

# Rahapolitiikka ja rahoitusmarkkinat

Antti Ripatti

KA2 Suomen talouselämän ja  
maailmantalouden esittely (2013)

# Sisällys

- Rahoitusmarkkinat
- Pankit
- Keskuspankki

RAHOITUSMARKKINAT

# Rahoitusmarkkinat

- rahoituslaitosten ja pankkitoiminnan teoriaa
- Miten säästäjien rahoitusylijäämä myydään niille, jotka haluavat kuluttaa tai investoida enemmän kuin mihin heidän samaan aikaan käytettävissä olevat tulonsa riittävät
- Rahoitusylijäämäinen taloudenpitäjä: sellainen, jonka tulot ylittävät hänen menonsa
- Rahoitusalijäämäinen taloudenpitäjä: sellainen, jonka menot ylittävät hänen tulonsa tietyn ajanjakson aikana

- Rahoitusmarkkinat perustuvat erilaisten rahoitusvaateiden kauppaan. Rahoitusvaateita:
  - velkakirja: vaade, jolla velallinen lupaa maksaa velkakirjan omistajalle tietyn summan tietyssä päivänä tulevaisuudessa
  - osake: perustuu omistusosuuteen ja osaan yrityksen voitosta
- Rahoitusmarkkinat parantavat investointimahdollisuuksia, koska ne tekevät mahdolliseksi käyttää ulkoista rahoitusta. Muussa tapauksessa vain säästäjät voisivat investoida (eli ostaa ja rakentaa tuotantovälineitä)
- Ne voivat lisätä kannustimia säästämiseen, koska niiden kautta säästäjä voi sijoittaa varallisuutensa muiden harjoittamaan liiketoimintaan

# Rahoitusmarkkinoiden tehtävät

- Pienten säästöjen yhdistäminen
  - yksittäiset säästöt ovat yleensä liian pieniä verrattuna yksittäisiin investointeihin, jolloin suuret investoinnit vaativat monien säästäjien varojen kokoamista
- Tiedon ja osaamisen yhdistäminen
  - se, jolla on kokemusta, ideoita, tietoa ja taitoa ei välttämättä ole sama taho, jolla on rahoitusylijäämää. Rahoitusmarkkinat tarjoavat mahdollisuuden henkisen ja fyysisen pääoman yhdistämiselle

- Riskien hajauttaminen

- rahoitusmarkkinoiden avulla säästäjä pystyy jakamaan rahat alhaisemmin kustannuksin useaan eri kohteeseen
- säästäjä pystyy siis suojautumaan sijoituksensa tuottoon kohdistuvilta riskeiltä
- suojautuminen rahoitusmarkkinoilla perustuu sijoitusten hajauttamiseen. Hajauttaminen suojaa parhaiten silloin kun sijoituskohteiden tuotot ovat negatiivisesti korreloituneita.

- Sijoitusten likvidisyyden parantaminen
  - tuotannolliset investoinnit eivät yleensä ole kovin likvidejä, jolloin yksittäiseen suureen investointiin sidotut varat voivat olla siihen sijoitettuna pitkän aikaa.
  - lisäksi tuotannollisesta investoinnista ei käytännössä voida myydä palasia.
  - velkakirjamuodossa olevilla rahoitusvaateilla rahoitetut pitkäaikaisetkin investoinnit ovat likvidejä, sillä tällainen velkakirja voidaan vaivatta myydä eteenpäin



- Kulutusluoton mahdollisuus
  - tilapäiset tulonmenetykset voidaan rahoittaa luotolla
  - esimerkiksi opintolaina
  - varautumissäästämisen tarve laskee (precautionary saving)

# Suora ja välitetty rahoitus

- Ilman välikäsiä suoritettu rahoitus on suoraa rahoitusta
  - kauppaluotot
  - vipit
  - valtion obligaatiot
  - osake
- Edelliset ovat primäärisiä rahoitusvaateita
- pankkitalletus ei ole primäärinen rahoitusvaade, koska pankki lainaa kyseiset varat edelleen muille.
- Arvopaperit ovat rahoitusvaateita, joita voi myydä edelleen
- julkinen kaupankäynti
  - tarjoaa likvidisyyttä
  - mahdollistaa riskin hajauttamisen
- Suora luotto
  - kauppaluotto
  - luottamuksen varmistaminen (esim. vakuudet)

- Epäsuora eli välitetty rahoitus
  - rahoituslaitosten luotonanto
  - välilliset rahoitusvaateet (indirect securities)
  - pankkitalletus

# Rahoituslaitokset (financial institutions)

1. Muuttavat markkinoilta saamiaan rahoitusvaateita toisiksi halutuimmiksi vaateiksi.
2. Vaihtavat rahoitusvaateita asiakkaidensa puolesta
3. Vaihtavat rahoitusvaateita omasta toimestaan
4. Luovat rahoitusvaateita asiakkaidensa puolesta ja myyvät niitä markkinaosapuolille (sijoittajille)
5. Tarjoavat sijoitusneuvontaa markkinaosapuolille
6. Hoitavat muiden markkinaosapuolten sijoitussalkkua

# Rahoituslaitostyypit

Setelipankit (issuing banks):

- laskevat liikkeeseen maksuvälineenä kiertäviä seteleitä
- monopoli tässä toiminnassa eli ovat keskuspankkeja
  - Talletuspankit (deposit money banks):
- ottavat vastaan likvidejä talletuksia
- muodostavat yhdessä setelipankkien kanssa rahalaitokset
- keskittynyt toiminnassaan erityisesti 1 kohtaan, mutta laajentaneet palveluksiaan muihinkin kohteisiin

"Muut rahoituslaitokset":

- hankkivat varansa muin keinoin kuin talletuksia vastaanottamalla: tyypillisesti laskemalla liikkeeseen esim. joukkolainoja
- esimerkkinä kiinnitysluottopankit
  - Sijoitusrahastot ja sijoitusyhtiöt
- tarjoavat säästäjille sijoituskohteita, joiden arvo ei ole kiinteä, vaan vaihtelee sijoituskohteen tuoton mukaan

Vakuutuslaitokset:

- myyvät vakuutussopimuksia, joiden perusteella keräävät maksuja
- näin kerätyt rahastot sijoitetaan esim. luotonantoon
- monet vakuutukset sisältävät myös sijoituskohteen ominaisuuksia (vakuutussäästäminen)

- Rahoituslaitosten rooli on siis vaadetransformaatio
  - Maturiteetin muuttaminen
- talletukset ovat tyypillisesti lyhytaikaisia (tilien nosto-oikeutta ei ole rajoitettu) tai määräaika suhteellisen lyhyt
- luottojen juoksuaika on yleensä talletusten juoksuaikaa pidempi
- ==> luotonsaajilla parempi maturiteettivalikoima kuin niillä olisi ilman pankkeja
- ==> jos sijoittajat joutuvat sitomaan pääomansa pidemmäksi aikaa, vaatisivat he siitä korkeamman koron kuin lyhytaikaisesta sijoituksesta
  - Riskin pienentäminen ja hajauttaminen
- Auttaa pienten sijoitusmäärien hajauttamisessa, koska kustannuksia voidaan pienentää
  - Sopimus- ja informaatiokustannusten vähentäminen
- sijoituskohteen arviointi vie aikaa = informaatiokustannus
- sopimusten tekeminen ja valvominen vie myös aikaa ja vaatii taitoa
- Maksuliikenteen järjestäminen

# Pankit

Pankkitoiminnan periaatteet ja  
kehityspiirteet

# Tase

## Vastaavaa

R reservit

L luotot

## Vastattavaa

D talletukset

K oma pääoma



- Pankki toimii yksinkertaisesti seuraavasti
  - omistajat sijoittavat pankkiin pääoman ja ilmoittavat ottavansa vastaan talletuksia
  - omistajien sijoitukset ja tallettajilta kerättävät varat sijoitetaan korkoa tuottaviin lainoihin, mutta osa varoista jätetään reserveiksi
  - korkotulot - talletuskorot - toimintakulut = oman pääoman tuotto

- oma pääoma turvaa kannattavuuden vaihteluilta
- $K / (R+L) =$  vakavaraisuus (omavaraisuus) vrt. kuitenkin lain vaatimusten mukainen vakavaraisuus — (BIS-säännöstö)
- reservien pito suojaa maksuvalmiuden vaihteluilta. Ne johtuvat luottojen ja talletusten nostojen eriaikaisuudesta

# Vaadetransformaatio ja riskit

- *Vaadetransformaatio* (asset transformation): Pienistä lyhytaikaisista talletuksista suuriksi pitkäaikaisiksi luotoiksi
- Pankki kantaa luottoriskin
- Vaadetransformaation alalajeja:
  - kokotransformaatio
    - pieniä talletuksia suuriksi
  - maturiteettitransformaatio
    - lyhyistä talletuksista pitkiä luottoja
  - valuuttatransformaatio

- *Korkoriski*: pankkien kannattavuuden altistuminen korkotasossa tapahtuville muutoksille
  - ottolainaus juoksuajaltaan lyhyempää kuin antolainaus, joten koron vaihtelut menevät ottolainauksessa läpi nopeammin kuin antolainauksessa
- *Rahoitus eli likviditeettiriski*:
  - vaara, ettei pankki pysty hankkimaan riittävästi maksuvälineitä selviytyäkseen maksuista
  - syntyy esimerkiksi silloin kun suuri määrä talletuksia nostetaan yhtä aikaa
- *Kurssiriski* syntyy silloin kun sijoituskohteen tuotot vaihtelevat voimakkaasti
- Korko- ja luottotappioriskiiin pyritään varautumaan pitämällä riittävää vakavaraisuutta;
- likviditeettiriskiiin varaudutaan riittäväillä reserveillä.
- Perinteisesti pankki on ottanut vain hyvin pieniä riskejä osake-, valuutta- tai korkomarkkinoilla (ns. avoimet positiot)

# Maksu- ja käteispalvelut

- Maksu- ja käteispalvelut tekevät pankkitalletuksista käyvän maksuvälineen
  - sekki: sekin esittäjä saa sitä vastaan käteistä
  - tilisiirrot: toimeksiantajana maksaja
  - ☐käteisrajan jakelu
- Maksuliikenteen hoitoon liittyvä valtava kirjanpityö
  - automatisoinnin ja tietoliikenteen kasvava merkitys
- Fama: maksuliikennettä hoitaessa pankki saa sellaista tietoa asiakkaistaan, joka auttaa näiden luottokelpoi-suuden arvioinnissa.

# Pankkitoiminnan kehityspiirteitä

- Nykyaikainen pankkitoiminta alkoi 1800-l. puolivälin paikkeilla
- Tätä ennen pankit harjoittivat
  - valuutanvaihtoa
  - vekselikauppaa
  - lyhytaikaista luotonantoa
  - Liike-elämää palvelevaa talletustoimintaa
  - ne eivät kuitenkaan ottaneet vastaan pienimuotoisia talletuksia eivätkä myöntäneet pitkäaikaista luottoa

- Englannista 1826 alkaneelle talletuspankkitoiminnalle oli tyypillistä, että luottojen maturiteettia pyrittiin rajoittamaan lyhyeksi, jolloin likviditeettiriski oli pieni
  - Luotot olivat liikeluottoja (commercial bank)
  - =narrow banking
- Arvopapereita laskivat liikkeeseen “merchant banks”
- Asuntorakentamista rahoittivat “building societies”, jotka ottivat vastaa pitkäaikaisia talletuksia
- Manner-Euroopassa pankit olivat yleispankkeja (universal banks)
- Suomessa SYP (1862) oli ensimmäinen pankki.

- Kiinnitysluottolaitos
  - Laskee liikkeeseen omia joukkolainojaan ja antaa pitkäaikaista luottoa mm. rakennustoiminnan ja maatalouden tarpeisiin
  - Suomessa Hypoteekkiyhdistys
- Säästöpankit
  - Henry Duncan 1810: edistää säästämistä vanhuuden ja sairauden varalle pienituloisen väestönosan keskuudessa
  - laajeni nopeasti eri puolille Eurooppaa ja Suomea (1822 Turkuun)
  - oma pääoma koostui kantarahastosta (perustajien antamasta rahastosta)
  - luotonanto asuntolainoihin (kiinnelainat)
  - säästötili (aikatalletus)
  - laajeni vanhasta roolistaan Suomessa 1960-l. lähtien
  - Huomattava osa teki konkurssin 1990 luvun lamassa.



- Osuuspankit
  - osuuskunta
  - tavoitteena maatalousluoton järjestäminen - ei säästöjen vastaanotto
  - perustettiin 1902
  - 1920-l. otti vastaan talletuksia muilta kuin jäseniltä
- Postisäästötilit ja postisiirto
  - talletukset ja postiosoitukset aluksi erillään
  - Suomessa siirrot alkoivat vuonna 1940, koska valtion maksut ryhdyttiin hoitamaan sitä kautta
  - 50-l. saakka talletukset sijoitettiin valtion ja kuntien luottoihin
  - Valtio yksityisti ja myi pois

- Säännellyn rahoitustoiminnan aika
  - 30-luvun laman aikana meni paljon pankkeja konkurssiin; Suomessa 6 lopetti toimintansa
- Tämä johti säännöstelyyn
  - riskinoton rajoittaminen
  - talletuskorkojen säännöstely
  - Talletusvakuutusjärjestelmät
- Suomessa
  - vakavaraisuussäännökset liikepankeille
  - talletuskorkojen kartellisopimus 1931
  - liikepankkien vakuusrahasasto 1964

- Säännöstelyn kausi Suomessa
  - tavoitteena rahoituksen varmistaminen sellaisiin kohteisiin, joita pidettiin sotaponnistusten, jälleenrakennuksen ja talouden modernisoinnin kannalta ensisijaisina
  - 1941 antolainauskorkojen säännöstely vapaaehtoisen sopimuksen nojalla
  - 1953 tiukempaan säännöstelyyn
  - Suomen Pankki kontrolloi pankkeja vekseliluottojen myöntämisehdoilla
  - antolainauksen korkojen säännöstelyä lievennettiin 1960 sallimalla korkoporrastus: katto maksimille ja keskikorolle
  - disintermediaatio eli välitetyn rahoituksen syrjäytyminen torjuttiin verotuksella: pankkien talletuskorkojen verovapaus
  - säännöstely johti pankit laatukilpailu: konttoriverkko, ilmaiset ja ruhtinaalliset maksupalvelut

# Pankkitoiminnan sääntely

- Suurten pankkien kaatuminen on yritetty estää 1930-luvun kokemusten jälkeen kaikkialla
- Aiheeton tai aiheellinen luottamus viranomaisten tukeen aiheuttaa pankkitoiminnassa ns. moral hazard (moraalinen riski) ongelman. Pankit voivat kilpailla keskenään ottamalla suurempia riskejä kuin olosuhteissa, jossa viranomaisten turvaverkkoa ei ole.
- Viranomaisten turvaan liittyy myös valvonta, joka estää liian suuren riskinoton yhteiskunnan kustannuksella

# Arvopaperistuminen (asset securitization)

- Pienten luottojen kokoaminen yhteen arvopaperiksi
- Esimerkiksi:
  - Pankki myöntää autoluottoja
  - ko. pankki laskee liikkeeseen arvopaperin taustanaan nämä autoluotot
  - pankki ottaa luottoriskiä vastaan vakuutuksen yksityiseltä vakuutusyhtiöltä
  - lainojen hoito myydään jollekin toiselle tähän erikoistuneelle yhtiölle
  - pankki voi käyttää välittäjää näiden arvopaperien myymiseen
- Syitä arvopaperistumiseen
  - alhaisemmat varainhankinnan kustannukset (cost of funds)
  - pääoman tehokkaampi käyttö
  - parempi suorituskyky rahoituksessa
  - rahoituksen lähteiden laajentuminen

KESKUSPANKKI

- Nykyiset paperirahaan perustuvat rahajärjestelmät ovat keskuspankkien hoidossa
- Keskuspankit ovat tyypillisesti julkisessa omistuksessa (tai ainakin kontrollissa) ja niille on keskitetty seteleiden liikkeeseenlaskuoikeus
- Usein keskuspankit toimivat myös valtion pankkina ja pankkien pankkina
  - keskuspankit siis ottavat valtiolta vastaan talletuksia ja järjestävät (ja joskus myös myöntävät) luottoja valtiolle
  - pankit käyttävät keskuspankkia keskinäisessä maksuliikenteessä sekä maksujen selvityksessä

# Toiminta setelipankkina

- Tehtävänä käteisrahan liikkeeseen laskeminen
- Tällöin myös käytännön vastuu rahan arvosta
- Metallirahakannassa em. toimet olivat huomattavasti yksinkertaisempia:
  - rahayksikön arvo oli sidottu metalliin
  - lunastusvelvollisuus rajoitti seteleiden liikkeeseenlaskua
- Metallikantaa muistuttaa myös rahajärjestelmä, jossa vallitsee kiinteä valuuttakurssi ja vapaat pääoman liikkeet
  - rahayksikön arvo on määritelty suhteessa muihin valuuttoihin (vrt. kultakannassa kultaan)
  - keskuspankin on vaihdettava kotimaan rahaa ulkomaiseen rahaan kiinteällä vaihtokurssilla ja tämä rajoittaa liikkeeseen lasketun setelistön määrää



# Toiminta pankkien pankkina

- 
- Nimitys keskuspankki johtuu keskuspankin toiminnasta pankkien pankkina
- Pankit tallettavat ylijäämäkassansa keskuspankkiin ja käyttävät keskuspankkitalletuksia maksuvälineinä selvittäessään keskinäisiä clearingvelkojaan ja -saamisiaan.
  - keskuspankkitalletukset ovat likvidiydeltään ja turvallisuudeltaan ylivoimaisia.
  - paperirahajärjestelmässä keskuspankin maksuvalmiutta ei voida asettaa kysenalaiseksi, sillä se pystyy aina tarvittaessa luomaan maksuvälineitä (eli "painamaan rahaa")
  - clearing järjestelmän toiminta vaatii jonkin, kaikkien osapuolten hyväksymän maksuvälineen.
  - näiden seikkojen vuoksi pankkien keskuspankkitalletuksia käytetään pankkien välisten maksujen suorituksessa.

- Keskuspankki myöntää myös pankille luottoa, mikäli sen omat maksuvälineet (kassavarat) eivät riitä kattamaan jonain päivänä (tai määrättynä hetkenä) erääntyviä maksuja tai yleisön talletusten nostoja
- Keskuspankki on siis talletuspankkien tuki ja turva (lender of last resort)
  - Tämä johtuu keskuspankeille tyypillisesti kuuluvasta velvollisuudesta kantaa vastuu rahajärjestelmän toimintakyvystä. Pankkien kyky vastata sitoumuksistaan on tärkeä osa tätä toimintakykyä.
- Suurin osa liikkeessä olevasta rahasta on talletuspankkien luomaa ns. edustavaa rahaa eikä siis maksuvälinettä. Mikäli tätä edustavaa rahaa, jonka pankit ovat siis lupautuneet vaihtamaan laillisiin maksuvälineisiin uhkasi häiriöt, voisi näillä häiriöillä olla vakavia makrotaloudellisia seurauksia.

# Toiminta valtion pankkina

- Monissa maissa valtion käteiset varat pidetään suureksi osaksi keskuspankkitalletuksina
- Monet keskuspankit palvelevat valtiota rahoitustoiminnassa esim. laskemalla liikkeeseen valtion obligaatioita tai velkasitoumuksia.
- Keskuspankki on usein valtion omistuksessa ja toimii poikkeuksetta julkisen vallan laajan kontrollin ja säätelyn alaisena.

- Toisen maailman sodan jälkeen keskuspankin ja valtion suhde muuttui kiinteämmäksi monissa maissa. Keskuspankit menettivät itsenäisyytensä ja niistä tuli monissa maissa hallitusten talouspolitiikan passiivisia toteuttajia.
  - sodan aina oltiin totuttu siihen, että keskuspankit myönsivät valtiolle passiivisesti luottoa
  - kultakannan jäätyä historiaan ja Bretton Woodsin ja rahamarkkinoiden säännöstelyn astuttua tilalle valtion intressi kontrolloida keskuspankin toimintaa kasvoi.
  - USA:ssa ja Saksassa keskuspankit säilyivät melko itsenäisinä. Euroopan talous- ja rahaliiton ennakkovaatimukseen kuuluu itsenäinen asema osallistuvien maiden keskuspankeille.

# RAHAPOLITIIKKA EUROJÄRJESTELMÄSSÄ

Rahapolitiikan toimintakehikko

Rahapolitiikan toiminta

# Mihin keskuspankkia tarvitaan?

- (Suurten) maksujen välitykseen (sekkitilit)
- Pankkien reserveissä (yllättäviin menoihin tarkoitettu rahaerä) tapahtuvan vaihtelun tasaamiseen tilanteessa, jossa markkinat eivät siihen itse pysty.
- Määrittämään rahan arvo (rahapolitiikka)

# Rahapolitiikan toimintakehikko

Eurojärjestelmän rahapolitiikan  
välineet ja niihin sovellettavat  
menettelytavat

# Toimintakehikon yleiset periaatteet

- toiminnallinen tehokkuus
- markkinaehtoisuus
- tasavertainen kohtelu
- yksinkertaisuus ja selkeys  
(läpinäkyvyys)
- hajautus
- jatkuvuus
- yhdenmukaisuus



# Yhteiset rahamarkkinat

- Euroalueen rahamarkkinat rakenteellisesti alijäämäiset
  - n. EUR 50-80 mrd (+ varantovelvoitteet)
- Alijäämän maittainen jakauma epätasainen
- Eurojärjestelmä kattaa likviditeettivajeen pääasiassa tekemällä avomarkkinaoperaatioita. Käytössä myös maksuvalmiusjärjestelmä.

# Eurojärjestelmän toimintakehikko

- vähimmäisvarantojärjestelmä
- maksuvalmiusjärjestelmä
- avomarkkinaoperaatiot

# Vähimmäisvarantojärjestelmä

- Tavoitteet:
  - vakauttaa lyhyimpiä rahamarkkinakorkoja
  - laajentaa rahamarkkinoiden rakenteellista alijäämää
- Koskee kaikkia euroalueen luottolaitoksia
  - Pienimmät pankit vapautettu talletusten pidosta könttäsommavähennyksen avulla
- Varantopohja koostuu talletuksista ja velkapapereista
  - talletukset enintään 2 v. (2%)
  - velkapaperit alle 2 v. (2%)
  - kaikki rahamarkkinapaperit (2%)
- Varantojenpito keskiarvoistettu
  - pitoperiodi 1 kk alkaen kuukauden 24. pv.
- Varantotalletuksille maksetaan perusrahoitusoperaatioiden korkoa

# Maksuvalmiusjärjestelmä - maksuvalmiusluotot ja talletusmahdollisuus

- Negatiivinen sekkitalisaldo katettava maksuvalmiusluotolla, muutoin käyttö perustuu vastapuolen aloitteeseen
- Maksuvalmiusluoton maturiteetti yksi päivä (overnight)
- Maksuvalmiusluoton korko asettaa katon pankkienvälisen yön yli-markkinoiden korolle
- Maksuvalmiusluotolle vaaditaan täydet vakuudet

# Maksuvalmiusjärjestelmä - maksuvalmiusluotot ja talletusmahdollisuus

- Pankeilla mahdollisuus tehdä yön ylitalletuksia keskuspankkiin
- Yötalletuksille maksettava korko muodostaa korkokäytävän lattian
- Neuvosto määrää maksuvalmiusjärjestelmän korot

# EKPJ:n avomarkkinaoperaatiot

- Perusrahoitusoperaatiot (*main refinancing operation*)
- Pidempiaikainen rahoitusoperaatiot (*longer term refinancing operation*)
- Hienosäätöoperaatiot (*fine-tuning operation*)
- Rakenteellinen operaatiot (*structural operation*)

# EKPJ:n viisi markkinaoperaatiolajia

- Käänteisoperaatiot (takaisinosto-, takaisinmyynti-sopimukset ja vakuudelliset luotot)
- Suorat kaupat (voidaan tehdä välittäjän kautta)
- EKP:n sijoitustodistuksen liikkeeseen laskut
- Määräaikaistalletusten vastaanotto
- Valuuttaswapit

# Kolme tapaa suorittaa operaatio

- Vakiohuutokauppa
  - perus- ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot sekä rakenteelliset operaatiot
  - perusrahoitusoperaatio:
    - ilmoitus maanantaina
    - likviditeetin jakopäätös tiistaina
    - maksusuoritus keskiviikkona
- Pikahuutokauppa
  - hienosäätöoperaatiot
  - ilmoitus ja likviditeetin jako tunnin kuluessa
- Kahdenvälinen kauppa
  - hienosäätö- tai rakenteelliset operaatiot



# Eurojärjestelmän rahapolitiikan vastapuolet

- Kaikki vähimmäisvarantovelvolliset ovat oikeutettuja käyttämään maksuvalmiusjärjestelmää sekä osallistumaan perus- ja pitempiaikaisiin rahoitusoperaatioihin
- Hienosäätöoperaatioissa käytetään rajoitettua vastapuolijoukkoa tehokkuuden lisäämiseksi

# Eurojärjestelmän hyväksymät vakuudet

- Vakuusmateriaali jaetaan kahteen ryhmään:
  - ykköslista koostuu jälkimarkkinakelpoisista arvopapereista, jotka täyttävät EKP:n määrittelemät kelpoisuusvaatimukset
  - kakkoslista koostuu muista arvopapereista, joiden katsotaan olevan erityisen tärkeitä kansallisille rahoitusmarkkinoille ja pankkijärjestelmille