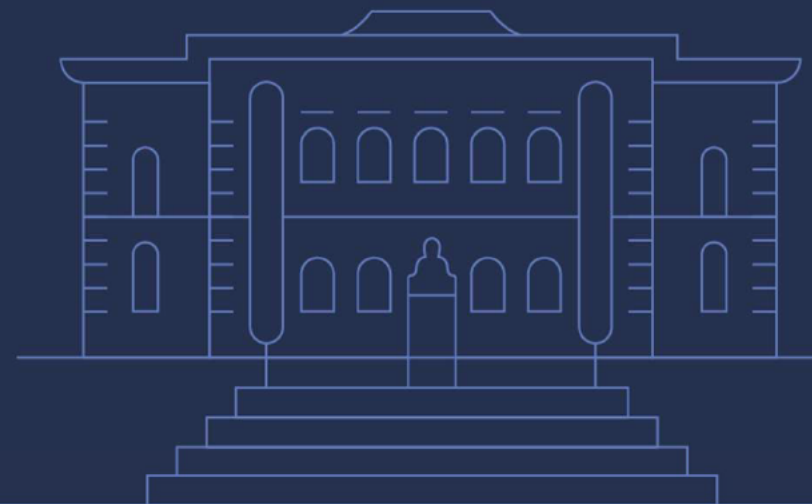
- Siirtymä kysyntävetoiseen toimeenpanomalliin on käynnissä.
- Lopullinen määränpää on epävarma, koska reservien kysyntää ei voida määrittää tarkalleen etukäteen.
- Onnistunut siirtymä kysyntävetoiseen toimeenpanomalliin edellyttää, että markkina-korkojen on ensin sopeuduttava. Vasta sitten luotto-operaatioihin voi syntyä kysyntää.
- Eurojärjestelmän ei tule vakauttaa kaikkia korkoputken sisällä olevia korkoja ja korko-eroja. Volatiliteetin lisääntyminen ei välttämättä heikennä korko-ohjauksen tehokkuutta.
- Keskuspankin on ryhdyttävä toimiin, jos volatiliteetti tai siirtymän häiriintyminen vaarantavat rahapolitiikan mitoituksen tehokkaan välittymisen rahamarkkinakorkoihin.



”

**Vakauden puolesta,
tutkitun tiedon pohjalta.**

*Securing stability,
in science we trust.*



e-mail: tuomas.valimaki@bof.fi

Some: LinkedIn & Bluesky

suomenpankki.fi

