

Veikko Saarinen

SUOMEN PANKKI
Kirjasto

Liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehdot, määrä ja kustannukset 1950–1984

Suomen Pankki
Helsinki 1986

A:63

ALKUSANAT

Liikepankkien keskuspankkivelkaa ja sitä kautta rahamarkkinoita on Suomessa säädelty monin eri tavoin toisen maailmansodan jälkeen. Tämän selvityksen ensimmäisessä osassa esitetään pääpiirteet vuosina 1950 - 1984 sovelletuista keskuspankkiluoton ehdoista. Siinä kartoitetaan keskuspankkiluoton säätelyssä käytetyt kiintiöt, perus- ja lisäkorkoasteikot sekä järjestelmän rakennemuutokset. Selvityksen keskeisenä tavoitteena on ollut kartoittaa yhtenäisellä tavalla yli 30 vuoden ajalta kertynyt historiallinen materiaali.

Selvityksen toisessa osassa tarkastellaan Suomen Pankin päivämarkkinoiden kehitystä ja ehtoja vuosina 1975 - 1984 Suomen Pankin rahapolitiikan osana. Päivämarkkinoiden tarkastelu on jaettu kahteen ajanjaksoon. Ensimmäisen aikana (1975 - 1979) päivämarkkinat toimivat uutena kiintiöjärjestelmää lähinnä täydentävänä likviditeetin tasausvälineenä. Toisen aikana (1980 - 1984) kiintiöjärjestelmän merkityksen vähennyttyä päivämarkkinat toimivat rahapolitiikan keskeisenä välineenä ja vaikutuskanavana. Päiväluottojen ja -talletusten määrä- ja korkorajojen ohella selvityksessä esitetään markkinoiden koronmuodostuksen perustana olleet sijoitussäännöt sekä niihin perustunut Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka. Lisäksi tarkastellaan päivämarkkinoiden kytkeytymistä keskuspankkiluottojärjestelmään.

Selvityksen kolmannessa empiirisessä osassa esitetään vuosilta 1940 - 1984 tilastotietoja keskuspankkirahoituksen määrästä, rajoista ja kustannuksista. Tiedot on valtaosin laskettu päiväarvojen keskiarvoina, jotta ne mahdollisimman luotettavasti kuvaisivat tapahtunutta kehitystä. Erityisen huolellisesti on pyritty laatimaan keskuspankkirahoituksen marginaalikustannussarja, koska sitä sekä rahamarkkina-analyyseissa että ekonometrisissa malleissa on usein käytetty rahamarkkinoiden kireyden indikaattorina.

Selvityksen lopussa on englanninkielinen yhteenveto.

Selvitys on laadittu varsinaisten työtehtävien ohessa Suomen Pankin rahapolitiikan osastolla 1980 - 1985. Laajan konekirjoitustyön ovat suorittaneet Asta Korppi, Seija Leino ja Pirjo Föhr. Selvityksen kieliasun on tarkastanut Annikki Leukkunen ja kuviot on piirtänyt Sinikka Kujala. Heille kaikille lausun parhaat kiitokseni.

Marraskuussa 1985

Veikko Saarinen

OSA I

LIIEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON EHDOT 1950 - 1984

SISÄLTÖ

	sivu
1	JOHDANTO 13
2	TAUSTAMALLI 15
3	KESKUSPANKKILUOTON EHDOT 1950 - 1984 19
3.1	Rediskonttausehdot ennen vuotta 1950 19
3.2	Rediskonttausehdot 1950 - 1959 20
3.2.1	Kiintiöt ja lisäkorkoasteikot 1950 - 1952 22
3.2.2	Kiintiöt ja lisäkorkoasteikot 1952 - 1957 26
3.2.3	Kiintiöt ja lisäkorkoasteikot 1957 - 1959 34
3.2.4	Kassaobligatioiden termiinkauppojen ehdot 1959 39
3.2.5	Kokoomataulukko 1950-luvun kiintiöistä ja lisäkorkoasteikoista 42
3.3	Rediskonttausehdot 1960 - 1969 44
3.3.1	Kiintiöt ja lisäkorkoasteikot 1960 - 1962 45
3.3.2	Kassavarantotalletukset ja keskuspankkiluoton ehdot 1962 - 1963 49
3.3.3	Kiintiöjärjestelmän uudistus 1963 ja keskuspankkiluoton ehdot 1963 - 1965 52
3.3.4	Obligaatioiden termiinkaupat 1964 - 1965 54
3.3.5	Antolainauslimiitti ja lisäkorkoasteikko säästö- ja osuuspankkijärjestöissä 1964 - 1965 56
3.3.6	Antolainautavoitteet ja rediskonttausehdot 1965 - 1966 58
3.3.7	Vekselien rediskonttauskelpoisuuden rajoittaminen loppuvuodesta 1965 59
3.3.8	Luotonannon rajoitukset ja rediskonttausehdot 1966 - 1967 60
3.3.9	Kassavarantotalletukset ja keskuspankkiluoton ehdot 1967 - 1969 64
3.3.10	Anto- ja ottolainauksen suhde ja rediskonttausehdot syyskuusta joulukuuhun 1969 67
3.3.11	Kokoomataulukko 1960-luvun kiintiöistä ja lisäkorkoasteikoista 70

3.4	Keskuspankkiluoton ehdot 1970 - 1979	72
3.4.1	Keskuspankkiluoton myöntämistekniikan uudistus 1970	73
3.4.2	Kiintiöt, kiintiörakenteen muutos ja lisäkorkoasteikko tammikuusta joulukuuhun 1970	74
3.4.3	Postipankin liikepankkeihin tekemien talletusten järjestelmä 1970 - 1975	79
3.4.4	Kiintiöt ja portaittainen lisäkorkoasteikko 1971 - 1973	81
3.4.5	Kiintiöt, kiintiörakenteen muutokset ja lisäkorkoasteikko 1973 - 1976	85
3.4.6	Kiintiöt ja uudistettu lisäkorkoasteikko 1976 - 1979	91
3.4.7	Keskuspankkirahoitusjärjestelmän uudistus 1979	97
3.4.8	Tiivistelmä kiintiöistä ja lisäkorkoasteikoista 1970-luvulta	99
3.5	Keskuspankkiluoton ehdot 1980 - 1984	102
3.5.1	Kiintiöiden muutokset ja ehdot 1980 - 1984	102
3.5.2	Tiivistelmä kiintiöistä vuosilta 1980 - 1984	105
3.6	Muut keskuspankkiluoton käyttöoikeuden ehdot	108
3.6.1	Antolainauksen enimmäis- ja keskikoron ylärajat 1960-luvulla	108
3.6.2	Antolainauksen enimmäis- ja keskikoron ylärajat 1970-luvulla	110
3.6.3	Antolainauksen enimmäis- ja keskikoron ylärajat 1980-luvun alkupuolella	113
3.6.4	Kokoomataulukko vuosilta 1959 - 1984	116
4	KESKUSPANKKILUOTTOJÄRJESTELMÄN PÄÄPIIRTEET 1950 - 1984	118
	LÄHDEVIITTEET	123
	LIITE 1	126
	LIITE 2	127

OSA II

SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINOIDEN KEHITYS JA EHDOT 1975 - 1984

SISÄLTÖ

	sivu
1 JOHDANTO	131
2 PÄIVÄMARKKINOIDEN ALKUHISTORIAA	132
3 ORGANISOITUJEN PÄIVÄRAHAMARKKINOIDEN KÄYNNISTÄMISESTÄ	134
4 SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINOIDEN KEHITYS JA EHDOT 1975 - 1979	137
4.1 Suomen Pankin päivämarkkinoiden perustaminen ja toimintapuitteet	138
4.2 Päiväkoron määräytyminen ja rajat	138
4.2.1 Päiväkoron ylä- ja alarajat	138
4.2.2 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton optimisuhte	140
4.2.3 Päivämarkkinoiden tasapaino	141
4.2.4 Päivämarkkinoiden kehityksen taustatekijät	144
4.3 Päivämarkkinat 1975	145
4.3.1 Päiväkorko ja keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko	145
4.3.2 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	147
4.3.3 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	149
4.4 Päivämarkkinat 1976	151
4.4.1 Päivämarkkinoiden institutionaaliset muutokset	151
4.4.2 Päiväkorko ja uudistettu lisäkorkoasteikko	152
4.4.3 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	153
4.4.4 Korontasauksen käyttöönotto päivämarkkinoilla	159
4.4.5 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	162
4.5 Päivämarkkinat 1977	165
4.5.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	165
4.5.2 Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon muutokset	167
4.5.3 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	168
4.5.4 Päivämarkkinoiden toiminnan jatkaminen	172
4.6 Päivämarkkinat 1978	173
4.6.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	173
4.6.2 Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon muutos	174

4.6.3	Päivämarkkinoiden korontasausjärjestelyn muutos	176
4.6.4	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	176
4.7	Päivämarkkinat 1979	181
4.7.1	Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	181
4.7.2	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	185
4.7.3	Päivämarkkinoiden korontasausjärjestelyn muutos	190
4.7.4	Päivämarkkinoiden luonteen ja aseman muuttuminen	193
5	SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINOIDEN KEHITYS JA EHDOT 1980 - 1984	194
5.1	Päivämarkkinat 1980	194
5.1.1	Päiväluottojen säätelyn uudistaminen	194
5.1.2	Päiväluottojen ja kiintiöiden ehdot	195
5.1.3	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	197
5.1.4	Keskuspankkirahoitusjärjestelmän rakennemuutosten vaikutus päivämarkkinoihin	200
5.1.5	Päivämarkkinoiden toiminnan jatkaminen vuoden 1980 jälkeen	203
5.2	Päivämarkkinat 1981	204
5.2.1	Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	204
5.2.2	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	205
5.3	Päivämarkkinat 1982	208
5.3.1	Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	208
5.3.2	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	209
5.3.3	Päivämarkkinoiden korontasauksen poistaminen	210
5.4	Päivämarkkinat 1983	212
5.4.1	Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	212
5.4.2	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	213
5.5	Päivämarkkinat 1984	215
5.5.1	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	215
6	TIIVISTELMÄ SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINOIDEN EHTOJEN JA KEHITYKSEN PÄÄPIIRTEISTÄ 1975 - 1984	217
	LÄHDEVIITTEET	225
	LIITE 1 Kuvioluettelo	234
	LIITE 2 Tekstitaulukot	236
	LIITE 3 Litetaulukot	237

OSA III

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAOITUKSEN MÄÄRÄ JA KUSTANNUKSET
1940 - 1984

SISÄLTÖ

	sivu
1 JOHDANTO	241
2 VIITEKEHIKKO	242
3 KESKUSPANKKIRAOITUKSEN MÄÄRÄ JA KUSTANNUKSET 1940 - 1984	245
3.1 Keskuspankkiluotto ja sen kustannukset 1940-luvulla	245
3.2 Keskuspankkiluotto ja sen kustannukset 1950-luvulla	248
3.3 Keskuspankkirahoitus ja sen kustannukset 1960-luvulla	252
3.4 Keskuspankkirahoitus ja sen kustannukset 1970 - 1984	257
3.5 Tiivistelmä	264
LÄHDEVIITTEET	274
LIITE 1 Kuvioluettelo	276
LIITE 2 Taulukkoluettelo	277
LIITE 3 Kuukausitilastot keskuspankki- rahoituksen määrästä ja rajoista vuosilta 1950 - 1984	
3.1 Liikepankkien keskuspankkiluoton määrä	278
3.2 Liikepankkien peruskorkoiset keskus- pankkiluottokiintiöt	282
3.3 Liikepankkien peruskorkoiset obligaa- tiokauppakiintiöt	286
3.4 Liikepankkien keskuspankkirahoituksen yläraja	288

LIITE 4	Kuukausitilastot keskuspankkirahoituksen kustannuksista vuosilta 1950 - 1984	
4.1	Liikepankkien keskuspankkiluoton peruskorko	292
4.2	Liikepankkien keskuspankkiluoton keskimääräinen korko	296
4.3	Liikepankkien keskuspankkiluoton marginaalikorko	300
SUMMARY		305

OSA I

LIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON EHDOT 1950 - 1984

1 JOHDANTO

Tämä selvitys käsittelee liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehtoja, määrää ja kustannuksia 1950 - 1984. Tässä ensimmäisessä osassa tarkastellaan liikepankkien keskuspankkiluoton käyttöön sovellettuja ehtoja Suomen Pankin rahapolitiikan osana. Keskuspankkiluotolla tarkoitetaan tässä sitä osaa pankeille myönnetystä keskuspankkirahoituksesta, jota on säädelty luotto-kiintiöiden avulla. Keskuspankkiluoton synonyymina käytetään sekä rediskonttaus- että keskuspankkivelkaa.

Tarkastelun viitekehikkona käytetään hintateoreettista keskuspankkivelkamallia. Sen mukaan keskuspankkivelan optimitaso on kohdassa, jossa velan rajakustannukset¹ ovat yhtäsuuret kuin rajatuotot.² Tämän perusteella laaditaan voimassa olleiden luottoehtojen pohjalta keskuspankkivelan keski-, lisä- ja rajakorkoasteikot. Korkoasteikot on tekstissä esitetty sekä kuvioina että taulukkoina. Keskuspankkiluoton peruskoron synonyymeina käytetään diskonttokorkoa, rediskonttokorkoa ja Suomen Pankin peruskorkoa.

Keskuspankkiluoton korkoasteikkojen ohella esitetään 1950 - 1984 sovelletut keskuspankkiluoton peruskorkoiset kiintiöt ja niiden kytkytyminen muihin rahapolitiikan välineisiin kuten obligaatioiden termiinikaappoihin, kassavarantotalletuksiin, antolainautavoitteisiin sekä päiväluottomarkkinoihin. Lisäksi tarkastellaan keskuspankkiluottojärjestelmässä suoritettuja uudistuksia ja rakennemuutoksia sekä järjestelmän merkityksen muuttumista.

¹Keskuspankkivelan rajakustannus tai marginaalikustannus on korkokustannus, joka aiheutuu siitä, että keskuspankkivelan määrää lisätään yksi yksikkö.

²Keskuspankkivelan rajatuotto tai marginaalituotto on korkotuotto, joka ansaitaan siitä, että luotonantoa lisätään yksi yksikkö keskuspankkivelkaa kasvattamalla.

Selvityksen loppupuolella esitetään liikepankkien antolainauksen enimmäis- ja keskikoron ylärajat. Näiden noudattaminen oli keskuspankkiluoton käyttöoikeuden yleisenä edellytyksenä. Lopuksi esitetään tiivistelmä keskuspankkiluottojärjestelmän kehityksestä ja pääpiirteistä koko tarkasteluajanjaksolta.

Keskuspankkiluoton kiintiöt poistettiin käytöstä vuoden 1984 alusta. Tämä merkitsi sitä, että sodan jälkeen alkanut keskuspankkiluoton määrän säätely oli päättynyt. Selvityksen alkuosa koskee täten lähes 40 vuotta kestänyttä keskuspankkiluoton säännöstelyn kautta.

2 TAUSTAMALLI

Tarkastelukehikkona ja pankkien käyttäytymisen analysoinnin perustana käytetään keskuspankkivelan määräytymisen hintateoreettista mallia.³ Tasapaino eli pankkien optimaalinen luotonannon ja keskuspankkivelan taso (K^0) saavutetaan, kun keskuspankkivelan marginaalikustannukset (MC) ovat yhtäsuuret kuin luotonannon marginaalituotot (MR). Tällöin keskuspankkivelkaa käyttävä pankki maksimoi voittonsa. Kyseisessä mallissa keskuspankki voi kontrolloida joko välittömästi tai välillisesti kolmea parametria: keskuspankkivelan peruskorkoa (rp), peruskorkoisten luottokiintiöiden määrää (KP) sekä lisäkorkoasteikon jyrkkyyttä. Näitä tekijöitä muuttamalla keskuspankki voi muuttaa pankkijärjestelmän optimaalisen keskuspankkivelan ja luotonannon määrää rahapolitiikan kulloistenkin tavoitteiden mukaan.

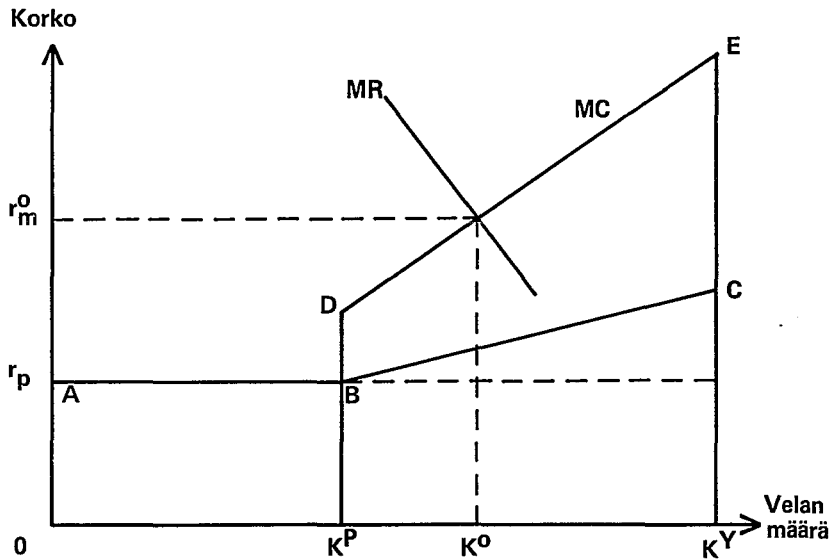
Kuvion 1 mallissa keskuspankkivelan marginaalikorolla on keskeinen merkitys. Se yhdessä pankkien luotonannon marginaalituoton kanssa määrää keskuspankkivelan kulloisenkin optimitason, johon pankkien oletetaan vähitellen sopeutuvan. Tällöin marginaalikoron tason ja rahamarkkinoiden tilan (ts. pankkien luotonannon) välille muodostuu riippuvuus, jonka perusteella rahamarkkinoiden kulloistakin kireyden tai keveyden astetta voidaan likimäärin mitata. Tämän riippuvuuden perusteella selvityksessä on konstruoitu kulloinkin sovellettu keskuspankkivelan lisä- ja marginaalikorkoasteikko. Lisäkorkoasteikon ja keskuspankkivelan määrätietojen perusteella on ollut mahdollista laskea kulloinkin toteutunut keskuspankkivelan marginaalikorko.

Esitetyn mallin yhtenä heikkoutena on oletus voiton maksimoinnista täydellisen kilpailun vallitessa. Kun Suomessa pankkijärjestelmä on melko keskittynyt ja rahamarkkinoilla on vallinnut lähinnä oligopolistinen kilpailu, pankkien päätöksissä painottuvat lyhyen ajan

³HUOMO - KORKMAN (1980), OKSANEN (1974), TARKKA (1981).

Kuvio 1.

OPTIMAALISEN KESKUSPANKKIVELAN MALLI



- K^P = Keskuspankkivelan peruskorkoinen kiintiö
 K^Y = Keskuspankkivelan yläraja
 ABC = Keskuspankkivelan keskikorkoasteikko
 ABDE = Keskuspankkivelan marginaalikorkoasteikko
 K^O = Optimaalinen keskuspankkivelan taso
 r_m^o = Marginaalikustannus optimipisteessä
 r_p = Keskuspankkivelan peruskorko

voiton ohella myös muut tekijät, kuten markkinaosuuksien säilyttäminen tai valtaus, entisistä asiakkaista huolehtiminen jne. Tämän vuoksi kyseisen taustamallin käyttö on vain likimääräinen oletus pankkien käyttäytymisestä. Voidaan myös ajatella, että pankit pyrkivät maksimoimaan voittonsa pitkällä aikavälillä, mikä lyhyellä aikavälillä edellyttää huolehtimista markkinaosuuden säilyttämisestä sekä osingonjaon turvaavasta minimivoitosta. Kyseistä käyttäytymis-oletusta on kutsuttu normaalivoittohypoteesiksi.⁴

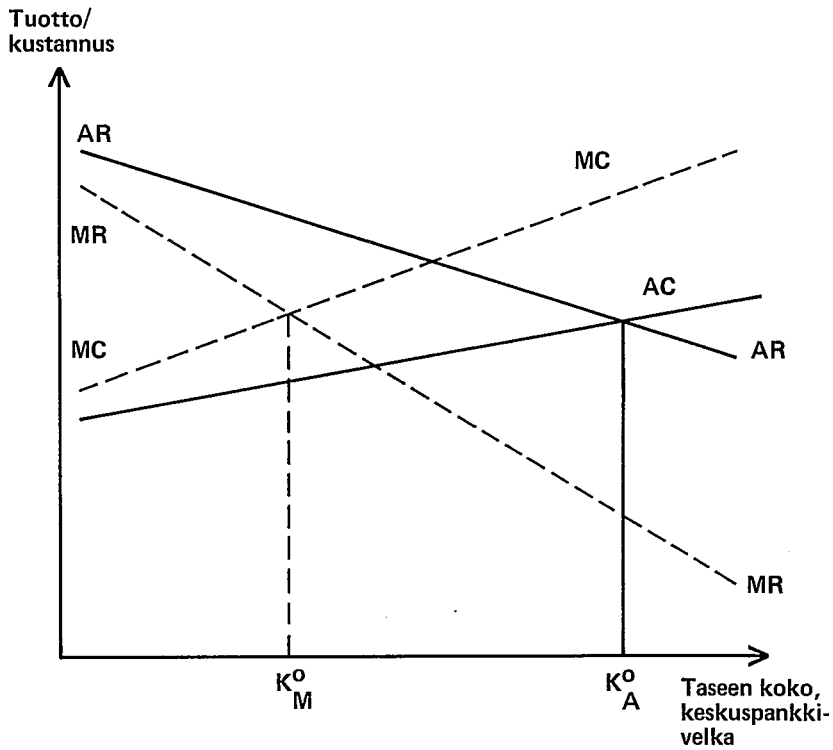
Jos lähdetään siitä oletuksesta, että pankit pyrkivät kokonsa maksimointiin (esimerkiksi ottolainauksensa tai taseensa), niin optimaalinen keskuspankkivelka (K_A^0) on tällöin kohdassa, jossa pankkien keskimääräiset kustannukset ovat yhtä suuret kuin keskimääräiset tuotot ja voitto siten nollla.⁵ Kuten kuviosta 2 ilmenee, voiton ja koon maksimioletusten välimaastoon jää alue ($K_M^0 - K_A^0$), jossa on mahdollista painottaa sekä voittoa että pankin koon kasvattamista. Tällöin keskuspankkivelan optimi on pisteessä, jossa pankin lisälaajentamisesta saatava hyöty on yhtä suuri kuin voiton supistumisesta aiheutuva tappio.

⁴LASSILA (1966), KUKKONEN (1974), CREUTZBERG (1982).

⁵SMITH (1978), s. 179.

Kuvio 2.

MAKSIMAALISEN KESKUSPANKKIVELAN MALLI



K_M^0 = Voiton maksimoiva keskuspankkivelan taso

K_A^0 = Taseen koon maksimoiva keskuspankkivelan taso

AC = Pankkien keskimääräiset kustannukset

MC = Pankkien rajakustannukset

AR = Pankkien keskimääräiset tuotot

MR = Pankkien rajatuotot

3 KESKUSPANKKILUOTON EHDOT 1950 - 1984

3.1 Rediskonttausehdot ennen vuotta 1950

Ensimmäisen ja toisen maailmansodan välisenä aikana pankeilla oli luottoa Suomen Pankilta vuosina 1918 - 1933 ja 1939 - 1941. Keskuspankkiluottoa myönnettiin rediskonttaamalla pankkien salkuissa olleita tavara- ja finanssivekseleitä sekä antamalla hypoteekkilainoja luottolaitoksille. Luoton käyttöä rajoitettiin säätelemällä vekselien rediskonttauskelpoisuutta sekä puuttamalla suoraanaisesti pankkien luotonantoon yleisölle.⁶ Lisäkoron perimistä keskuspankkiluotosta käytettiin luotonoton rajoittamiskeinona vain vuonna 1921, jolloin eduskunnan pankkivaltuusmiehet kehottivat johtokuntaa perimään 1 prosenttiyksikön lisäkoron ylisuurista rediskonttauksista.⁷

Toisen maailmansodan aikana rahamarkkinat olivat niin kevyet, että pankit eivät tarvinneet luottoa Suomen Pankista. Keskuspankkiluoton käyttötarvetta alkoi esiintyä vähäisessä määrin vuonna 1945, mutta huomattavammaksi luoton tarve kasvoi seuraavina vuosina.⁸ Rahapolitiikan kannalta pankkien keskuspankkivelan merkitys oli vielä melko

⁶Suomen Pankin vuosikirjat 1918 - 1944 sekä ROSSI (1951), Suomen Pankin korkopolitiikka vuosina 1914 - 1938, liiteosa.

⁷Maaliskuun 1. päivänä 1921 Suomen Pankin johtokunnalle lähettämässään kirjelmässä eduskunnan pankkivaltuusmiehet kehottivat johtokuntaa soveltamaan niiden pankkien rediskonttaamiin vekselihin, jotka käyttävät Suomen Pankin luottoa liikkeensä laajuuteen ja laatuun nähden yli sen, mitä johtokunta katsoo olevan oikeassa suhteessa pankeille annettavaan kokonaisluottoon, korkomäärää, joka oli 1 prosentin korkeampi kuin muuten voimassa oleva. Suomen Pankin vuosikirja 1921, s. 7 - 8.

⁸KIVIALHO (1953), s. 86 - 87.

vähäinen, sillä 1945 - 1949 sen keskimäärä oli vain 6 % Suomen Pankin koko kotimaisesta luotonannosta.⁹

Pankkien luotonottoa Suomen Pankista ryhdyttiin rajoittamaan 1947, kun inflaatio alkoi kiihtyä ja rahamarkkinat kiristyivät. Tällöin velkaantumis- eli rediskonttausoikeudelle asetettiin markkamääräinen yläraja, joka oli kunkin rediskonttaavan liikepankin oman pääoman kaksinkertaisen määrän suuruinen.¹⁰ Raja oli voimassa huhtikuun loppuun 1950. Keskuspankkiluotto perustui pankkien salkuissa olevien liikeasiakkaiden 3 kuukauden tavara- ja rahoitusvekseleiden rediskonttaamiseen Suomen Pankissa.

Rediskontattujen vekseleiden korko 1945 - 1949 oli yleensä sama tai alempi kuin se, jolla liikepankit olivat ne aikoinaan itse diskontanneet. Korko oli kuitenkin vähintään sama kuin Suomen Pankin omilta asiakkailtaan perimä diskonttokorko. Kun rediskontattujen vekseleiden koroista ei laskettu keskikorkoja, niin virallisena rediskonttokorkona ilmoitettiin yleensä Suomen Pankin soveltama alin diskonttokorko.

3.2 Rediskonttausehdot 1950 - 1959

1950-luvulla rediskonttauksista ja niiden ehtojen säätelystä muodostui varsinainen määrällisen rahapolitiikan väline ja rahamarkkinoiden kehityksen säätelykeino. Tähän myötävaikutti pääasiassa kolme seikkaa. Ensinnäkin eduskunnan asettama markkamääräinen yläraja setelikatteeseen hyväksyttävälle vekselimäärälle rajoitti Suomen Pankin vekseliluottoa valtiolle ja yksityisille. Toiseksi pankkien rediskonttovelan kasvu keskimäärin viidesosaksi Suomen Pankin koko luotonannosta mahdollisti rahamarkkinoihin vaikuttamisen pankkien kautta. Kolmanneksi valtuuksien saaminen sakkokoron käyttöön antoi Suomen Pankille keinon pankkien liiallisen keskuspankkivelkaantumisen hillitsemiseksi.

⁹Suomen Pankin vuosikirjat 1945 - 1949. Valtaosa Suomen Pankin kotimaisesta luotonannosta myönnettiin suoraan valtiolle ja yritysasiakkaille.

¹⁰Suomen Pankin johtokunnan pöytäkirjat vuodelta 1947.

1950-luvun alussa Suomen Pankin rediskonttokorkopolitiikassa tapahtui merkittävä uudistus. Rediskonttauksista, jotka ylittivät keskuspankin tarkoituksenmukaiseksi katsoman määrän, alettiin pankkivaltuusmiesten luvalla periä lisäkorkoa varsinaisen rediskonttauskoron ohella. Lisäkorkoa perittiin aluksi enintään 1/2 % koko velasta. Vuoden 1952 puolivälistä lisäkoron yläraja nostettiin 3 prosenttiin ja elokuun alusta 1957 edelleen 5 prosenttiin. Sovellettu lisäkorkoasteikko oli alkuvaiheessa yksiportainen, 1952 puolivälistä neliportainen ja elokuusta 1957 lineaarisesti nouseva. Rediskonttauspolitiikan ohella käytettiin 1955 - 1957 kassavaranto- ja lisenssitalletuksia kireän rahapolitiikan varmistamiseksi. Rediskonttausmääräysten ulkopuolella Suomen Pankki alkoi vuodesta 1959 myöntää keskuspankkiluottoa myös obligaatioiden termiinkaupoilla.

Rediskonttausvelka, joka oli tarkoitettu lähinnä liikepankkien tilapäisten ja kausiluonteisten maksuvalmiusvaihteluiden hoitamiseen, koostui valtaosin pankkien rediskonttaamista asiakasvekseleistä.

Vuodesta 1953 keskuspankkivelkaan luettiin myös pankkien pano- ja ottotilillä Suomen Pankissa ollut velka tai siitä vähennettiin kyseisellä tilillä ollut saatava. Lisäkorkoa laskettaessa kokonaisvelasta saatettiin vähentää myös muita Suomen Pankin määräämiä eriä (esim. saha-, vienti- ja juustomeijerien vekselit). Velan tilapäisluonnetta korostettiin siten, että rediskonttausehdot olivat edullisimmat niille pankeille, joiden rediskonttaukset olivat suhteellisen pienet tai jotka käyttivät rediskonttausoikeutta vain lyhyen ajan.

Rediskonttausoikeus ja lisäkorottomat rediskonttauskiintiöt jaettiin liikepankkien kesken näiden omien pääomien suhteessa koko 1950-luvun ajan. Rediskonttauskoron määräytymistä muutettiin lokakuun alusta 1958 siten, että Suomen Pankki alkoi soveltaa yhtä yhtenäistä rediskonttausten peruskorkoa. Rediskonttokorko ei tästä lähtien enää välittömästi riippunut vekseliin merkitystä diskonttorosta.

3.2.1 Kiintiöt ja lisäkorkoasteikot tammikuusta 1950 kesäkuuhun 1952

Pankeille myönnetyn keskuspankkiluoton eli rediskonttausten peruskorko oli 1940- ja 1950-luvulla yleensä sama kuin se korko, jolla pankit olivat kyseiset vekselit asiakkailtaan diskontanneet. Helmikuun 1949 alusta syyskuun 1950 loppuun Suomen Pankki sovelsi kuitenkin poikkeuksellisesti 1/2 prosenttiyksikköä alemmaa korkoa kuin se, millä vekselit oli alun perin diskontattu. Korkoedun pankit saivat kuitenkin hyväkseen vain, jos diskontatun asiakasvekselin korko oli enintään 8 1/2 % 1.2. - 30.6.1949 ja enintään 7 1/2 % 1.7.1949 - 30.9.1950. Näillä toimenpiteillä Suomen Pankki houkutteli rahalaitoksia seuraamaan koron alennuksia, jotka se oli toteuttanut omassa asiakasluotonannossaan, ja pyrki näin alentamaan yleistä korkotasoa koko maassa.¹¹

Huhtikuun 14. päivänä 1950 annetulla lailla Suomen Pankin setelistön katteeksi hyväksyttävälle vekselimäärälle säädettiin yläraja.¹² Toimenpiteellä pyrittiin rajoittamaan Suomen Pankin luotonanto-mahdollisuuksia ja etenkin supistamaan Suomen Pankin vekseliluottoa valtiolle. Tämä sekä suhdannenousun jarruttaminen olivat perusteina siihen, että Suomen Pankki alensi liikepankkien rediskonttaus-oikeuden ylärajan toukokuun 1950 alusta puoleen aikaisemmasta eli kunkin rahalaitoksen osakepääoman ja vararahastojen yhteismäärän suuruiseksi.¹³

Rediskonttausoikeus jakautui 1.5.1950 pankeittain seuraavasti:

¹¹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuosilta 1949 ja 1950.

¹²Joulukuussa 1939 Suomen Pankin ohjesääntöä muutettiin valtion setelirahoituksen mahdollistamiseksi siten, että myös valtion vekselit kelpasivat setelistön katteeksi. Olojen vakaannuttua sotien jälkeen pankkivaltuusmiehet esittivät 1947, että pankin mahdollisuuksille antaa luottoa valtiolle ja yksityisille asiakkaille tulisi asettaa yläraja setelirahoituksen lopettamiseksi ja rahan arvon tukemiseksi. Esitys saavutti valtioneuvoston kannatuksen ja eduskunnan hyväksymisen vasta 1950 (Suomen Pankin vuosikirja 1950, s. 26 - 28).

¹³Suomen Pankin kiertokirje 2.5.1950.

LIIKEPANKKIEN REDISKONTTAUSOIKEUS 1.5.1950

	milj. mk ¹⁴	%-jakauma
HOP	5.1	8.9
KOP	22.1	38.5
OKO	3.2	5.6
PYP	22.2	38.7
SKOP	3.3	5.7
ÅAB	0.7	1.2
SMOP ¹⁵	0.8	1.4
<hr/>		
YHTEENSÄ	57.4	100.0

Asetettua rajaa pankit pystyivät noudattamaan helmikuun 1951 puoliväliin saakka, jonka jälkeen niiden velka suhdannousun myötä alkoi nopeasti kasvaa. Toukokuun lopussa velka oli jo kaksinkertainen rajaan verrattuna, mutta supistui Suomen Pankin toimenpiteiden ja runsaiden vientitulojen johdosta lähelle nolaa vuoden lopussa.¹⁶

Rediskonttausten määrärajoitusten tehostamiseksi ja joustavoittamiseksi johtokunnan rahapoliittisia valtuuksia laajennettiin siten, että pankkivaltuusmiehet oikeuttivat Suomen Pankin lokakuun alusta 1950 perimään rediskontatuista vekseleistä saman tai johtokunnan harkinnan mukaan enintään 1/2 % korkeamman koron, kuin millä vekselit oli aikoinaan diskontattu.¹⁷

Mainittua 1/2 prosentin lisäkorkoa sovellettiin rediskonttauksiin seuraavasti:

¹⁴Selvityksessä esitetyt kaikki markkaluvut ovat miljoonia nykymarkkoja.

¹⁵SMOP = Suomen Maatalous-Osake-Pankki.

¹⁶TUDEER (1955), s. 14.

¹⁷Rahamarkkinoiden kiristyessä pankit olivat ylittäneet Suomen Pankin asettaman rediskonttauskaton. Tämän estäminen jättämällä lunastamatta pankkien shekkejä tai rediskonttaamatta pankkien vekseleitä katsottiin lähes mahdottomaksi, koska se olisi tuottanut häiriöitä ja levottomuutta rahamarkkinoilla. Tämän johdosta pankin johtokunta oli tullut siihen tulokseen, että lisäkoron periminen määrätyn rajan ylittävistä rediskonttauksista oli joustava, mutta samalla luotonoton jarrutuksen kannalta tarkoitustaan vastaava keino (KIVIALHO 1955, s. 137).

- 13.10.1950 - 21.2.1951 1/2 prosentin lisäkorko koko rediskonttausvelasta
- 22.2.1951 - 02.7.1951 1/2 prosentin lisäkorko omat pääomat ylittävältä velan osalta, muutoin sama korko kuin se, millä vekselit oli alun perin diskontattu¹⁸
- 3.07.1951 - 24.6.1952 1/2 prosentin lisäkorko koko rediskonttausvelasta, jos velan määrä ylitti omat varat. Jos velka ylitti omat varat vielä lokakuun 1951 lopun jälkeen, ao. pankki joutui Suomen Pankin kiinteään valvontaan eli alistamaan kaikki 0.5 milj. markkaa suuremmat luotot Suomen Pankin hyväksyttäviksi.¹⁹

Sovellettuihin lisäkorkoasteikkoihin perustuvat keskikorko ja marginaalikorkokäyrät on esitetty kuviossa 3.

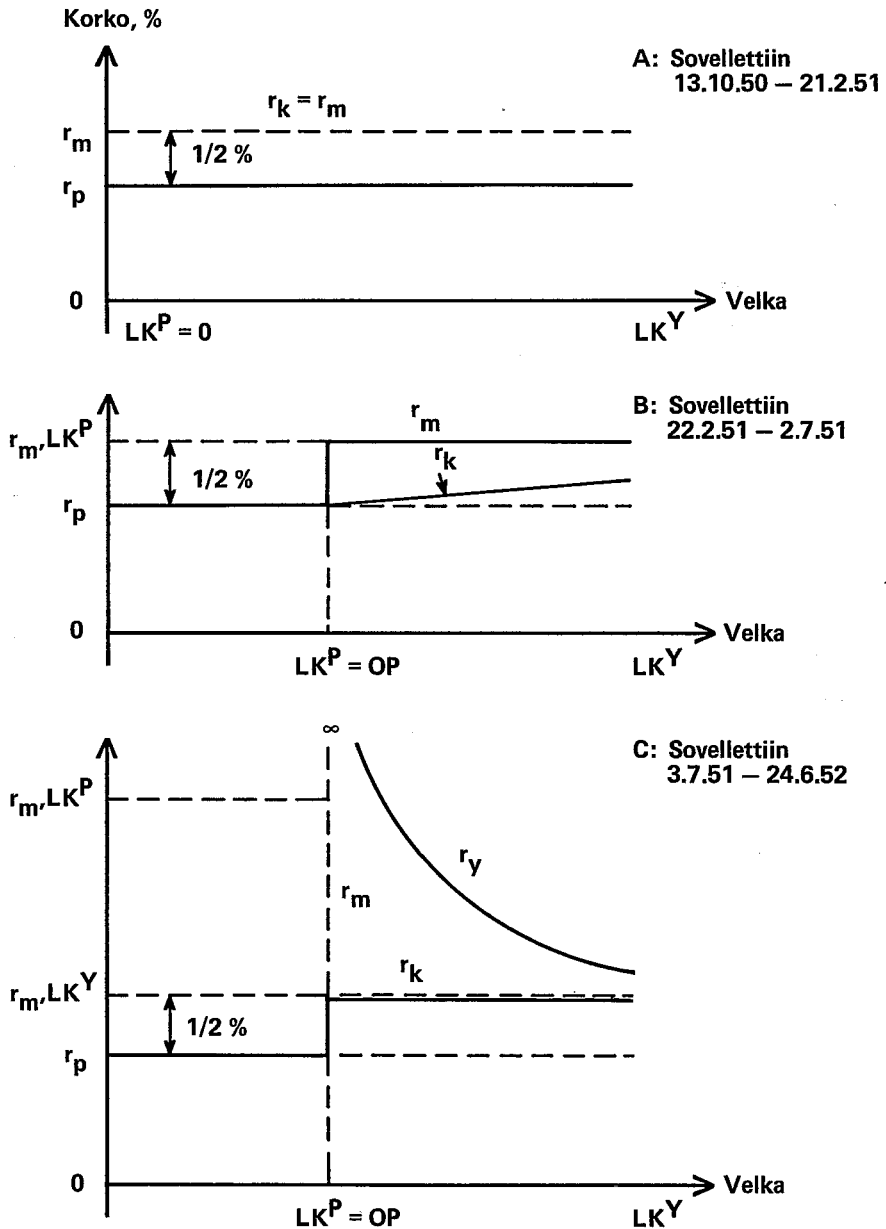
Keskuspankkivelka, joka oli tarkoitettu lähinnä tilapäisten ja kausiluonteisten maksuvalmiusvaihteluiden tasaamiseen, koostui vuosina 1950 - 1952 valtaosaltaan rediskontatuista vekseleistä. Rahamarkkinoiden kiristymisen vuoksi myönnettiin kuitenkin kesäkuussa 1950 eräille luottolaitoksille maksuvalmiuden ylläpitämiseksi hypoteekkilainoja. Lainat, joiden korko oli prosenttiyksikön korkeampi kuin tavaravekseleiden, maksettiin takaisin saman vuoden syyskuun puolivälissä.²⁰ Kun tavaravekseleiden osuus kaikista

¹⁸Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1950, s. 21.

¹⁹Suomen Pankin kirje 19.2.1951.

²⁰Suomen Pankin vuosikirja 1950, s. 19 ja 41 sekä Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1950, s. 12.

REDISKONTTAUSTEN LISÄKORKOASTEIKOT
LOKAKUUSTA 1950 KESÄKUUHUN 1952



LK^P = Peruskorkoinen rediskonttauskiintiö

LK^Y = Rediskonttausvelan yläraja

r_p = Rediskonttausten peruskorko

r_m = Rediskonttausten marginaalikorko

r_k = Rediskonttausten keskikorko

r_y = Rediskonttauskiintiön ylityksen keskikorko

OP = Pankin oma pääoma

rediskontatuista vekseleistä supistui 15 - 20 prosenttiin ja keskuspankkivelka samalla kasvoi, Suomen Pankki uhkasi toukokuussa 1951 ryhtyä rajoittamaan rediskonttaukseen kelvollisia vekseleitä siten, että vain "puhtaat tavaravekselit" voisivat tulla kysymykseen.²¹ Suomen Pankin omassa yritysluotonannossa tavaravekseleitä "suosittiin" siten, että niiden korko oli prosenttiyksikön alempi kuin muiden vekseleiden.²²

3.2.2 Kiintiöt ja lisäkorkoasteikot heinäkuusta 1952 heinäkuuhun 1957

Kun rahamarkkinat keväällä 1952 uudelleen kiristyivät ja kun edellä mainitut rediskonttauksia supistamaan tarkoitetut toimenpiteet eivät enää estäneet keskuspankkivelan kasvua, alettiin Suomen Pankissa harkita, mihin toimenpiteisiin olisi ryhdyttävä, jottei rediskonttausluottoihin turvautuminen muodostuisi pysyväksi. Rahan arvon vakauttamisen kannalta oli tärkeätä, että elinkeinoelämän luoton tarve tyydytettäisiin säästövaroilla eikä setelirahoituksella.²³ Saadakseen paremmat aseet rediskonttausten hillitsemiseen johtokunta kääntyi kesäkuun alussa 1952 pankkivaltuusmiesten puoleen. Rediskonttojen säätelyvaltuuksista johtokunta totesi tällöin, että sovellettu 1/2 prosentin lisäkorko ei ilmeisesti ollut läheskään riittävän korkea estämään rediskonttauksia painumasta kohtuuttoman suuriksi ja pakottamaan rahalaitoksia harkitsemaan, kannattaako niiden Suomen Pankin turvin lisätä enää luotonantoon.

Uutena keinona johtokunta esitti rediskonttokorkoa koskevia määräyksiä muutettaviksi siten, että johtokunnan valtuuksia perii sakkokorkoa lisättäisiin. Täten rahalaitosten vekseleitä rediskontattaessa sovellettaisiin samaa tai johtokunnan harkinnan mukaan

²¹Suomen Pankin kirje 22.5.1951. Käsitys oli heijastuma klassisen pankkiteorian "trade bills doktriinista", jonka mukaan vain tavaravekselit kelpaavat terveeseen keskuspankkiluoton perustaksi (KIVIALHO 1949, s. 20).

²²Suomen Pankin vuosikirjat 1950 - 1952.

²³KIVIALHO (1953), s. 88.

enintään 3 % korkeampaa korkoa kuin se, millä vekselit oli aikoinaan diskontattu. Aina perittäisiin kuitenkin vähintään Suomen Pankin asiakkailtaan ottama diskonttokorko. Korkeampaa korkoa sovellettaisiin silloin, kun rahalaitoksen rediskonttot ylittävät johtokunnan sille asettaman ylärajan tai jatkuvat pitempään kuin on pidettävä tarpeellisena. Pankkivaltuusmiehet hyväksyivät johtokunnan esityksen 17.6.1952.²⁴

Pankkivaltuusmiesten antamien lisävaltuuksien perusteella johtokunta päätti korottaa kesäkuun 25. päivästä 1952 alkaen sen rajan, johon saakka rahalaitokset saivat ilman lisäkorkoa rediskontata asiakasvekseleitään, 140 prosenttiin asianomaisen rahalaitoksen omista varoista. Samalla johtokunta päätti, että tämän rajan ylittävältä velan osalta rahalaitosten oli maksettava lisäkorkoa, joka nousi portaittain 1/2 prosentista 3 prosenttiin.²⁵ Tämä oli ensimmäinen kerta sodan jälkeen, kun Suomen Pankki alkoi soveltaa progressiivisesti nousevaa lisäkorkoasteikkoa rediskonttauksiin.

Lisäkorkoa perittiin kunkin ylitysportaan osalta seuraavan asteikon mukaan:

REDISKONTTAUSTEN LISÄKORKOASTEIKKO 25.6.1952 ALKAEN

Rediskonttauskiintiön ylitysportaiden rajat, % omasta pääomasta	Ylitysportaan lisäkorko, % vuodessa	Koko velan lisäkorko portaan ylärajalla, % vuodessa
yli 140 % ja enintään 150 %	0.5	0.03
yli 150 % ja enintään 170 %	1.0	0.15
yli 170 % ja enintään 200 %	2.0	0.42
yli 200 % -	3.0	0.43 - 3.0

Jos rediskonttaavan rahalaitoksen ottolainaus yleisöltä ja kotimaisilta luottolaitoksilta supistui toukokuun 31. päivän 1952 määrästä, korotettiin lisäkorosta vapaan rediskonttausoikeuden

²⁴Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1952, s. 19.

²⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/20.6.1952.

rajaa samalla määrällä, kun taas rajaa vastaavasti alennettiin, jos rahalaitoksen ottolainaus lisääntyi.²⁶ Korotukset tai alennukset ja edellä esitetyt lisäkorkorajat määrättiin yhdeksi kuukaudeksi eteenpäin kerrallaan rahalaitosten julkaistua kunkin kuukauden tilailmoituksensa. Lisäkorkoasteikko, joka oli voimassa aina heinäkuun loppuun 1957 saakka, on esitetty graafisesti kuviossa 4.²⁷

Uusien ohjeiden mukaan kunkin pankin "peruskorkoinen" rediskonttauskiintiö oli riippuvainen sekä omien varojen määrästä että ottolainauksen kehityksestä seuraavasti:

Pankin lisäkoroiton	=	1.4 x pankin oman pääoman määrä miinus
rediskonttauskiintiö		pankin ottolainauksen lisäys ajankohdasta
kunakin kuukautena		31.5.1952 tai plus pankin ottolainauksen
		vähennys ajankohdasta 31.5.1952

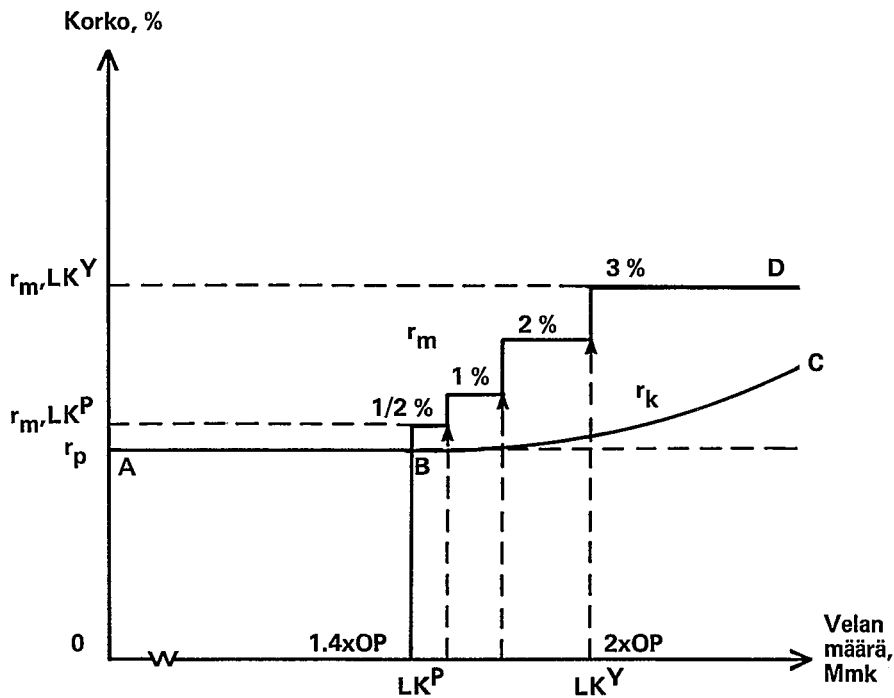
Tällä kaavalla laskettuna rahalaitosten lisäkoroittomien kiintiöiden yhteismäärä oli vuoden 1952 puolivälissä ja kunkin soveltamisvuoden lopussa sivulla 30 olevan taulukon mukainen.

²⁶Määräyksellä pyrittiin siihen, että ottolainauksen kasvu käytettäisiin maksuvalmiuden parantamiseen ja rahalaitokset täten aikaa myöten vapautuisivat rediskonttauksistaan (KIVIALHO 1953, s. 88).

²⁷Lineaarisen approksimaation tälle portaittain nousevalle lisäkorkoasteikolle on esittänyt OKSANEN (1977), s. 57.

Kuvio 4.

REDISKONTTAUSTEN LISÄKORKOASTEIKKO KESÄKUUSTA 1952
HEINÄKUUHUN 1957



- ABC = Rediskonttausten kesikorkoasteikko (r_k)
 ABD = Rediskonttausten marginaalikorkoasteikko (r_m)
 LK^P = Peruskorkoinen rediskonttauskiintiö
 LK^Y = Rediskonttausten määrä, jolla lisäkorko nousee ylärajalleen
 r_p = Rediskonttausten peruskorko
 r_{m, LK^P} = Rediskonttauskiintiön ylityksen alin marginaalikorko
 r_{m, LK^Y} = Rediskonttauskiintiön ylityksen korkein marginaalikorko
 OP = Pankin oma pääoma

LIIEKAPANKKIEN REDISKONTTAUSKIINTIÖT 30.6.1952 - 31.7.1957

Ajankohtana	Rediskonttaus- kiintiöt, milj. mk ²⁸	Kiintiöt, % omasta pääomasta	Liikepankkien ottolainauksen muutos ajankoh- dasta 31.5.1952, milj. mk
30.06.1952	134.8	140	
31.12.1952	108.1	104	+33.7
31.12.1953	49.9	45	+184.5
31.12.1954	21.5	14	+397.1
31.12.1955	24.0	14	+584.4
31.12.1956	28.4	17	+531.9
31.07.1957	24.2	14	+571.5

Käytännössä uusien kiintiömääräysten soveltaminen johti siihen, että rediskonttaavat rahalaitokset maksoivat lähes poikkeuksetta 3 prosentin lisäkorkoa koko rediskonttausvelastaan vuosina 1954 - 1956.²⁹ Kireän rediskonttauspolitiikan tueksi Suomen Pankki solmi helmikuun alusta 1955 ylimääräiset kassavarantosopimukset eri rahalaitosryhmien kanssa ja otti saman vuoden heinäkuun alusta käyttöön ns. lisenssitalletukset.³⁰ Näillä toimenpiteillä pyrittiin alkaneen noususuhdanteen hillitsemiseen ja inflatorisen kehityksen estämiseen.³¹

Elokuun 1953 alusta sakkokorotonta rediskonttausmahdollisuutta lisättiin 1953 jonkin verran. Sijoittaessaan kassavarojaan enintään kolmen kuukauden valtionvekseleihin, rahalaitokset saivat oikeuden

²⁸Kunkin pankin rediskonttauskiintiö määräytyi sen oman ottolainauskehityksen perusteella. Tämän vuoksi peruskorkoiset luottokiintiöt eivät vuoden 1954 lopussa eivätkä myöhemminkään menneet nollassi, vaikka koko liikepankkisektorin ottolainauksen kasvu oli suurempi kuin 140 % liikepankkisektorin omista pääomista.

²⁹Rediskonttauspolitiikassa Suomen Pankin kanta oli edelleen se, että ylimääräistä luottoa keskuspankista ei ollut tarkoitettu käytettäväksi pankkien pysyvään vaan ainoastaan niiden tilapäiseen rahoitustarpeeseen (Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1956, s. 4).

³⁰Heinäkuun alusta 1955 huhtikuun loppuun 1957 maahantuojat veloitettiin tallettamaan Suomen Pankkiin 10 - 20 % heille myönnettyjen tuontilisenssien arvosta.

³¹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1955, s. 7.

lisäkorotta rediskontata enintään yhtä paljon yksityisiä vekseleitä kuin kunkin rahalaitoksen ottolainaus yleisöltä valtionvekselien oston jälkeen väheni. Tämän ylimääräisen rediskonttausoikeuden käyttö edellytti Suomen Pankin erillistä lupaa valtion vekseleiden ostamiseen.³²

Huhtikuun alusta 1956 Suomen Pankki päätti lieventää voimassa olevaa lisäkorkoasteikkoa tietyiltä osin huojentaakseen rediskonttoja vähän käyttävien pankkien sakkokorkorasitusta ja korostaakseen keskuspankkiluoton tilapäisluonnetta. Täten rahalaitos, jonka ottolainaus oli supistunut joulukuun lopun 1955 määrästä ja jolla ei ollut ollut rediskonttauskuukautta lähinnä edeltäneiden 12 kalenterikuukauden aikana velkaa Suomen Pankille kauempaa kuin yhteensä 60 päivää, oli vapaa rediskonttaamaan omien varojen määrään saakka lisäkorotta.³³ Syyskuusta 1956 huojennusta lisättiin päätöksellä, jonka mukaan rahalaitos, jolla rediskonttauskuukautta lähinnä edeltäneiden 12 kuukauden aikana ei ollut ollut velkaa Suomen Pankille kauempaa kuin yhteensä 120 päivää, oli vapaa rediskonttaamaan omien varojen määrään saakka lisäkorotta ja omat varat ylittävältä osin maksamaan vain 1 prosentin lisäkoron.³⁴

Lisäkoron alaiseen keskuspankkivelkaan luettiin rediskontattujen markkavekseleiden ohella myös rahalaitosten diskonttaamat ulkomaan rahan määräiset vekselit sekä 1.4.1953 lähtien rahalaitoksen panoja ottotilillä oleva velka Suomen Pankille.³⁵ Vastaava saatava panoja ottotilillä otettiin vähennyksenä huomioon 8.6.1953 lukien.³⁶

Toukokuussa 1956 johtokunta esitti pankkivaltuusmiehille rediskonttausten lisäkoron ylärajan nostamista siten, että Suomen Pankki voisi soveltaa rediskontatessaan rahalaitosten vekseleitä enintään

³²Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/1.8.1953.

³³Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/15.3.1956.

³⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/11.9.1956.

³⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/18.3.1953.

³⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/5.6.1953.

5 % korkeampaa korkoa kuin se, millä vekselit oli alun perin diskontattu. Lisäkoron määrä riippuisi rahalaitoksen rediskonttovelan määrästä sekä velkaantumisaajan pituudesta. Lisäkoron ylärajan nostamisen perusteeksi johtokunta ilmoitti, että Suomen Pankki voisi tällöin rahamarkkinakehityksen hallittavuuden heikentymättä luopua uusimasta seuraavan kesäkuun lopussa päättyviä kassavarantosopimuksia. Lisäksi johtokunta oli valmis supistamaan lisenssitalletusjärjestelmää.³⁷

Toukokuun lopussa 1956 pankkivaltuusmiehet päättivät, että rediskontatessaan rahalaitosten vekseleitä Suomen Pankki sai lokakuun 1956 alusta lähtien soveltaa enintään 3 % korkeampaa korkoa kuin se, millä vekselit oli diskontattu rediskonttausmääriin, jotka eivät ylittäneet rahalaitoksen omia varoja, enintään 4 % korkeampaa korkoa kuin se, millä vekselit oli diskontattu rediskonttausmääriin, jotka olivat yhtä suuret tai suuremmat kuin rahalaitoksen omat varat mutta eivät ylittäneet niiden kaksinkertaista määrää sekä enintään 5 % korkeampaa korkoa kuin se, millä vekselit oli diskontattu rediskonttausmääriin, jotka olivat yhtä suuret tai suuremmat kuin rahalaitoksen omien varojen kaksinkertainen määrä. Koron piti kuitenkin aina olla vähintään sama kuin Suomen Pankin asiakkailtaan vastaavan laatuista vekseleistä perimä diskonttokorko.³⁸ Lisäkoron ylärajat on esitetty oheisessa taulukossa, jossa OP tarkoittaa kunkin pankin omien varojen määrää.

REDISKONTOVELAN LISÄKORON YLÄRAJAT 1.10.1956 ALKAEN

Lisäkorkoprosentin yläraja, %	Rediskonttausvelan vastaava määrä suhteessa omaan pääomaan (OP)
enintään 3	enintään 1 x OP
enintään 4	yli 1 x OP ja enintään 2 x OP
enintään 5	yli 2 x OP

³⁷Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1956, s. 12.

³⁸Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1956, s. 12.

Huhtikuussa 1957 rahalaitoksille lähettämässään kirjeessä³⁹ Suomen Pankki tähdensi pidättyvän luotonantopolitiikan välttämättömyyttä. Maksutaseen tasapainottamiseksi ja inflatorisen kehityksen estämiseksi oli välttämätöntä, että keskuspankkirahan määrä ei kasvanut. Mikäli talletuskehityksen paraneminen jatkui, oli pankkien käytettävä sen suomat mahdollisuudet ensi sijassa keskuspankkivelkansa supistamiseen.

Edellä mainittujen luottopoliittisten tavoitteiden perusteella Suomen Pankki ilmoitti pankeille, että se asettaa rediskonttauksille markkamääräisen enimmäismäärän, joka oli kullekin rahalaitokselle yhtä suuri kuin sen omien varojen kaksinkertainen määrä lisättyinä sen Suomen Pankissa olevan shekkitilin saatavasaldolla. Näin määrättyjen rediskonttauslimiittien yhteissummaa korotettiin lisäksi niin paljon kuin valtion saatava shekkitilillä Suomen Pankissa ylitti 60 milj. markkaa. Valtion shekkitilin kehityksestä aiheutunut limiittien korotus jaettiin eri pankeille niiden omien varojen mukaisessa suhteessa. Voimassa olleita lisäkorkomääräyksiä ei muutettu. Rediskonttauskaton kaava oli täten:

Pankkikohtainen = 2 x pankin oman pääoman määrä plus
rediskonttaus- pankin shekkitilisaatava Suomen Pankilta plus
katto pankin osuus x (valtion shekkitilisaatava Suomen
Pankilta - 60 mmk)

Rediskonttauskatto olisi tullut voimaan elokuun alusta 1957, mutta jo kesäkuun lopussa oli nähtävissä, että siitä ei voitu pitää kiinni, sillä talous oli ajautumassa yhä syvempään kustannuskriisiin. Tästä syystä rediskonttauskatto kumottiin kesäkuun lopussa ja samalla ilmoitettiin uusista lisäkorkomääräyksistä, jotka tulivat voimaan elokuun alusta.⁴⁰ Syyskuun 1957 puolivälissä Suomen Pankki pani toimeen devalvaation ja uudet, noin 39 % entisiä korkeammat valuuttakurssit tulivat voimaan syyskuun 16. päivänä. Samalla säädettiin vientimaksulaki devalvaation tuomien vientitulojen

³⁹Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/6.4.1957.

⁴⁰Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/27.6.1957.

osittaiseksi sitomiseksi sekä vapautettiin tuonti suurelta osin määriä koskevista rajoituksista.⁴¹

3.2.3 Kiintiöt ja lisäkorkoasteikot elokuusta 1957 joulukuuhun 1959

Elokuusta 1957 keskuspankkivelan lisäkorkoasteikon soveltamisessa tapahtui huomattava muutos. Pankkivaltuusmiesten toukokuussa 1956 antamien valtuuksien perusteella lisäkorkoa voitiin periä koko keskuspankkivelasta aina 5 prosentin ylärajaan saakka. Tämä mahdollisti keskuspankkivelan sekä keski- että marginaalikoron nostamisen aikaisempaa huomattavasti korkeammaksi. Toinen merkittävä muutos oli se, että tähän saakka sovelletusta portaittain progressiivisesti nousevasta lisäkorkoasteikosta luovuttiin ja siirryttiin käyttämään tasaisesti nousevaa lineaarista lisäkorkoasteikkoa.

Elokuun alusta 1957 käyttöön otetut rediskonttausehdot olivat yksityiskohtaisemmin seuraavat.⁴² Lisäkorkoa alettiin veloittaa välittömästi rediskonttauksista ilman peruskorkoista kiintiötä. Lisäkorko nousi lineaarisesti nollassa aina 5 prosenttiin saakka, kun kokonaisvelka nousi nollassa 3.3 kertaa oman pääoman suuruiseksi. Vastaava marginaalinen lisäkorko nousi samalla velkavälillä nollassa 10 prosenttiin.⁴³ Täten lisäkoron rasitus oli sitä pienempi, mitä pienemmät olivat rahalaitosten rediskonttauksiset. Suomen Pankki pyrki tällä tavalla suosimaan niitä rahalaitoksia, joiden rediskonttauksiset olivat vähäiset. Verrattuna aikaisemmin sovellettuun asteikkoon lisäkorko oli uudessa asteikossa 3 % samassa kohdassa kuin vanhassa, eli kun velka oli kaksi kertaa omien varojen suuruinen. Yleisellä rediskonttauspolitiikallaan Suomen Pankki pyrki luomaan rahamarkkinoilla sellaiset ahtaat puitteet, joita devalvaation toimeenpaneminen ja jälkihoito edellyttivät.⁴⁴ Uusi lisäkorkoasteikko on esitetty graafisesti kuviossa 5.

⁴¹Suomen Pankin vuosikirja 1957, s. 8.

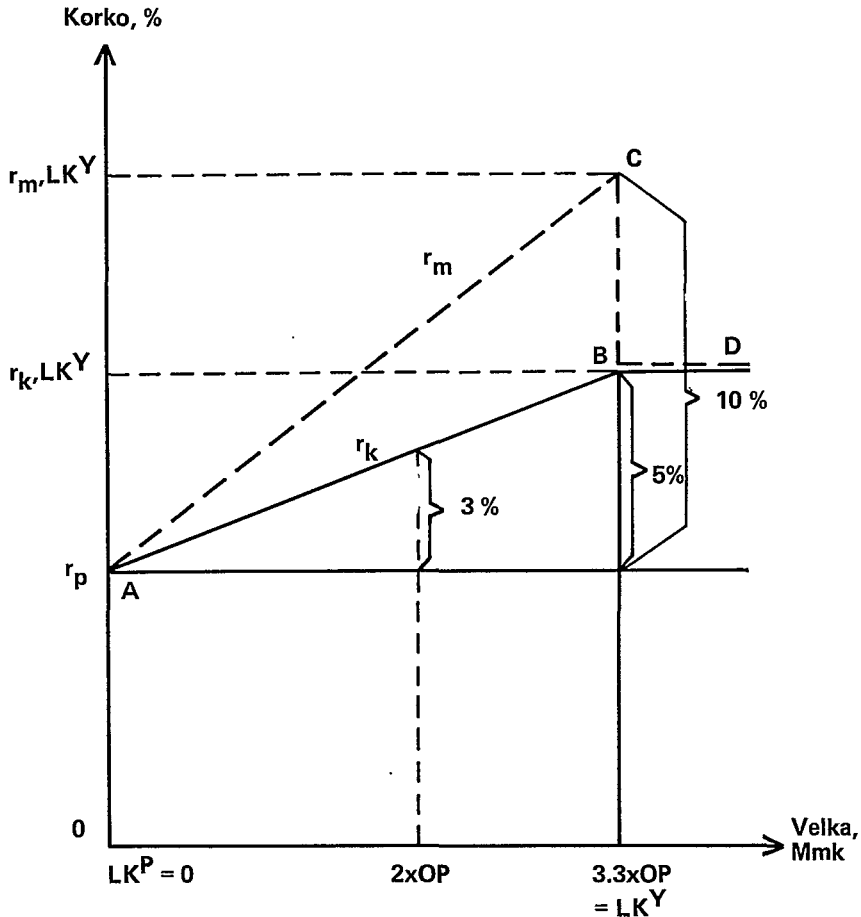
⁴²Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/27.6.1957.

⁴³Velan vuotuisen keskimääräisen lisäkorkoprosentin kaava oli $1.5xK/Q$ ja marginaalisen lisäkorkoprosentin kaava $3xK/Q$, jossa K on keskuspankkivelan määrä ja Q on omien varojen määrä.

⁴⁴Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1957, s. 4.

Kuvio 5.

REDISKONTTAUSTEN LISÄKORKOASTEIKKO
ELOKUUSTA 1957 HUHTIKUUHUN 1958



- ABD = Rediskonttovelan keskikorkoasteikko (r_k)
 ACD = Rediskonttovelan marginaalikorkoasteikko (r_m)
 LK^P = Peruskorkoinen rediskonttauskiintiö
 LK^Y = Rediskonttovelan määrä, jolla lisäkorko nousee ylärajalleen
 r_p = Rediskonttovelan peruskorko
 r_{k,LK^Y} = Rediskonttovelan keskikorko, kun velka on LK^Y
 r_{m,LK^Y} = Rediskonttovelan marginaalikorko, kun velka on LK^Y
 OP = Pankin oma pääoma

Lisäkorkoasteikkoa lievennettiin samalla sellaisen rahalaitoksen osalta, joka käytti rediskonttausoikeuttaan vain lyhyen ajan. Täten rahalaitos, jolla rediskonttauskuukautta lähinnä edeltäneiden kahdentoista kalenterikuukauden aikana ei ollut velkaa Suomen Pankille kauempaa kuin yhteensä 120 päivää, oli velvollinen maksamaan lisäkorkoa vain kokonaisvelkansa siltä osalta, joka ylitti rahalaitoksen omien varojen määrän.⁴⁵

Vuoden 1957 lopussa lisäkoroista vapautettiin rahalaitosten rediskonttaamat vientisahojen vekselit siltä osin, kuin rahalaitokset myönsivät sahateollisuusasiakkailleen vekseliluottoa yli edellisen hankintakauden määrän.⁴⁶ Tällä huojennuksella Suomen Pankki pyrki sahatavaran tuotannon elvyttämiseen. Lisäkorkoa ei myöskään peritty rahalaitosten lyhytaikaisista vientivekseleistä maaliskuun lopusta alkaen.⁴⁷

Toukokuun alusta 1958 Suomen Pankki kevensi kokonaisuudessaan rediskonttausehtoja. Rahalaitokset vapautettiin maksamasta lisäkorkoa suunnilleen siitä rediskonttausmäärästä, jota silloisen luottovolyymin ylläpitäminen edellytti. Samalla lisäkoron enimmäis-
suuruus alennettiin pankkivaltuusmiesten päätöksellä 5 prosentista 3 prosenttiin.⁴⁸ Perusteena rahapolitiikan keventämiselle oli työllisyyden ja taloudellisen aktiviteetin turvaaminen laskusuhdanteessa.

Uusien rediskonttausohjeiden⁴⁹ mukaan lisäkorkoa ei peritty, jos rahalaitoksen velka Suomen Pankille oli enintään 60 % rahalaitoksen

⁴⁵Velan keskimääräisen lisäkorkoprosentin kaava oli tässä tapauksessa $1.5x(K/Q-1)$ ja marginaalisen lisäkorkoprosentin kaava $1.5x(2K/Q-1)$.

⁴⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/31.12.1957.

⁴⁷Lisäkoroista vapaan rediskonttausoikeuden myöntämisellä Suomen Pankki antoi rahalaitoksille mahdollisuuden käyttää ottolainauksen lisäys luotonannon laajentamiseen (Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1958, s. 3).

⁴⁸Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/26.4.1958.

⁴⁹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1958, s. 4.

omien varojen määrästä. Rahalaitoksen kokonaisvelan ylittäessä edellä mainitun limiitin, Suomen Pankki peri velasta lisäkorkoa tasaisesti ylenevän asteikon mukaan. Jos rahalaitoksen kokonaisvelka oli omien varojen määräinen, lisäkorko oli 0.6 % koko velasta. Jos velka oli puolitoistakertainen omiin varoihin verrattuna, lisäkorko oli 1.35 % koko velasta, ja jos velka oli yhtä suuri kuin omien varojen kaksinkertainen määrä, lisäkorko oli 2,1 % koko velasta.⁵⁰ Rahalaitosten, joiden rahoitustarve ylitti omien varojen kaksinkertaisen määrän, oli neuvoteltava rediskonttausehdoista erikseen Suomen Pankin kanssa. Lisäkorkoa koskeneet helpotukset, jotka siihen asti oli myönnetty rahalaitoksille, joiden rediskonttaukset olivat olleet lyhytaikaisia, kumottiin tarpeettomina. Lisäkorkoasteikko on graafisesti esitetty kuviossa 6.

Lisäkorkoa laskettaessa rediskonttausvelasta vähennettiin em. saha- ja vientivekseliä lisäksi toukokuun alusta lukien määrä, joka vastasi valtion rahalaitoksilta saamaa ja nostamaa luottoa⁵¹ tammikuussa 1958 tehdyn sopimuksen mukaan. Kesäkuussa vähennysoikeus ulotettiin koskemaan myös rahalaitosten antamaa vekseliluottoa juustovarastojen rahoittamiseksi ja marraskuussa niihin metsäteollisuuden vekseleihin, jotka liittyivät valtion ja vientiteollisuuden väliseen sopimukseen ylimääräisistä paperipuun hakkuista. Seurauksena kaikista lievennyksistä sekä toisaalta ottolainauksen kasvusta oli, että rahalaitokset vapautuivat toukokuun 1958 jälkeen käytännöllisesti katsoen kokonaan lisäkoron suorittamisesta Suomen Pankille.⁵²

Toukokuun alusta 1958 Suomen Pankki muutti myös lisäkoron veloitusta, joka siihen saakka oli suoritettu päivittäin. Tästä lähtien lisäkorot kultakin kalenterikuukaudelta veloitettiin seuraavan kuukauden ensimmäisenä päivänä. Samalla lisäkoron laskentaperusteita

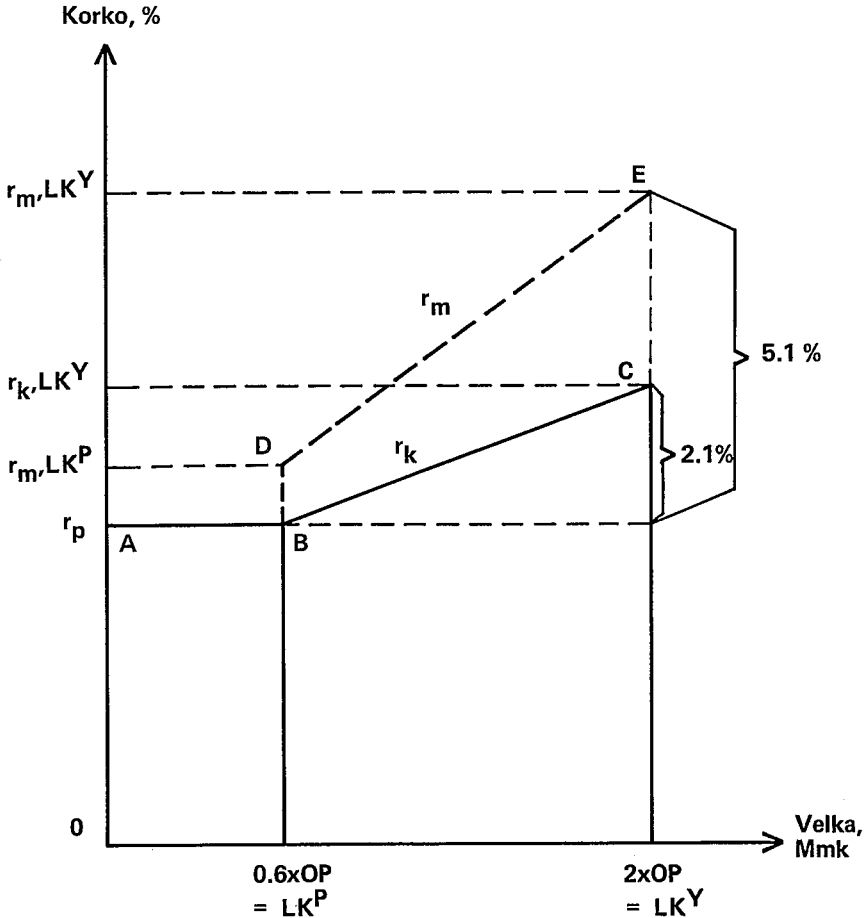
⁵⁰Vuotuisen keskimääräisen lisäkorkoprosentin kaava oli $1.5 \times (K/Q - 0.6)$ ja marginaalisen lisäkorkoprosentin kaava $1.5 \times (2K/Q - 0.6)$, kun K on kokonaisvelka ja Q oma pääoma.

⁵¹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1958, s. 4.

⁵²Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1958, s. 4.

Kuvio 6.

REDISKONTTAUSTEN LISÄKORKOASTEIKKO
TOUKOKUUSTA 1958 JOULUKUUHUN 1959



- ABC = Rediskonttovelan keskikorkoasteikko (r_k)
 ABDE = Rediskonttovelan marginaalikorkoasteikko (r_m)
 LK^P = Peruskorkoinen rediskonttauskiintiö
 LK^Y = Rediskonttovelan määrä, jolla lisäkorko nousee ylärajalleen
 r_p = Rediskonttovelan peruskorko
 r_{k,LK^Y} = Rediskonttovelan keskikorko, kun velka on LK^Y
 r_{m,LK^P} = Rediskonttovelan marginaalikoron vähimmäistaso, kun velka ylittää luottokiintiön LK^P
 r_{m,LK^Y} = Rediskonttovelan marginaalikorko, kun velka on LK^Y = marginaalikoron enimmäistaso
 OP = Pankin oma pääoma

muutettiin niin, että lisäkorko laskettiin rahalaitoksen velan keskimäärästä kalenterikuukauden aikana. Täten rahalaitos, joka kuukauden aikana tilapäisesti ylitti lisäkoroista vapaan rediskonttauslimiitin, ei joutunut suorittamaan lisäkorkoa, jos se kuukauden muina päivinä vähintään samassa määrin alitti kyseisen limiitin.⁵³

Lokakuun alusta 1958 rediskonttauskoron määräytymistä muutettiin olennaisesti.⁵⁴ Tästä ajankohdasta lähtien Suomen Pankki alkoi soveltaa yhtä, yhtenäistä peruskorkoa rahalaitosten vekseleitä rediskontattaessa. Muutos perustui pankkivaltuusmiesten 17.9.1958 tekemään päätökseen. Aikaisemmin vekselien "lisäkoroiton" rediskonttokorko oli sama kuin se korko, jolla rahalaitokset olivat vekselit alun perin diskontanneet.⁵⁵ Samassa yhteydessä johtokunnan valtuudet periä lisäkorkoa rahalaitoksen kokonaisvelan kuukausikeskimäärästä vahvistettiin edelleen enintään 3 prosentiksi.⁵⁶

Rahamarkkinoiden vuonna 1959 edelleen keventyessä Suomen Pankki sopi liikepankkien kanssa siitä, että nämä ottaisivat kokonaan tai osittain hoitaakseen Suomen Pankin omien luottoasiakkaiden luoton tarpeen.

3.2.4 Kassaobligatioiden termiinikauppojen ehdot 1959

Ensimmäistä kertaa sodan jälkeen Suomen Pankki alkoi vuonna 1959 myöntää keskuspankkiluottoa myös obligatioiden termiinikauppojen muodossa.⁵⁷ Perustan kauppoille loi valtion 1958 liikkeeseen laskema ja liikepankkien merkitsemä 30 milj. markan suuruinen kassaobligatiolaina. Liikepankkien kesken laina jakautui seuraavasti.⁵⁸

⁵³Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/26.4.1958.

⁵⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/26.4.1958.

⁵⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/18.9.1958.

⁵⁶Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1958, s. 14.

⁵⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/30.12.1958.

⁵⁸Suomen obligatiokirja vuodelta 1959.

LIIEKANKKIEN OBLIGAATIOKAUPPAKIINTIÖT 2.1.1959 ALKAEN

	milj. mk	%-osuus
HOP	3.0	10.0
KOP	8.5	28.3
SYP	8.5	28.3
SKOP	10.0	33.3
YHTEENSÄ	30.0	100.0

Obligaatiokauppoja Suomen Pankki ilmoitti tekevänsä 2.1.1959 alkaen. Niillä pyrittiin luomaan yksinkertainen ja tarkoituksenmukainen menettely niiden vaihteluiden tasoittamiseksi, joita nimenomaan kuukauden vaihteessa esiintyi rahalaitosten kassantarpeessa.⁵⁹ Liikepankkien halukkuutta ostaa kyseiset obligaatiot lisättiin Suomen Pankin sitoumuksella, jonka perusteella näillä obligaatioilla voidaan tehdä peruskorkoisia termiinkauppoja.⁶⁰ Kauppoihin ei siten sovellettu niitä erikoismääräyksiä, jotka koskivat rahalaitosten varsinaista rediskonttausvelkaa Suomen Pankille.

Suomen Pankin liikepankilta ostamat kassaobligatiot oli lunastettava takaisin 14 päivän kuluessa. Suomen Pankin ostokurssina oli tällöin obligatioiden nimellisarvo. Liikepankin lunastuskurssi määräytyi siten, että nimellisarvoon lisättiin alla olevan taulukon mukainen korko siltä ajalta, jonka kukin obligatioerä oli yhtäjaksoisesti ollut Suomen Pankin omistuksessa.

Terminiobligatioiden korkopäivien lukumäärä	Terminikaupan korkokanta, % vuodessa
1 - 5	6 1/2
6 - 8	6 3/4
9 - 11	7
12 - 14	7 1/4 (= redisonttauskorko)

Kuten termiinien lyhytaikaisuudesta ilmenee, kassaobligatiokaupat oli tarkoitettu vain tilapäisen kassanvahvistuksen hankintaan.

⁵⁹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1958, s. 5.

⁶⁰PUNTIILA (1972), s. 31.

Liikepankin lunastettua kaikki myymänsä obligaatioerät se voi tehdä uusia obligaatiokauppoja aikaisintaan 16 päivän kuluttua viimeisestä lunastuksesta. Aika, jona liikepankin myymiä kassaobligatioita oli Suomen Pankin omistuksessa, sai yhteensä olla enintään 90 päivää kalenterivuodessa.⁶¹

Valtion päätettyä laskea liikkeeseen vielä toisen 30 milj. markan määräisen lainan (vuoden 1959 kassaobligatiolainan) Suomen Pankki ilmoitti, että se 16.6.1959 lähtien ostaa rediskonttaavilta rahalaitoksilta tämän lainan obligatioita uusien ehdoin, joita samasta ajankohdasta sovelletaan myös vuoden 1958 kassaobligatiolainaan.

Suomen Pankin soveltamana ostokurssina oli obligatioiden nimellisarvo. Lunastuskurssi määräytyi siten, että obligatioiden nimellisarvoon lisättiin alla mainittu korko siltä ajalta, jonka ne olivat Suomen Pankin omistuksessa. Uudet ehdot olivat:⁶²

Terminiobligatioiden korkopäivien lukumäärä koronveloituskautena	Terminikaupan korkokanta, % vuodessa
1 - 3	5 3/4
4 - 6	6
7 - 9	6 1/4
10 - 15	6 1/2
16 - 31	6 3/4 (= rediskonttauskorko)

Aikaa, jona rahalaitosten myymiä kassaobligatioita oli Suomen Pankin omistuksessa, pidennettiin ja se sai nyt yhteensä olla enintään 120 päivää vuodessa.

Vuonna 1959 rahalaitoksilla oli obligatioiden terminikauppoja syys-joulukuun aikana.

⁶¹Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/30.12.1958.

⁶²Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/16.6.1959.

3.2.5 Kokoomataulukko 1950-luvun kiintiöistä ja lisäkorkoasteikoista

Keskuspankkiluoton eli rediskonttovelan 1950-luvun lisäkorkoasteikkojen parametrit on esitetty taulukossa 1. Taulukkoon on aikajärjestyksessä merkitty peruskorkoisen keskuspankkivelan enimmäismäärä (LK^P), koko keskuspankkivelan enimmäismäärä tai se määrä, jolla lisäkorko nousee ylärajalleen (LK^Y), sekä tätä vastaava keskikorko (r_k , LK^Y). Marginaalikorkoasteikolta on merkitty kiintiön ylityksestä aiheutuva alin korko (r_m , LK^P) sekä ylin korko (r_m , LK^Y). Viimeiseen sarakkeeseen on merkitty kulloinkin voimassa ollut rediskonttokorko eli keskuspankkiluoton peruskorko (r_p).

Keskuspankkiluoton kiintiöiden jakoperuste, kunkin liikepankin oman pääoman määrä,⁶³ pysyi ennallaan koko 1950-luvun ajan. Omien varojen suhteellisen määrän vaihtelun ja yhden pankkifuusion johdosta pankkien kiintiöosuudet jonkin verran muuttuivat. Seuraavassa asetelmassa on esitetty pankkikohtaisten kiintiöosuuksien kehitys 1950-luvulla.

LIIEKANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON KIINTIÖOSUUDET JA NIIDEN MUUTOS 1950-LUVULLA

Pankki	Kiintiöosuus 1.5.1950, %	Kiintiöosuus 31.12.1959, %	Kiintiöosuuden muutos 50-luvulla, %-yksikköä
HOP	8.9	7.1	-1.8
KOP	38.5	38.1	-0.4
OKO	5.6	11.5	+5.9
PYP	38.7	37.4	-1.3
SKOP	5.7	5.0	-0.7
ÅAB	1.2	0.9	-0.3
SMOP ⁶⁴	1.4	-	-1.4
YHTEENSÄ	100.0	100.0	±0

⁶³Omiin varoihin luettiin osakepääoma, vararahastot, osakeantitilin saldo sekä voitto- ja tappiotilin se määrä, joka sanotulle tilille oli vuosikokouksessa päätetty jättää (Suomen Pankin kirje liikepankeille 19.2.1951).

⁶⁴Suomen Maatalous-Osake-Pankki (lyhenne SMOP) yhdistettiin vuonna 1958 Kansallis-Osake-Pankkiin.

Taulukko 1

KESKUSPANKKILUOTON KIINTIÖT, REDISKONTTOKORKO SEKÄ LISÄKORKOASTEIKKO
LOKAKUUSTA 1947 VUODEN 1959 LOPPUUN

Lähtien	LK ^P	LK ^Y	r _{k,LK^Y}	r _{m,LK^P}	r _{m,LK^Y}	r _p
1947 lokakuu	2.0xOP	2.0xOP	r _p +0	r _p +0	r _p +0	7.25
1949 helmikuu	2.0xOP	2.0xOP	r _p -0.5	r _p -0.5	r _p -0.5	6.75
1949 heinäkuu	2.0xOP	2.0xOP	r _p -0.5	r _p -0.5	r _p -0.5	5.75
1950 toukokuu	1.0xOP	1.0xOP	r _p -0.5	r _p -0.5	r _p -0.5	5.75
1950 lokakuu	0	1)	r _p +0.5	r _p +0.5	r _p +0.5	5.75
1950 marraskuu	0	1)	r _p +0.5	r _p +0.5	r _p +0.5	7.75
1951 maaliskuu	1.0xOP	1)	r _p +0.5	r _p +0.5	r _p +0.5	7.75
1951 heinäkuu	1.0xOP	1)	r _p +0.5	∞	r _p +0.5	7.75
1951 joulukuu	1.0xOP	1)	r _p +0.5	∞	r _p +0.5	5.75
1952 kesäkuu	1.4xOP	1)	r _p +3.0	r _p +0.5	r _p +3.0	5.75
	±ΔT					
1956 huhtikuu ²	1.0xOP	1)	r _p +3.0	r _p +0.5	r _p +3.0	6.50
1956 syyskuu ²	1.0xOP	1)	r _p +1.0	r _p +1.0	r _p +1.0	6.50
1956 marraskuu ²	1.0xOP	1)	r _p +1.0	r _p +1.0	r _p +1.0	7.50
1957 elokuu	0	3.33xOP	r _p +5.0	r _p +0	r _p +10.0	7.50
1957 elokuu ³	1.0xOP	4.33xOP	r _p +5.0	r _p +1.5	r _p +11.5	7.50
1957 toukokuu	0.6xOP	2.0xOP	r _p +2.1	r _p +0.9	r _p +5.1	7.50
1958 lokakuu	0.6xOP	2.0xOP	r _p +2.1	r _p +0.9	r _p +5.1	7.25
1959 huhtikuu- joulukuu	0.6xOP	2.0xOP	r _p +2.1	r _p +0.9	r _p +5.1	6.75

OP = rahalaitoksen oma pääoma, r_p = rediskonttokorko,

ΔT = talletusten muutos ajankohdasta 31.5.1952 (kasvu -, vähennys +)

- 1) Rediskonttauksilla ei ollut ehdotonta ylärajaa. Liiallista velkaantumista jarrutti mahdollisuus joutua Suomen Pankin valvontaan sekä velvollisuus tietojen lähettämiseen suurten asiakkaiden luotoista.
- 2) Asteikkoja sovellettiin rediskonttauksia vain vähän käytettäviin pankkeihin. Muihin sovellettiin edelleen kesäkuun 1952 asteikkoa.
- 3) Asteikkoa sovellettiin rediskonttauksia vain vähän käytettäviin pankkeihin.

3.3 Rediskonttausehdot 1960 - 1969

Vuoden 1960 alkuun mennessä Suomen Pankki oli lopettanut lähes kokonaan luotonannon yksityisille asiakkailleen siirtämällä nämä muiden pankkien asiakkaiksi. Näin historiallista perua oleva liikepankkitoiminto päättyi Suomen Pankissa ja mahdollisesti pankin keskittymisen rahapolitiikan hoitamiseen.⁶⁵

Tehostaakseen rediskonttauspolitiikkaa ja ulottaakseen rahapolitiikan myös liikepankkien ulkopuoliseen pankkisektoriin Suomen Pankki otti vuosiksi 1961 - 1962 käyttöön kaikkia rahalaitoksia koskeneet kassavarantotalletukset. Vuoden 1963 alkupuolella luovuttiin siitä, että rediskonttausoikeus määräytyy suhteessa liikepankkien omiin pääomiin, ja siirryttiin järjestelmään, jossa kullakin rahalaitoksella oli markkamääräinen rediskonttauskiintiö. Kiintiöiden yhteismäärän lisäksi Suomen Pankki päätti tästä lähtien myös kiintiöiden pankkikohtaisen jakautuman. Jakautumaa muutettiin vuosina 1963 ja 1967 lisäämällä keskusrahalaitoksina toimivien pankkien suhteellista osuutta kiintiöistä.

Rediskonttausehtojen säätelyn osoittauduttua riittämättömäksi Suomen Pankki sovelsi 1960-luvun puolivälissä antolainauslimiittiiä sekä antolainauksen kasvutavoitetta tavanomaisen lisäkorkojärjestelmän ohella. Kannustimena tavoitteiden saavuttamiseen käytettiin rediskonttausten lisäkorkojen palautusta sekä rediskonttokoron alennusta. 1960-luvun loppupuolella käytettiin keskuspankkiluoton säätelyn lisäksi kassavarantotalletuksia (1967 - 1969) sekä antolainaussuhdetta (1969 - 1970), joka rajoitti pankkien antolainauksen kasvun tietyksi prosentiksi ottolainauksen kasvusta.

Kiintiömääräysten alainen keskuspankkivelka myönnettiin edelleen pääasiassa rediskonttausten muodossa, minkä lisäksi otettiin huomioon pankkien shekkitilillä Suomen Pankissa oleva velka tai saatava. Vuodesta 1968 keskuspankkivelkaan luettiin myös rahalaitoksen

⁶⁵VALVANNE (1965), s. 31 ja Pankkivaltuusmiesten kertomukset vuosilta 1960 - 1962.

Suomen Pankissa pitämän indeksitasaustilin velkasaldo tai siitä vähennettiin tilin saatavasaldo. Lisäkorkoa laskettaessa velasta sai vähentää Suomen Pankissa olleet kassavarantotalletukset kokonaisuudessaan (1961 - 1962) tai puolet niiden määrästä (1967 - 1970).

Kiintiömääräysten ulkopuolella pankkien kanssa tehtiin lyhytaikaisia peruskorkoisia obligaatioiden termiinkauppoja koko 1960-luvun ajan, jotta tasoitettaisiin pankkien kuukauden aikana tapahtuvia maksuvalmiusvaihteluita. Lisäksi Suomen Pankki teki poikkeuksellisesti obligaatioiden tilapäisiä ja ylimääräisiä termiinkauppoja peruskorkoa korkeammalla korolla pankkien maksuvalmiuskriisien välttämiseksi rediskonttauskattojen voimassa ollessa. Vuosina 1968 - 1973 sovellettiin peruskorkoisiin obligaatiokauppoihin perustuvaa rahoitusjärjestelyä, jolla Suomen Pankki tuki asuntorakennustuotannon rahoitusta.⁶⁶

3.3.1 Kiintiöt ja lisäkorkoasteikot tammikuusta 1960 maaliskuuhun 1962

Vuoden 1960 alusta Suomen Pankki alensi lisäkorosta vapaan rediskonttauslimitin 60 prosentista 30 prosenttiin kunkin pankin omien varojen määrästä.⁶⁷ Tällä toimenpiteellä pyrittiin siihen, että pankit parantaisivat maksuvalmiuttaan ja siten varautuisivat turvaamaan luotonannon jatkuvuuden suhdanteiden heikentyessä.⁶⁸

Jos rahalaitoksen kokonaisvelka ylitti edellä mainitun alennetun rediskonttauslimitin, Suomen Pankki peri velasta lisäkorkoa tasaisesti ylenevän asteikon mukaan. Lisäkorko nousi siten, että

⁶⁶Suomen Pankin ohjesäännön mukaan luottoa obligatioita vastaan sai antaa enintään pankin omien varojen puoleen määrään asti. Tämä säännös on estänyt obligaatioluoton laajemman käytön keskuspankki-luoton myöntämismuotona, VALVANNE (1965), s. 47.

⁶⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/11.12.1959.

⁶⁸Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1960, s. 4. Vuoden 1959 jälkipuolella alkanut pankkien maksuvalmiuden heikkeneminen jatkui koko vuoden 1960 ajan ottolainauksen varsin huomattavasta kasvusta huolimatta. Pääsyynä tähän olivat pankkien liialliset luottolupaukset.

kun rahalaitoksen kokonaisvelka oli puolet omien varojen määrästä, lisäkorko oli 0.3 % koko velasta, ja kun velka oli omien varojen määräinen, lisäkorko oli 1.05 % koko velasta.⁶⁹ Jos rahalaitoksen kokonaisvelka ylitti omien varojen määrän, sen oli neuvoteltava erikseen rediskonttausehdoista Suomen Pankin kanssa.⁷⁰ Lisäkorko-asteikko on esitetty graafisesti kuviossa 7.

Vuoden 1960 alusta, kun peruskorkoiset kiintiöt olivat 30 % kunkin pankin omasta pääomasta, kiintiöiden pankkikohtainen markkamäärä ja suhteellinen jakautuma oli seuraava:

LIIEKANKKIEN PERUSKORKOISET KIINTIÖT 1.1.1960 ALKAEN

Pankki	Kiintiöt milj. mk	Kiintiöiden %-jakautuma
HOP	4.0	7.1
KOP	21.4	38.1
OKO	6.5	11.5
PYP	21.0	37.4
SKOP	2.8	5.0
ÅAB	0.5	0.9
YHTEENSÄ	56.2	100.0

Syyskuussa 1960 Suomen Pankin johtokunta esitti pankkivaltuusmiehille rediskonttauksista perittävän lisäkoron korottamista 3 prosentin enimmäismäärästä 4 prosenttiin. Aiheen korottamiseen antoivat erään liikepankin huomattavan suuret rediskonttauokset, jotka ylittivät omat varat, sekä varautuminen antolainauksen odotettavissa olevan kasvun jarruttamiseen. Pankkivaltuusmiehet hyväksyivät korotetut valtuudet 14.9.1960⁷¹ ja johtokunta ilmoitti

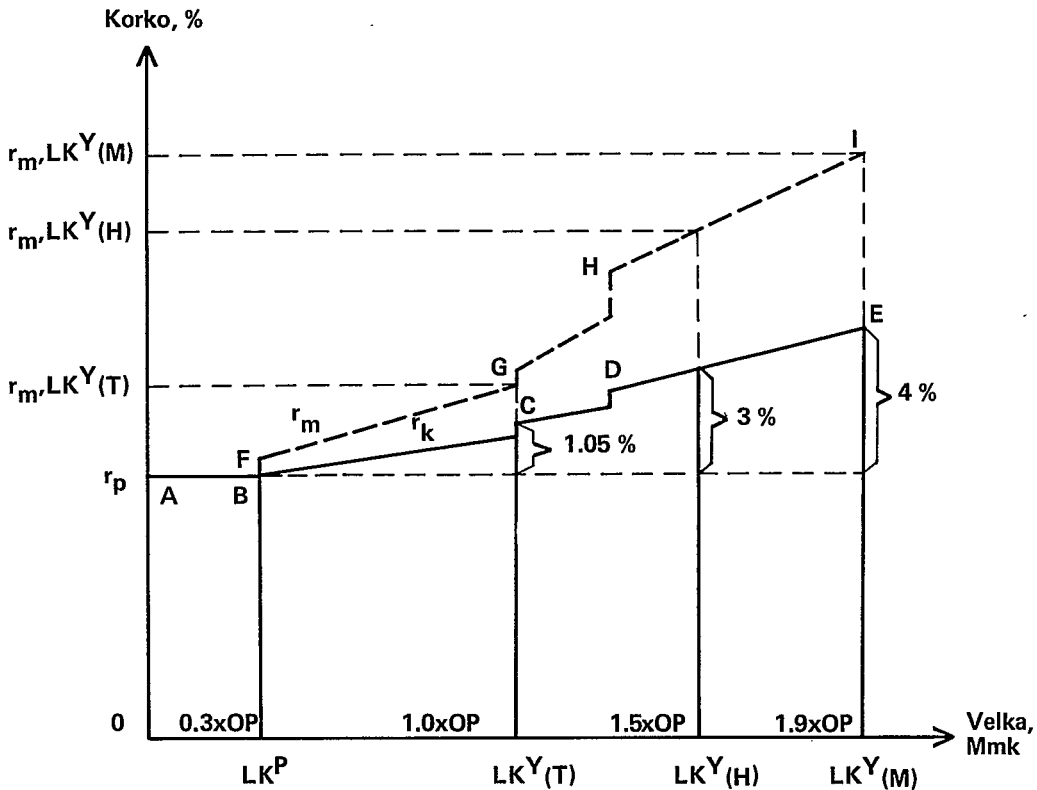
⁶⁹Vuotuisen keskimääräisen lisäkorkoprosentin kaava oli $1.5x(K/Q-0.3)$ ja marginaalisen lisäkorkoprosentin kaava $1.5x(2K/Q-0.3)$, jossa K on kokonaisvelka ja Q on oma pääoma.

⁷⁰Omien varojen ylittävältä osalta sovellettiin tällöin portaittain kasvavaa lisäkorkoa, joka nousi enimmäismääräänsä 3 prosenttiin, kun rediskonttausten määrä oli 150 % rahalaitoksen omista varoista. Tätä asteikkoa sovellettiin heinäkuun alusta 1960.

⁷¹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1960, s. 12.

Kuvio 7.

KESKUSPANKKIVELAN LISÄKORKOASTEIKKO
 VUODEN 1960 ALUSTA MAALISKUUHUN 1962



ABCDE = Keskuspankkivelan keskiporkoasteikko (r_k)

ABFGHI = Keskuspankkivelan marginaalikorkoasteikko (r_m)

LK^P = Peruskorkoinen keskuspankkivelkakiintiö

r_p = Keskuspankkivelan peruskorko

$LK^Y(T)$ = Keskuspankkivelan ja sen lisäkoron yläraja tammikuun alusta 1960

$LK^Y(H)$ = Keskuspankkivelan ja sen lisäkoron yläraja heinäkuun alusta 1960

$LK^Y(M)$ = Keskuspankkivelan ja sen lisäkoron yläraja marraskuun alusta 1960

$r_{m, LK^Y(T)}$ = Keskuspankkivelan marginaalikoron yläraja tammikuun alusta 1960

$r_{m, LK^Y(H)}$ = Keskuspankkivelan marginaalikoron yläraja heinäkuun alusta 1960

$r_{m, LK^Y(M)}$ = Keskuspankkivelan marginaalikoron yläraja marraskuun alusta 1960

OP = Pankin oma pääoma

pankeille että lisäkoron ylärajan korotus tulee voimaan marraskuun alusta 1960.⁷²

Helmikuun alusta 1961 rahapolitiikkaa tiukennettiin, jotta vältettäisiin suhdanteiden ylikuumeneminen ja maksutaseen heikentyminen. Tämä toteutettiin rediskonttausten lisäkorkoa korottamalla.⁷³ Jos rahalaitoksen kokonaisvelka Suomen Pankille oli kalenterikuukauden aikana keskimäärin enemmän kuin 30 % rahalaitoksen omien varojen määrästä, rahalaitoksen oli maksettava varsinaisen koron lisäksi velastaan Suomen Pankille lisäkorkoa 2.5 % laskettuna määrästä, joka oli yhtä suuri osa rahalaitoksen kokonaisvelan kuukausikeskimäärästä kuin yllä mainitun rajan ylittävä velan osa oli rahalaitoksen omien varojen määrästä.⁷⁴ Lisäkorkoa veloitettiin enintään 4 % rahalaitoksen koko velasta ja siihen lisäkorko lineaarisesti nousi, kun kokonaisvelka oli 1.9 kertaa omien pääomien suuruinen. Lisäkorkoa ei kuitenkaan peritty, jos rahalaitoksen katevarojen suhde katettaviin sitoumuksiin täytti Suomen Pankin asettamat ehdot.⁷⁵ Tällä lievennyksellä ei kuitenkaan ollut käytännön merkitystä, sillä pankit eivät täyttäneet Suomen Pankin niiden maksuvalmiudelle tätä kautta asettamia ehtoja.⁷⁶

⁷²Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/29.10.1960. Lisäkorko nousi 4 prosenttiin, kun rahalaitoksen rediskonttaukset olivat 90 % sen omia varoja suuremmat.

⁷³Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1961, s. 3 - 4.

⁷⁴Vuotuisen keskimääräisen lisäkorkoprosentin kaava oli $2.5x(K/Q-0.3)$ ja marginaalisen lisäkorkoprosentin kaava $2.5x(2K/Q-0.3)$, jossa K on kokonaisvelka ja Q on oma pääoma.

⁷⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/31.1.1961.

⁷⁶Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1961, s. 4.

3.3.2 Kassavarantotalletukset ja keskuspankkiluoton ehdot huhtikuusta 1962 huhtikuuhun 1963

Huhtikuun lopussa 1961 Suomen Pankki solmi pankkien kanssa kassavarantosopimuksen rajoittaakseen kaikkien rahalaitosten luotonantoa. Sen mukaan rahalaitokset sitoutuivat tallettamaan osan toukokuun 1961 - huhtikuun 1962 aikana tapahtuneesta talletusten kasvusta Suomen Pankkiin.⁷⁷

Huhtikuun lopussa 1962 Suomen Pankki poisti lisäkorottoman rediskonttausoikeuden rahalaitosten keskuspankkivelan edelleen rajoittamiseksi. Tämä merkitsi lisäkoron nousua 3/4 prosenttiyksiköllä. Rahalaitosten oli nyt maksettava varsinaisen koron lisäksi päivittäisestä kokonaisvelastaan lisäkorkoa 2.5 % vuodessa laskettuna määrästä, joka oli yhtä suuri osa rahalaitoksen kokonaisvelasta kuin tämä velka oli rahalaitoksen omien varojen määrästä. Lisäkorkoa veloitettiin kuitenkin enintään 4 % koko velasta ja siihen lisäkorko lineaarisesti nousi, kun kokonaisvelka oli 1.6 kertaa omien pääomien suuruinen.⁷⁸ Lisäkorkoasteikko on esitetty graafisesti kuviossa 8. Huhtikuussa 1962 myös kassavarantosopimusta jatkettiin vuodeksi eteenpäin. Marraskuussa 1962 Suomen Pankki palautti kuitenkin kaikki kassavarantotalletukset heikentyneen ottolainauskehityksen takia.⁷⁹

Huhtikuun 28. päivästä 1962 lukien em. rediskonttausehtoja lievennettiin siten, että lisäkorkoa määrättäessä rahalaitos sai vähentää kokonaisvelastaan Suomen Pankille varat, jotka se oli tallettanut erityiselle kassavarantotilille Suomen Pankkiin. Lisäkorosta vapautettiin kokonaan ne rahalaitokset, joilla oli velkaa Suomen Pankille enintään 10 päivän aikana kalenterikuukaudessa.⁸⁰

⁷⁷Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1961, s. 4.

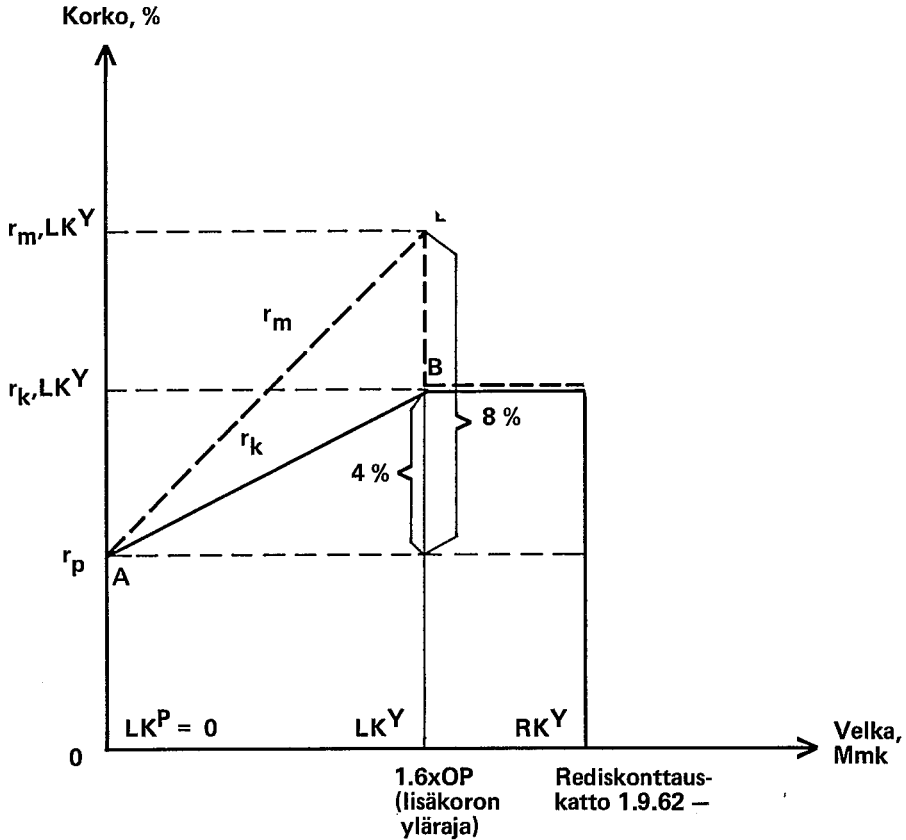
⁷⁸Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/29.3.1962. Vuotuisen keskimääräisen lisäkorkoprosentin kaava oli $2.5xK/Q$ ja marginaalisen lisäkorkoprosentin kaava $5.0xK/Q$, jossa K on kokonaisvelka ja Q on oma pääoma.

⁷⁹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1962, s. 4 - 5.

⁸⁰Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/27.4.1962.

Kuvio 8.

KESKUSPANKKIVELAN LISÄKORKOASTEIKKO
HUHTIKUUN ALUSTA 1962 HUHTIKUUN 23. PÄIVÄÄN 1963



- ABC = Keskuspankkivelan keskikorkoasteikko (r_k)
 ADBC = Keskuspankkivelan marginaalikorkoasteikko (r_m)
 LK^Y = Keskuspankkivelan määrä, jolla lisäkorko nousee ylärajalleen
 RK^Y = Keskuspankkivelan enimmäismäärä = rediskonttauskatto
 LK^P = Keskuspankkivelan peruskorkoinen kiintiö
 OP = Pankin oma pääoma

Valtion vuoden 1959 kassaobligaatiolainan eräännyttyä 15.5.1962 valtio laski liikkeeseen 28.6.1962 uuden 30 milj. markan kassaobligaatiolainan, jonka rahalaitokset merkitsivät. Suomen Pankki ilmoitti ostavansa edelleen kassaobligaatioita rediskonttaavilta rahalaitoksilta rediskonttauskorolla ja yhteensä enintään 120 päivän ajaksi vuotta kohti.⁸¹ Rahalaitosten kesken uusi kassaobligaatiolaina jakautui seuraavasti.

LIIKEPANKKIEN OBLIGAATIOKAUPPAKIINTIÖT 28.6.1962 ALKAEN

	milj. mk	%-osuus
HOP	1.5	5.0
KOP	4.2	14.0
PYP	4.3	14.3
OKO	8.0	26.7
SKOP	12.0	40.0
<hr/>		
YHTEENSÄ	30.0	100.0

Syyskuun alusta 1962 Suomen Pankki asetti rediskonttauksille ylärajan liiallisen luotonannon rajoittamiseksi. Rediskontattujen vekselien määrä sai kulloinkin olla enintään 240 % asianomaisen rahalaitoksen edellisen kalenterikuukauden lopun omista varoista. Näin laskettua rediskonttausten enimmäismäärää tarkistettiin kuitenkin kuukausittain siten,

- 1 että sitä lisättiin summalla, joka oli puolet asianomaisen rahalaitoksen yleisöltä vastaanottamien varsinaisten talletusten määrässä edellisenä kalenterikuukautena tapahtuneesta vähennyksestä, tai vastaavasti vähennettiin summalla, joka oli puolet edellä tarkoitettujen talletusten lisäyksestä, sekä
- 2 että sitä lisättiin samalla summalla, jolla asianomaisen rahalaitoksen ulkomaisilta rahalaitoksilta ottamat ulkomaan rahan määräiset talletukset vähenivät edellisenä kalenterikuukautena, tai vastaavasti vähennettiin samalla summalla, jolla tarkoitettut talletukset lisääntyivät.⁸²

⁸¹Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/21.6.1962.

⁸²Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/31.8.1962.

Kaavan muodossa esitettynä rediskonttauskatto oli seuraava:

Rediskonttaus-	=	2.4 x pankin oma pääoma
katto	plus	0.5 x yleisötalletusten vähennys tai
	miinus	0.5 x yleisötalletusten lisäys,
	plus	1.0 x ulkomaisten talletusten vähennys tai
	miinus	1.0 x ulkomaisten talletusten lisäys

3.3.3 Kiintiöjärjestelmän uudistus 1963 ja keskuspankkiluoton ehdot huhtikuusta 1963 huhtikuuhun 1965

Vuoden 1963 alkupuolella oli saavutettu suurin piirtein ne tavoitteet, joihin rediskonttausten rajoittamisella oli pyritty. Tämän perusteella Suomen Pankki päätti muuttaa rediskonttausehtoja huhtikuun 24. päivästä lukien siten, että rahalaitoksille annettiin tietty lisäkorosta vapaa rediskonttausoikeus ja että lisäkorokasteikon jyrkkyyttä vähennettiin. Myös rediskonttauskattoa alennettiin, sillä Suomen Pankki piti sitä liian korkeana.⁸³ Samalla siirryttiin omiin pääomiin suhteutetuista rediskonttauskiintiöistä markkamäärinä määriteltäviin rediskonttauskiintiöihin. Huhtikuusta 1963 huhtikuuhun 1966 sovelletun lisäkorokasteikon yleinen muoto on esitetty kuviossa 9.

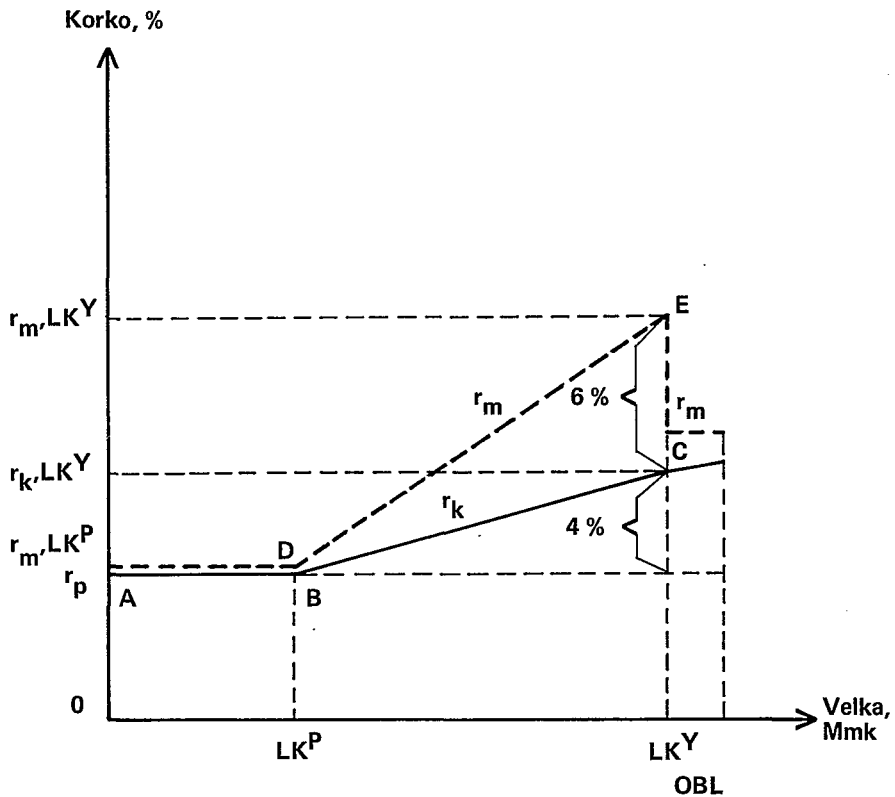
Uudessa kiintiöjärjestelmässä Suomen Pankki siirtyi omien pääomien perusteella määräytyvistä kiintiöistä rediskonttausoikeuden markkamääräiseen määrittelyyn. Pankkikohtaisia enimmäismääriä määrättäessä kiinnitettiin huomiota lähinnä kunkin rahalaitoksen sitoumusten suuruuteen. Suhteellisesti suurimmat rediskonttausmäärät sallittiin niille rahalaitoksille, jotka toimivat keskusrahallaitoksina. Näin tasoitettiin jonkin verran aikaisempaa omiin pääomiin perustuvaa rediskonttausoikeuden suhteellista jakautumaa keskusrahallaitosten hyväksi. Uusien ohjeiden mukaan kaikkien rahallaitosten rediskonttauksien yhteismäärä sai olla enintään 545 milj. markkaa.⁸⁴

⁸³Suomen Pankki lähti siitä, että maksutaseen kehityksen kannalta ei voitu sallia sellaista luotonannon yleistä laajentamista, joka johtaisi rediskonttausten pysyvään lisäämiseen. Rahallaitosten tuli rajoittaa antolainauksensa kasvu ottolainauksen sallimiin puitteisiin (Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1963, s. 4).

⁸⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/23.4.1963.

Kuvio 9.

KESKUSPANKKIVELAN LISÄKORKOASTEIKKO
HUHTIKUUN 24. PÄIVÄSTÄ 1963 HUHTIKUUN LOPPUUN 1966



- ABC = Keskuspankkivelan keskiporkkoasteikko (r_k)
- ABDE = Keskuspankkivelan marginaalikorkoasteikko (r_m)
- LK^P = Peruskorkoinen rediskonttauskiintiö
- LK^Y = Rediskonttausten enimmäismäärä
- OBL = Ylimääräisiin obligaatiokaappoihin perustuva keskuspankkivelka (korolla $r_p + 5$)

Eri rahalaitosten osalta rediskontattujen vekselien määrärajat ja osuudet olivat seuraavat:

LIIKEPANKKIEN REDISKONTTAUSKIINTIÖT 24.4.1963 ALKAEN

Pankki	Lisäkoroton määrä, milj. mk	Enimmäismäärä, milj. mk	Enimmäismäärien %-jakautuma	Muutos aikaisemmasta jakautumasta
KOP	60.0	180	33.0	-5.1
PYP	60.0	180	33.0	-4.4
HOP	13.3	40	7.4	+0.3
ÅAB	1.7	5	0.9	±0.0
SKOP	23.3	70	12.8	+7.8
OKO	23.3	70	12.8	+1.3
YHTEENSÄ	181.6	545	100.0	0.0

Rahalaitos, jonka kokonaisvelka Suomen Pankille oli enintään kolmannes rahalaitoksen rediskonttauksille edellä asetetusta enimmäismäärästä, oli vapaa lisäkoron maksamisesta. Jos rahalaitoksen päivittäinen kokonaisvelka oli tätä suurempi, sen oli maksettava varsinaisen koron lisäksi Suomen Pankille lisäkorkoa 0.5 % kuukaudessa määrästä, joka oli yhtä suuri osa rahalaitoksen kokonaisvelasta kuin yllä mainitun rajan ylittävä velan osa oli rahalaitoksen rediskonttauksille asetetusta enimmäismäärästä.⁸⁵ Lisäkorkoa veloitettiin enintään 4 % vuodessa rahalaitoksen koko velasta.⁸⁶

3.3.4 Obligaatioiden termiinkaupat syyskuusta 1964 syyskuuhun 1965

Syyskuun lopusta 1964 Suomen Pankki otti käyttöön uuden obligatioiden termiinkauppajärjestelyn rahalaitosten keskuspankkiaseman kiristyttyä. Jos rahalaitoksella voimassa olleen rediskonttauskaton puitteissa ei ollut enää tarvittavaa rediskonttausvaraa edes kas-santarpeensa kausiluonteisille ja tilapäisille vaihteluille, Suomen

⁸⁵Vuotuisen keskimääräisen lisäkorkoprosentin kaava oli $6x(K/Q-1/3)$ ja marginaalisen lisäkorkoprosentin kaava $6x(2K/Q-1/3)$, jossa K on kokonaisvelka ja Q on rediskonttausten enimmäismäärä.

⁸⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/23.4.1963.

Pankki oli valmis eräin edellytyksin tukemaan sen maksuvalmiutta tilapäisin obligaatiokaupoin. Obligaatiot Suomen Pankki osti enintään kolmen päivän ajaksi ja niiden osto- ja takaisinmyyntikurssin ero vastasi 12 prosentin vuotuista korkoa niiltä päiviltä, jotka obligaatiot olivat Suomen Pankin omistuksessa.

Suomen Pankin valvontaan joutumatta rahalaitos sai tehdä kyseisiä obligaatiokauppoja vain kaksi kertaa. Kolmannella kerralla kaikki vähintään 1 milj. markan luotot oli hyväksyttävä Suomen Pankissa.⁸⁷ Syyskuussa 1965 tämä järjestely kumottiin.⁸⁸

Joulukuussa 1964 Suomen Pankki ilmoitti olevansa tarvittaessa valmis suorittamaan kunkin rediskonttaavan rahalaitoksen kanssa ylimääräisen obligaatiokaupan rahalaitosten maksuvalmiudessa joulun vaiheilla tapahtuvan suuren kausiluonteisen heikentymisen vuoksi. Obligaatiot Suomen Pankki osti 23.12.1964 ja rahalaitosten oli ostettava ne takaisin viimeistään 31.12.1964. Takaisinmyyntikurssi määrättiin siten, että kurssiero vastasi 11 prosentin vuotuista korkoa. Nämä kaupat tapahtuivat syyskuussa käyttöön otetun järjestelyn ulkopuolella.⁸⁹

Suomen valtion vuoden 1962 8 prosentin kassaobligaatiolaina erääntyi 28.6.1965. Samalla päättyi lainaan perustuva rediskonttaaville rahalaitoksille myönnetty mahdollisuus suorittaa obligaatioiden peruskorkoisia termiinikauppoja. Suomen Pankki oli kuitenkin valmis edelleen jatkamaan tämänkaltaisia termiinikauppoja ostamalla rahalaitoksilta muita obligaatioita.⁹⁰ Termiinikauppojen kurssiero pidettiin edelleen rediskonttauskoron suuruisena ja ostojen enimmäisaika yhteensä 120 päivänä vuodessa. Suomen Pankin omistuksessa olevien, kultakin rahalaitokselta ostettujen termiinobligatioiden yhteismäärä sai olla nimellisarvoltaan enintään seuraava:

⁸⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/26.9.1964.

⁸⁸Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/11.9.1965.

⁸⁹Suomen Pankin kiertokirje n:o 7/21.12.1964.

⁹⁰Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/29.5.1965.

LIIKEPANKKIEN OBLIGAATIOKAUPPAKIINTIÖT 28.6.1965 ALKAEN

	milj. mk	%-osuus
HOP	2	4.8
KOP	8	19.0
PYP	8	19.0
SKOP	14	33.4
OKO	10	23.8
YHTEENSÄ	42	100.0

3.3.5 Antolainauslimiitti ja lisäkorkoasteikko säästö- ja osuuspankkijärjestöissä helmikuusta 1964 lokakuuhun 1965

Vuoden 1964 alkupuolella käytyjen neuvottelujen tuloksena oli, että Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin rediskonttauksista ei peritty lisäkorkoa helmikuusta 1964 lähtien siinä tapauksessa, että sen ja säästöpankkien yhteenlaskettu antolainauksen kasvu pysyi vastaavasti yhteenlasketun ottolainauksen kasvun puitteissa (antolainauslimiitti).⁹¹ Kasvu laskettiin kummassakin tapauksessa kumulatiivisesti antolainauksen perustasosta, jona oli vuoden 1963 loppu. Jos antolainaus jonkin kuukauden lopussa ylitti antolainauslimitin eli ottolainauskasvun, Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin oli maksettava Suomen Pankille lisäkorkoa. Lisäkorko määräytyi siten, että se oli vuotta kohden yhtä monta prosenttia pankin kuukauden lopun kokonaisvelasta Suomen Pankille kuin antolainauslimitin ylitys oli prosenttia antolainauslimitistä, enintään kuitenkin 4 %. Lisäkorkoasteikko on esitetty kuviossa 10.

Vastaavaa järjestelyä sovellettiin Osuuskassojen Keskus Oy:n ja osuuspankkien lisäkoron laskemisessa.⁹² Helmikuun alusta 1965 Suomen Pankki muutti em. ohjeita siten, että antolainauslimiitti oli vain 80 % ottolainauksen kasvusta, jos velka Suomen Pankille oli suuri, ja 90 % ottolainauksen kasvusta, jos velka oli pieni.⁹³ Muutoksella

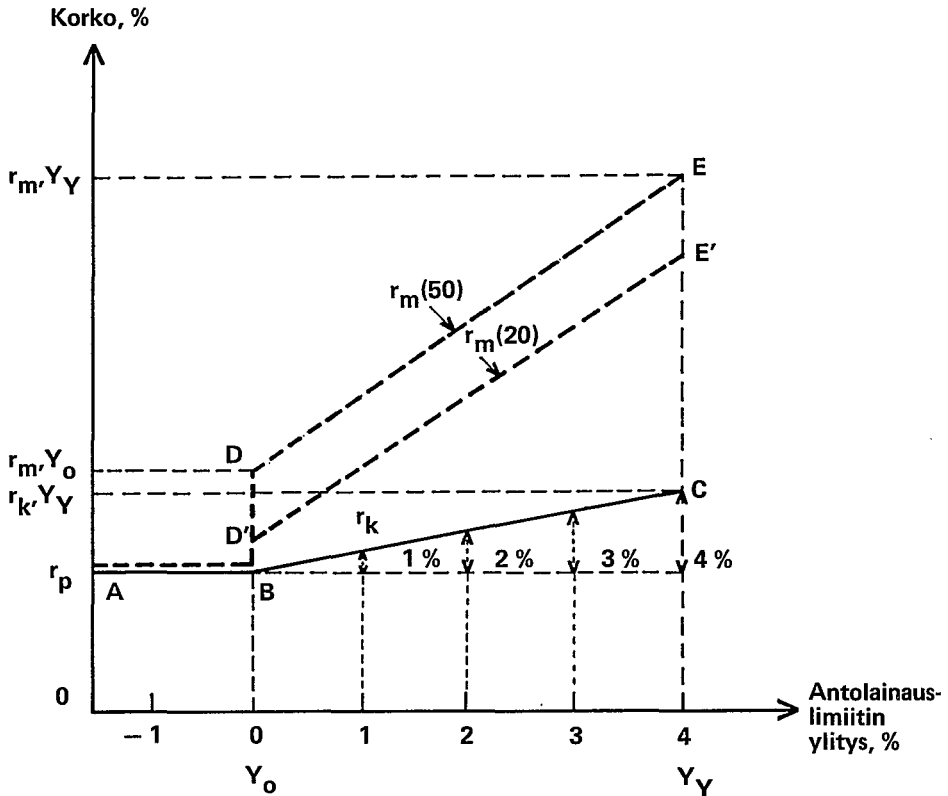
⁹¹Suomen Pankin kirje 8.2.1964.

⁹²Suomen Pankin kirje 8.2.1964.

⁹³Suomen Pankin kirje 13.2.1965.

Kuvio 10.

OSUUS- JA SÄÄSTÖPANKKIJÄRJESTÖN KESKUSPANKKIVELAN
LISÄKORKOASTEIKKO HELMIKUUSTA 1964 LOKAKUUHUN 1965



ABC = Keskuspankkivelan keskikorkoasteikko (r_k)

ABDE = Keskuspankkivelan marginaalikorkoasteikko (r_m) määrättyllä velkatasolla (50 ja 20)

Y = Antolainaukselle asetetun limiitin ylitys, %

r_p = Keskuspankkivelan peruskorko

$r_k^{Y_Y}$ = Keskuspankkivelan keskikorko, kun antolainauslimiitin ylitys on Y_Y

$r_m^{Y_0}$ = Antolainauslimiitin ylitykseen liittyvä alin keskuspankkivelan marginaalikorko, kun velka on 50

$r_m^{Y_Y}$ = Keskuspankkivelan marginaalikorko, kun antolainauslimiitin ylitys on Y_Y ja velka on 50

pyrittiin siihen, että em. rahalaitokset käyttäisivät osan ottolainauksensa kasvusta maksuvalmiutensa parantamiseen. Muiden rahalaitosten rediskonttauksissa noudatettiin entisiä määräyksiä. Edellä mainitut määräykset keskusrahallaitosten rediskonttauksista perittävistä lisäkorosta kumottiin marraskuun alusta 1965 lukien.

3.3.6 Antolainautavoitteet ja rediskonttausehdot huhtikuusta 1965 huhtikuuhun 1966

Valuuttatilanteen heikentymisen takia Suomen Pankin toimenpiteet vuoden 1965 aikana kohdistuivat ensisijaisesti maksutaseen parantamiseen. Huhtikuussa 1965 Suomen Pankki vaati niitä rahalaitoksia, joiden maksuvalmius oli siinä määrin heikentynyt, että voimassa olevat rediskonttauslimitit eivät niille riittäneet, rajoittamaan antolainautaan.⁹⁴ Näiden pankkien antolainaus sai lokakuun lopussa 1965 olla enintään 9 % suurempi kuin vuoden alussa. Samaa tavoitetta suositeltiin muillekin rahalaitoksille. Tavoitteen saavuttaville pankeille Suomen Pankki lupasi erityisen hyvityksen⁹⁵ rediskonttaus-koroista, mihin pankkivaltuusmiehet antoivat valtuudet 19.5.1965. Näiden valtuuksien perusteella johtokunta palautti huhti-lokakuulta 1965 maksetut lisäkorot tavoitteen saavuttaneille pankeille. Lisäksi johtokunta myönsi 1/2 prosentin alennuksen noudatetusta rediskonttausten peruskorosta ajaksi marraskuu 1965 - huhtikuu 1966 niille pankeille, joiden luotonanto oli kasvanut enintään 8 % tavoitekautena ja 1 prosentin alennuksen niille, joiden luotonanto oli kasvanut enintään 7 %.⁹⁶

Syyskuussa 1965 Suomen Pankki asetti kaikkia rahalaitoksia koskevan 6 kuukauden tavoitekauden ajaksi marraskuu 1965 - huhtikuu 1966, jolloin antolainauksen kasvu oli rajoitettava 3 prosenttiin. Kausi-

⁹⁴Kun pelkästään rediskonttausoikeutta koskevilla määräyksillä ei ollut kyetty pysäyttämään luotonantoa maksutaseen edellyttämiin puitteisiin, Suomen Pankin oli ryhdyttävä myös säätelämään pankkien luotonantoa, kunnes riittävä rahataloudellinen tasapaino oli saavutettu (Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1965, s. 4).

⁹⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/30.4.1965.

⁹⁶Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1965, s. 18.

liike huomioon otettuna tavoite asetettiin siten, että kunkin rahalaitoksen luotonannon määrä sai huhtikuun 1966 lopussa olla enintään 13 % suurempi kuin vuoden 1964 lopussa.⁹⁷ Tämän Suomen Pankki määräsi edellytykseksi sille, että rahalaitos voi marraskuun 1965 - huhtikuun 1966 aikana ylittää voimassa olevan huhtikuussa 1963 ilmoitetun rediskonttauslimitin. Nille rahalaitoksille, jotka pysyttävät luotonantonsa asetetuissa rajoissa, Suomen Pankki lupasi palauttaa marraskuun 1965 - huhtikuun 1966 ajalta perityt lisäkorot. Lisäksi, jos tavoitekauden luottokasvu jäi enintään 12 prosenttiin, Suomen Pankki lupasi 1 prosenttiyksikön alennuksen rediskonttausten peruskorosta⁹⁸ seuraavan 6 kuukauden ajaksi. Käytännössä tämä alennus myönnettiin tammi-lokakuulta 1966.⁹⁹

3.3.7 Vekselien rediskonttauskelpoisuuden rajoittaminen loppuvuodesta 1965

Marraskuun alusta 1965 Suomen Pankki rajoitti vekselien rediskonttauskelpoisuutta, koska rediskonttojen silloisella tasolla oli rediskontattaviksi tuotu vekseleitä, jotka eivät täyttäneet keskuspankiluotolle kohtuudella asetettavia vaatimuksia.¹⁰⁰ Uudet ehdot olivat:

- 1 Varsinaisen rediskonttausmateriaalin muodostivat sellaiset teollisten tai kaupallisten yritysten normaali- liassa liiketoiminnassa esiintyvät tunnusteet, jotka perustuivat vaihto-omaisuuden hankkimiseen. Tavaravekselien ohella myös finanssivekselit olivat hyväksyttävviä, mikäli ko. luotto oli annettu esim. raaka-ainehankintojen tai valmiiden tuotteiden varastojen rahoittamiseen. Rediskontattavina ei kuitenkaan pidetty vekseleitä, joilla rahoitettiin käyttöomaisuutta, esim. koneiden ostoja tai liikerakennuksia.

⁹⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 5/11.9.1965.

⁹⁸Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/11.9.1965.

⁹⁹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1966, s. 14.

¹⁰⁰Suomen Pankin kiertokirje n:o 7/16.9.1965.

- 2 Rediskontattaviksi ei hyväksytty seuraavanlaisia liike-
vekselleitä, joilla tapahtuva rahoitus oli pysytettävä
rahalaitoksen omien varojen ja ottolainauksen puitteissa:
- a) rakennusliikkeiden, kiinteistöyhtiöiden,
asunto-osakeyhtiöiden tms. vekselit, joilla
rahoitettiin talonrakennustoimintaa;
 - b) vähittäismyynnissä syntyneet yksityisten
henkilöiden tunnusteet, jotka edustivat
kulutusluottoa, ja
 - c) autoliikkeiden vekselit
- 3 Rediskonttauskelpoisia eivät myöskään olleet ns.
henkilöluoton myöntämisestä syntyneet taikka kuntien,
kuntainliittojen, ammatti- ja oppikoulujen kannatus-
yhdistysten eivätkä yleensä erilaisten yhdistysten,
liittojen ja säätiöiden vekselit.

Määräykset eivät koskeneet vientivekselleitä eivätkä sellaisia
metalliteollisuuden toimitusluottovekselleitä, joiden ostamiseen
Suomen Pankki oli erikseen sitoutunut.

Samalla rediskontatun vekselin vähimmäismääräksi vahvistettiin
10 000 markkaa ja vekselin jäljellä olevaksi vähimmäisajaksi
7 päivää.

3.3.8 Luotonannon rajoitukset ja rediskonttausehdot toukokuusta 1966 toukokuuhun 1967

Toukokuun alusta 1966 Suomen Pankki tiukensi huomattavasti redis-
konttausehtoja. Lisäkorkoasteikkoa jyrkennettiin, samalla kun
peruskorkoisten rediskonttauskiintiöiden yhteismäärä sopeutettiin
vallinneeseen velkatasoon kiintiöitä nostamalla.¹⁰¹ Toimenpiteellä

¹⁰¹Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/28.4.1966.

pankki pyrki jarruttamaan valuuttavarannon laskua ja rediskonttausten edelleenkasvua.

Kun rahalaitoksen rediskonttovelan kuukausikeskimäärä ylitti rediskonttauskiintiön, rahalaitoksen oli maksettava varsinaisen koron lisäksi koko velastaan lisäkorkoa $1 \frac{1}{3}$ % kuukaudessa laskettuna määrästä, joka oli yhtä suuri osa rahalaitoksen rediskonttovelasta kuin rediskonttauskiintiön ylittävä osa oli rediskonttauskiintiöstä.¹⁰² Lisäkorko nousi lineaarisesti ylärajalleen 4 %, kun kiintiön ylitys oli 25 %. Toukokuusta 1966 maaliskuuhun 1969 sovellettu lisäkorkosteikko on esitetty kuviossa 11.

Rahalaitoksille asetettiin antolainaustavoitteet ajaksi 1.5. - 31.10.1966 ja vahvistettiin seuraavat rediskonttauskiintiöt ja "valvontarajat". Valvontarajan ylitys merkitsi lisäehtoja pankin luotonannoille.

LIIKEPANKKIEN REDISKONTTAUSKIINTIÖT 1.5.1966 ALKAEN

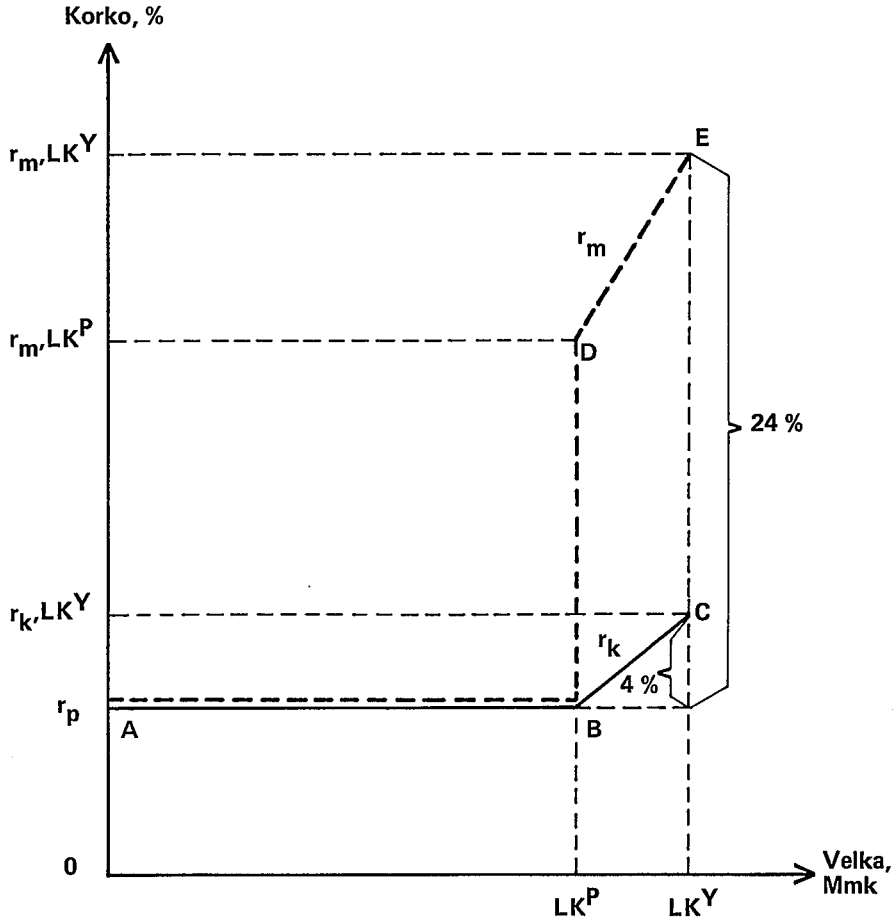
	Kiintiöt milj. mk	Valvontaraja milj. mk	Kiintiöiden %-jakautuma
KOP	230	287.5	33.0
PYP	230	287.5	33.0
HOP	50	62.5	7.4
ÅAB	6	7.5	0.9
SKOP	90	112.5	12.8
OKO	90	112.5	12.8
YHTEENSÄ	696	870.0	100.0

Suomen Pankki ei asettanut rajoituksia sellaisen rahalaitoksen luotonannolle, jolla ei ollut rediskonttauksia tai jonka rediskonttauksset pysyivät tavoitekauteina vähintään 25 % rediskonttauskiintiötä pienempinä. Muun rahalaitoksen oli rajoitettava luotonantonsa kasvua siten, että sen luotonanto tavoitekauden lopussa oli enintään 15 % suurempi kuin joulukuun 1964 lopussa.

¹⁰²Vuotuisen keskimääräisen lisäkorkoprosentin kaava oli $16x(K/Q-1)$ ja marginaalisen lisäkorkoprosentin kaava $16x(2K/Q-1)$, jossa K on kokonaisvelka ja Q on rediskonttauskiintiö.

Kuvio 11.

KESKUSPANKKIVELAN LISÄKORKOASTEIKKO
TOUKOKUUSTA 1966 MAALISKUUHUN 1969



- ABC = Keskuspankkivelan keskiporkoasteikko (r_k)
 ABDE = Keskuspankkivelan marginaalikorkoasteikko (r_m)
 LK^P = Peruskorkoinen luottokiintiö
 LK^Y = Keskuspankkivelan yläraja

Jos rahalaitoksen rediskonttaukset tavoitekauden aikana ylittivät rediskonttauskiintiön enemmän kuin 25 %, Suomen Pankki voi kuitenkin harkinnan mukaan asettaa myös muunlaisia yksityiskohtaisia vaatimuksia rahalaitoksen luotonannolle (rahoitussuunnitelma).

Lokakuun lopussa 1966 rahalaitoksille asetettiin uudeksi tavoitekaudeksi ajanjakso 1.1.1966 - 30.6.1967. Tänä aikana olivat toukokuun alusta 1966 vahvistetut rediskonttauskiintiöt sekä lisäkorkoasteikko edelleen voimassa. Uusien ohjeiden tavoitteena oli, että rahalaitokset rajoittivat rediskonttauksensa asetettujen kiintiöiden puitteisiin. Aikaisemmin tapahtuneet kiintiöiden ylitykset tuli saada loppumaan pääosaltaan tammikuuhun 1967 mennessä ja kokonaan kesäkuuhun 1967 mennessä.

Niiden rahalaitosten, jotka 31.10.1966 päättyneenä tavoitekautena olivat pysyttäneet rediskonttauksensa kiintiöiden puitteissa, Suomen Pankki edellytti myös uutena tavoitekautena mukauttavan luotonantonsa talletusten kehitykseen samoissa rediskonttausrajoissa pysyen.

Rahalaitosten, joiden rediskonttaukset lokakuussa 1966 ylittivät rediskonttauskiintiön enemmän kuin 25 %, oli Suomen Pankille esitettävän ohjelman mukaan supistettava luottokantaansa siten, että näiden rediskonttaukset tammikuussa 1967 olivat enintään 25 % kiintiötä suuremmat ja kesäkuussa 1967 enintään kiintiön määräiset. Uusien luottojen myöntäminen ja aikaisempien luottojen uusiminen sai tapahtua vain Suomen Pankin kullekin rahalaitokselle viikoittain vahvistaman ohjelman puitteissa.

Kesäkuun alussa 1967 lähettämässään kiertokirjeessä Suomen Pankki totesi, että rediskonttaukselle asetetut rajat saavutettiin ja että rediskonttausten kuukausikeskimäärä oli vuoden 1967 alkupuolella pysytellyt tavoitteeksi asetetun 800 milj. markan rajan alapuolella. Tämä ei kuitenkaan johtunut yksinomaan rahalaitosten omista toimenpiteistä, vaan siihen vaikutti osaltaan Suomen Pankin valtiolle myöntämä 300 milj. markan luotto.¹⁰³

¹⁰³Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/5.6.1967.

Vuoden 1967 alkupuolella kävi ilmeiseksi, että maksutasevajeen poistamiseksi tarvittavien talouden rakennemuutosten aikaansaaminen pelkästään raha- ja finanssipoliittisin keinoin olisi vielä vaatinut huomattavan pitkän ajan. Kun talouden kasvu oli pysähtynyt ja työttömyys lisääntyi uhkaavasti, laukaistiin tilanne alentamalla lokakuussa 1967 markan arvoa 24 prosentilla.¹⁰⁴

3.3.9 Kassavarantotalletukset ja keskuspankkiluoton ehdot helmikuusta 1967 elokuuhun 1969

Suomen Pankki oli myöntänyt valtiolle vuoden 1966 lopussa 300 milj. markan lainan avoimen kassakriisin välttämiseksi, mikä oli poikkeuksellinen ja kertakaikkinen toimenpide. Lainan ehtona oli, että vastaava määrä varoja sidotaan rahalaitosten talletuksina Suomen Pankkiin. Kassavarantotalletuksilla Suomen Pankki pyrki niiden haittavaikutusten poistamiseen, jotka aiheutuisivat tällaisesta keskuspankkirahan tarjonnan lisäämisestä.

Vapaaehtoinen kassavarantosopimus saatiin aikaan vielä joulukuussa 1966 ja sen mukaan rahalaitokset tallettivat osan ottolainauksen kasvusta helmikuun puolivälistä 1967 alkaen erityiselle kassavarantotilille Suomen Pankkiin. Talletusten enimmäismäärä oli 300 milj. markkaa tai enintään 3 % ottolainaukannasta. Tileille 15.12.1967 mennessä kertyneet varat Suomen Pankki palautti rahalaitoksille sitä mukaa kuin valtio lyhensi edellä mainittua lainaansa Suomen Pankille.

Kesäkuun alusta 1967 Suomen Pankki korotti Osuuskassojen Keskus Oy:n ja Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin kiintiöt 90 milj. markasta 120 milj. markkaan; muiden pankkien kiintiöt ja keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko pysyivät ennallaan.¹⁰⁵ Rediskonttauskiintiöiden yhteissumma nousi täten 756 milj. markkaan.

Kiintiöpäätös merkitsi OKO:n ja SKOP:n suhteellisen kiintiöosuuden pientä kasvamista. Pankkikohtaiset kiintiöt ja niiden suhteellinen

¹⁰⁴Suomen Pankin vuosikirja 1967, s. 11.

¹⁰⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 5/5.6.1967.

jakautuma olivat siten 1.6.1967 lähtien seuraavat:

LIIKEPANKKIEN REDISKONTTAUSKIINTIÖT 1.6.1967 ALKAEN

Pankki	Kiintiöt milj. mk	Enimmäis- määrät milj. mk	Kiintiöiden %-jakautuma	Muutos aikaisemmasta jakautumasta
HOP	50	62.5	6.6	-0.8
KOP	230	287.5	30.4	-2.6
OKO	120	150.0	15.9	+3.1
PYP	230	287.5	30.4	-2.6
SKOP	120	150.0	15.9	+3.1
ÅAB	6	7.5	0.8	-0.1
YHTEENSÄ	756	945.0	100.0	0.0

Kiintiön ylityksen osalta Suomen Pankki edellytti, että rahalaitosten rediskonttausvelka ei minään päivänä saanut ylittää kiintiötä enemmän kuin 25 %. Jos rahalaitosten rediskonttauskiintiö oli pääosaltaan käytössä, Suomen Pankki saattoi harkintansa mukaan vaatia rahalaitokselta määräaikaisen luotonanto- ja rahoitusuunitelman, joka tähtäsi kiintiössä pysymiseen. Suomen Pankki saattoi myös vaatia rahalaitoksen luotonannon ja muiden sijoitusten ohjelmointiin muutoksia.

Lisäkoron alaisen rediskonttausvelan laskentatapaa tarkistettiin samalla siten, että rediskonttausvelasta saatiin aikana 1.5. - 31.12.1967 vähentää puolet siitä määrästä, joka rahalaitoksella oli kassavarantosopimuksen mukaisesti talletettuna Suomen Pankkiin, mahdolliset ennakolta tehdyt talletukset mukaan luetuina. Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki sai tämän vähennyksen tehdä myös säästöpankkien ja Osuuskassojen Keskus Oy osuuskassojen kassavarantotalletuksista. Vähennysoikeutta jatkettiin vielä vuonna 1968.¹⁰⁶ Kesäkuussa 1968 Suomen Pankki päätti, että jäljellä olevat kassavarantotalletukset ovat nostettavissa jo syys-joulukuun aikana, jos ne käytetään asuntorakennustuotannon rahoittamiseen. Muutoin ne olivat nostettavissa vasta helmikuussa 1969.¹⁰⁷

¹⁰⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/2.1.1968.

¹⁰⁷Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1968, s. 7.

Edellä mainitut rediskonttausehtojen tarkistukset toteutettiin pitäen silmällä erityisesti sitä, että kassavarantosopimuksen mukainen talletusvelvollisuus oli käytännössä kohdistunut epätasaisesti eri rahalaitoksiin ja rahalaitosryhmiin niiden ottolainauksen kehityksessä ilmenneiden eroavuuksien johdosta.¹⁰⁸

Huhtikuun alusta 1968 lukien pankkien keskuspankkivelkaan luettiin myös rahalaitoksen Suomen Pankissa pitämän indeksitasauksien velkasaldo tai siitä vähennettiin tilin saatavasaldo.¹⁰⁹ Vekselien rediskonttauskelpoisuutta muutettiin marraskuun alusta 1968 lähtien siten, että rediskontattaviksi voitiin hyväksyä myös kuntien ja kuntainliittojen vekseleitä.¹¹⁰

Asuntorakentamisen elvyttämiseksi Suomen Pankki päätti maaliskuussa 1968 ottaa käyttöön erityisluottojärjestelyn asuntorakennustuotannon rahoittamiseen. Sen perusteella Suomen Pankki antoi rahalaitoksille enintään viiden vuoden ajaksi määräsuuruisen ylimääräisen obligaatikauppaoikeuden asuinrakennustuotannon rahoitusta varten. Luotto-tuki, jonka yhteismäärä oli aluksi 60 milj. markkaa, mutta jonka Suomen Pankki myöhemmin korotti 70.5 milj. markkaan, annettiin rahalaitoskohtaisesti. Säästöpankeille tuleva luotto annettiin keskitetysti Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin ja osuuskassoille tuleva luotto Osuuskassojen Keskus Oy:n välityksellä. Luotosta veloitettiin korkoa 7 % vuodessa.¹¹¹

Vuoden 1969 alkupuolella rediskonttauskiintiöiden käyttöaste aleni rahalaitosten maksuvalmiuden olennaisen paranemisen myötä. Koska

¹⁰⁸Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/5.6.1967.

¹⁰⁹Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/30.3.1968. Järjestely perustui indeksisidonnaisuuden purkamiseen siten, että Suomen Pankin johtokunta päätti 20.3.1968 pankkivaltuusmiesten suostumuksella rahoittaa korotta ja täysimääräisesti sen velan, joka rahalaitoksille syntyi indeksiehtoisiin talletuksiin vielä maksettavien indeksihyvityksien vuoksi. Ehtona oli, että vakauttamissopimus saadaan aikaan ja että rahalaitokset alentavat ns. välillisen indeksilisän 1 prosenttiyksiköksi (Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1968).

¹¹⁰Suomen Pankin kiertokirje n:o 9/31.10.1968.

¹¹¹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1968, s. 7.

samansuuntaisen kehityksen oletettiin jatkuvan, kävivät ne Suomen Pankin antamat ohjeet tarpeettomiksi, jotka koskivat rahalaitosten mahdollisuutta ylittää rediskonttauskiintiönsä. Tämän vuoksi pankki kumosi huhtikuun 1969 alusta lisäkoron veloitususta koskeneet määräykset.¹¹²

3.3.10 Anto- ja ottolainauksen suhde ja rediskonttausehdot syyskuusta joulukuuhun 1969

Syksyllä 1969 oli todettavissa, että rahalaitokset eivät olleet toivotulla tavalla onnistuneet ehkäisemään maksuvalmiutensa heikkenemistä ja että niiden luotonannon kasvu oli aikaisemmin annettujen luottolupausten vuoksi muodostumassa suuremmaksi kuin suhdannepolitiikan kannalta olisi ollut suotavaa. Suomen Pankki ryhtyi tällöin neuvotteluihin rahalaitosten kanssa luotonannon kasvun rajoittamista koskevan sopimuksen aikaansaamiseksi. Neuvottelujen tuloksena oli, että Suomen Pankki, liikepankit, Osuuskassojen Keskus Oy, Suomen Säästöpankkiliitto, Osuuskassojen Keskusliitto ja Postisäästöpankki tekivät syyskuun 24. päivänä sopimuksen luotonantopolitiikan suuntaviivoista vuosiksi 1969 - 1970.¹¹³ Sopimuksen mukaan kukin rahalaitos rajoittaa antolainauksensa kasvun siten, että se kulloinkin viimeksi kuluneiden 12 kuukauden aikana on enintään 90 % samanaikaisesta ottolainauksen kasvusta. Ne rahalaitokset, joiden antolainaus jo oli kasvanut tätä enemmän, pyrkivät saavuttamaan mainitun enimmäisrajan viimeistään maaliskuun loppuun 1970 mennessä.¹¹⁴

Tehostaakseen suhdannenousun jarruttamista Suomen Pankki päätti samana päivänä kuin sopimus antolainaussuhteesta allekirjoitettiin

¹¹²Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/3.4.1969.

¹¹³Suomen Pankin vuosikirja 1969, s. 13.

¹¹⁴Maaliskuussa 1970 Suomen Pankki ilmoitti rahalaitoksille, että se ei enää pitänyt antolainaussopimuksen jatkamista aiheellisena, etenkin kun kaikki pankit eivät kykenisi määräaikaan mennessä saavuttamaan asetettua tavoitetta. Lisäksi vuoden 1969 lopulla sovittu suhdannetalletus- ja investointirahastomenettely oli vaikuttanut erityisesti liikepankkien maksuvalmiuteen ja muuttanut luotonantosopimuksen pohjaa (Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1970, s. 4).

ottaa uudelleen käyttöön rediskonttauksiin sovellettavan lisäkorkoasteikon ja lisäksi alentaa rahalaitosten rediskonttauskiintiöitä siten, että ne ovat loka-joulukuun 1969 aikana 85 % ja tammi-maaliskuun 1970 aikana 75 % voimassa olevista peruskorkkoisista kiintiöistä, joiden yhteismäärä oli 756 milj. markkaa. Ålands Aktiebankin rediskonttauskiintiö pysytettiin kuitenkin toistaiseksi ennallaan (6 milj. mk).

Lisäkorkoa rediskonttauksista alettiin periä silloin, kun rahalaitoksen rediskonttausten kuukausikeskimäärä ylitti edellä asetetun rediskonttauskiintiön. Lisäkorkoa veloitettiin tasaisesti nousevan asteikon mukaan enintään 4 % koko velasta; siihen lisäkorko nousi, kun kiintiön ylitys oli 25 %.¹¹⁵ Jos rediskonttaavan rahalaitoksen rahoitustarve ylitti kiintiön enemmän kuin 25 %, Suomen Pankki voi, milloin se katsoi erityisiä syitä olevan olemassa, harkintansa mukaan tehdä rahalaitoksen kanssa obligaatioiden ylimääräisiä terminikauppoja ehdoin, jotka pankki määräsi.¹¹⁶ Lisäkorkoasteikko on esitetty kuviossa 12.

Lokakuun alusta joulukuun loppuun 1969 voimassa olleiden rediskonttauskiintiöiden yhteissumma oli 643.5 milj. markkaa, ja se jakautui eri rahalaitosten kesken seuraavasti:

LIIKEPANKKIEN REDISKONTTAUSKIINTIÖT 1.10.1969 ALKAEN

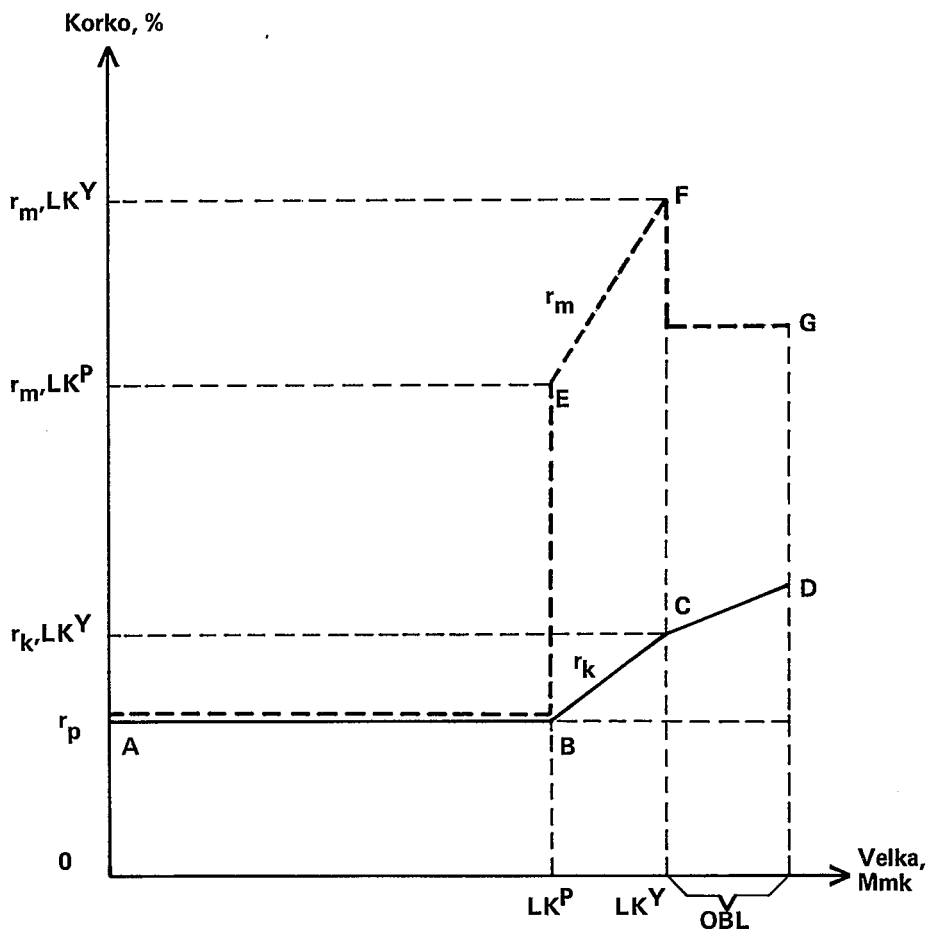
Pankki	Kiintiöt milj. mk	Kiintiöiden %-jakautuma	Muutos aikaisemmasta jakautumasta
KOP	195.5	30.4	-
PYP	195.5	30.4	-
HOP	42.5	6.6	-
ÅAB	6.0	1.0	+0.2
SKOP	102.0	15.8	-0.1
OKO	102.0	15.8	-0.1
YHTEENSÄ	643.5	100.0	0.0

¹¹⁵Keskimääräisen lisäkorkoprosentin kaava oli $16x(K/Q-1)$ ja marginaalisen lisäkorkoprosentin kaava $16x(2K/Q-1)$, jossa K on kokonaisvelka ja Q on rediskonttauskiintiö.

¹¹⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 3/24.9.1969.

Kuvio 12.

KESKUSPANKKIVELAN LISÄKORKOASTEIKKO
LOKAKUUSTA 1969 JOULUKUUHUN 1969



- ABCD = Keskuspankkivelan keskiporkoasteikko (r_k)
 ABEFG = Keskuspankkivelan marginaalikorkoasteikko (r_m)
 LK^P = Peruskorkoinen luottokiintiö
 LK^Y = Rediskonttausten yläraja
 OBL = Obligaatioiden ylimääräisiin termiinkaappoihin
 perustuva keskuspankkiluotto

Lokakuun alusta kiintiöiden markkamäärä pyrittiin automaattisesti sopeuttamaan kunkin pankin ulkomaisen nettovelan kehitykseen. Täten kunkin kuukauden 7. päivänä saman kuukauden rediskonttauskiintiötä korotettiin (alennettiin) ilmoitetusta kiintiöstä sillä markkamäärällä, jolla rahalaitoksen ulkomainen nettovelka oli pienentynyt (kasvanut) elokuun 1969 lopusta po. kalenterikuukautta edeltäneen kuukauden loppuun. Rahalaitosten rediskonttausvelka ei minään päivänä saanut ylittää edellä mainittujen periaatteiden mukaisesti laskettua kiintiötä enemmän kuin 25 %. Kiintiöiden kytkentä ulkomaiseen nettovelkaan kumottiin kuitenkin jo marraskuun 7. päivästä lukien. Tällöin palattiin edellä esitettyihin kiintiöihin.

3.3.11 Kokoomataulukko 1960-luvun kiintiöistä ja lisäkorkoasteikoista

1960-luvun alkupuolella (24.4.1963) siirryttiin omiin pääomiin suhteutetuista rediskonttauskiintiöistä markkamäärinä määriteltyihin kiintiöihin, jotta eri rahalaitosryhmien sitoumusten suuruus voitiin aikaisempaa paremmin ottaa huomioon kiintiöiden suuruutta vahvistettaessa. Tämän perusteella keskusrahallaitoksina toimivien pankkien osuutta kiintiöistä lisättiin kahdesti 1960-luvulla. Tämä ilmenee selvästi seuraavasta 1960-luvun kehitystä kuvaavasta asetelmasta.

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON KIINTIÖOSUDET JA NIIDEN MUUTOS 1960-LUVULLA

Pankki	Kiintiöosuus 1.1.1960, %	Kiintiöosuus 31.12.1969, %	Kiintiöosuuden muutos 60-luvulla, %-yksikköä
HOP	7.1	6.6	-0.5
KOP	38.1	30.4	-7.7
OKO	11.5	15.8	+4.3
PYP	37.4	30.4	-7.0
SKOP	5.0	15.8	+10.8
ÅAB	0.9	1.0	+0.1
YHTEENSÄ	100.0	100.0	±0

Taulukko 2

KESKUSPANKKILUOTON KIINTIÖT, REDISKONTTOKORKO SEKÄ LISÄKORKOASTEIKKO
 VUODEN 1960 ALUSTA VUODEN 1969 LOPPUUN

Lähtien	LK ^P	LK ^Y	r_k, LK^Y	r_m, LK^P	r_m, LK^Y	r_p
1960 tammikuu	0.3xOP	1.0xOP	$r_p+1.05$	$r_p+0.45$	$r_p+2.55$	6.75
1960 heinäkuu ¹	0.3xOP	1.5xOP	r_p+3	$r_p+0.45$	$r_p+6.75$	6.75
1960 marraskuu ¹	0.3xOP	1.9xOP	r_p+4	$r_p+0.45$	$r_p+8.75$	6.75
1961 helmikuu	0.3xOP	1.9xOP	r_p+4	$r_p+0.75$	$r_p+8.75$	6.75
1962 huhtikuu	0	1.6xOP	r_p+4	r_p+0	r_p+8	8.00
1962 toukokuu	0	1.6xOP	r_p+4	r_p+0	r_p+8	7.00
1962 syyskuu	0	2.4xOP	r_p+4	r_p+0	r_p+8	7.00
		$\pm 0.5\Delta T$				
		$\pm \Delta U$				
1963 huhtikuu	181.7 ²	3.0xLK ^P	r_p+4	$r_p+0.7$	r_p+10	7.00
1966 toukokuu	696.0	1.25xLK ^P	r_p+4	r_p+16	r_p+24	7.00
1967 kesäkuu	756.0	1.25xLK ^P	r_p+4	r_p+16	r_p+24	7.00
1969 huhtikuu	756.0	1.00xLK ^P	r_p+0	r_p+0	r_p+0	7.00
1969 lokakuu	643.5	1.25xLK ^P	r_p+4	r_p+16	r_p+24	7.00
		$\pm \Delta UV$				
1969 marras- joulukuu	643.5	1.25xLK ^P	r_p+4	r_p+16	r_p+24	7.00

OP = rahalaitoksen oma pääoma

ΔT = talletusten muutos (lisäys -, vähennys +)

ΔU = ulkomailta otettujen talletusten muutos (lisäys -, vähennys +)

ΔUV = ulkomaisen nettovelan muutos (lisäys -, vähennys +)

- 1) Asteikkoja sovellettiin silloin, kun rahalaitoksen keskuspankki-
 luotto ylitti omien varojen määrän. Jos se ei ylittänyt, niin
 silloin sovellettiin edelleen tammikuun 1960 asteikkoa.
- 2) Kiintiöt määriteltiin miljoonina markkoina tästä alkaen.

Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikon parametrit 1960-luvulta on esitetty taulukossa 2. Taulukkoon on aikajärjestyksessä merkitty peruskorkoisen keskuspankkiluoton määrä (LK^P), keskuspankkiluoton enimmäismäärä tai se määrä, jolla velan lisäkorko nousee ylärajalleen (LK^Y) sekä tätä vastaava keskikorko (r_k, LK^Y). Marginaalikorkoasteikolta on merkitty kiintiön ylityksestä aiheutuva alin korko (r_m, LK^P) sekä ylin korko (r_m, LK^Y). Viimeisessä sarakkeessa on esitetty keskuspankkiluoton peruskorko kunakin ajankohtana, jotta lisäkorkoja olisi mahdollista verrata peruskorkojen tasoon.

3.4 Keskuspankkiluoton ehdot 1970 - 1979

1970-luvun alussa keskuspankkiluoton myöntämisessä luovuttiin vekselien rediskonttauksesta ja siirryttiin pääasiassa vekselien diskonttaukseseen. Vuoden 1975 syyskuusta keskuspankkiluottoa alettiin myöntää myös Suomen Pankin päiväluottomarkkinoille tekemien sijoitusten puitteissa. 1970-luvun lopulla poistettiin vekselien diskonttaus ja siirryttiin yksinomaan shekkitililuoton käyttöön kiintiöiden alaisen keskuspankkiluoton myöntämisessä. Pankkikohtaisten luottokiintiöiden suhteita muutettiin paikallispankkien keskusrahailaitosten hyväksi vuosina 1970, 1974 sekä 1979. Valtiontalouden pankeissa aiheuttaman maksuvalmiusvaihtelun tasaamiseen sovellettiin 1970 - 1975 järjestelyä, jossa Postipankki teki vaihtelua vastaavia talletuksia liikepankkeihin Suomen Pankin asettamien rajojen puitteissa.

Lisäkorkoasteikko, joka vuonna 1970 oli korvattu obligaatioiden ylimääräisillä termiinikaupoilla ja näissä kaupoissa käytetyllä kurssierolla, otettiin uudelleen käyttöön vuoden 1971 alusta. Samalla siirryttiin lisäkoron määräytymisessä portaittain nousevaan ja koko velasta perittävään lisäkorkoon. Vuonna 1976 tällaisesta asteikosta luovuttiin ja siirryttiin portaittain nousevaan marginaalisen lisäkoron asteikkoon. Vuonna 1980 keskuspankkiluottoon kytketystä lisäkorkoasteikosta luovuttiin ja siirryttiin päiväluottoihin sovellettuihin lisäkorkoportaisiin.

Keskuspankkiluottojärjestelmän rinnalla käytettiin vuodesta 1975 päiväluottomarkkinoita, jotka olivat pankkien vaihtoehtoinen rahoit-

tuslähde ja sijoituskohde. Vuosina 1977 ja 1978 sovellettiin näiden lisäksi keskuspankkirahoituksen tavoitetasojärjestelmää, jolla pyrittiin varmistamaan keskuspankkirahoituksen supistuminen mm. tuontitalletusten purkamista vastaavasti. Tavoitetasojärjestelmien puitteissa pankeilla oli mahdollisuus saada osa keskuspankkivelan lisäkoroista takaisin ja siten parantaa kannattavuuttaan.¹¹⁷ Vuonna 1979 otettiin käyttöön kassavarantosopimukseen perustuvat kassa-varantotalletukset, kun pankkien velka Suomen Pankille voimakkaasti supistui.

3.4.1 Keskuspankkiluoton myöntämistekniikan uudistus 1970

Vuoden 1970 alusta Suomen Pankki uudisti keskuspankkiluoton myöntämistekniikan. Vekselien rediskonttaus, jota aikaisemmin oli käytetty tärkeimpänä keskuspankkiluoton myöntämismenetelmänä, oli osoittautunut niin Suomen Pankin kuin rahalaitosten kannalta teknisesti hankalaksi ja paljon työtä vaativaksi. Muiden luotto-muotojen käyttöönoton teki lisäksi helpommaksi vuoden 1968 lopussa toteutettu leimaverolain muutos, joka vapautti Suomen Pankin ja rahalaitosten väliset varainsiirrot kokonaan leimaverosta.¹¹⁸

Uusien ohjeiden mukaan keskuspankkiluottoon luettiin nyt

- diskontatut rahalaitoksen hyväksymät vekselit
- diskontatut rahalaitosten väliset vekselit
- diskontatut rahalaitoksen omat vekselit
- rediskontatut vekselit
- rahalaitoksen Suomen Pankissa pitämän shekkitilin velkasaldo
- rahalaitoksen Suomen Pankissa pitämän indeksitasauksitilin velkasaldo

¹¹⁷Rahapolitiikan taustaa ja perusteita 1970-luvulla tarkastellaan artikkelissa KOIVISTO (1978) ja rahapolitiikan mahdollisuuksia artikkeleissa KULLBERG (1981) ja KARJALAINEN (1983).

¹¹⁸Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1969, s. 5.

ja näiden yhteismäärästä vähennettiin

- rahalaitoksen Suomen Pankissa pitämän shekkitilin saatavasaldo
- puolet vuoden 1966 kassavarantosopimuksen mukaisista kassavarantotalletuksista

Suomen Pankki alkoi tästä lähtien diskontata rahalaitosten omia samoin kuin niiden toistensa maksettaviksi asettamia vekseleitä. Rediskonttaamista suositeltiin vain rahalaitosten lyhytaikaisen kassatarpeen rahoittamiseen. Rediskonttauskiintiön sijasta alettiin käyttää nimitystä luottokiintiö.¹¹⁹

3.4.2 Kiintiöt, kiintiörakenteen muutos ja lisäkorkoasteikko tammikuusta joulukuuhun 1970

Tammi-maaliskuuksi 1970 rahalaitoksille vahvistettiin uudet luottokiintiöt, joiden yhteismäärä oli 567.5 milj. markkaa eli 75 % siitä perustasosta, joka vallitsi syyskuun 1969 loppuun.¹²⁰ Kiintiöt olivat pankeittain seuraavat:

LIIKEPANKKIEN PERUSKORKOISET LUOTTOKIINTIÖT 1.1. - 31.3.1970

Pankki	Kiintiöt milj. markkaa	Kiintiöiden %-jakautuma
KOP	172.5	30.4
PYP	172.5	30.4
HOP	37.5	6.6
SKOP	90.0	15.8
OKO	90.0	15.8
ÅAB	5.0	1.0
YHTEENSÄ	567.5	100.0

Samalla määrättiin, että keskuspankkiluoton kuukausikeskimäärä ei saanut ylittää rahalaitoksen peruskorkoista luottokiintiötä. Tämän

¹¹⁹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1969, s. 5.

¹²⁰Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/31.12.1969.

johdosta syyskuussa 1969 annetut ohjeet lisäkoron veloituksesta kumottiin. Samoin pankkivaltuusmiehet olivat jo 12.12.1969 johtokunnan esityksestä kumonnet rediskonntausten lisäkorkoa koskeneet perimisvaltuudet.¹²¹ Lisäkorkoista keskuspankkiluottoa rahalaitosten oli kylläkin mahdollista saada edelleen, mutta vain poikkeuksellisista syistä ja Suomen Pankin harkinnan mukaan. Luotto myönnettiin pankeille obligaatioiden termiinikauppoina.

Ylimääräisiä obligaatioiden termiinikauppoja Suomen Pankki teki seuraavin ehdoin silloin, kun rahalaitoksen keskuspankkiluoton tarve ei pysynyt luottokiintiön puitteissa. Kukin kauppa tehtiin 7 kalenteripäivän ajaksi. Suomen Pankki osti obligaatiot kurssiin 99 1/2 % ja myi ne takaisin kurssiin 100 %. Suomen Pankki ilmoitti lisäksi, että se tulee kiinteästi seuraamaan tällaisten kauppohen suuruutta ja syitä ja että se saattaa tiukentaa kauppohen ehtoja sellaisen rahalaitoksen osalta, jonka luoton tarve jatkuvasti tai toistuvasti ylittää luottokiintiön.¹²² Obligaatioiden termiinikaupoissa sovellettu 1/2 prosentin kurssiero merkitsi vuodessa 26 prosentin nimelliskorkoa. Keskuspankkiluoton marginaalikorko nousi siten äkkijyrkästi rahoitustarpeen ylittäessä peruskorkoisen luottokiintiön. Tämän sekä obligaatiokauppoihin liitettyjen muiden ehtojen katsottiin tehokkaasti jarruttavan kiintiöiden ylityksiä.

Maaliskuussa 1970 Suomen Pankki vahvisti huhti-elokuun ajaksi uudet luottokiintiöt, joiden yhteisussumma oli 530.5 milj. markkaa eli 65 % siitä perustasosta, joka vallitsi syyskuun 1969 loppuun. Alennusta perusteltiin sillä, että suhdannenousun hillitseminen sekä vaihtotaseen odotettavissa oleva heikkeneminen vaativat edelleen jatkamaan rajoittavaa luottopolitiikkaa.¹²³

Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin ja Osuuskassojen Keskus Oy:n kiintiöitä tarkistettiin siten, että edellisen kiintiö korotettiin

¹²¹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1969. s. 17.

¹²²Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/31.12.1969.

¹²³Suomen Pankin vuosikirja 1970, s. 14.

120 milj. markasta 160 milj. markkaan ja jälkimmäisen 120 milj. markasta 140 milj. markkaan.¹²⁴ Tämä merkitsi SKOP:n ja OKO:n suhteellisen kiintiöosuuden lisäästä. Elokuussa luottokiintiöiden voimassaoloaikaa pidennettiin saman vuoden syyskuun loppuun.¹²⁵

LIIKEPANKKIEN PERUSKORKOISET LUOTTOKIINTIÖT 1.4.1970 - 30.9.1971

Pankki	Kiintiöt 1.4.- 30.9.1970, milj. mk	Kiintiöt 1.10.- 30.11.1970, milj. mk	Kiintiöt 1.12.1970- 30.9.1971, milj. mk	Kiintiöiden %-jakautuma	Muutos aikaisem- masta jakautu- masta
KOP	149.5	184.1	253.1	28.2	-2.2
PYP	149.5	184.1	253.1	28.2	-2.2
HOP	32.5	39.8	54.8	6.1	-0.5
SKOP	104.0	127.9	175.9	19.6	+3.8
OKO	91.0	111.6	153.5	17.1	+1.3
ÅAB	4.0	5.2	7.2	0.8	-0.2
YHTEENSÄ	530.5	652.8	897.6	100.0	0.0

Syyskuussa 1970 Suomen Pankki vahvisti loka-marraskuun ajaksi liikepankkien luottokiintiöiden yhteismääräksi 652.8 milj. markkaa. Tämä oli 80 % siitä perustasosta, joka vallitsi syyskuun 1969 loppuun.¹²⁶ Kiintiöiden nostolla pyrittiin estämään liikepankkien maksuvalmiusaseman liiallinen kiristyminen kausitekijöiden sekä suhdannevarausten keräämisen johdosta.

Lokakuussa 1970 Suomen Pankki kehotti niitä liikepankkeja, joiden keskuspankkiluoton tarve oli jo ylittänyt tai oli vaarassa ylittää vahvistetut luottokiintiöt, alentamaan asiakkaille myönnettyjä tavara- ja rahoitusvekselilimittejä vähintään 20 %. Liikepankkeja kehoitettiin niin ikään alentamaan osamaksurahoitusyhtiöille myöntämäänsä rahoituslimittejä vähintään 20 % sekä rajoittamaan konttori-verkostonsa luotonmyöntämisvaltuuksia.¹²⁷ Samalla Suomen Pankki salli

¹²⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 4/25.3.1970.

¹²⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 7/28.8.1970.

¹²⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 8/30.9.1970.

¹²⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 10/23.10.1970.

aloittaa erityisen luotonvarausprovision perimisen yritysluotoista. Kyseiset rajoitukset olivat voimassa elokuuhun 1972 saakka.

Joulukuun alusta 1970 liikepankkien luottokiintiöt vahvistettiin 897.6 milj. markaksi eli 10 % ns. perustasoa korkeammiksi. Korotus johtui siitä, että joulukuussa keskuspankkiluoton tarpeessa tapahtuu yleensä huomattava kausinousu etenkin setelistön lisääntymisen vuoksi. Kiintiöiden pankkikohtainen jakautuma pidettiin edelleen ennallaan.¹²⁸

Kuviossa 13 on esitetty 1970 sovellettu keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko, joka perustui yksinomaan obligaatioiden termiinkauppojen ehtoihin.¹²⁹

Marraskuussa 1970 johtokunta totesi pankkivaltuusmiehille lähettämässään kirjeessä,¹³⁰ että luottokiintiöt ylittävää rahalaitosten kassantarvetta oli vaikeata hoitaa pelkästään obligaatiokaupoin. Obligaatiokauppojen tarve oli muodostunut paljon odotettua suuremmaksi ja eräiden rahalaitosten osalta obligaatiosalkku oli käynyt tähän tarkoitukseen riittämättömäksi. Kun kaikki ennusteet viittasivat siihen, että rahalaitosten keskuspankkivelka kasvaisi vielä seuraavanakin vuonna, johtokunta katsoi, että sen tulisi edelleen saada valtuudet hoitaa rahalaitosten luottokiintiöiden mahdolliset ylitykset diskonttaus- tai rediskonttaustietä. Tämä edellytti lisäkoron käyttämistä sanktiona ja obligaatiokauppojen rajoittamista vain tiettyihin erityistapauksiin.

Pankkivaltuusmiehet päättivät marraskuun 24. päivänä 1970 muuttaa 12.12.1969 tekemäänsä korkopäätöstä siten, että Suomen Pankin johtokunnalla oli oikeus, riippuen rahalaitoksen velasta Suomen Pankille, harkintansa mukaan periä rahalaitokselta lisäkorkoa enintään 4 %.

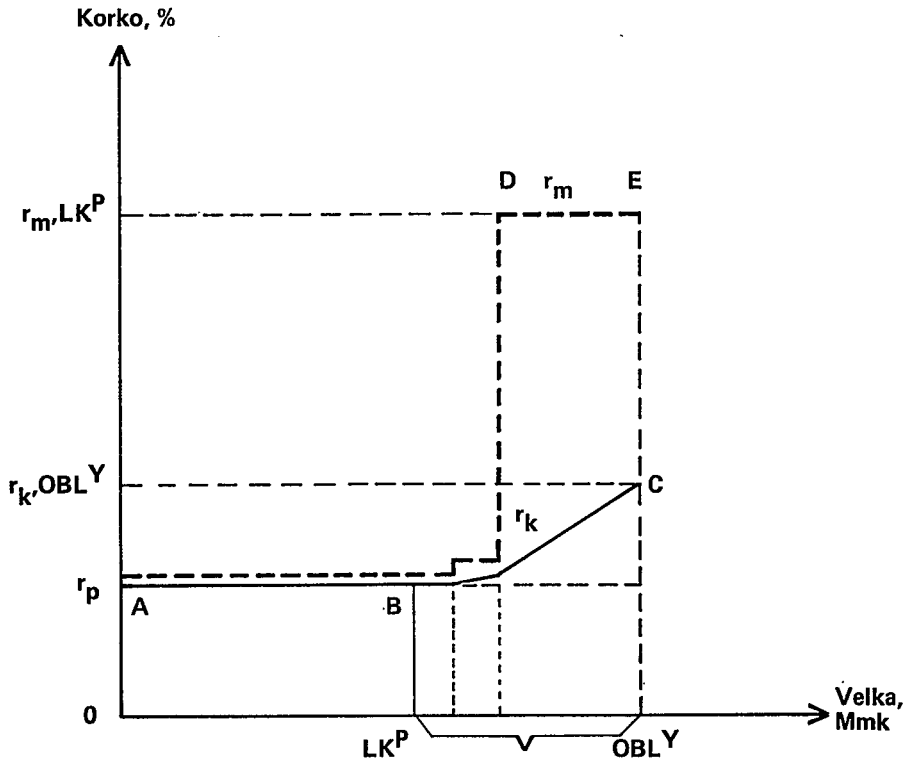
¹²⁸Suomen Pankin kiertokirje n:o 12/30.11.1970.

¹²⁹PUNTIILA (1972), s. 30.

¹³⁰Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1970, s. 17 - 18.

Kuvio 13.

KESKUSPANKKIVELAN LISÄKORKOASTEIKKO 1970



- ABC = Keskuspankkivelan keskiporkoasteikko (r_k)
 ABDE = Keskuspankkivelan marginaalikorkoasteikko (r_m)
 LK^P = Peruskorkoinen luottokiintiö
 OBL^Y = Obligaatioiden termiinkauppojen enimmäismäärä

3.4.3 Postipankin liikepankkeihin tekemien talletusten järjestelmä maaliskuusta 1970 joulukuuhun 1975

Tasatakseen niitä maksuvalmiusvaihteluita, joita valtiontalous oli pankeille kuukauden aikana aiheuttanut, Postipankki alkoi vuonna 1969 tehdä liikepankkeihin vaihtelua vastaavia talletuksia. Jotta näiden talletusten rahamarkkinoita keventävä vaikutus poistettaisiin, Suomen Pankki otti huomioon nämä talletukset vuoden 1970 kiintiöpolitiikassa. Kunkin rahalaitoksen luottokiintiötä Suomen Pankissa pienennettiin maaliskuun alusta 1970 lukien määrällä, joka vastasi Postipankin asianomaiseen rahalaitokseen tekemien talletusten kuukausikeskimäärää.¹³¹

Vuoden 1971 alusta heinäkuun loppuun 1973 Postipankin talletuksia liikepankeissa ei enää vähennetty pankkien kiintiöistä. Etenkin vuonna 1971 talletusten määrä kohosi suureksi kireän rahapolitiikan johdosta mutta aleni vähäiseksi jo vuonna 1972 rahamarkkinoiden kevennyttyä.

Elokuusta 1973 alkaen Suomen Pankki otti kiintiöpolitiikassaan uudelleen huomioon liikepankkien Postipankilta saamat talletukset. Nyt liikepankkien kiintiöistä vähennettiin kuitenkin vain se osa Postipankin talletusten kuukausikeskimäärästä, joka oli suurempi kuin noin 4 % silloisista kiintiöistä. Ilman kiintiön alennusta pankit saivat ottaa Postipankilta talletuksia seuraavat kuukausikeskimäärät:¹³²

Pankki	milj. markkaa	%-jakautuma
KOP	14.0	28.0
PYP	14.0	28.0
HOP	3.0	6.0
SKOP	10.0	20.0
OKO	8.5	17.0
ÅAB	0.5	1.0
YHTEENSÄ	50.0	100.0

¹³¹Suomen Pankin kiertokirjeet n:ot 2/9.2.1970, 4/25.3.1970, 8/30.9.1970 ja 12/30.11.1979.

¹³²Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/19.6.1973.

Syyskuun alusta 1973 edellä mainittujen talletusten määrä nostettiin nelinkertaiseksi 200 milj. markkaan, jonka suuruisena se pidettiin tammikuun loppuun 1974.¹³³

Helmikuun alusta 1974 PSP-talletusten kiintiö korotettiin kaksinkertaiseksi eli 400 milj. markkaan. Kiintiötä ei saanut enää ollenkaan ylittää. Pankkikohtaisesti talletuskiintiöt jakautuivat seuraavasti:¹³⁴

Pankki	milj. markkaa	%-jakautuma
KOP	113.0	28.3
PYP	113.0	28.3
HOP	24.5	6.1
SKOP	78.0	19.5
OKO	68.5	17.1
ÅAB	3.0	0.7
YHTEENSÄ	400.0	100.0

Vuoden 1976 alusta liikepankkien Postipankilta saamien talletusten järjestely lakkautettiin, kun Postipankille samasta ajankohdasta annettiin oikeus osallistua Suomen Pankin päiväluottomarkkinoille tallettajana.¹³⁵ Tällöin valtiontalouden pankeissa aiheuttamat maksuvalmiusvaihtelut siirtyivät kokonaan tasoitettaviksi päiväluottomarkkinoiden kautta.¹³⁶

¹³³Suomen Pankin kiertokirje n:o 10/27.8.1973.

¹³⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/22.1.1974.

¹³⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 12/19.12.1975.

¹³⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 11/19.12.1975.

3.4.4 Kiintiöt ja portaittainen lisäkorkoasteikko tammikuusta 1971 elokuuhun 1973

Vuoden 1971 alusta Suomen Pankki toteutti huomattavan muutoksen keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon soveltamisessa. Lisäkoron määräytymisessä siirryttiin portaittain nousevaan ja koko velasta perittävään lisäkorkoon, mikä nosti marginaalikoron kunkin velkapaan alarajalla äärettömäksi. Tämän ajateltiin hillitsevän voimakkaasti keskuspankkiluoton liiallista käyttöä. Uusi asteikko poikkesi huomattavasti 1950- ja 1960-luvulla sovelletuista asteikoista, joissa lisäkorko velan kasvaessa nousi lähes poikkeuksetta lineaarisesti.

Ensimmäinen uusi lisäkorkoasteikko tuli voimaan vuoden 1971 alusta. Liikepankkien peruskorkoiset luottokiintiöt päätettiin pysyttää tammikuun ajan samansuuruisina kuin miksi ne oli vahvistettu joulukuuksi 1970. Kiintiön ylityksestä perittävä lisäkorko määräytyi yksityiskohtaisesti seuraavasti:¹³⁷

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON LISÄKORKOASTEIKKO 1.1.1971 - 31.8.1973

Kiintiön ylitys kuukaudessa keskimäärin, % kiintiöstä	Lisäkorko koko velasta, % vuodessa
enintään 10 %	1
yli 10 % ja enintään 20 %	2.5
yli 20 % ja enintään 30 %	4
yli 30 % oblig. termiinkaupat	

Obligaatioiden termiinkauppenettely kytkettiin lisäkorkoisen keskuspankkiluoton jatkoksi. Kun liikepankki ylitti luottokiintiön-
sä enemmän kuin 30 %, Suomen Pankki voi harkintansa mukaan velvoittaa sen tekemään obligaatioiden viikoittaisia termiinkauppoja ehdolla, että Suomen Pankin ostokurssi oli 99 1/2 % ja takaisinmyyntikurssi 100 %. Vuotuiseksi termiinkaupan koroksi tuli tällöin 26 % yksinkertaisen koron mukaan ja noin 30 % korkoa korolle las-
kettuna.

¹³⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 13/22.12.1970.

Uusi lisäkorkoasteikko, jota sovellettiin vuoden 1971 alusta elokuun 1973 loppuun, on esitetty kuviossa 14.¹³⁸ Kun lisäkorko nousi melko jyrkin portain peruskiintiön ylityksestä lähtien ja kun se perittiin koko velasta, oli vastaava marginaalikorkoasteikko epäjatkuva. Kunkin ylitysportaan reunapisteessä marginaalikorko oli ääretön ja portaiden muissa pisteissä se oli vakio ja yhtä suuri kuin velan keskimääräinen korko. Tällaisen marginaalikorkoasteikon haittapuolena on se, että se ei anna päätöksenteolle parempaa pohjaa kuin se, että huomiota kiinnitetään pelkästään velan keskimääräiseen korkoon. Jotta velan rajakustannusta olisi voitu paremmin arvioida ja käyttää ekonometrisissa malleissa, on kyseiselle lisäkorko- ja marginaalikorkoasteikolle esitetty ainakin kaksi erilaista lineaarista yksinkertaistusta eli approksimaatiota.¹³⁹ Pankkien epätäydellisen keskuspankkivelkakontrollin huomioon ottamiseksi on lisäksi esitetty epävarmuuskorjattuja rajakorkoasteikkoja.¹⁴⁰

Liikepankin näkökulmasta kyseisen asteikon marginaalikorko voidaan rinnastaa kiintiön ylityksen korkokustannukseen kunkin ylitysportaan osalta. Kiintiön ylityksenä hankitun rahoituksen hinta on alimmillaan kunkin portaan yläreunassa kuten kuviossa 14 näkyy. Tällöin nämä kolme marginaalikorkopistettä olisivat pankkien optimikohtia lisäkorkoasteikolla.¹⁴¹ Lisäkorkoasteikolle voidaan laatia myös log-lineaarinen approksimaatio, jonka marginaalikorkoasteikko on sama kuin kunkin ylitysportaan keskikorkoasteikko.¹⁴²

¹³⁸Pankkilakon takia lisäkorkoa ei peritty huhti-elokuussa 1973.

¹³⁹KUKKONEN (1974), s. 36 ja OKSANEN (1977), s. 62.

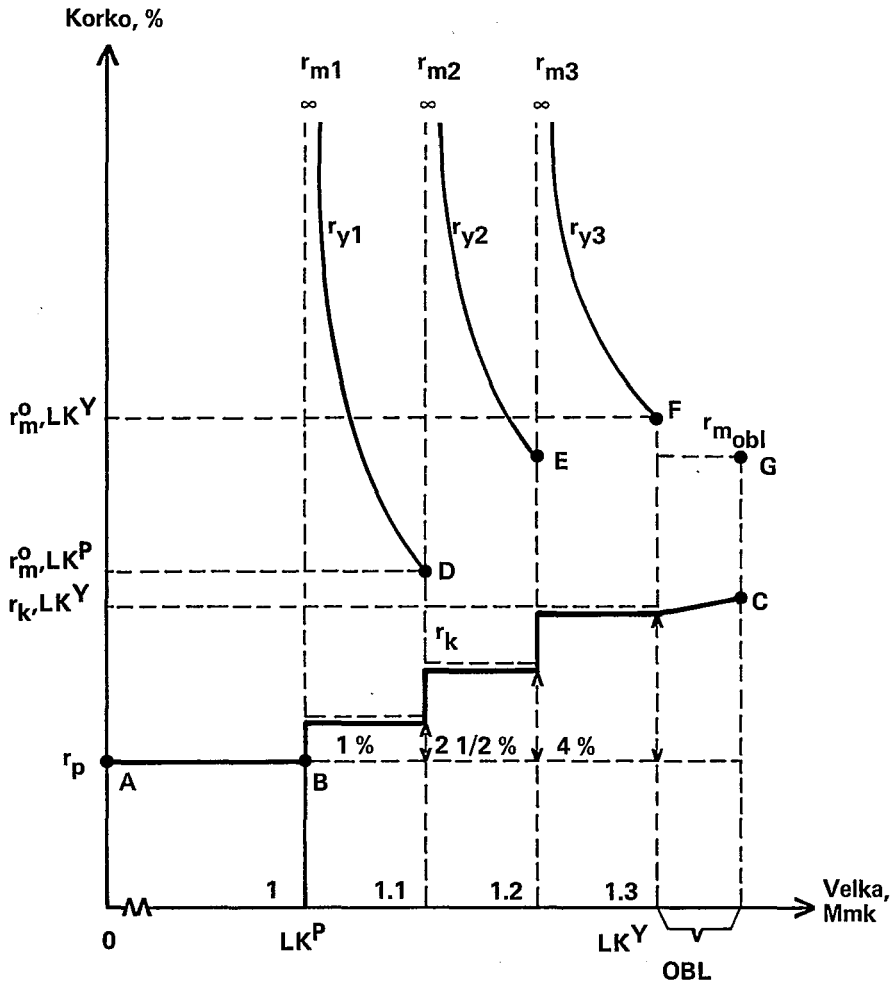
¹⁴⁰OKSANEN (1977), s. 41 - 45 ja TARKKA (1981), s. 10 - 14.

¹⁴¹SAARINEN (1973).

¹⁴²Jos velan marginaalikorkoasteikko on $MC = 0,01/y + 0,1025$, niin keskikorkoasteikko on $AC = \ln y^{0,01} + 0,1025 + B$, jossa $y =$ ylityksen määrä ensimmäisellä velkaportaalla; 0,01 on lisäkorko ja 0,1025 on keskimääräinen korko kyseessä olevalla velkaportaalla ja B on vakio.

Kuvio 14.

KESKUSPANKKIVELAN LISÄKORKOASTEIKKO
TAMMIKUUSTA 1971 ELOKUUHUN 1973



- ABC = Keskuspankkivelan keskimarkkoasteikko (r_k)
 ABDEFG = Keskuspankkivelan marginaalikorkoasteikko (r_m)
 LK^P = Peruskorkoinen luottokiintiö
 LK^Y = Keskuspankkivelan yläraja
 r_{m, LK^P}^o = Kiintiön ylitykseen liittyvä alin marginaalikorko
 r_{m, LK^Y}^o = Marginaalikorko, kun velan määrä on LK^Y
 r_{yi} = Kiintiön ylitysportaan i keskimääräinen korko
 OBL = Obligaatioiden ylimääräisiin termiinkaappoihin perustuva keskuspankkiluotto

Vuoden 1971 alusta keskuspankkiluottoon ei enää luettu rahalaitosten indeksitasaukseen saldoja eikä siitä vähennetty kassavarojen talletuksia kyseisten järjestelyjen purkaututtua.¹⁴³ Maaliskuun 1971 alusta keskuspankkiluoton käyttöä ja lisäkorkoa koskevissa ohjeissa siirryttiin kuukausikeskimäärään pohjautuvasta laskennasta päiväkohtaiseen laskentaan.¹⁴⁴ Muutos edellytti pankkien välisten päiväluotto-operaatioiden käyttöä niinä päivinä, jona maksuvalmiusrasitus oli korkea. Tämä antoi ilmeisesti erään sysäyksen pankkien välisten päiväluottomarkkinoiden kehittymiselle.

Liikepankkien luottokiintiöt pidettiin tammikuun 1971 tasolla aina syyskuun loppuun saakka.¹⁴⁵ Kiintiöiden pysyttäminen tällä tasolla merkitsi keskuspankkiluoton tarpeeseen nähden niiden lievää väljentämistä. Keventyminen sallittiin, koska rahapolitiikassa oltiin siirtymässä noususuhdanteen hillitsemisestä asteittain kokonaiskysyntää ja työllisyyttä tukeviin toimiin. Suuri vaihtotaseen vajaus sekä voimistunut hintapaine rajoittivat kuitenkin elvyttäviä rahapoliittisia toimia.¹⁴⁶

Lokakuun 1971 alusta luottokiintiöiden yhteismäärä korotettiin 1 224 milj. markkaan eli 50 % ns. perustasoa korkeammaksi. Lisäkorkoasteikko ja liikepankkien suhteelliset kiintiöosuudet pidettiin ennallaan.¹⁴⁷ Korotuksella pyrittiin tukemaan investointien rahoitusmahdollisuuksia sekä täydentämään suhdanne- ja investointitalletusten vapauttamisen elvyttäviä vaikutuksia. Vuonna 1972 kiintiöt olivatkin melko väljät keskuspankkiluoton käyttöön nähden.

Vuoden 1973 aikana toteutetuilla rahapoliittisilla toimenpiteillä pyrittiin asteittain kiristämään rahoitusmarkkinoita, niin että pankkien luotonkasvua hidastettaisiin ja suhdannetilanteen ylikuu-

¹⁴³Suomen Pankin kiertokirje n:o 13/22.12.1970.

¹⁴⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/25.2.1971.

¹⁴⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/29.1.1971.

¹⁴⁶Suomen Pankin vuosikirja 1971, s. 10.

¹⁴⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 16/21.9.1971.

menemistä hillittäisiin. Kesäkuussa 1973 Suomen Pankki ilmoitti, että liikepankkien luottokiintiöt pysyvät elokuun loppuun saakka edelleen 150 prosenttina perustasostaan (816 milj. markasta) ja alenevat syyskuun alusta 140 prosenttiin samasta tasosta. Lisäksi pankkeja kehoitettiin varautumaan siihen, että kiintiöitä edelleen alennetaan vuoden lopulla, mikäli taloudellisessa kehityksessä ei ilmene yllättäviä piirteitä.¹⁴⁸ Alennukset eivät tulleet koskaan voimaan, sillä kiintiöitä jouduttiin korottamaan keskuspankkivelan huomattavan kasvun takia.

Heinäkuun alusta 1973 liikepankit saivat oikeuden pitää Suomen Pankissa olevalla shekkitilillään velkaa enintään 10 % kulloises-takin luottokiintiöstä. Se korvasi liikepankkien oikeuden peruskor-koisiin obligaatiokauppoihin; tämä oikeus päättyi 27.6.1973 obli-gaatioiden erääntyessä. Elokuun alusta liikepankkien Postipankilta ottamille talletuksille asetettiin kiintiöt, joiden ylittävä talle-tusten osa vähennettiin keskuspankkiluottokiintiöistä.

Heinäkuusta 1973 Suomen Pankki ei enää rediskontannut liikepankkien vekseleitä. Koko keskuspankkiluotto perustui tästä lähtien diskon-tattuihin vekseleihin sekä shekkiluottoon.

3.4.5 Kiintiöt, kiintiörakenteen muutokset ja lisäkorkoasteikko syyskuusta 1973 huhtikuuhun 1976

Syyskuun alusta 1973 Suomen Pankki korotti liikepankkien luotto-kiintiöiden yhteismäärän 190 prosenttiin perustasosta eli 1550.4 milj. markkaan, jotta rahoitusmarkkinat eivät olisi valuuttavarannon supistumisen vuoksi kiristyneet tavoiteltua jyrkemmin.¹⁴⁹

Samalla niitä määriä, jotka liikepankit saivat ottaa Postipankilta talletuksina, ilman että keskuspankkiluottokiintiöitä vastaavasti alennettiin, korotettiin aikaisemmasta noin nelinkertaisiksi eli yhteensä 200 milj. markkaan.¹⁵⁰

¹⁴⁸Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/19.6.1973.

¹⁴⁹Suomen Pankin kiertokirje n:o 10/27.8.1973.

¹⁵⁰Suomen Pankin kiertokirje n:o 10/27.8.1973.

Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon porrastusta lisättiin kolmesta portaasta neljään portaaseen ja lisäkoron nousua tasoitettiin jonkin verran aikaisemmasta. Lisäkorko koko velasta nousi nyt prosenttiyksikön välein 4 prosentin ylärajalle, joka saavutettiin, kun kiintiön ylitys oli suurempi kuin 40 % mutta enintään 50 %.

Milloin liikepankki ylitti luottokiintiönsä enemmän kuin 50 %, Suomen Pankki saattoi harkintansa mukaan velvoittaa sen tekemään obligatioiden viikoittaisia termiinkauppoja ehdolla, että Suomen Pankin ostokurssi oli 99 1/2 % ja takaisinmyyntikurssi 100 %. Mainittu lisäkorkoasteikko, jota sovellettiin syyskuun alusta 1973 maaliskuun loppuun 1976, on esitetty oheisessa taulukossa sekä kuviossa 15.¹⁵¹

LIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON LISÄKORKOASTEIKKO
1.9.1973 - 31.3.1976

Kiintiön ylitys päivässä, % kiintiöstä	Lisäkorko koko velasta, % vuodessa
enintään 15 %	1
yli 15 % ja enintään 30 %	2
yli 30 % ja enintään 40 %	3
yli 40 % ja enintään 50 %	4
yli 50 % obligaatiokaupat	

Vastaavasti kuin aikaisemmin sovelletussa lisäkorkoasteikossa marginaalikorko oli ääretön kunkin ylitysportaan alareunassa ja keskimääräisen koron suuruinen muualla. Kiintiön ylityksen korkokustannus oli puolestaan alimmillaan kunkin ylitysportaan yläreunassa, joten nämä pisteet olivat optimipisteitä velan käyttäjän kannalta.¹⁵² Myös tästä lisäkorkoasteikosta on esitetty kaksi erilaista lineaarista approksimaatiota ja niihin perustuvaa marginaalikorkoasteikkoa, joissa marginaalikorko nousee tasaisesti.¹⁵³

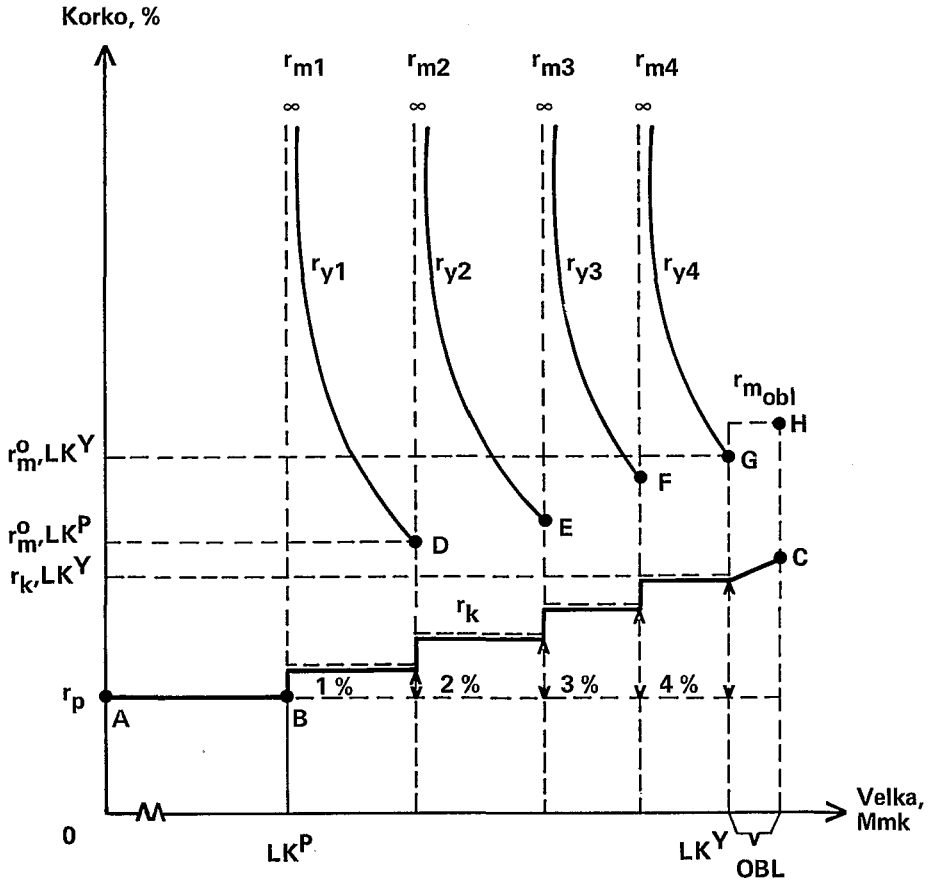
¹⁵¹Suomen Pankin kiertokirje n:o 10/27.8.1973.

¹⁵²SAARINEN (1973).

¹⁵³KUKKONEN (1972), s. 36 ja OKSANEN (1977), s. 63.

Kuvio 15.

KESKUSPANKKIVELAN LISÄKORKOASTEIKKO
 SYYSKUUSTA 1973 MAALISKUUHUN 1976



- ABC = Keskuspankkivelan keskikorkoasteikko (r_k)
 ABDEFGH = Keskuspankkivelan marginaalikorkoasteikko (r_m)
 LK^P = Peruskorkoinen luottokiintiö
 LK^Y = Keskuspankkivelan yläraja
 $r_{m,LKY}^o$ = Kiintiön ylitykseen liittyvä alin marginaalikorko
 $r_{m,LKY}^o$ = Marginaalikorko, kun velka on LK^Y
 r_{yi} = Kiintiön ylitysportaan i keskimääräinen korko
 OBL = Obligaatioiden ylimääräisiin termiinkauppoihin
 perustuva keskuspankkiluotto

Helmikuun 1974 alusta Suomen Pankki päätti korottaa liikepankkien luottokiintiötä runsaat 40 % rahoitusmarkkinoiden liiallisen kiristymisen välttämiseksi. Tämä merkitsi sitä, että liikepankkien keskuspankkiluottokiintiöt nostettiin silloisesta 190 prosentista 270 prosenttiin perustasostaan. Kiintiöiden yhteismäärä nousi siten 2 203,2 milj. markkaan. Samalla kiintiöiden ylitys rajoitettiin 50 prosenttiin, jonka yli menevä rahoitustarve oli kokonaan hoidettava obligaatioiden viikoittaisilla termiinkaupoilla. Lisäksi liikepankit oikeutettiin ottamaan Postipankilta vastaan talletuksia määrä, joka oli aikaisempaan verrattuna kaksinkertainen ja jota ei saanut ylittää.¹⁵⁴ Lokakuun 1971 alusta huhtikuun 1974 loppuun sovelletut pankkikohtaiset luottokiintiöt on esitetty oheisessa taulukossa.

LIIEKANKKIEN PERUSKORKOISET LUOTTOKIINTIÖT
1.10.1971 - 30.4.1974, MMK

Pankki	01.10.1971- 31.08.1973	01.09.1973- 31.01.1974	01.02.1974- 30.04.1974	Kiintiöiden %-jakautuma
KOP	345	437	621	28.2
PYP	345	437	621	28.2
KOP	75	95	135	6.1
SKOP	240	304	432	19.6
OKO	210	266	378	17.2
ÅAB	9	11.4	16.2	0.7
YHTEENSÄ	1 224	1 550.4	2 203.2	100.0

Toukokuun 1974 alusta luottokiintiöiden määrää korotettiin vajaat 10 %, jolloin kiintiöt nousivat 2 400 milj. markkaan.¹⁵⁵ Korotus oli mitoitettu hyvin niukaksi ja vain ne rahalaitokset, jotka harjoittivat erittäin pidättyvää luotonantopolitiikkaa, kykenivät välttymään lisäkorkojen maksamiselta. Samalla Suomen Pankki ilmoitti, että se oli päättänyt asteittain muuttaa liikepankkien kiintiöiden keskinäisiä suhteita suuntaan, jossa pankkien markkinaosuuksille oli annettu aikaisempaa suurempi paino.¹⁵⁶ Ensimmäinen kiintiöraken-

¹⁵⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/22.1.1974.

¹⁵⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 7/24.4.1974.

¹⁵⁶Suomen Pankin lehdistötiedote 24.4.1974.

teen muutos toteutettiin toukokuun kiintiökorotuksen yhteydessä. Pankkikohtaisesti kiintiöt jakautuivat 1.5.1974 lähtien seuraavasti:

LIIEKANKKIEN PERUSKORKKOISET LUOTTOKIINTIÖT 1.5. - 17.6.1974

Pankki	Kiintiöt milj. mk	Kiintiöiden %-jakautuma	Muutos aikaisemmasta jakautumasta
HOP	141.6	5.9	-0.1
KOP	667.2	27.8	-0.4
OKO	420.0	17.5	+0.2
SYP	645.6	26.9	-1.3
SKOP	508.8	21.2	+1.7
ÅAB	16.8	0.7	-0.1
YHTEENSÄ	2 400.0	100.0	0.0

Kesäkuun 18. päivästä 1974 lukien liikepankkien keskuspankkiluottokiintiöitä korotettiin noin 15 % 2 800 milj. markkaan. Kireän yleislinjan mukaisesti kiintiöiden korotus oli mitoitettu kansantalouden rahoitustarpeisiin nähden niin niukaksi, ettei se antanut edellytyksiä pankkien luottopolitiikan keventämiselle.

Samassa yhteydessä toteutettiin toinen liikepankkien kiintiöiden keskinäisten suhteiden tarkistus. Se oli samansuuntainen kuin toukokuussa 1974 toteutettu muutos, jossa pankkien markkinaosuuksille annettiin entistä suurempi paino. Pankkikohtaisesti kiintiöt jakautuivat 18.6.1974 lähtien seuraavasti:¹⁵⁷

¹⁵⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 8/17.6.1974.

LIIEKANKKIEN PERUSKORKKOISET KIINTIÖT 18.6.1974 - 30.6.1976, MMK

Pankki	Kiintiöt 18.6.1974- 30.09.1975	Kiintiöt 01.10.1975- 30.06.1976	Kiintiöiden %-jakautuma	Muutos aikaisemmasta jakautumasta
HOP	162.4	145	5.8	-0.1
KOP	767.2	685	27.4	-0.4
OKO	498.4	445	17.8	+0.3
SYP	716.8	640	25.6	-1.3
SKOP	638.4	570	22.8	+1.6
ÄAB	16.8	15	0.6	-0.1
YHTEENSÄ	2 800.0	2 500	100.0	0.0

Maksutaseen jyrkän heikkenemisen vuoksi rahapolitiikan painopistettä siirrettiin vuonna 1975 selvemmin kotimaista kysyntää rajoitettavaksi.¹⁵⁸ Maaliskuun 1975 alusta Suomen Pankki päätti tiukentaa kiintiöiden ylitystä koskevia keskuspankkiluoton ehtoja. Kiintiöiden ylitysoikeus rajoitettiin edelleen 50 prosenttiin, mutta mahdollisuus tyydyttää tämän ylittävä rahoituksen tarve automaattisin obligaatiokaupoin kumottiin. Obligaatioiden termiinkaupoilla tapahtuva lisärahoitus oli kyseisestä ajankohdasta lähtien riippuvainen Suomen Pankin kanssa käydyistä neuvotteluista ja niissä asetetuista ao. pankin maksuvalmiuden hoitoa koskevista ehdoista.¹⁵⁹

Syyskuun 1975 alusta Suomen Pankki avasi päivämarkkinat, joihin keskuspankkiluottoon oikeutetut liikepankit saivat oikeuden osallistua.¹⁶⁰ Päivämarkkinoiden kehitystä ja säätelyä tarkastellaan erikseen tämän selvityksen osassa II sivuilla 131 - 237.

Lokakuun 1975 alusta Suomen Pankki alensi keskuspankkiluottoon oikeutettujen liikepankkien luottokiintiöiden yhteismäärää runsaat 10 % 2 500 milj. markkaan. Pankkikohtainen kiintiörakenne ja keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko pidettiin ennallaan.¹⁶¹ Alennuksella pyrittiin jarruttamaan vaihtotaseen vajeen edelleen syvenemistä.

¹⁵⁸Suomen Pankin vuosikirja 1975, s. 16.

¹⁵⁹Suomen Pankin kiertokirje n:o 3/7.3.1975.

¹⁶⁰Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/27.8.1975.

¹⁶¹Suomen Pankin kiertokirje n:o 7/25.9.1975.

Vuoden 1976 alusta lopetettiin liikepankkien Postipankilta saamien talletusten järjestely ja samalla Postipankille annettiin oikeus osallistua päivämarkkinoihin tallettajana.

3.4.6 Kiintiöt ja uudistettu lisäkorkoasteikko toukokuusta 1976 kesäkuuhun 1979

Huhtikuun 1976 alusta keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon rakennetta muutettiin. Tämä johtui siitä, että alun perin kiintiöpolitiikkaa silmällä pitäen laadittu korkoasteikko oli melko harvavälinen, mikä aiheutti tarpeettoman suurta heilahtelua edellisenä vuonna avattujen päivämarkkinoiden korossa ja luottomäärissä. Uudessa asteikossa keskimääräinen korko asetettiin lähes tasaisesti nousevaksi ja kiintiön ylityskorko, joka samalla oli marginaalinen lisäkorko, portaittain kasvavaksi. Samalla lisäkorkoasteikkoa hieman lievennettiin, mikä alensi koko velan enimmäislisäkoron sallitusta 4 prosentista vajaan 3 prosenttiin.

Yksityiskohtaisesti lisäkorko määräytyi seuraavasti.¹⁶² Kun liikepankin keskuspankkiluoton määrä ylitti luottokiintiön, liikepankin oli peruskoron lisäksi maksettava päivittäisestä kiintiön ylityksestään lisäkorkoa. Lisäkorkoa perittiin kussakin ylitysvälissä olevan velan osasta seuraavan asteikon mukaan ja kuukauden aikana kertynyt lisäkorko maksettiin Suomen Pankille seuraavan kuukauden alussa.

¹⁶²Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/22.3.1976.

LIIEKANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON LISÄKORKOASTEIKKO 1.4.1976 ALKAEN

Ylitysvälin rajat, % peruskorkoisesta luottokiintiöstä	Ylitysvälin lisäkorko, % vuodessa	Ylitysvälin kokonaiskorko (peruskorko + lisäkorko), % vuodessa
0 % ja enintään 5 %	1.75	11
yli 5 % ja enintään 10 %	3.25	12.5
yli 10 % ja enintään 15 %	4.75	14
yli 15 % ja enintään 20 %	6.25	15.5
yli 20 % ja enintään 25 %	7.75	17
yli 25 % ja enintään 30 %	9.25	18.5
yli 30 % ja enintään 35 %	10.75	20
yli 35 % ja enintään 40 %	12.25	21.5
yli 40 % ja enintään 45 %	13.75	23
yli 45 % ja enintään 50 %	15.25	24.5
yli 50 % obligaatioiden ylimää- räiset termiinikaupat	16.75	26.0

Lisäkorkoasteikko, joka oli voimassa huhtikuun alusta 1976 huhti-
kuun loppuun 1977, on esitetty graafisesti kuviossa 16.

Suomen Pankki pyrki tiukalla rahapolitiikalla vuosina 1977 - 1978 edistämään vaihtotaseen tasapainottumista ja inflaation hidastumista. Yleistä kireyttä ylläpidettiin pankkien luottokiintiöitä alentamalla. Heinäkuun alusta 1976 Suomen Pankki alensi pankkien keskuspankkiluottokiintiöitä 8 % 2 300 milj. markkaan¹⁶³ ja vuoden 1977 alusta 9 % 2 100 milj. markkaan¹⁶⁴ sekä toukokuun alusta 1977 vajaat 10 % 1 900 milj. markkaan.¹⁶⁵ Kiintiöalennuksilla pyrittiin vähentämään liikepankkien keskuspankkirahoitusta lähinnä tuontitalletusten purkautumista vastaavasti. Kannustaakseen pankkeja supistamaan keskuspankkivelkaansa, Suomen Pankki käytti keskuspankkirahoituksen tavoitetasojärjestelmää tammi-elokuussa 1977.¹⁶⁶ Tavoitteet saavuttaneille pankeille palautettiin osa lisäkoroista.¹⁶⁷

¹⁶³Suomen Pankin kiertokirje n:o 3/28.5.1976.

¹⁶⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 7/15.10.1976.

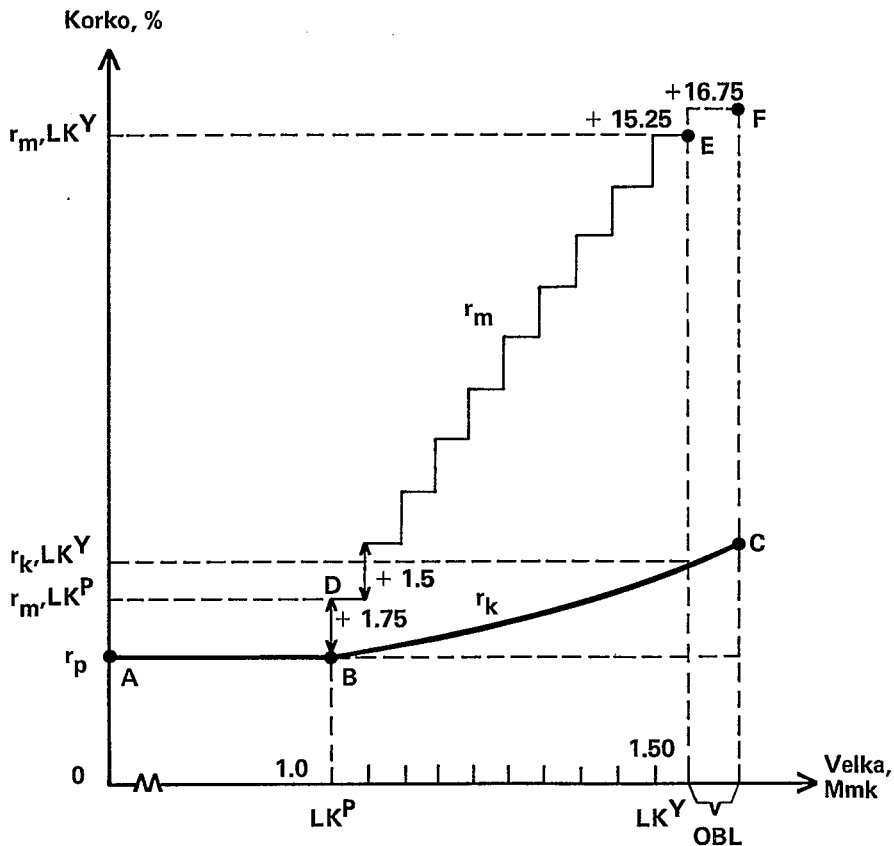
¹⁶⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/5.4.1977.

¹⁶⁶SAARINEN (1979) ja Suomen Pankin kiertokirje n:o 11/21.12.1976.

¹⁶⁷Suomen Pankin rahapolitiikan teoreettisia perusteita ja kyseisinä vuosina sovellettua "kokonaistaloudellista rahoituskehikkoa" selostetaan artikkelissa AIRIKKALA (1978).

Kuvio 16.

KESKUSPANKKIVELAN LISÄKORKOASTEIKKO
HUHTIKUUSTA 1976 HUHTIKUUHUN 1977



ABC = Keskuspankkivelen kesikorkoasteikko (r_k)

ABDEF = Keskuspankkivelen marginaaliasteikko (r_m)

OBL = Obligaatioiden ylimääräisiin termiinkaappoihin
perustuva keskuspankkiluotto

Toukokuun 1977 kiintiönalennuksen yhteydessä päivittäinen kiintiön enimmäisylitysoikeus nostettiin 50 prosentista 70 prosenttiin. Ylitysoikeuden lisäämisellä pyrittiin siihen, että ylityksen markkamäärä ei supistuisi liikaa. Samalla kiintiön ylitykseen kytkettyä lisäkorkoasteikkoa lievennettiin siten, että kunkin 5 prosentin suuruisen lisäylityksen korko nousi 1 prosenttiyksikön entisen 1 1/2 prosenttiyksikön asemesta. Tämä merkitsi lisäkorkoasteikon loivenemista ja siten myös keskuspankkiluoton keskikoron alenemista.

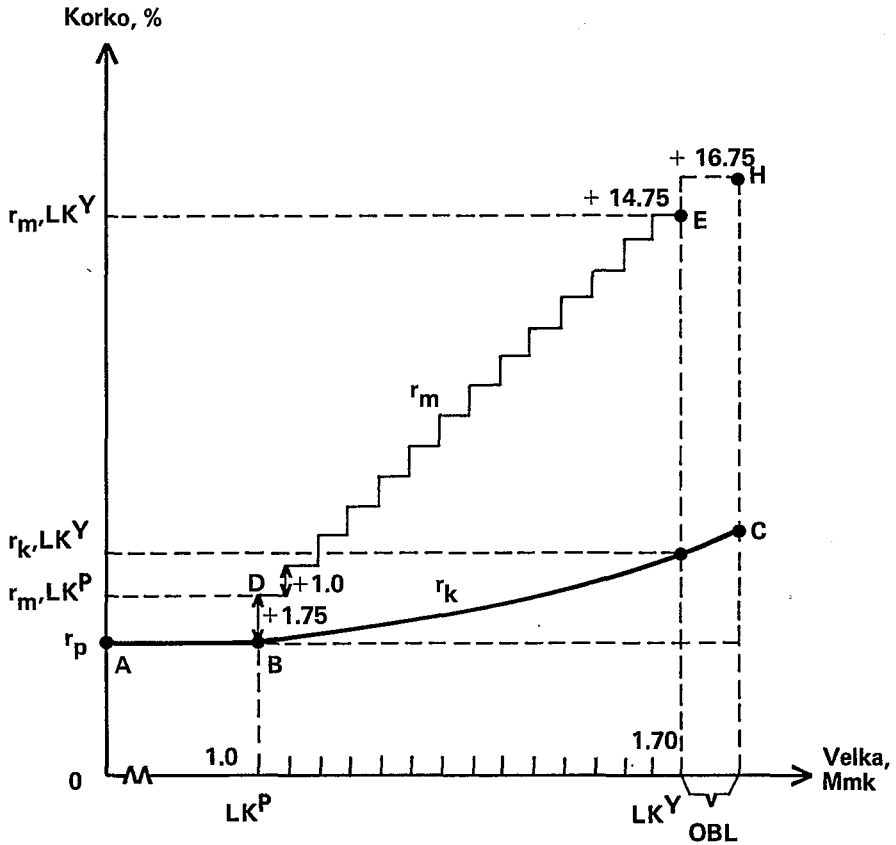
Lisäkorkoasteikko, joka oli voimassa toukokuun alusta 1977 kesäkuun loppuun 1979, on esitetty oheisessa taulukossa sekä kuviossa 17.

LIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON LISÄKORKOASTEIKKO 1.5.1977 ALKAEN

Ylitysvälin rajat, % peruskorkoisesta luottokiintiöstä	Ylitysvälin lisäkorko, % vuodessa	Ylitysvälin kokonaiskorko (peruskorko + lisäkorko), % vuodessa
0 % ja enintään 5 %	1.75	11
yli 5 % ja enintään 10 %	2.75	12
yli 10 % ja enintään 15 %	3.75	13
yli 15 % ja enintään 20 %	4.75	14
yli 20 % ja enintään 25 %	5.75	15
yli 25 % ja enintään 30 %	6.75	16
yli 30 % ja enintään 35 %	7.75	17
yli 35 % ja enintään 40 %	8.75	18
yli 40 % ja enintään 45 %	9.75	19
yli 45 % ja enintään 50 %	10.75	20
yli 50 % ja enintään 55 %	11.75	21
yli 55 % ja enintään 60 %	12.75	22
yli 60 % ja enintään 65 %	13.75	23
yli 65 % ja enintään 70 %	14.75	24
yli 70 % obligaatioiden ylimääräiset termiinkaupat	16.75	26

Kuvio 17.

KESKUSPANKKIVELAN LISÄKORKOASTEIKKO
TOUKOKUUUSTA 1977 KESÄKUUHUN 1979



- ABC = Keskuspankkivelan keskimarkkoasteikko (r_k)
 ABDEH = Keskuspankkivelan marginaalimarkkoasteikko (r_m)
 OBL = Obligaatioiden ylimääräisiin termiinkaappoihin
 perustuva keskuspankkiluotto

Vuonna 1978 rahapolitiikalla pyrittiin tukemaan kysynnän kasvua siten, että liiallista rahoitusväljyyttä ei syntyisi rahapolitiikan ohjaustehon säilyttämiseksi ja inflaation hidastamisen turvaamiseksi.¹⁶⁸ Tammi-elokuussa 1977 sovellettu keskuspankkirahoituksen tavoitetasojärjestelmä otettiin uudelleen käyttöön vuoden 1978 ajaksi.¹⁶⁹ Tavoitteiden saavuttamiseen perustuneet lisäkorkojen hyvitykset alensivat pankkien keskuspankkirahoituksen kustannuksia vuonna 1978 keskimäärin 1.3 prosenttiyksikköä.¹⁷⁰

Helmikuussa 1978 toteutetun devalvaation jälkeen rahamarkkinat alkoivat nopeasti keventyä. Kesäkuun alusta 1978 liikepankkien keskuspankkiluottokiintiöt alennettiin 1 400 milj. markkaan¹⁷¹ ja syyskuun alusta 1 000 milj. markkaan.¹⁷² Toimenpiteillä kiintiöt sopeutettiin pankkien supistuneeseen keskuspankkivelkaan. Lisäksi syyskuun alusta lisäkorkoasteikkoa lievennettiin alentamalla lisäkorkoa kauttaaltaan yhdellä prosenttiyksiköllä.

Vuonna 1979 rahoitusmarkkinoiden edelleen kevennyttyä liikepankkien keskuspankkiluottokiintiöiden yhteismäärä alennettiin huhtikuun alusta lukien 1 000 milj. markasta 500 milj. markkaan.¹⁷³ Toimenpiteillä kiintiöt sopeutettiin pankkien keskuspankkirahoituksen edelleen supistumiseen. Heinäkuun alusta 1976 kesäkuun loppuun 1979 sovelletut liikepankin pankkikohtaiset kiintiöt on esitetty oheisessa taulukossa.

¹⁶⁸Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 12.

¹⁶⁹Suomen Pankin kiertokirje n:o 14/28.12.1977 ja 15/22.6.1978.

¹⁷⁰Suomen Pankin vuosikirja 1978 sekä SAARINEN (1979).

¹⁷¹Suomen Pankin kiertokirje n:o 11/24.5.1978.

¹⁷²Suomen Pankin kiertokirje n:o 17/16.8.1978.

¹⁷³Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/13.3.1979.

LIKEPANKKIEN PERUSKORKOISET KIINTIÖT 1.7.1976 - 30.6.1979, MMK

Pankki	1.7.- 31.12.1976	1.1.- 30.4.1977	1.5.1977- 31.5.1978	1.6.- 31.8.1978	1.9.1978- 31.3.1979	1.4.- 30.6.1979
HOP	133.4	121.8	110.2	81.2	58	29
KOP	630.2	575.4	520.6	383.6	274	137
OKO	409.4	373.8	338.2	249.2	178	89
SYP	588.8	537.6	486.4	358.4	256	128
SKOP	524.4	478.8	433.2	319.2	228	114
ÅAB	13.8	12.6	11.4	8.4	6	3
YHTEENSÄ	2 300.0	2 100.0	1 900.0	1 400.0	1 000	500

Maaliskuussa 1979 Suomen Pankki ja rahalaitokset allekirjoittivat kassavarantosopimuksen, jonka perusteella pankit voitiin velvoittaa pitämään kassavarantotalletuksia Suomen Pankissa. Talletuksia alettiin kerätä huhtikuusta 1979 alkaen rahamarkkinoiden liiallisen keveyden ehkäisemiseksi.¹⁷⁴

3.4.7 Keskuspankkirahoitusjärjestelmän uudistus 1979

Heinäkuun alusta 1979 Suomen Pankki uudisti pankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmää.¹⁷⁵ Aikaisemmassa järjestelmässä kullakin liikepankilla oli markkamääräinen kiintiö, jonka puitteissa sillä oli oikeus ottaa peruskorkoista keskuspankkiluottoa vekseleitä diskonttaamalla. Lisäksi kiintiön sai ylittää enintään 70 prosentilla, mutta tällöin ylityksestä joutui maksamaan portaittain nousevaa lisäkorkoa. Jos pankin päivittäinen rahoitustarve oli sallittua kiintiön enimmäisylitystäkin suurempi, pankin viimeinen velkaantumismahdollisuus oli tehdä obligaatioiden ylimääräisiä termiinkauppoja, joiden kurssiero oli 1/2 % viikkoa kohti.

Uudessa järjestelmässä vekselien diskonttauksesta luovuttiin ja liikepankkien keskuspankkiluotto myönnettiin yksinomaan peruskorkoisena shekkitaliluottona. Samalla kalenterikuukauden keskiarvona

¹⁷⁴Suomen Pankin vuosikirja 1979, s. 19.

¹⁷⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/6.6.1979 ja vuosikirja 1979, s. 14 - 19.

määriteltyjen pankkikohtaisten luottokiintiöiden yhteismäärä alennettiin 200 milj. markkaan ja mahdollisuus ylittää kiintiö lisäkorkoa vastaan poistettiin. Tämä vähensi oleellisesti kiintiöiden merkitystä, sillä "lisäkorkoinen" keskuspankkirahoitus myönnettiin tästä alkaen yksinomaan Suomen Pankin päivämarkkinoiden kautta.

Obligaatioiden ylimääräiset terminikaupat säilytettiin edelleen, sillä pankkien päiväluottojen markkamäärille oli asetettu ehdottomat ylärajat. Suurempi rahoitustarve oli edelleen katettava obligaatioiden terminikaupoilla. Terminikauppojen kurssiero alennettiin kuitenkin 1/2 prosentista 1/3 prosenttiin viikolta eli vuosikorkona 26 prosentista 17 prosenttiin. Tällä toimenpiteellä terminikauppojen korkotasoa asetettiin sopusointuun rahapolitiikan kevennetyn yleislinjan kanssa.

Lähinnä maksuliikkeestä johtuvien vaihteluiden tasaamiseksi kunkin liikepankin päivittäinen shekkituliluotto sai olla enintään 2.5 kertaa luottokiintiön suuruinen. Luottokiintiön ylitystä kuukauden aikana täytyi kuitenkin vastata vähintään saman suuruinen alitus, sillä luottokiintiön kuukausikeskiarvoa ei voinut ylittää.

Postipankille uudessa järjestelmässä myönnettiin päivittäisten maksuvalmiusheilahtelujen varalle oikeus 50 milj. markan määräiseen peruskorkoiseen luottoon, kuitenkin siten että luoton kuukausikeskiarvo sai olla enintään 10 milj. markkaa. Tämä korvasi Postipankin kanssa aiemmin tehdyt peruskorkoiset obligaatioiden terminikaupat, joiden tekemahdollisuus samalla lakkautettiin. Shekkiluoton lisäksi Postipankki sai oikeuden käyttää päiväluottoa 600 milj. markan enimmäismäärään saakka. Päiväluotto myönnettiin valtiontaloudesta aiheutuvien maksuvalmiusvaihteluiden hoitamiseksi.¹⁷⁶

Samassa yhteydessä muutettiin keskuspankkiluoton käyttöoikeuden pankkikohtaista jakautumaa. Uudessa kiintiöjakautumassa otettiin

¹⁷⁶Suomen Pankin tiedote tiedotusvälineille 7.6.1979.

huomioon erot pankkien suhdanne- ja kausiluonteisissa maksuvalmiusvaihteluissa sekä lisäksi pankkien markkinaosuuksissa, joita mitattiin ottolainauskannan jakautumalla. Pankkikohtaisesti kiintiöt jakautuivat seuraavasti 1.7.1979 lähtien.

LIIEKAPANKKIEN PERUSKORKKOISET KIINTIÖT 1.7.1979 ALKAEN

Pankki	Kiintiöt ¹⁷⁷ milj. mk	Kiintiöiden %-jakautuma	Muutos aikaisemmasta jakautumasta
HOP	11.0	5.5	-0.3
KOP	49.4	24.7	-2.7
OKO	41.8	20.9	+3.1
SKOP	51.0	25.5	+2.7
SYP	45.4	22.7	-2.9
ÄAB	1.4	0.7	+0.1
YHTEENSÄ	200.0	100.0	0.0

Ottolainauskannan mukaanoton vuoksi kiintiöjakautuma muuttui selvästi paikallispankkien keskusrahallaitosten hyväksi: Osuuspankkien Keskuspankki Oy:n kiintiöosuus kasvoi 3.1 prosenttiyksikköä ja Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin 2.7 prosenttiyksikköä.

3.4.8 Tiivistelmä kiintiöistä ja lisäkorkoasteikoista 1970-luvulta

1970-luvulla pankkikohtaisten luottokiintiöiden jakautumaa muutettiin paikallispankkien keskusrahallaitosten hyväksi vuosina 1970, 1974 sekä 1979. Muutoksilla lisättiin pankkien markkinaosuuksien painoa kiintiöiden jakautumisessa. Kiintiöosuuksissa tapahtuneet muutokset on esitetty pankeittain seuraavassa asetelmassa.

¹⁷⁷Suomen Pankin vuosikirja 1979, s. 16.

LIIKEPANKKIEN KIINTIÖJAKAUTUMA JA SEN MUUTOS 1970-LUVULLA

Pankki	Kiintiö- osuus 1.1.1970, %	Kiintiö- osuus 31.12.1979 %	Kiintiöosuuden muutos 1970-luvulla, %-yksikköä
HOP	6.6	5.5	-1.1
KOP	30.4	24.7	-5.7
OKO	15.8	20.9	+5.1
SYP	30.4	22.7	-7.7
SKOP	15.8	25.5	+9.7
ÅAB	1.0	0.7	-0.3
YHTEENSÄ	100.0	100.0	±0

Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon parametrit 1970-luvulta on esitetty taulukossa 3. Taulukkoon on aikajärjestyksessä merkitty peruskorkeiset kiintiöt (LK^P) ja keskuspankkiluoton enimmäismäärä tai se määrä, jolla lisäkorko nousee ylärajalleen (LK^Y). Keskuspankkiluoton marginaalikorkoasteikolta on taulukkoon merkitty kiintiön ylityksestä aiheutuva alin korko (r_m, LK^P) sekä ylin korko (r_m, LK^Y). Taulukon oikeaan reunaan on merkitty keskuspankkiluoton peruskorko (r_p), jotta lisäkorkojen korkeutta voisi verrata peruskoron tasoon. Lisäksi taulukossa on esitetty obligaatioiden ylimääräisissä termiinkaupoissa sovellettu kurssiero vuosikoroksi muunnettuna (OBL).

Taulukkoon ei ole merkitty kiintiöiden tilapäisiä korotuksia, jotka vuosien 1975 - 1977 joulukuussa suoritettiin setelistön kausihuipun aiheuttaman maksuvalmiusrasituksen tasaamiseksi. Ne on esitetty selvityksen osassa II.¹⁷⁸

¹⁷⁸Ks. osa II, s. 150, 163 ja 167.

Taulukko 3

KESKUSPANKKILUOTON KIINTIÖT, PERUSKORKO JA LISÄKORKOASTEIKKO
VUODEN 1970 ALUSTA VUODEN 1979 LOPPUUN¹

Lähtien ajankohdasta	LK ^P	LK ^Y	r _{k,LK^Y}	r _{m,LK^P}	r _{m,LK^Y}	OBL	r _p
1970 tammikuu	567.5	1.0xLK ^P	r _p	r _p	r _p	26	7.00
1970 maaliskuu	567.5-PSP ^a	1.0xLK ^P	r _p	r _p	r _p	26	7.00
1970 huhtikuu	530.5-PSP ^a	1.0xLK ^P	r _p	r _p	r _p	26	7.00
1970 lokakuu	652.8-PSP ^a	1.0xLK ^P	r _p	r _p	r _p	26	7.00
1970 joulukuu	897.6-PSP ^a	1.0xLK ^P	r _p	r _p	r _p	26	7.00
1971 tammikuu	897.6	1.3xLK ^P	r _{p+4}	r _{p+11}	r _{p+19.5}	26	7.00
1971 kesäkuu	897.6	1.3xLK ^P	r _{p+4}	r _{p+11}	r _{p+19.5}	26	8.50
1971 lokakuu	1224.0	1.3xLK ^P	r _{p+4}	r _{p+11}	r _{p+19.5}	26	8.50
1973 heinäkuu	1224.0	1.3xLK ^P	r _{p+4}	r _{p+11}	r _{p+19.5}	26	9.25
1973 elokuu	1224.0-PSP ^b	1.3xLK ^P	r _{p+4}	r _{p+11}	r _{p+19.5}	26	9.25
1973 syyskuu	1550.4-PSP ^b	1.5xLK ^P	r _{p+4}	r _{p+7.67}	r _{p+15}	26	9.25
1974 helmikuu	2203.2	1.5xLK ^P	r _{p+4}	r _{p+7.67}	r _{p+15}	26	9.25
1974 toukokuu	2400.0	1.5xLK ^P	r _{p+4}	r _{p+7.67}	r _{p+15}	26	9.25
1974 kesäkuu	2800.0	1.5xLK ^P	r _{p+4}	r _{p+7.67}	r _{p+15}	26	9.25
1975 lokakuu	2500.0	1.5xLK ^P	r _{p+4}	r _{p+7.67}	r _{p+15}	26	9.25
1976 huhtikuu	2500.0	1.5xLK ^P	r _{p+2.83}	r _{p+1.75}	r _{p+15.25}	26	9.25
1976 heinäkuu	2300.0	1.5xLK ^P	r _{p+2.83}	r _{p+1.75}	r _{p+15.25}	26	9.25
1977 tammikuu	2100.0	1.5xLK ^P	r _{p+2.83}	r _{p+1.75}	r _{p+15.25}	26	9.25
1977 toukokuu	1900.0	1.7xLK ^P	r _{p+3.40}	r _{p+1.75}	r _{p+14.75}	26	9.25
1977 lokakuu	1900.0	1.7xLK ^P	r _{p+3.40}	r _{p+1.75}	r _{p+14.75}	26	8.25
1978 toukokuu	1900.0	1.7xLK ^P	r _{p+3.40}	r _{p+1.75}	r _{p+14.75}	26	7.25
1978 kesäkuu	1400.0	1.7xLK ^P	r _{p+3.40}	r _{p+1.75}	r _{p+14.75}	26	7.25
1978 syyskuu	1000.0	1.7xLK ^P	r _{p+3.40}	r _{p+1.75}	r _{p+14.75}	26	7.25
1979 huhtikuu	500.0	1.7xLK ^P	r _{p+3.40}	r _{p+1.75}	r _{p+14.75}	26	7.25
1979 heinäkuu	200.0	1.0xLK ^P	r _p	r _p	r _p	17	7.25
1979 marraskuu	200.0	1.0xLK ^P	r _p	r _p	r _p	17	8.50

a) PSP = Postipankin liikepankkeihin tekemien päivätilletusten
kuukausikeskimäärä

b) PSP = a-kohdassa mainittujen talletusten kuukausikeskimäärä siltä osin
kuin se ylitti talletuskiintiön

1) Vastaava taulukko 1950-luvulta on sivulla 43 ja 1960-luvulta
sivulla 71.

3.5 Keskuspankkiluoton ehdot 1980 - 1984

3.5.1 Kiintiöiden muutokset ja ehdot 1980 - 1984

Helmiukuun 1980 alusta liikepankkien peruskoroisten keskuspankki-luottokiintiöiden yhteismäärä korotettiin 200 milj. markasta 1 000 milj. markkaan ja samalla obligaatioiden ylimääräiset termiinikaupat lakkautettiin.¹⁷⁹ Toimenpiteet olivat osa keskuspankkirahoituksen säätelyjärjestelmän tarkistusta, jolla lisäkorko-asteikko otettiin uudelleen käyttöön. Nyt lisäkorkoa ei enää kytketty kiintiön ylitykseen, vaan kunkin pankin käytössä olevan päiväluoton määrään. Obligaatioiden termiinikauppojen lakkauttamisen takia päiväluoton yläraja poistettiin pankkien likviditeetin varmistamiseksi. Näin lisäkorkoinen päiväluotto oli tästä lähtien pankkien viimeinen mahdollisuus velkaantua keskuspankkiin.¹⁸⁰

Kiintiöiden puitteissa pankeille myönnettiin enää vain keskuspankkirahoituksen peruskorkoinen osa. Peruskorkoiset kiintiöt määriteltiin edelleen päiväarvojen kuukausikeskiarvoina. Kunkin liikepankin päivittäinen shekkitililuotto sai olla enintään 1.3 kertaa kiintiön suuruinen. Tällöin ylitysmahdollisuus pysyi markkamääräisesti aikaisempaan verrattuna ennallaan kertoimen pienentymisestä huolimatta. Tarkistuksilla ei pyritty muuttamaan rahapolitiikan silloista kireähköä perussävyä, vaan tavoitteena oli rahapolitiikan ohjaustehon parantaminen.¹⁸¹

Kesäkuun 1980 alusta kiintiöiden yhteismäärä alennettiin 1 000 milj. markasta 900 milj. markkaan pankkien luotonannon kasvun hidastamiseksi.¹⁸² Uudelleen kiintiöitä alennettiin elokuun alusta, 900 milj. markasta 700 milj. markkaan, jotta olisi neutraloitu lyhytaikaisista pääomanliikkeistä johtuva liikepankkien keskuspank-

¹⁷⁹Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/30.1.1980.

¹⁸⁰Ks. osa II, Suomen Pankin päiväluottomarkkinat, s. 195.

¹⁸¹Suomen Pankin tiedote tiedotusvälineille 30.1.1980.

¹⁸²Suomen Pankin kiertokirje n:o 11/20.5.1980.

kiaseman keveneminen.¹⁸³

Kireän otteen edelleen säilyttämiseksi sekä rahamarkkinoiden kausiluonteisen kevenemisen välttämiseksi kiintiöitä tarkistettiin vielä loppuvuodesta siten, että joulukuun alusta niiden yhteismäärä alennettiin 700 milj. markasta 600 milj. markkaan.¹⁸⁴

Loppuvuodesta rahamarkkinoita oli keventämässä myös käteisvaraluottojärjestelyn käyttöönotto. Marraskuun puolivälistä Suomen Pankki alkoi pankkivaltuusmiesten päätöksellä myöntää pankeille korotonta käteisvaraluottoa. Käteisvaraluottojärjestelmällä pyrittiin vähentämään käteisrahan tarpeetonta käsittelyä ja kuljetusta sekä supistamaan pankkien kassanpidon kustannusrasitusta.¹⁸⁵

Kunkin pankin päivittäinen käteisvaraluotto sai olla enintään pankin kassassa olevien käteisvarojen eli setelien ja kolikkojen yhteismäärän suuruinen.¹⁸⁶ Käteisvaraluotto pidettiin maksuliikkeen liittyvänä rationalisointitoimenpiteenä keskuspankkirahoitusjärjestelmän ulkopuolella. Sen likviditeettivaikutukset rajoittuivat vain siirtymävaiheeseen.

Vuoden 1980 aikana sovelletut kiintiöt jakoutuivat pankkikohtaisesti seuraavasti.

¹⁸³Suomen Pankin kiertokirje n:o 13/29.7.1980.

¹⁸⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 18/26.11.1980.

¹⁸⁵Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1980, s. 25.

¹⁸⁶Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 16.

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTTOKIINTIÖT 1980, MILJ. MK¹⁸⁷

	1.7.1979- 31.1.1980	1.2.1980- 31.5.1980	1.6.1980- 31.7.1980	1.8.1980- 30.11.1980	1.12.1980- 31.12.1980
HOP	11.0	55.0	49.5	38.5	33.0
KOP	49.4	247.0	222.3	172.9	148.2
OKO	41.8	209.0	188.1	146.3	125.4
SKOP	51.0	255.0	229.5	178.5	153.0
SYP	45.4	227.0	204.3	158.9	136.2
ÄAB	1.4	7.0	6.3	4.9	4.2
YHTEENSÄ	200.0	1 000.0	900.0	700.0	600.0

Vuonna 1981 kiintiöitä alennettiin tilapäisesti 10 prosentilla tammikuun ajaksi setelistön ja sidotun varannon kausiliikkeen takia. Helmikuun alusta kiintiöiden yhteismäärä palautui entisen suuruiseksi eli 600 milj. markaksi. Tällä tasolla kiintiöt pidettiin seuraavan vuoden tammikuun loppuun saakka.

Helmikuun 1982 alusta kiintiöiden yhteismäärä alennettiin 600 milj. markasta 400 milj. markkaan rahoitusmarkkinoiden kausiluonteisen kevenemisen rajoittamiseksi. Tämän jälkeen kiintiöt pidettiin ennallaan aina vuoden 1983 loppuun saakka.

Vuoden 1983 lopulla liikepankkien luottokiintiöt ja niihin perustuva peruskorkoinen keskuspankkiluotto päätettiin poistaa kokonaan. Siten seuraavan vuoden alusta pankkien shekkitilien kuukausikeskiarvo Suomen Pankissa ei saanut enää olla luoton puolella. Muutoksen tavoitteena oli ensisijaisesti rahapolitiikan ohjausjärjestelmän selkeyttäminen ja yksinkertaistaminen. Vuoden 1984 alusta pankkien keskuspankkirahoitus myönnettiin yksinomaan päiväluottona.

Vuosina 1981 - 1984 voimassa olleet liikepankkien peruskorkoiset luottokiintiöt olivat pankeittain seuraavat.

¹⁸⁷Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 16.

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTTOKIINTIÖT 1981 - 1984, MILJ. MK¹⁸⁸

Pankki	1.1.- 31.1.1981	1.2.1981- 31.1.1982	1.2.1982- 31.12.1983	1.1.- 31.12.1984
HOP	29.70	33.0	22.0	0
KOP	133.38	148.2	98.8	0
OKO	112.86	125.4	83.6	0
SKOP	137.70	153.0	102.0	0
SYP	122.58	136.2	90.8	0
ÅAB	3.78	4.2	2.8	0
YHTEENSÄ	540.00	600.0	400.0	0

3.5.2 Tiivistelmä kiintiöistä vuosilta 1980 - 1984

Vuonna 1979 käyttöön otetun keskuspankkirahoitusjärjestelmän uudistuksen johdosta keskuspankkiluottokiintiöiden rahapoliittinen merkitys väheni huomattavasti, kun lisäkorkoinen keskuspankkirahoitus tästä lähtien myönnettiin yksinomaan päivämarkkinoiden kautta. Peruskorkeisten luottokiintiöiden muutoksia käytettiin 1980 - 1983 kuitenkin edelleen rahapolitiikan yhtenä välineenä, minkä takia kiintiöillä ja etenkin niiden muutoksilla oli vielä tiettyä indikaattoriarvoa.

Vuosina 1980 - 1983 liikepankkien peruskorkeisten kiintiöiden pankkikohtainen jakautuma pidettiin ennallaan eli samana, joksi se oli muutettu heinäkuun alusta 1979. Oheisessa kokoomataulukossa on esitetty kiintiöjakautumassa tapahtuneet suhteelliset muutokset 1950 - 1983. Siitä ilmenee selvästi keskusrahailaitoksina toimivien liikepankkien kiintiöosuuden nousu ja varsinaisten liikepankkien kiintiöosuuden lasku. Muutokset johtuvat valtaosin siitä, että omiin pääomiin suhteutetuista kiintiöistä siirryttiin vähitellen kohti markkinaosuuspainotteisia kiintiöitä.

¹⁸⁸Suomen Pankin vuosikirjat 1981 - 1983.

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON KIINTIÖOSUUKSIEN SUHTEELLISET
 MUUTOKSET 1950 - 1983

Pankki	Kiintiö- osuus 1.5.1950, %	Kiintiöosuuden muutokset, %-yksikköä			Yhteensä	Kiintiö- osuus 1980-1983, %
		1950- luvulla	1960- luvulla	1970- luvulla	1950-1983	
HOP	8.9	-1.8	-0.5	-1.1	-3.4	5.5
KOP	39.9	-1.8	-7.7	-5.7	-15.2	24.7
OKO	5.6	+5.9	+4.3	+5.1	+15.3	20.9
SYP	38.7	-1.3	-7.0	-7.7	-16.0	22.7
SKOP	5.7	-0.7	+10.8	+9.7	+19.8	25.5
ÅAB	1.2	-0.3	+0.1	-0.3	-0.5	0.7
YHTEENSÄ	100.0	±0.0	±0.0	±0.0	±0.0	100.0

Taulukossa 4 on esitetty 1980 - 1984 sovellettu keskuspankkiluoton kiintiöjärjestelmä. Siihen on aikajärjestyksessä merkitty liikepankkien peruskorkoisten kiintiöiden yhteismäärä (LK^P) sekä keskuspankkiluoton peruskorko (r_p). Kiintiön ylitys lisäkorkoa vastaan (LK^Y) ei kyseisinä vuosina enää ollut mahdollista. Lisäkorkoa koskevat parametrit on siten poistettu taulukosta. Lisäkoron perinnän siirtymistä päivämarkkinoille sekä soveltamista päiväluottoihin on selvitetty tämän tutkimuksen toisessa osassa.¹⁸⁹

Vuoden 1984 alusta yli kolme vuosikymmentä käytössä olleesta kiintiöiden säätelystä ja kiintiöpolitiikasta luovuttiin, kun pankkien peruskorkoiset luottokiintiöt poistettiin. Samalla päivämarkkinoiden asema muodostui yhä keskeisemmäksi rahapolitiikassa. Jo jonkin aikaa Suomen Pankki oli voinut päivämarkkinoilla päiväkorkoa muuttamalla vaikuttaa markkinakorkoon pankki- ja yrityssectorissa. Kiintiöjärjestelmän poistaminen merkitsi siten yhä enenevässä määrin siirtymistä korkojen kautta vaikuttavaan rahapolitiikkaan.

¹⁸⁹Ks. osa II, s. 194 alkaen.

Taulukko 4

KESKUSPANKKILUOTON PERUSKORKOISET KIINTIÖT JA PERUSKORKO
VUODEN 1980 ALUSTA VUODEN 1984 LOPPUUN¹

Lähtien ajankohdasta	$LK^P = LK^Y$	r_p	OBL
1980 tammikuu ²	200	8.50	17 ³
1980 helmikuu	1 000	9.25	-
1980 kesäkuu	900	9.25	-
1980 elokuu	700	9.25	-
1980 joulukuu	600	9.25	-
1981 tammikuu	540	9.25	-
1981 helmikuu	600	9.25	-
1982 helmikuu	400	9.25	-
1982 kesäkuu	400	8.50	-
1983 heinäkuu	400	9.50	-
1984 tammi- joulukuu	0	9.50	-

- 1) Vastaava taulukko 1950-luvulta on sivulla 43, 1960-luvulta sivulla 71 ja 1970-luvulta sivulla 101.
- 2) Kiintiöihin kytkettyä lisäkorkoasteikkoa ei käytetty enää 1980 - 1983, jolloin lisäkorkoa perittiin päiväluotoista.
- 3) Obligaatioiden termiinikaupat lakkautettiin 1.2.1980 lähtien.

3.6 Muut keskuspankkiluoton käyttöoikeuden ehdot

Vuodesta 1959 alkaen Suomen Pankki asetti keskuspankkiluoton käyttöoikeuden edellytykseksi sen, ettei luottoa käyttävä rahalaitos sovelta antolainaukseensa Suomen Pankin määräämän enimmäiskoron ylittäviä korkoja. Enimmäiskorkomääräyksen piiriin tulivat 1960- ja 1970-luvun kuluessa kaikki rahalaitokset.¹⁹⁰

Enimmäiskoron lisäksi Suomen Pankki asetti vuodesta 1960 alkaen keskuspankkiluottoa käyttävien rahalaitosten antolainauksen keskikorolle ylärajan, jonka noudattaminen oli myöskin keskuspankkiluoton käytön ehtona. Keskikoron ylärajan määräämisellä pyrittiin estämään keskuspankkiluoton lisäkorosta aiheutuvan kustannusrasituksen siirtäminen pankkien asiakkaille ja siten lisäämään rahapolitiikan tehoa. Toisaalta rahalaitosten antolainauksen keskikorko pyrittiin ylärajan avulla pitämään Suomen Pankin peruskoron tuntumassa ja siten Suomen Pankin hallinnassa.

3.6.1 Antolainauksen enimmäis- ja keskikoron ylärajat 1960-luvulla

Liikepankkien keskuspankkivelkaantumisen yleisehtona antolainauskorkojen säätelyä alettiin käyttää toisen maailmansodan jälkeen maaliskuussa 1959. Suomen Pankki ilmoitti silloin rediskonttausoikeuden yleiseksi edellytykseksi sen, ettei rediskonttaava rahalaitos huhtikuun 1. päivästä 1959 lukien saa veloittaa antolainauksessaan korkeampaa korkoa kuin 7 %. Voimassa oleva rediskonttauskorko oli silloin 6 3/4 % ja rediskontattaviksi hyväksyttiin vain sellaiset vekselit, joista rahalaitokset olivat veloittaneet enintään 6 3/4 prosentin koron.¹⁹¹

Luottojen kysynnän rajoittamiseksi antolainauskorkojen porrastusta laajennettiin kesäkuun alusta 1960 lähtien. Rediskonttaavien rahalaitosten sallittiin siitä lähtien soveltaa yli 7 prosentin mutta

¹⁹⁰Koroista ja korkopolitiikasta Suomessa, Suomen Pankki 1978/A:46.

¹⁹¹Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/24.3.1959.

korkeintaan 8 prosentin korkoa luottomäärään, joka oli enintään 10 % rahalaitoksen luotonannosta yleisölle toukokuun lopussa 1960. Korkeampaa korkoa kehoitettiin soveltamaan luottoihin, joita pyrittiin supistamaan tai joiden kasvua haluttiin hillitä. Tällaisiksi katsottiin mm. tuonti-, varasto-, auto- ja kulutusluotot.¹⁹²

Lisäedellytykseksi em. luottojen korkojen nostamiselle asetettiin se, että rahalaitoksen punnittu keskimääräinen antolainauskorko ei saanut nousta tasolta, jolla se oli toukokuun lopussa 1960.¹⁹³ Tämän takia rahalaitosten oli alennettava vastaavasti eräiden muiden luottojen korkoa. Sellaisia saivat olla vientiluotot, pienyritys-luotot sekä eräät kotimarkkinateollisuusluotot. Alennuksia ei saanut kohdistaa henkilöluottoihin. Samalla Suomen Pankki kumosi määräyksen, jonka mukaan rediskontattaviksi kelpasivat vain vekselit, joiden korko oli enintään $6 \frac{3}{4}$ %.

Maaliskuussa 1961 Suomen Pankki korotti sen luotonannon määrää, johon voitiin soveltaa keskikorkoa korkeampaa korkoa. Siten yli 7 prosentin mutta enintään 8 prosentin korkoa sai soveltaa enintään 20 prosenttiin rahalaitoksen vuoden 1960 lopun luotonannosta yleisölle, edellyttäen että rahalaitoksen punnittu keskimääräinen antolainauskorko ei ylittänyt 7 prosenttia.¹⁹⁴

Kun rediskonttokorko maaliskuun 30. päivästä 1962 lukien korotettiin $6 \frac{3}{4}$ prosentista 8 prosenttiin, Suomen Pankki salli rahalaitosten soveltaa yli 8 prosentin mutta enintään 9 prosentin korkoa luottomäärään, joka kunkin kuukauden lopussa oli enintään 20 % rahalaitoksen edellisen kuukauden lopun luotonannosta yleisölle. Lisäedellytyksenä oli, että rahalaitoksen punnittu keskimääräinen antolainauskorko ei ylittänyt 8 prosenttia.¹⁹⁵ Huhtikuun 28. päivästä lähtien nämä korko-

¹⁹²Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/1.6.1960.

¹⁹³Liikepankit yhteensä 6.92 %.

¹⁹⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/9.3.1961.

¹⁹⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/29.3.1962.

rajat laskivat yhden prosenttiyksikön, kun Suomen Pankin rediskonttokorko alennettiin 8 prosentista 7 prosenttiin. Rahalaitosten tuli sopeuttaa antolainauksensa keskikorko enintään 7 prosenttiin toukokuun 1962 loppuun mennessä.¹⁹⁶ Heinäkuussa 1962 Suomen Pankki korosti, että rahalaitos, jonka keskimääräinen antolainauskorko vielä heinäkuun lopussa ylittää 7 %, oli velvollinen maksamaan keskuspankille sen korkotulon, jonka rahalaitos oli kuukauden aikana saanut korkorajan ylittämisestä.¹⁹⁷

Jarruttaakseen luotonannon huomattavaa kasvua ja valuuttavarannon alenemista Suomen Pankki lisäsi toukokuusta 1965 luottokorkojen porrastamismahdollisuuksia siten, että rahalaitokset luoton kysynnän ja käytön rajoittamiseksi saivat laajentaa vekseli- ja shekkiluotoista perityn koron differentiointia aina 10 prosentin ylärajaan asti. Lisäedellytyksenä oli, että rahalaitoksen keskimääräinen antolainauskorko (indeksilisää lukuun ottamatta) ei tämän johdosta kuitenkaan noussut suuremmaksi kuin 7 1/2 prosenttiin. Vähintään yhden vuoden luottojen korko tuli kuitenkin pitää ennallaan. Rediskonttaus korko oli edelleen 7 %.¹⁹⁸ Nämä ohjeet olivat voimassa vuoden 1971 toukokuun loppuun saakka.

3.6.2 Antolainauksen enimmäis- ja keskikoron ylärajat 1970-luvulla

1970-luvun alkupuolella Suomen Pankki lievensi antolainauksen keskikorkosäätelyä kumoamalla rajoitukset, jotka koskivat korkoporrastusta, keskimääräistä antolainauskorkoa sekä vähintään yhden vuoden luottoja. Tämä tapahtui kesäkuun alusta 1971, samalla kun keskuspankkiluotosta perittävä korko nostettiin 7 prosentista 8 1/2 prosenttiin.¹⁹⁹ Sen sijaan antolainauskoron ylärajaa koskeva rajoitus pidettiin edelleen voimassa ja yläraja nousi 10 prosentista 11 prosenttiin.²⁰⁰ Anto-

¹⁹⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/27.4.1962.

¹⁹⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 5/21.7.1962.

¹⁹⁸Suomen Pankin kiertokirje n:o 1/30.4.1965.

¹⁹⁹Suomen Pankin kiertokirje n:o 8/21.5.1971.

²⁰⁰Suomen Pankin kiertokirje n:o 7/21.5.1971.

lainauksen keskikorkorajoituksen kumoamisen yhteydessä pankeille kuitenkin tähdennettiin, että Suomen Pankki ei tulisi sallimaan merkittävää keskikoron ylöspäin liu'uttamista, sillä se vaarantaisi keskuspankkiluoton säätelyyn perustuvan rahapolitiikan tehon.

Vuoden 1972 alusta toteutetun korkotason 3/4 prosentin alentamisen yhteydessä antolainauskorkojen yläraja pidettiin ennallaan 11 prosenttina. Tämä mahdollisti kulutus- ja tuontiluottojen korkojen pitämisen aikaisemmalla tasolla, mikä oli osa korkoratkaisua.²⁰¹

Vuoden 1973 alusta lukien Suomen Pankki edellytti, että ns. pienluotoissa sovellettava korko oli lainojen ja vekselien osalta 10 - 11 % ja shekkiluottojen osalta vähintään 10 %. Luottoprovisio osuus sai olla enintään 2.5 %.²⁰²

Kesäkuussa 1973 Suomen Pankki ilmoitti korkokannan yleisestä korottamisesta 1 1/2 prosenttiyksiköllä heinäkuun alusta lukien. Pankkien edellytettiin korottavan vastaavassa määrin antolainauskorkojaan. Antolainauskoron yläraja nousi vastaavasti eli 11 prosentista 12 1/2 prosenttiin.²⁰³

Helmikuun alusta 1975 Suomen Pankki suositti rahalaitosten henkilöluottojen koroiksi "muiden sijoitusluottojen" osalta 11.5 - 12.5 % ja kulutusluottojen osalta lainoissa ja vekseleissä 11.5 - 12.5 % ja luotollisissa ottolainauksileissä vähintään 11.5 %. Luottoprovisio sai olla enintään 2.5 %.²⁰⁴

Lokakuun alusta 1977 Suomen Pankki alensi yleistä korkotasoa 1 prosenttiyksiköllä inflaation hillitsemiseksi ja kustannuspaineen vähentämiseksi. Tämän mukaisesti liikepankkien keskuspankkiluoton peruskorko aleni 9 1/4 prosentista 8 1/4 prosenttiin ja pankkien

²⁰¹Suomen Pankin kiertokirje n:o 17/17.12.1971.

²⁰²Suomen Pankin kiertokirje n:o 9/29.12.1972.

²⁰³Suomen Pankin kiertokirje n:o 3/14.6.1973.

²⁰⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/31.1.1975.

antolainauskorkojen yläraja 12 1/2 prosentista 11 1/2 prosenttiin. Suomen Pankki edellytti samalla, että antolainauskorkojen pitkään jatkunut ja rahapolitiikan tehokkuutta heikentänyt ylöspäin liukuminen pysäytettäisiin pankeissa. Täten kunkin rahalaitoksen keskimääräinen antolainauskorko ei vuoden 1977 lopussa eikä sen jälkeen saanut ylittää sitä tasoa, jolla keskikorko korkotason muutokset huomioon otettuna oli ollut kesäkuun lopussa 1977.²⁰⁵

Maaliskuussa 1978 Suomen Pankki pidensi sitä määräaika, jonka se edellisenä vuonna oli antanut rahalaitosten antolainauksen keskikoron ylöspäin liukumisen pysäyttämiseksi. Täten kunkin rahalaitoksen antolainauksen keskikorko ei saanut kesäkuun lopussa 1978 eikä sen jälkeen ylittää sitä tasoa, jolla se Suomen Pankin peruskoron muutokset huomioon otettuna oli ollut kesäkuun 1977 lopussa.²⁰⁶

Toukokuun alusta Suomen Pankki alensi korkotasoa 1 prosenttiyksikön. Keskuspankkiluoton peruskorko aleni täten 8 1/4 prosentista 7 1/4 prosenttiin ja pankkien antolainauskoron yläraja 11 1/2 prosentista 10 1/2 prosenttiin. Samalla päätettiin pidentää edelleen antolainauskorkojen liukuman pysäyttämiseksi annettua määräaika 3 kuukautta.

Toukokuun 1978 aikana Suomen Pankki asetti rahalaitosten antolainauksen keskikorolle alentamisaikataulun vuosiksi 1979 - 1984.²⁰⁷ Sen mukaan rahalaitosten oli asteittain alennettava luottojensa keskikorkoa siten, että Suomen Pankin asettamat ylärajat saavutetaan vuoden 1984 loppuun mennessä. Suomen Pankin peruskorolla 9.50 % vuoden 1984 yläraja oli liikepankeille sekä Postipankille 9.90 % ja osuus- ja säästöpankeille 10.55 %.²⁰⁸ Rajat kytkettiin

²⁰⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 5/20.9.1977.

²⁰⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 5/21.3.1978.

²⁰⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 10/15.5.1978 sekä Suomen Pankin kirjeet Postipankille, Osuuspankkien Keskusliitto r.y:lle ja Suomen Säästöpankkiliitolle 17.5.1978.

²⁰⁸KULLBERG (1979), s. 32 - 33.

peruskorkoon siten, että ne muuttuivat samalla prosenttiyksikkömäärällä kuin Suomen Pankin peruskorko.

3.6.3 Antolainauksen enimmäis- ja keskikoron ylärajat 1980-luvun alkupuolella

1980-luvun alkupuolella korko-oloihin alkoi vaikuttaa vapaan koronmuodostuksen markkinoiden ja pankkien rahoitusyhtiöiden huomattava kasvu. Pankkien markkinakorkoinen ottolainaus, joka oli siirtymässä rahapoliittisen säätelyn ulkopuolelle, palautettiin pankkien taseisiin siten, että antolainauksen keskikorko saatettiin riippuvaiseksi taseeseen kirjatusta erityisottolainauksesta.

Antolainauksen keskikorkojen alentamishjelmaa vuodelta 1978 sovellettiin sellaisenaan lähes vuoden 1983 puoliväliin saakka. Tämän jälkeen antolainauksen keskikorkosäätelyä jonkin verran lievennettiin, niin että pankit saivat siirtää luottokorkoihinsa osan markkinakorkoisen ottolainauksensa kustannuksista.

Lievennys toteutettiin toukokuun 1983 alusta siten, että pankeille annettiin oikeus siirtää osa markkinakorkoisen erityisottolainauksen kustannuksista antolainauskorkoihinsa. Antolainauskorkojen korotusoikeutta laskettaessa erityisottolainauksen kustannuksiksi luettiin vain antolainauksen keskikoron ylittävät korkokustannukset. Näistä sai siirtää 40 % antolainauskorkoihin toukokuun alusta. Siirto-oikeus päätettiin nostaa lokakuun alusta 50 prosenttiin ja edelleen vuoden 1984 alusta 60 prosenttiin.²⁰⁹

Suomen Pankki suositteli, että keskikorkoa korotetaan nostamalla pääasiassa uusien ja uusittavien luottojen korkoja. Sopeutuksen ulkopuolelle jäivät kotimaisten toimitusten rahoitusluotot (KTR-luotot), korkotukiluotot sekä muut vastaavat luotot, joiden korot olivat viranomaisten määrittämiä. Suomen Pankki edellytti lisäksi, että ensiasunnon hankintaan myönnettävien lainojen korkotasoa ei tämän jär-

²⁰⁹Suomen Pankin vuosikirja 1983, s. 13 ja KULLBERG (1983), s. 11 - 12.

jestelmän soveltamisen johdosta nosteta ja että muiden asuntoluottojen korkotasoa korotetaan mahdollisimman vähän.²¹⁰ Suositukset kumottiin lokakuusta 1984 alkaen keskikorkosäätelyn uudistamisen yhteydessä.

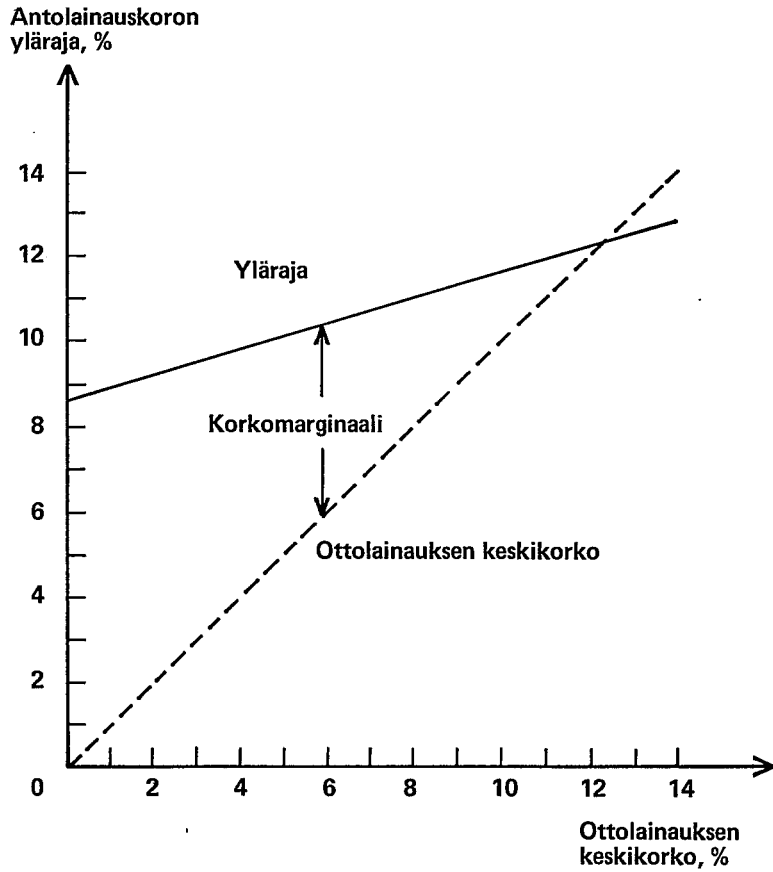
Pankkien ylin sallittu antolainauskorko korotettiin 12.5 prosentista 13.0 prosenttiin toukokuun 1983 alusta lukiin, sillä keskikorkosäätelyn muutoksen yhteydessä haluttiin lisätä pankkien mahdollisuuksia porrastaa antolainauskorkojaan. Samalla kun peruskorkoa nostettiin yksi prosenttiyksikkö heinäkuun alusta, ylin sallittu antolainauskorko nousi 14 prosenttiin. Vuoden 1984 alusta pankkien antolainauskorkojen yläraja poistettiin kokonaan yhteisöjen shekki- ja vekseliluotoilta. Tämä mahdollisti erityisesti markkina-rahasioittajina toimivien yritysten ja yhteisöjen luottokorkojen nostamisen. Kyseisten luottojen korot pidettiin kuitenkin edelleen antolainauksen keskikorkosäätelyn piirissä.²¹¹

Lokakuusta 1984 alkaen Suomen Pankki uudisti antolainauksen keskikorkosäätelyn yhtenäistämällä keskikoron ylärajan määräytymisperusteet. Uuden järjestelmän mukaan rahalaitoksen markka-antolainauksen keskikorko sai olla sitä korkeampi, mitä korkeampi oli sen koko kotimaisen markkaottolainauksen keskikorko. Kuitenkin antolainauskorkojen nousu sai olla enintään 30 % ottolainauskorkojen noususta. Käytännössä tämä merkitsi sitä, että jos pankin ottolainauksen keskikorko esim. markkinarahakilpailun johdosta nousi 1 prosenttiyksikön, sai antolainauksen keskikorkoa nostaa enintään 0.3 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 18).

²¹⁰Suomen Pankin tiedote n:o 8/6.4.1983.

²¹¹Suomen Pankin vuosikirja 1983, s. 14.

Kuvio 18.

**ANTOLAINAUKSEN KESKIKORON YLÄRAJAN
MÄÄRÄYTYMINEN 1.10.1984 ALKAEN**

Uudistuksen tavoitteena oli sellainen korkojen ohjausjärjestelmä, joka ei estä ratkaisevasti korkokilpailua eikä aseta pankkeja eri asemaan koroilla kilpailtaessa. Säätelijärjestelmän oli myös tarjottava mahdollisuus jatkaa asteittaista siirtymistä kohti vapaampaa koronmuodostusta.

Syksyyn 1984 asti voimassa olleen säätelyn mukaan liikepankeilta oli vaadittu alemmaa antolainauksen keskikorkoa kuin paikallispankeilta. Edellisen vuoden toukokuusta pankeille myönnetty oikeus siirtää osa markkinarahatalletusten korkokustannuksista antolainauskorkoihin oli tosin jo kaventanut tätä eroa. Suomen Pankin toteuttama keskikorkosäätelyn uudistus yhtenäisti pankkien toimintaedellytykset nyt myös tältä osin siten, että sama ottolainauksen keskikorko oikeutti kaikissa pankeissa samaan antolainauksen keskikoron ylärajaan.²¹²

3.6.4 Kokoomataulukko vuosilta 1959 - 1984

Taulukkoon 5 on koottu korkosäätelyn keskeiset korot: Suomen Pankin peruskorko (rediskonttokorko) sekä antolainauksen keskikoron yläraja ja enimmäiskorko vuosien 1959 - 1984 lopussa.

²¹²Suomen Pankin tiedote n:o 29/7.9.1984.

Taulukko 5

KESKUSPANKKILUOTON PERUSKORKO SEKÄ RAHALAITOSTEN ANTOLAINAUKSEN
KESKIKORON YLÄRAJAT JA KORKEIN SALLITTU ANTOLAINAUSKORKO, %

Vuosi	Peruskorko	Antolainauksen keskikoron yläraja		Korkein sallittu antolainauskorko
		Liikepankit	Paikallispankkijärjestöt	
1959	6.75			7.00
1960	6.75	6.92		8.00
1961	6.75	7.00		8.00
1962-64	7.00	7.00		8.00
1965-70	7.00	7.50		10.00
1971	8.50	-		11.00
1972	7.75	-		11.00
1973-76	9.25	-		12.50
1977 kesäkuu	9.25	9.76	10.65	12.50
1977	8.25	8.76	9.65	11.50
1978	7.25	7.76	8.65	10.50
1979	8.50			11.75
1980	9.25			12.50
1981	9.25			12.50
1982	8.50			12.50
1983	9.50			14.00
1984	9.50	9.90 ¹	10.55 ¹	14.00

1) Vuoden 1984 lopulle asetettu tavoite ottamatta huomioon toukokuusta 1983 voimaan tullutta oikeutta korottaa keskikorkoa erityisottolainauksen korkokustannusten perusteella sekä lokakuun 1984 alusta toteutettua keskikorkosäätelyn kokonaisuudistusta.

4 KESKUSPANKKILUOTTOJÄRJESTELMÄN PÄÄPIIRTEET 1950 - 1984

Liikepankkien käyttämän keskuspankkiluoton säätely on ollut rahapolitiikan keskeinen väline tarkastellun, lähes 40 vuoden ajanjakson aikana. Tämän on tehnyt mahdolliseksi se, että toisen maailmansodan jälkeen liikepankit ovat melkein jatkuvasti olleet velkaa Suomen Pankille. Keskuspankkiluoton säätelyä on täydennetty ja tehostettu käyttämällä tavanomaisen kiintiöpolitiikan rinnalla mm. kassavarantotalletuksia (1955 - 57, 1961 - 62, 1967 - 70, 1979 -), antolainauksen enimmäiskoron ylärajoja (1959 -), antolainauksen keskikorkokattoa (1960 - 71, 1977 -), antolainautavoitteita (1964 - 66, 1969 - 70), keskuspankkirahoituksen tavoitetasoja (1977 - 78) ja päiväluottomarkkinoita (1975 -). Vuoden 1984 alusta yli kolme vuosikymmentä käytössä olleesta kiintiöiden säätelystä ja kiintiöpolitiikasta luovuttiin, kun pankkien peruskorkoiset luottokiintiöt poistettiin.

Liikepankkien keskuspankkiluotto, joka alun perin oli tarkoitettu lähinnä pankkien tilapäisten ja kausiluonteisten maksuvalmiusvaihteluiden hoitamiseksi, koostui 1950- ja 1960-luvulla pääasiassa pankkien rediskonttaamista asiakasvekseleistä. 1970-luvun alussa teknisesti työläästä rediskonttausmenettelystä luovuttiin ja siirryttiin pankkien omien vekselien diskonttaukseen, josta tuli keskuspankkiluoton päämuoto. Vuoden 1975 syyskuusta, kun Suomen Pankin päiväluottomarkkinat perustettiin, keskuspankkiluottoa alettiin myöntää diskonttoluoton lisäksi myös Suomen Pankin päiväluottomarkkinoiden kautta. Vuonna 1979 vekselien diskonttaus poistettiin ja kiintiöiden alainen keskuspankkiluotto myönnettiin yksinomaan peruskorkoisena shekkitaliluottona. Vuoden 1984 alusta pankkien luottokiintiöt poistettiin ja keskuspankkiluotto myönnettiin yksinomaan päiväluottona.

Keskuspankkiluottomääräysten ulkopuolella luottoa myönnettiin 1950-luvulla sekä pankin yksityisille asiakkaille että valtiolle. Luotonanto yksityisille asiakkaille siirrettiin keskuspankille

huonosti soveltuvana 1960-luvun alkuun mennessä suurelta osin liikepankeille. Valtion vekseleiden poistaminen setelinkatteesta ja konvertointi obligaatiolainaksi 1953 tyrehtytti inflatorisena pidetyn luotonannon valtiolle. Muita kiintiömääräysten ulkopuolella olevia luottoja olivat 1950-luvulla mm. saha-, vienti- ja juusto-meijerien vekselit, valtion rahalaitoslaina sekä vuodesta 1959 kassaobligaatioiden termiinikaupat. 1960-luvulla kiintiömääräysten ulkopuolella olivat mm. erityisrahoitusjärjestelyt,²¹³ viljaluotot sekä obligaatioiden peruskorkoiset ja ylimääräiset termiinikaupat. 1970-luvulla erityisrahoitusjärjestelyt vakiintuivat omaksi selektiiviseksi rahapolitiikan välineekseen ja kiintiömääräysten ulkopuolella olivat vain obligaatioiden termiinikaupat. Peruskorkoiset obligaatioiden termiinikaupat päättyivät vuonna 1973 ko. obligaatioiden erääntyessä. Obligaatioiden ylimääräiset termiinikaupat lakkautettiin tarpeettomina 1980, kun pankkien päiväluottojen ylärajat poistettiin. Vuodesta 1980 kiintiömääräysten ulkopuolella pankeille alettiin myöntää korotonta käteisvaraluottoa seteli- ja metallirahakassojen rahoittamiseksi.

Keskuspankkiluottokiintiöt, joiden yhteismäärän ja lisäkorkoasteikon asettaminen olivat osa kulloistakin kiintiöpolitiikkaa, jaettiin liikepankkien kesken koko 1950-luvun ajan pankkien omien pääomien suhteessa. Vuonna 1963 omaan pääomaan perustuvasta jakautumasta luovuttiin ja siirryttiin suoraan markkamäärinä määriteltyihin kiintiöihin. Samalla keskusrahallaitoksina toimivien pankkien (OKO ja SKOP) suhteellista osuutta kiintiöistä lisättiin. Samaan suuntaan kiintiöjakautumaa tarkistettiin vuonna 1967. 1970-luvulla (1970, 1974, 1979) liikepankkien kiintiöiden keskinäisiä suhteita muutettiin edelleen samaan suuntaan, jotta eri pankkien ja pankkiryhmiä todelliset markkinaosuudet saivat aikaisempaa suuremman painon jakautumassa. Vuodesta 1979 kiintiöiden pankkikohtainen jakautuma pidettiin ennallaan aina kiintiöiden poistamiseen saakka vuoden 1983 lopussa.

²¹³Metalliteollisuuden toimitusluottojen rahoitus sekä lyhyt-aikaisten vientiluottojen ja uusvientiluottojen rahoitus. 1970-luvulla metalliteollisuuden toimitusluotot laajenivat kotimaisten toimitusten rahoitusjärjestelyiksi.

Peruskorkoisia kiintiöitä ja niiden ylitysoikeutta sekä keskuspankkiluoton enimmäismäärää käytettiin lisäkoron ohella kiintiöpolitiikan välineenä kaikkina kolmena vuosikymmenenä. Kun keskuspankki ei kriisitilanteissa voinut kieltää pankeilta luotonottoa, vaikka se olisi merkinnyt em. rajojen tai kattojen ylitystä, luotiin eräänlaiseksi viimekäden varaventiiliksi obligaatioiden peruskorkoiset termiinkaupat (1959 - 1973) sekä obligaatioiden ylimääräiset termiinkaupat (1964 - 1980). Ylimääräisten termiinkauppojen toistuva käyttö merkitsi kuitenkin vuodesta 1975 pankin joutumista Suomen Pankin maksuvalmiusseurantaan. Kun liikepankkien päiväluoton yläraja 1980 poistettiin, obligaatioiden termiinkaupat kumottiin tarpeettomina. Liiallista velkaantumista päiväluottomarkkinoilla pyrittiin edelleen rajoittamaan maksuvalmiusseurantarajalla, joka päiväluotoille oli asetettu jo vuonna 1975.

Keskuspankkiluoton "normaalina" korkona eli peruskorkona oli 1950 - 1958 yleensä sama korko, jolla liikepankit olivat rediskonttatut vekselit asiakkailtaan alun perin diskontanneet. Koron piti kuitenkin olla vähintään sama kuin Suomen Pankin omilta asiakkailtaan perimä diskonttokorko. Kun rediskontattujen vekseliä koroista ei ollut keskikorkotietoja, ilmoitettiin virallisena rediskonttokorkona vuoteen 1958 saakka Suomen Pankin soveltama alin diskonttokorko. Lokakuun alusta 1958 Suomen Pankki alkoi soveltaa rediskonttauksiin yhtenäistä korkoa, jota nimitettiin rediskonttokoroksi tai Suomen Pankin viralliseksi diskonttokoroksi. 1970-luvun alussa, kun rediskonttatut vekselit poistettiin, alettiin rediskonttokoron asemesta käyttää nimitystä keskuspankkiluoton peruskorko. 1970-luvun loppupuolella vakiintui käyttöön lyhyempi nimitys Suomen Pankin peruskorko.

Vuosina 1950 - 1980 keskuspankkiluoton lisäkoron enimmäismäärä, lisäkorkoasteikon jyrkkyys sekä lisäkorkoasteikon muoto olivat olennainen osa Suomen Pankin kiintiöpolitiikkaa peruskorkoisten kiintiöiden ohella. Lisäkorkoa, jonka enimmäismäärän pankkivaltuusmiehet päättivät, voitiin 1950-luvun alkupuolella periä enintään 1/2 prosenttia koko keskuspankkivelasta. Vuodesta 1952 lisäkoron yläraja nostettiin 3 prosenttiin ja vuodesta 1957 alkaen 5 prosenttiin. Vuonna 1958 lisäkoron yläraja alennettiin 3 prosenttiin, jona

se pysyi vuoden 1960 alkupuolelle. 1960-luvulla keskuspankkiluoton lisäkoron enimmäismäärä oli 4 % huhti-syyskuuta 1969 lukuun ottamatta, jolloin lisäkorkoasteikkoa ei sovellettu. Vuonna 1970 lisäkorko perustui yksinomaan obligaatioiden ylimääräisissä termiinikaupoissa sovellettuihin ehtoihin. Vuodesta 1971 keskuspankkiluoton lisäkoron yläraja oli 4 % vuoteen 1979 saakka, jolloin kiintiöihin kytketty lisäkorkojärjestelmä poistettiin. Päiväluotto-koron yläraja, jonka pankkivaltuusmiehet myöskin päättävät, oli 23 - 30 % vuosina 1975 - 1980. Vuodesta 1981 yläraja sidottiin Suomen Pankin peruskorkoon siten, että se oli 15 prosenttiyksikköä kulloistakin peruskorkoa korkeampi.

Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikot olivat vuosina 1950 - 1980 yleensä joko lineaarisesti tai portaittain nousevia. Lisäkorko määräytyi joko koko velan tai vain peruskorkoisen kiintiön ylit-tävän velan perusteella. 1950-luvulla lisäkorkoasteikot olivat aluksi portaittain nousevia (1950 - 1952 yksiportainen ja 1952 - 1957 neliportainen). Elokuusta 1957 otettiin käyttöön lineaarisesti nouseva asteikko. Samanlaisina lisäkorkoasteikkoja sovellettiin koko 1960-luvun ajan. 1970-luvun alussa kiintiöiden ylitysoikeus ja lisäkorkoasteikko poistettiin ja korvattiin obligaatioiden ylimääräisillä termiinikaupoilla ja niissä sovelle-tuilla ehdoilla. Kun näiden käyttö osoittautui hankalaksi, keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko palautettiin käyttöön. Vuosina 1971 - 1975 sovellettiin portaittain nousevaa ja koko velasta perittävää lisäkorkoa. Vuonna 1976 siirryttiin edellisen asteikon haittojen takia portaittain tiheämmin nousevaan marginaalisen lisäkoron asteikkoon. Vuonna 1980 keskuspankkiluottoon kytketystä lisäkorkoasteikosta luovuttiin jälleen. Tällöin siirryttiin päiväluottoihin sovellettuihin lisäkorkoportaisiin. Nämäkin poistettiin 1983. Tällöin päivämarkkinoilla palattiin täysin yhte-näiseen luotto- ja talletuskorkoon.

Keskuspankkivelan lisäkorkoja palautettiin pankeille 1965 - 1967 (antolainautavoitteet) sekä 1977 - 1978 (keskuspankkirahoituksen tavoitteet). Palautukset olivat osa silloisen tiukan rahapolitiikan kauden kannustin- ja sanktiojärjestelmää. Niillä pyrittiin supista-maan pankkien keskuspankkivelkaa ja antolainautusta rahapolitiikan

tavoitteiden edellyttämällä tavalla. Samalla ne alensivat kireän rahapolitiikan aiheuttamaa kannattavuusrasitusta tavoitteet saavuttaneiden pankkien osalta.

Suomen Pankki on vuodesta 1959 lähtien keskuspankkiluoton käyttöoikeuden yleisenä edellytyksenä systemaattisesti säädellyt pankkien antolainauksen keskikoron ja enimmäiskoron ylärajoja. Keskikoron ylärajan määräämisellä on pyritty estämään keskuspankkivelan lisäkorosta aiheutuvan kustannusrasituksen siirtäminen pankkien asiakkaille ja siten varmistamaan rahapolitiikan tehokkuus. Antolainauksen enimmäiskoron asettamisella taas on pyritty tarkoituksenmukaisen korkoporrastuksen soveltamiseen pankkien luotonannossa sekä toisaalta estämään liian korkeiden luottokorkojen soveltaminen.

Vuonna 1978 Suomen Pankki asetti rahalaitoksille antolainauksen keskikoron alentamishjelman vuosiksi 1978 - 1984. Tämän ohjelman mukaan rahalaitosten antolainauskorkojen liukuminen ylöspäin pysäytettiin ja kullekin rahalaitosryhmälle määriteltiin keskikoron alentamistavoite, joka oli asteittain saavutettava vuoden 1984 loppuun mennessä. Toukokuun alusta 1983 keskikorkosäätelyä lievennettiin siten, että kaikille rahalaitoksille annettiin oikeus siirtää osa markkinakorkoisen ottolainauksen kustannuksista antolainauskorkoihin. Lokakuun alusta 1984 kaikkien talletuspankkien antolainauksen keskikorkosäätely yhtenäistettiin. Sama ottolainauksen keskikorko oikeutti tästä lähtien kaikissa pankeissa samaan antolainauksen keskikorkoon.

Vuoden 1984 alussa rahapolitiikassa tapahtui merkittävä käänne. Silloin luovuttiin kiintiöihin perustuvasta pankkien keskuspankkivelan määrien säätelystä ja siirryttiin pelkästään päiväkoron kautta vaikuttavaan keskuspankkiluottopolitiikkaan. Tämä oli yksi askel kohti korkojen merkityksen kasvua ja rahapolitiikan vaikutusten välittymistä korkojen kautta. Samalla se merkitsi lähes 40 vuotta jatkuneen keskuspankkiluoton säännöstelykauden päättymistä.

LÄHDEVIITTEET

- AIRIKKALA, R. (1978) Suomen Pankin rahapolitiikan teoreettisista perusteista, Kansantaloudellinen Aikakauskirja n:o 1/1978.
- CREUTZBERG, A. (1982) An Empirical Study on Bank Lending in Finland, Economic Planning Centre, Special Report 6, Helsinki 1982.
- HUOMO, A. - KORKMAN, S. (1980) Keskuspankkirahoituksen kireysindikaattoreista ja Suomessa harjoitetusta rahapolitiikasta, Suomen Pankin kansantalouden osaston keskustelualoitteita 1/1980, Joulukuu 1979.
- KARJALAINEN, A. (1983) Keskuspankkipolitiikan mahdollisuudet ja rajoitukset, Kansantaloudellinen Aikakauskirja 2/1983.
- KIVIALHO, K. (1949) Suomen Pankin luotonanto, Kansantaloudellinen Aikakauskirja, nide 1/1953.
- KIVIALHO, K. (1953) Suomen Pankki talouselämän ohjaajana, Kansantaloudellinen Aikakauskirja, nide 1/1953.
- KIVIALHO, K. (1955) Rediskonttaukset rahamarkkinain tasoittajana, Kansantaloudellinen Aikakauskirja, nide 2/1955.
- KOIVISTO, M. (1978) Monetary Policy in Finland: The Last Ten Years, Kredit und Kapital, 11. Jahrgang 1978/Heft 2.
- KORPISAARI, P. (1939) Keskuspankin luotonantopolitiikka, Kansantaloudellinen Aikakauskirja, nide 1/1939.
- KUKKONEN, P. (1974) Luotonannon säännöstely ja rahoitusmarkkinat Suomen kansantalouden ekonometrisessä kokonaismallissa, Suomen Pankki kesäkuu 1974 (julkaisematon).
- KULLBERG, R. (1979) Näkökohtia korosta, Unitas 50-vuotta, juhlanumero 2/1979.
- KULLBERG, R. (1981) Kan penningpolitiken styra vår ekonomi, Ekonomiska Samfundets Tidskrift 1981/1.
- KULLBERG, R. (1983) Rahapolitiikka ja muuttuvat rahoitusmarkkinat, Osuuspankkijärjestön taloudellinen katsaus n:o 2/1983.
- KULLBERG, R. (1984) Rahapolitiikka murroksessa. Esitelmä Kansantaloudellisen yhdistyksen kokouksessa 3.12.1984.
- LASSILA, J. (1966) Rahalaitosten käyttäytymisestä ja luottoekspan-siosta yksinkertaisilla rahoitusmarkkinoilla, Suomen Pankin talous-tieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, sarja B:25.

OKSANEN, H. (1974) The Discount Window and Monetary Policy: The Case of Finland, *The Swedish Journal of Economics*.

OKSANEN, H. (1977) Bank Liquidity and Lending in Finland 1950 - 1973, *Commentationes Scientiarum Socialium*, 8/1977, Helsinki 1977.

PUNTILA, M. (1972) Suomen Pankin rahapolitiikan välineet, Suomen Pankki maaliskuu 1972 (julkaisematon moniste).

ROSSI, R. (1951) Suomen Pankin korkopolitiikka vuosina 1914 - 1938, Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, sarja B:12.

SAARINEN, V. (1973) Keskuspankkiluoton lisäkorkoehdot 1.9.1973 partiaalianalyttistä tarkastelua, 29.10.1973 (julkaisematon moniste).

SAARINEN, V. (1979) Keskuspankkirahoituksen tavoitetasojärjestelmä rahapoliittisena ohjausvälineenä - sovellutukset vuosina 1977 ja 1978 sekä niiden perusteella saadut kokemukset, Elokuu 1979 (julkaisematon moniste).

SAARINEN, V. (1983) Liikepankkien keskuspankkiluoton ehdot vuosina 1950 - 1980, Suomen Pankin rahapolitiikan osaston keskustelualoitteita RP 4/83, 15.4.1983.

SAARINEN, V. (1985) Liikepankkien keskuspankkiluoton ehdot vuosina 1950 - 1984, Suomen Pankin rahapolitiikan osaston keskustelualoitteita RP 2/85, 19.4.1985.

SMITH, P.F. (1978) *Money and Financial Intermediation. The Theory and Structure of Financial Systems*, Englewood Cliffs, New Jersey 1978.

TARKKA, J. (1981) Erään liikepankkien keskuspankkirahoituksen marginaalikorkosarjan konstruointi ajalta 1957 - 1979, Helsingin yliopiston kansantaloustieteen laitoksen keskustelu- ja tutkimusaloitteita n:o 149/1981-02-06.

TUDEER, A.E. (1955) Rahamarkkinat vuosina 1951 - 1954, Taloudellisia selvityksiä 1955, Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, sarja A:16.

VALVANNE, H. (1965) Suomen Pankin rahapolitiikan puitteista, *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* 1/1965.

WARIS, K. (1958) Aktiivinen rahapolitiikka nykysuhdanteessa. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, nide 2/1958.

SUOMEN PANKKI:

Muistio pankkien keskuspankkiluottojen säätelystä, Suomen Pankki
11.4.1972.

Korot ja korkojärjestelmä Suomessa, Suomen Pankki 1984, A:57.

Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomukset vuosilta 1945 - 1984.

Suomen Pankin vuosikirjat vuosilta 1945 - 1984.

Suomen Pankin rahalaitoksille lähettämät kiertokirjeet vuosilta
1945 - 1984.

LIITE 1

KUVIOLUETTELO

	sivu
Kuvio 1: Optimaalisen keskuspankkivelan malli	16
Kuvio 2: Maksimaalisen keskuspankkivelan malli	18
Kuvio 3: Rediskonttausten lisäkorkoasteikot lokakuusta 1950 kesäkuuhun 1952	25
Kuvio 4: Rediskonttausten lisäkorkoasteikko kesäkuusta 1952 heinäkuuhun 1957	29
Kuvio 5: Rediskonttausten lisäkorkoasteikko elokuusta 1957 huhtikuuhun 1958	35
Kuvio 6: Rediskonttausten lisäkorkoasteikko toukokuun alusta 1958 joulukuun loppuun 1959	38
Kuvio 7: Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko vuoden 1960 alusta maaliskuun loppuun 1962	47
Kuvio 8: Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko huhtikuun alusta 1962 huhtikuun 23. päivään 1963	51
Kuvio 9: Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko huhtikuun 24. päivästä huhtikuun loppuun 1966	53
Kuvio 10: Osuus- ja säästöpankkijärjestön keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko helmikuun 1964 alusta lokakuun loppuun 1965	57
Kuvio 11: Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko toukokuun 1966 alusta maaliskuun loppuun 1969	62
Kuvio 12: Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko lokakuun alusta 1969 joulukuun loppuun 1969	69
Kuvio 13: Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko vuonna 1970	78
Kuvio 14: Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko tammikuun alusta 1971 elokuun loppuun 1973	83
Kuvio 15: Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko syyskuun alusta 1973 maaliskuun loppuun 1976	87
Kuvio 16: Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko huhtikuun alusta 1976 huhtikuun loppuun 1977	93
Kuvio 17: Keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko toukokuun alusta 1977 kesäkuun loppuun 1979	95
Kuvio 18: Antolainauksen keskikoron ylärajan määräytyminen 1.10.1984 alkaen	115

LIITE 2

TAULUKKOLUETTELO

	sivu
Taulukko 1: Keskuspankkiluoton kiintiöt, rediskonttokorko sekä lisäkorkoasteikko vuoden 1947 lokakuusta vuoden 1959 loppuun	43
Taulukko 2: Keskuspankkiluoton kiintiöt, rediskonttokorko sekä lisäkorkoasteikko vuoden 1960 alusta vuoden 1969 loppuun	71
Taulukko 3: Keskuspankkiluoton kiintiöt, peruskorko ja lisäkorkoasteikko vuoden 1970 alusta vuoden 1979 loppuun	101
Taulukko 4: Keskuspankkiluoton kiintiöt ja peruskorko vuoden 1980 alusta vuoden 1984 loppuun	107
Taulukko 5: Keskuspankkiluoton peruskorko sekä rahalaitosten antolainauksen keskikoron ylärajat ja korkein sallittu antolainauskorko	117

OSA II

SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINOIDEN KEHITYS JA EHDOT.

1975 - 1984

1 JOHDANTO

Tässä liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehtoja, määrää ja kustannuksia vuosilta 1950 - 1984 käsittelevän selvityksen toisessa osassa tarkastellaan Suomen Pankin perustamien päivämarkkinoiden ehtoja vuosilta 1975 - 1984 sekä päivämarkkinoiden käyttöä osana rahapolitiikan välineistöä.

Päivämarkkinoiden synonyymeina on yleisesti käytetty päiväluotto- sekä päivärahamarkkinoita ja päiväkoron synonyymeina päiväluotto- ja päivämarkkinakorkoa. Tässä selvityksessä on valtaosin pitäyditty ensin mainituissa käsitteissä niiden lyhyiden vuoksi.

Aluksi tarkastellaan pankkien välisten päivämarkkinoiden alkuhistoriaa. Sen jälkeen selvitetään pääpiirteittäin valmistelutyötä, jota Suomen Pankissa tehtiin organisoitujen päivärahamarkkinoiden käynnistämiseksi.

Tämän jälkeen tarkastellaan Suomen Pankin 1975 perustamien päivämarkkinoiden ehtoja, kehitystä sekä kytkeytymistä koko keskuspankkirahoitusjärjestelmään. Kultakin vuodelta esitetään päiväluoton ja keskuspankki- luoton rajat, Suomen Pankin soveltamat lisäkorkeasteikot, sijoitussäännöt sekä Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka. Samalla tarkastellaan toteutettujen institutionaalisten muutosten vaikutuksia päivämarkkinoiden toimintaan ja kytkeytymiseen muihin markkinoihin.

Lopuksi tarkastellaan päivämarkkinoiden luonteen ja aseman muuttamista keskuspankkirahoitusjärjestelmän rakennemuutosten yhteydessä. Lisäksi esitetään tiivistelmä vuosien 1975 - 1984 päivämarkkinoiden ehdoista ja kehityksestä.

Liitteissä on esitetty kuvio- ja taulukkoluetelot sekä Suomen Pankin päivämarkkinoita koskeva numeromateriaali.

2 PÄIVÄMARKKINOIDEN ALKUHISTORIAA¹

Liikepankit ovat toisen maailmansodan jälkeen lähes jatkuvasti käyttäneet keskuspankkiluottoa yhtenä rahoituslähteenään. Samalla liikepankkien keskuspankkiluoton säätelystä on luonnostaan tullut yksi rahapolitiikan keskeinen väline.²

Keskuspankkiluoton määrää on jo 50-luvulta alkaen säädelty pääasiassa kullekin liikepankille osoitetun luottokiintiön perusteella. Kiintiönsä verran pankit ovat saaneet keskuspankkiluottoa peruskorolla. Kiintiön ylittäminen on yleensä ollut tiettyyn rajaan saakka mahdollista. Tässä tapauksessa pankeilta on peritty peruskoron ohella lisäkorkoa, joka on noussut tasaisesti tai portaittain kiintiön ylityksen kasvaessa.

Lisäkorkoa perittiin 1950- ja 1960-luvulla keskuspankkiluoton kuukausikeskiarvon perusteella ja tasaisesti nousevan korkoasteikon mukaan. Vuoden 1971 alusta siirryttiin portaittain nousevaan asteikkoon. Siinä lisäkorko määräytyi koko keskuspankkiluoton perusteella päivittäin ja nousi ylityksen kasvaessa portaittain ylärajaansa 4 prosenttiin. Tämä lisäkorkojärjestelmä merkitsi keskuspankkiluoton marginaalikoron nousua portaan kohdalla äärettömäksi ja prosenttisen korkorasituksen minimien sijoittumista lisäkorkoportaiden yläkulmiin. Pitääkseen keskuspankkiluottonsa näissä optimipisteissä liikepankkien kannatti tasoittaa päivittäisiä likviditeettivaihtelujaan keskenään.

1970-luvulla käytetty keskuspankkiluoton säätelyjärjestelmä tarjosi siten liikepankkien väliselle päiväluottotoiminnalle perusedellytyk-

¹PUNTILA, M. (1976). Esitys perustuu valtaosin Puntilan artikkeliin vuodelta 1976.

²SAARINEN, V. (1983), jossa keskuspankkiluoton säätelyä ja ehtoja vuosina 1950 - 1980 tarkastellaan yksityiskohtaisesti.

set. Tärkein näistä oli se, että kiintiöitä määrättäessä ei otettu huomioon pankkien maksuvalmiudessa kulloinkin esiintyneitä pankki-kohtaisia eroja. Tämän vuoksi eri suhdannevaiheissa ja eri vuodenaikoina pankkien keskuspankkiluoton tarve saattoi olla hyvinkin erilainen suhteessa kiintiöihin. Lisäksi lisäkorkoasteikon portaitaisuus tarjosi mahdollisuudet pieniin pankkien välisiin päiväluottoihin, joiden avulla pankit saattoivat sijoittua lisäkorkoasteikolla lähemmäs prosenttisen korkorasituksen minimipisteitä. Myös obligaatioiden ylimääräisten terminikauppojen käyttöönotto, mikä oli keskuspankkiluoton kallein (26 % p.a.) muoto, antoi oman lisäsysäyksen pankkien välisiin päivämarkkinoihin. Markkinoiden kehitystä jarruttava tekijä oli varsin tiukka pankkilpailu, jonka peruslähdekohtana oli välttää kilpailijoita hyödyttävää toimintaa.

Näistä syistä liikepankkien välisten päiväluottojen merkitys kasvoi 1970-luvun alkuvuosina. Niihin sovellettu korkotaso oli kuitenkin varsin epäyhtenäinen eivätkä päivämarkkinat näissä puitteissa ehtineet saavuttaa tehokkailta markkinoilta vaadittavaa informaation kulun ja yhtenäisyyden tasoa. Lisäksi päiväluottojen saannin epävarmuus vähensi pankkien luottamusta markkinoihin ja siten turvautumista niihin.

Suomen Pankin päivämarkkinoita edelsi myös Postipankin ja liikepankkien välinen talletusjärjestely. Vuodesta 1969 liikepankit saivat ottaa Postipankilta päivätalletuksia, joilla tasattiin vastakkaisuuntaisia vaihteluita, joita valtiontalous aiheutti liikepankkien ja Postipankin maksuvalmiuteen. Vuodesta 1973 Suomen Pankki asetti talletuksille pankkikohtaiset, kuukauden päiväkeskiarvoina määritellyt rajat turvatakseen kiintiöpolitiikan tehon. Järjestely lakkautettiin vuoden 1975 lopussa, kun Postipankki sai oikeuden osallistua tallettajana Suomen Pankin päivämarkkinoihin.³ Suomen Pankki kielsi tällöin liikepankkien päivätalletusten oton Postipankilta. Kielto kumottiin toukokuun alusta 1983. Päivämarkkinoiden muutosten takia se ei ollut enää tarpeellinen eikä tarkoituksenmukainen.⁴

³SAARINEN, V. (1983), s. 68 - 69.

⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/6.4.1983.

3 ORGANISOITUJEN PÄIVÄRAHAMARKKINOIDEN KÄYNNISTÄMISESTÄ

Suomen Pankissa tehtiin 1974 - 1975 valmistelevaa tutkimustyötä organisoitujen päivärahamarkkinoiden perustamismahdollisuudesta sekä päivärahamarkkinoiden eduista ja haitoista lähinnä rahapolitiikan harjoittamisen näkökulmasta.⁵

Päivärahamarkkinoiden eri organisaatiovaihtoehtoina harkittiin muun muassa päivärahapörssiä, päivärahapankkia, päiväraha kauppiasta sekä päivärahatilijärjestelmää Suomen Pankissa. Näistä yksinkertaisimpana ja kätevimmin rahapolitiikkaan kytkettävänä ja kontrolloitavana pidettiin Suomen Pankin yhteydessä hoidettavaa päivärahatilijärjestelmää, joka olisi helpoimmin toteutettavissa.

Päivärahamarkkinoiden osanottajista pidettiin itsestään selvinä keskuspankkiluottoa käyttäviä liikepankkeja, sillä tulisivathan markkinat osittain korvaamaan kiintiöjärjestelmää. Suomen Pankin osanotto katsottiin myös välttämättömäksi, jotta taattaisiin markkinoiden likviditeetti ja hillittäisiin koron jyrkkiä heilahteluja. Markkinat antaisivat Suomen Pankille myös mahdollisuuden rahapolitiikan hienosäätöön sekä mukanaolo tuntuman päivittäiseen rahan kireyteen ja keveyteen. Postipankin osallistuminen markkinoihin katsottiin myös mahdolliseksi, etenkin jos voimassa oleva Postipankin ja liikepankkien välinen maksuvalmiusheilahtelujen tasausjärjestely poistetaan. Valtion koko kassaylijäämän sijoittamista Postipankin kautta tai suoraan päivämarkkinoille ei pidetty mahdollisena, sillä se olisi vapauttanut liikepankit lähes kokonaan velastaan Suomen Pankille. Jotta rahapolitiikan teho säilytettäisiin, osa valtion ylijäämästä tulisi siten edelleen sijoittaa suo-

⁵SAARINEN, V. (1974) sekä Suomen Pankin sisäiset muistiot: "Kiintiöpolitiikka ja päivärahamarkkinat", rahapolitiikan osasto 3.10.1974 ja "Päivärahamarkkinat kiintiöpolitiikan tehostajina", Suomen Pankki, marraskuu 1974.

raan Suomen Pankkiin talletustodistuksina. Markkinoiden pitämiseksi hallittavina katsottiin, että alkuvaiheessa ei ole syytä antaa osallistumisoikeutta muille kuin liikepankeille ja Postipankille.

Päivärahainstrumentteina olivat mahdollisia lähinnä lyhyet markkinapaperit, kuten pankkien omat vekselit, valtion vekselit ja talletustodistukset, tai pelkästään tiliraha. Koska markkinapapereiden luominen olisi ollut hankalaa pankkien suuren keskuspankkivelan ja valtion rahoitusylijäämän takia, päädyttiin puoltamaan tiliraharatkaisua, jota jo oli käytetty muissa pohjoismaissa.

Päivärahamarkkinoiden ja kiintiöjärjestelmän yhteenkytkemisessä olivat vaihtoehtoina luopuminen kokonaan kiintiöjärjestelmästä ja sen korvaaminen päivärahamarkkinoilla, päivärahamarkkinoiden kytkentä kiintiöihin, joita ei saa ylittää, tai päivärahamarkkinoiden kytkentä kiintiöiden ylitykseen ja lisäkorkoasteikkoon. Kun viimeksi mainittu oli koronmuodostuksen kannalta selkein ja vaati vähiten muutoksia kiintiöjärjestelmään, katsottiin tarkoituksenmukaiseksi toteuttaa yhteenkytkentä aluksi tältä pohjalta. Myöhemmin siirryttiin käyttämään myös sellaisia kiintiöitä, joita ei saa ylittää.

Kiintiöiden muutoksille rakentuvan keskuspankkiluoton säätelyn suurimmaksi heikkoudeksi oli havaittu se, että kiintiöiden muutoksia oli vaikea toteuttaa riittävän usein ja riittävän nopeasti, jotta lyhytaikaiset rahamarkkinaheilahdukset voitaisiin eliminoida. Toisaalta kiintiöiden nopeat edestakaiset muutokset olisivat kohtuuttomasti hämärtäneet rahapolitiikan peruslinjaa ja tehneet kiintiöpolitiikasta tempoilevan ja ennalta arvaamattoman.

Organisoitujen päivärahamarkkinoiden perustamisen katsottiin pankkien kannalta poistavan epävarmuuden, joka tähän saakka oli liittynyt likviditeetin saatavuuteen ja korkoon pankkien välisillä päivämarkkinoilla. Toisaalta päivämarkkinoista muodostuisi rahapolitiikan kannalta hienosäätöjärjestelmä, kun päivämarkkinapolitiikka tulisi uutena elementtinä jäykkä- ja hidasliikkeisen, rahapolitiikan perussäätöjärjestelmänä toimivan kiintiöpolitiikan rinnalle.

Pyrkimys parantaa pankkien välisten maksuvalmiuserojen tasausjärjestelmää ja tarve luoda edellytykset kiintiöpolitiikan hienosäädölle johtivat Suomen Pankin päivämarkkinoiden perustamiseen. Perustamista tuki se lisänäkökohta, että päivämarkkinoiden avulla voitiin lisäkoron muodossa tapahtuva, kiintiönsä ylittäneiden liikepankkien "sakotus" osaksi siirtää kilpailevien, maksuvalmiutensa hoidossa paremmin onnistuneiden liikepankkien hyväksi. Tämän arvioitiin lisäävän kiintiöpolitiikan tehokkuutta tarkoituksenmukaisella tavalla.⁶

⁶PUNTILA, M. (1976), s. 4.

4 SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINOIDEN KEHITYS JA EHDOT 1975 - 1979

Seuraavassa tarkasteellaan ensimmäisessä vaiheessa Suomen Pankin perustamien päivämarkkinoiden toimintaa ja ehtoja 1975 - 1979. Tänä ajanjaksona päivämarkkinat toimivat varsinaista kiintiöjärjestelmää täydentävänä uutena likviditeetin tasausvälineenä.

Pankeille päivämarkkinoilta saadut päiväluotot olivat perinteisen kiintiöiden ylityksen vaihtoehtoinen rahoituslähde ja toisaalta päivämarkkinoille tehdyt päivätalletukset merkitsivät vaihtoehtoista sijoituskohdetta yleisöluotonannolle. Suomen Pankille päivämarkkinat olivat keino vaikuttaa suoraan keskuspankkirahoituksen keski- ja marginaalikorkoon päiväkoron kautta. Pankeille ja yleisölle päiväkorko merkitsi uutta selkeätä rahamarkkinoiden kireyden indikaattoria.

Päivämarkkinoiden puitteissa keskuspankkiluoton käyttöön oikeutetut liikepankit saivat ottaa seuraavana pankkipäivänä erääntyviä luottoja tai vastaavasti tallettaa varoja seuraavaan pankkipäivään Suomen Pankin päivittäin vahvistamalla yhtenäisellä korolla. Markkinatasapainon saavuttamiseksi Suomen Pankki saattoi osallistua myös itse päivämarkkinoihin antamalla päiväluottoja tai vastaanottamalla päivätalletusten liikatarjonnan.

Lisällisen velkaantumisen rajoittamiseksi kunkin pankin päiväluotolle asetettiin markkamääräinen yläraja ja päiväluoton ja keskuspankkiluoton yhteismäärälle ns. valvontaraja. Valvontarajan ylittäminen merkitsi pankin joutumista vastaavanlaiseen maksuvalmiusseurantaan, jota jo maaliskuusta 1975 lähtien oli sovellettu obligaatioiden viikoittaisiin termiinikauppoihin (ks. s. 88).

Koko keskuspankkirahoituksen säätelyn kannalta ensimmäisen tarkasteluajanjakson aikana päivämarkkinoiden merkitys pysyi lähinnä

marginaalisena. Vasta 1980 - 1984 päivämarkkinat syrjäyttivät kiintiöjärjestelmän ja toimivat rahapolitiikan keskeisenä vaikutuskanavana.

4.1 Suomen Pankin päivämarkkinoiden perustaminen ja toimintapuitteet⁷

Rahapolitiikan tehostamiseksi ja rahoitusmarkkinoiden toimintaedellytysten parantamiseksi Suomen Pankki avasi syyskuun 1975 alussa päivämarkkinat eduskunnan pankkivaltuusmiesten antaman määräaikaissluvan perusteella. Sen mukaan Suomen Pankki sai vuoden 1976 toukokuun loppuun saakka oikeuden maksaa päiväluottotileille tehdyille talletuksille enintään 30 prosentin vuotuisen koron ja veloittaa päiväluotoista johtokunnan harkinnan mukaan 9 1/4 - 30 % vuotuista korkoa.

Päivämarkkinoilla pyrittiin aluksi lähinnä lieventämään pankkien maksuvalmiuseroista ja rahoitusmarkkinoiden lyhyen ajan maksuvalmiusvaihteluista aiheutuvia haittoja. Samalla saatiin yhtenäiset puitteet sille päiväluottotoiminnalle, jota liikepankkien kesken oli harjoitettu jo pitkään. Rahapolitiikan runkona säilyivät peruskorkoiset keskuspankkiluottokiintiöt, jotka edelleen voitiin ylittää nousevaa lisäkorkoa vastaan.

4.2 Päiväkoron määräytyminen ja rajat

4.2.1 Päiväkoron ylä- ja alarajat

Pankkivaltuusmiesten päätösten perusteella Suomen Pankin johtokunta sai valtuudet periä tietyissä rajoissa korkoa päiväluotoista ja vastaavasti maksaa korkoa päivätalletuksille. Päivämarkkinoiden perustamisvuonna 1975 pankkivaltuusmiehet päättivät, että Suomen Pankki sai syyskuun alusta 1975 vuoden 1976 toukokuun loppuun saakka maksaa päiväluottotileille tehdyille talletuksille enintään 30 prosentin vuotuisen koron ja veloittaa päiväluotoista johtokunnan

⁷Suomen Pankin vuosikirja 1975, s. 18.

harkinnan mukaan vuotuista korkoa 9 1/4 - 30 %.⁸ Koronmaksuluvat olivat päivämakkainoiden toiminnan alkuvuosina määräaikaaisia, kunnes vuoden 1981 alusta siirryttiin toistaiseksi voimassa olevaan eli pysyvään lupaan.⁹

Oheisessa taulukossa on esitetty pankkivaltuusmiesten päätöksiin perustuvat 1975 - 1984 voimassa olleet päiväkoron ylä- ja alarajat.¹⁰

Taulukko 1

PÄIVÄKORON ALA- JA YLÄRAJAT

Lähtien ajankohdasta	Alaraja, %	Yläaraja, %
01.09.1975	9.25	30
01.06.1976	9.25	25
01.10.1977	8.25	25
01.01.1978	8.25	24
01.05.1978	7.25	23
01.11.1979	8.50	24
01.02.1980	9.25	24.75
01.01.1981	9.25	24.75
01.06.1982	8.50	23.50
01.07.1983	9.50	24.50

Päiväkoron alaraja on ollut sama kuin Suomen Pankin peruskorko. Päiväkoron ylärajaa pankkivaltuusmiehet alensivat 5 prosenttiyksikköä koronmaksulupaa vuonna 1976 jatkettaessa¹¹ ja edelleen 1 prosenttiyksikön koronmaksulupaa vuonna 1977 uudistettaessa.¹² Vuoden

⁸Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1975, s. 18.

⁹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1980, s. 23.

¹⁰Suomen Pankin vuosikirja 1983, s. 53.

¹¹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1976, s. 18.

¹²Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1977, s. 23 - 24.

1981 alusta päiväkoron rajat sidottiin suoranaisesti Suomen Pankin peruskorkoon siten, että alaraja on sama kuin Suomen Pankin peruskorko ja yläraja Suomen Pankin peruskorko plus 15 prosenttiyksikköä.¹³

4.2.2 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton optimisuhde

Pankkien maksuvalmiusaseman muutos ja sen edellyttämä keskuspankkirahoituksen tarve selvitetään pankeissa päivittäin noin klo 15.30:een mennessä. Tämän jälkeen pankit ilmoittavat Suomen Pankin päivämarkkinoille tarvitsemansa päiväluoton tai sijoittamansa päivätalletuksen määrän.¹⁴ Päätös päiväluoton tai päivätalletuksen määrästä perustuu ensi vaiheessa edellisen päivän päiväkorkoon. Jos päivämarkkinat eivät tasapainotu tällä korolla, Suomen Pankki ilmoittaa pankeille uuden koron ja pankit ilmoittavat sen jälkeen uudet päiväluotot ja -talletukset Suomen Pankille. Päiväkoron muutoksia voidaan tehdä useampi kierros peräkkäin, jos epätasapaino jonakin päivänä on suuri. Päiväluottojen ja -talletusten välinen tasapaino eli yhtäsuuruus on kuitenkin tietyissä rajoissa mahdollista löytää, sillä kiintiöihin perustuva keskuspankkiluotto toimii päiväluoton vaihtoehtoisena ja yhtä joustavana rahoituslähteenä ylärajaansa saakka.

Pankkien päätöksentekoon päivämarkkinat toivat lisäulottuvuuden. Kunkin päivän rahoitustarve voitiin nyt kattaa keskuspankkiluoton ohella päiväluotolla. Vastaavasti sijoittamistarve voitiin jakaa päivätalletukseksi ja keskuspankkiluoton lyhennykseksi. Oli vain löydettävä optimaalinen kattamistapa eli optimisuhde päiväluoton tai päivätalletuksen ja keskuspankkiluoton välillä kulloisellakin päiväkorolla.

¹³Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1980, s. 23.

¹⁴Suomen Pankin päiväluottomarkkinat avataan päivittäin klo 15.30 ja suljetaan klo 16.00. Päiväluotto- ja päivätalletuskaupat tehdään puhelimitse yhden pankkipäivän ajaksi. Markkinat avataan yleensä edellisen päivän korolla. Tällöin liikepankit ilmoittavat Suomen Pankille tällä avauskorolla haluamansa päivätalletuksen tai päiväluoton määrän. Mikäli markkinat eivät tasapainotu avauskorolla, Suomen Pankki voi muuttaa korkoa ja pyytää liikepankkeja ilmoittamaan uuden koron mukaiset talletus- ja luottomäärät. (Suomen Pankin kiertokirje nro 6/27.8.1975)

Optimisuhte pankin päiväluoton ja keskuspankkiluoton välillä valitsee, kun päiväkorko kysytyllä päiväluoton määrällä on sama kuin pankin keskuspankkiluoton marginaalikorko. Tällainen yksittäisen pankin tasapainotila on esitetty kuviossa 1, jossa pystyakselilla on päiväkoron sekä keskuspankkiluoton marginaalikoron taso ja vaaka-akselilla keskuspankkiluoton ja päiväluoton määrä. Kun päiväkorko tiedetään, voidaan keskuspankkiluoton marginaalikorkoasteikolta lukea optimaalinen keskuspankkiluoton määrä. Optimaalinen päiväluotto saadaan tämän ja koko rahoitustarpeen erotuksena. Jos Suomen Pankki muuttaa päiväkorkoa markkinoiden tasapainottamiseksi, joutuu kukin pankki muuttamaan sekä keskuspankkiluottoonsa että päiväluottoonsa määrää optimisuhteen ylläpitämiseksi.¹⁵

4.2.3 Päivämarkkinoiden tasapaino

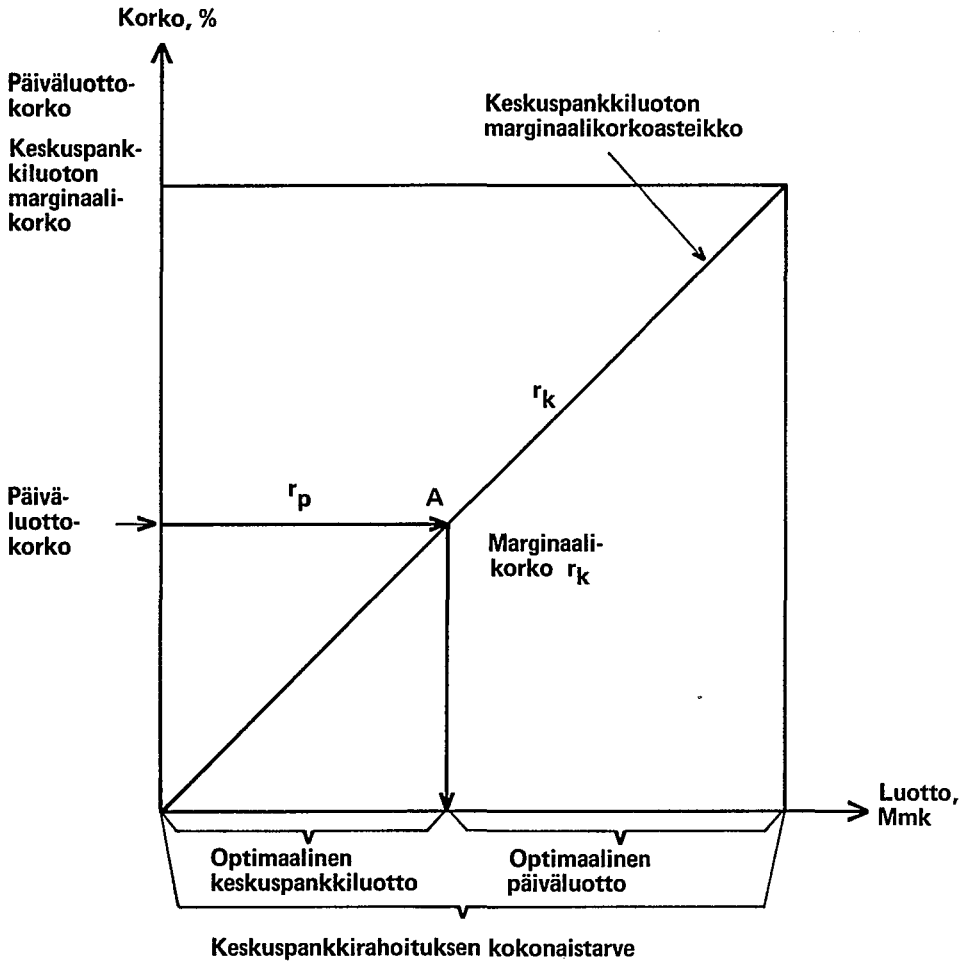
Päivämarkkinat eivät välttämättä tasapainotu edellisen päivän päiväkoroilla, jolla markkinat avataan, vaan kysyntä saattaa ylittää tarjonnan. Tällöin Suomen Pankki voi nostaa päiväkorkoa ylöspäin, minkä johdosta päiväluottojen kysyntä supistuu, keskuspankkiluoton kysyntä kasvaa ja markkinat siirtyvät tasapainoon tai lähemmäksi tasapainoa. Vastaavasti päiväkorkoa voidaan alentaa, jos markkinoilla on ylitarjontaa. Kuviossa 2 on esitetty päiväkoron ja markkinoiden tasapainon välinen yhteys piirtämällä kuvioon 45 asteen suora, jolla päiväluottojen määrä on sama kuin päivätaalletusten määrä. Kun siirrytään suoran yläpuolelle, markkinoilla on ylitarjontaa, ja alapuolelle, markkinoilla on ylikysyntää.

Välttääkseen päiväkoron jyrkkiä heilahteluja sekä pitääkseen päiväkoron tietyn vaihteluvälin puitteissa Suomen Pankki ei ole tasapainottanut päivämarkkinoita yksinomaan päiväkoron muutosten avulla vaan on vaikuttanut päiväkorkoon myös luotottamalla markkinoita ylikysyntätilanteissa ja vastaanottamalla itselleen talletuksia ylitarjontatilanteissa. Suomen Pankin systemaattinen osallistuminen päivämarkkinoihin on määritelty johtokunnan kul-

¹⁵SAARINEN, V. (1975). ARIMO, A. (1977) esittää menettelyn, jolla optimi löydetään iteratiivisesti kokeilemalla.

Kuvio 1.

**YKSITTÄISEN PANKIN OPTIMAALINEN PÄIVÄLUOTON JA
KESKUSPANKKILUOTON MÄÄRÄ TIETYLLÄ PÄIVÄLUOTTOKOROLLA**

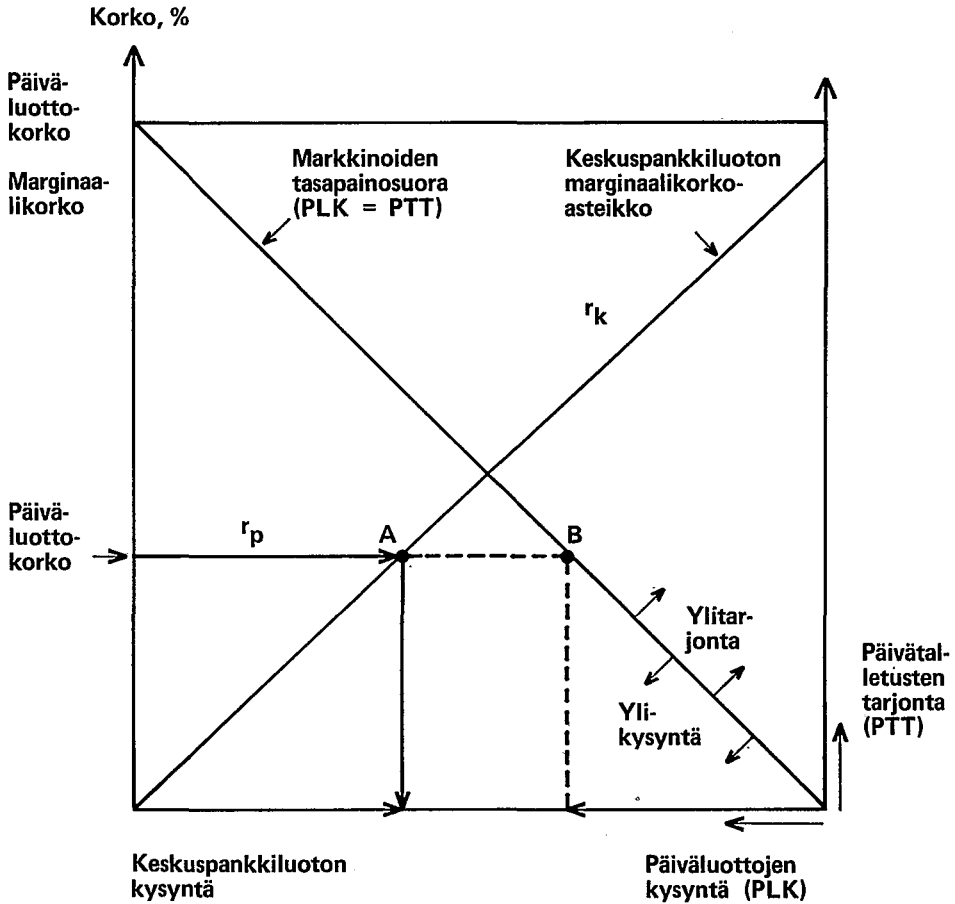


Optimipisteessä A $r_p = r_k$ eli

päiväluottokorko = keskuspankkiluoton marginaalikorko

Kuvio 2.

PÄIVÄLUOTTOMARKKINOIDEN TASAPAINO



Markkinatasapainossa pisteissä A ja B:

- A: 1) Päiväluottokorko (r_p) = keskuspankkiluoton marginaalikorko (r_k)
- B: 2) Päiväluottojen kysyntä (PLK) = päiväalletusten tarjonta (PTT)

loinkin päättämässä nk. sijoitussäännössä.¹⁶ Siinä Suomen Pankin sijoitus markkinoille on määritelty koron (lineaarisena) funktiona.

4.2.4 Päivämarkkinoiden kehityksen taustatekijät

Suomen Pankin taseen mukaan päiväluottojen nettokysyntään tai Suomen Pankin nettosijoitukseen päivämarkkinoille vaikuttaa kaikkien muiden tase-erien kehitys. Oheiseen asetelmaan nämä on taustatekijöinä pelkistetty seuraavasti.

A. PÄIVÄMARKKINAT

1. = + Pankkien päiväluottojen kysyntä

2. = - Pankkien päivätalletusten tarjonta

1 - 2 = 0 Markkinat tasapainossa

1 - 2 > 0 Ylikysyntä (SP:n tukisijoitus markkinoille)

1 - 2 < 0 Ylitarjonta (SP:n tukitalletus markkinoilta)

B. TAUSTAMUUTTUJAT

a. Suomen Pankin muu nettoluotonanto pankeille

- Keskuspankkiluotto
- Kassavarantotalletukset

b. Suomen Pankin nettoluotonanto yrityksille

- Eryisrahoitusjärjestelyt
- Suhdannepoliittiset erityistalletukset

c. Suomen Pankin nettosaatava ulkomailta

- Vaihdeettava valuuttavaranto
- Sidottu valuuttavaranto

d. Liikkeessä oleva setelistö

e. Suomen Pankin nettovelka valtiolle

- Talletustodistukset
- Erityistalletukset
- Luotonanto valtiolle

f. Suomen Pankin oma pääoma

Taustamuuttujista on suurin merkitys päivämarkkinoiden kehityksen näkökulmasta valuuttavarannon, valtion kassa-aseman ja setelistön muutoksilla. Näistä valtion kassa-aseman ja setelistön kehitystä

¹⁶Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 15.

voidaan pitää markkinoiden kannalta autonomisena ja valuuttavarannon kehitystä päätöksenteosta riippuvaisena.

4.3 Päivämarkkinat 1975

4.3.1 Päiväkorko ja keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko

Portaittain nouseva keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko ja siihen perustuva marginaalikorkoasteikko olivat koronmuodostuksen perustana päivämarkkinoilla syyskuun 1975 alusta maaliskuun 1976 loppuun. Päiväluoton käytölle vaihtoehtona olleen kiintiön ylityksen korkokustannus oli ko. asteikolla alimmillaan eli optimissa kunkin ylitysportaan yläreunassa.¹⁷ Kuvioon 3 on merkitty nämä optimiylitykset sekä niitä vastaavat marginaalikorot.

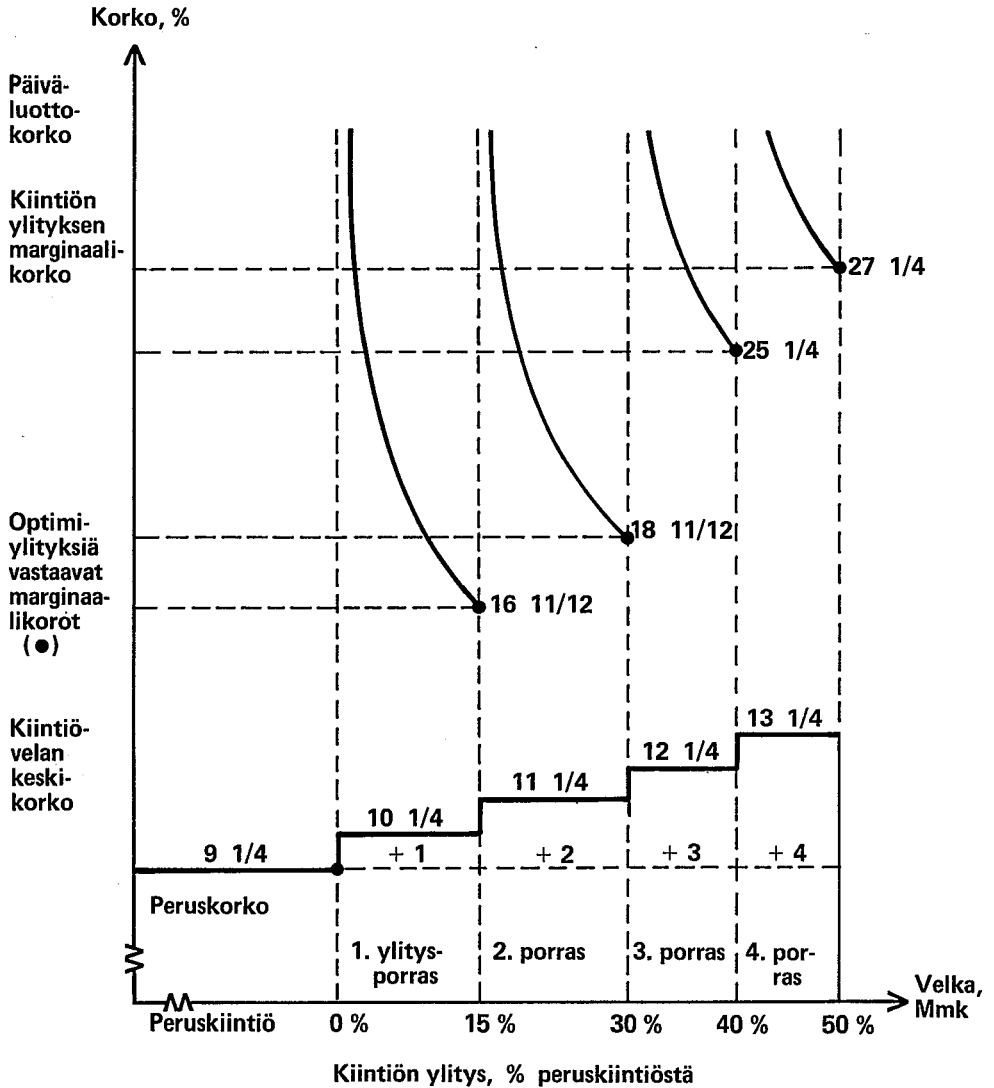
Yksittäisen pankin kannatti käyttää päiväluottoa kiintiön ylityksen asemesta, jos päiväkorko oli $9 \frac{1}{4}$ - $16 \frac{11}{12}$ %. Jos päiväkorko oli suurempi kuin $16 \frac{11}{12}$ % mutta pienempi kuin $18 \frac{11}{12}$ %, kannatti pankin käyttää kiintiön ylitystä ensimmäisen portaan verran (15 %) ja ottaa loput rahoitustarpeesta päiväluottona. Vastaavasti jos päiväkorko oli suurempi kuin $18 \frac{11}{12}$ % mutta pienempi kuin $25 \frac{1}{4}$ %, kannatti pankin käyttää kiintiön ylitystä kahden portaan verran (30 %) ja ottaa loput päiväluottona.¹⁸ Kun kiintiön ylitysportaat olivat näin harvavälisiä, aiheutti pankkien siirtyminen portaalta toiselle hyppäyksiä päiväluottojen kysynnässä, tarjonnassa ja korossa. Nämä hyppäykset hankaloittivat markkinoiden tasapainotusta ja aiheuttivat koron tarpeetonta heilahtelua, minkä eliminointi edellytti Suomen Pankin osallistumista markkinoihin.

¹⁷Ks. SAARINEN, V. (1983), osa I, s. 76.

¹⁸SAARINEN, V. (1975), s. 2 - 3.

Kuvio 3.

KESKUSPANKKILUOTTOKIINTIÖN OPTIMIYLITYKSET JA
 NIITÄ VASTAAAVAT MARGINAALIKOROT SYYSKUUSTA 1975
 MAALISKUUHUN 1976



Toisaalta sellaisen pankin, jolla oli hyvä maksuvalmius, kannatti sijoittaa koko peruskorkoinen kiintiönsä sekä Postipankilta kiintiön puitteissa otetut päiväluotot päivätalletuksena Suomen Pankin päivämarkkinoille. Jos päiväluottokorko nousi 16 11/12 - 25 1/4 prosentin välille, kannatti ko. pankin ottaa velkaa Suomen Pankista myös kiintiötään ylittämällä ja sijoittaa nämä varat päivätalletuksiin. Näin päivämarkkinat olivat edullinen sijoituskohde niille pankeille, jotka pitivät maksuvalmiutensa hyvänä ja luotonantonsa ottolainauksen puitteissa.¹⁹

4.3.2 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka

Suomen Pankin päivämarkkinat avattiin 1.9.1975 20 prosentin korolla, jonka arvioitiin olevan lähellä kiintiöiden ylityksen perusteella laskettua tasapainokorkoa. Markkinoiden tasapainottamisessa sovellettiin avauspäivänä seuraavaa päätössääntöä. Jos avauskorolla syntyy ylitarjontaa, korkoa alennetaan asteittain, kunnes syntyy tasapaino tai pieni ylikysyntä. Korkoa nostetaan 1 prosenttiyksikkö, jos avauskorolla syntyy ylikysyntää ja ylikysynnän määrä on yli 100 milj. markkaa, ja edelleen 1 prosenttiyksikkö, jos ylikysyntä vielä edelleen on suurempi kuin 100 milj. markkaa. Korko voisi nousta siten korkeintaan 22 prosenttiin.²⁰ Todellisuudessa korko asettui 19 prosenttiin, joka vahvistettiin ensimmäisen päivän markkinakoroksi.

Päivämarkkinoiden ensimmäisen toimintakuukauden eli syyskuun aikana Suomen Pankki pyrki löytämään tasapainokoron päiväluotoille ja päivätalletuksille. Markkinoiden tasapainotus päivämarkkinakorkoa muuttamalla onnistuikin niin hyvin, että Suomen Pankin oma sijoitus markkinoille oli keskimäärin vain 25 milj. markkaa. Markkinakorko vaihteli samalla 19 ja 23 3/4 prosentin välillä.

Lokakuun alusta Suomen Pankki alensi liikepankkien luottokiintiöitä 300 milj. markkaa rahapolitiikan tiukentamiseksi. Tämä toimenpide

¹⁹SAARINEN, V. (1975), s. 3 - 4.

²⁰päivämarkkinoiden kehitysraportti syyskuulta 1975.

sekä pankkien maksuvalmiuden samanaikainen heikentyminen²¹ aiheuttivat sen, että päivämarkkinoilla oli lokakuussa jatkuva ylikysyntä. Päivämarkinakorko nousi jo kuukauden alussa lähelle ylärajaansa, joksi asetettiin 29 %. Markkinoiden tasapainotus koron avulla ei siten enää onnistunut, vaan Suomen Pankki joutui jatkuvasti tukemaan markkinoita. Lokakuussa Suomen Pankin tukisijoitusten keskimäärä oli 420 milj. markkaa ja korko vaihteli kuukauden aikana 27 1/2 ja 29 prosentin välillä.

Marraskuussa päiväluottojen ylikysyntä markkinoilla jatkui mutta ei enää kasvanut, sillä pankkien maksuvalmiuden heikentyminen pysähtyi. Päiväkorko pidettiin asetetulla ylärajallaan (29 %) koko kuukauden ajan. Sen vähäistä liikuttelua pankkien maksuvalmiuden kuukauden sisäistä vaihtelua vastaavasti ei pidetty tarpeellisena eikä tarkoituksenmukaisena rahapolitiikan kannalta.

Joulukuussa Suomen Pankki päätti tilapäisesti korottaa voimassa olevia luottokiintiöitä setelistön kausihuipun pankeille aiheuttaman maksuvalmiusrasituksen vuoksi. Korotus oli 15 % ja se oli voimassa 12. - 29.12.1975. Kyseinen toimenpide sekä valtiontalouden rahoitusaseman pankkien maksuvalmiutta keventävä kausiliike johtivat siihen, että päivämarkkinoilla vallinnut ylikysyntä supistui voimakkaasti. Joulukuun 12. päivästä alkaen markkinat voitiin jälleen tasapainottaa koron muutosten avulla. Suomen Pankin tukisijoitus markkinoille aleni huomattavasti ja oli joulukuussa keskimäärin vain 90 milj. markkaa. Markkinakorko aleni 29 prosentista keskimäärin 26 prosenttiin ja oli alimmillaan 18 % joulukuun loppupuolella.²²

Syys-joulukuussa 1975 Suomen Pankin päivämarkinapolitiikalla pyrittiin varsin korkean päiväkoron kautta tukemaan kireätä kiintiöpolitiikkaa, jota maksutaseen heikentyminen ja voimakas luottojen kasvu edellyttivät.²³

²¹Pankkien maksuvalmius heikkeni valuuttavarannon alentumisen sekä valtiontalouden tuloylijäämän kasvun takia.

²²Päivämarkkinoiden kehitysraportit vuodelta 1975.

²³Suomen Pankin vuosikirja 1975, s. 16 - 17.

4.3.3 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Syyskuussa 1975, kun päivämarkkinat käynnistettiin, liikepankkien peruskorkoiset keskuspankkiluottokiintiöt olivat yhteensä 2 800 milj. markkaa. Lisäkorkoa maksamalla pankit saivat ylittää kiintiönsä enintään 50 % eli yhteensä 1 400 milj. markkaa. Pankeilla oli siten mahdollisuus saada keskuspankkiluottona enintään 4 200 milj. markkaa. Lokakuun alusta kiintiöitä alennettiin 300 milj. markkaa 2 500 milj. markkaan, jolloin keskuspankkiluoton yläraja aleni 3 750 milj. markkaan.²⁴

Keskuspankkiluoton lisäksi tai sen vaihtoehtona liikepankit saivat syyskuun alusta ottaa päiväluottoa Suomen Pankin päivämarkkinoilta, kuitenkin enintään määrän, joka minään päivänä ei saanut ylittää 60 prosenttia pankin peruskorkoisesta kiintiöstä. Näin liikepankkien päiväluottojen enimmäismäärä oli aluksi rajoitettu 1 500 milj. markaksi. Päivätalletuksien määrää ei rajoitettu.

Valtiontalouden kuukauden aikana pankeissa aiheuttaman maksuvalmiusvaihtelun tasaamiseksi pankit saivat edelleen ottaa Postipankilta talletuksia. Näille oli asetettu pankkikohtaiset kiintiöt, joiden yhteismäärä oli 400 milj. markkaa. Kiintiötä ei saanut ylittää.²⁵

Yksittäisen liikepankin liiallisen velkaantumisen ja keskuspankkivelan käytön hillitsemiseksi Suomen Pankki asetti päiväluoton, keskuspankkiluoton sekä päivämarkkinoiden ulkopuolelta otettujen päiväluottojen yhteismäärälle valvontarajan, joka oli 180 % kunkin pankin luottokiintiöstä kuukausikeskiarvona laskettuna. Rajan ylitys merkitsi Suomen Pankin erityistarkkailuun eli valvontaan joutumista ja heikentyneen maksuvalmiuden kohentamistoimenpiteisiin ryhtymistä.²⁶

²⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 8/17.6.1974 ja n:o 7/25.9.1975.

²⁵Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/22.1.1974.

²⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/27.8.1975.

Taulukossa 2 on esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä syys-joulukuun ajalta 1975.²⁷ Se sisältää tiedot peruskorkeisten kiintiöiden yhteismäärästä (1.), kiintiöiden enimmäisyliytyksen määrästä (2.) sekä edellisten summana muodostuvasta kiintiövelan ylärajasta (3.). Kun viimeksi mainittuun lisätään päiväluoton yläraja (4.) sekä PSP-talletuksen yläraja (5.), saadaan koko keskuspankkirahoituksen yläraja (7.).

Taulukko 2

KESKUSPANKKIRAOITUSJÄRJESTELMÄ 1.9.-31.12.1975, MMK

Aika	1. Kiin- tiöt	2. Yli- tyks- oikeus	3. Kiintiö- velan yläraja	4. Päivä- luoton yläraja	5. PSP- tallet. yläraja	6. Valvon- taraja	7. Keskus- pankki- rahoit. yläraja
01.09.75-	2800	1400	4200	1680	400	5040	6280
01.10.75-	2500	1250	3750	1500	400	4500	5650
12.12.75-	2875	1437	4312	1725	400	5175	6437
30.12.75-	2500	1250	3750	1500	400	4500	5650

Päivämarkkinat olivat perustamisen alkuvaiheessa liikepankeille vain marginaalinen lisärahoituksen lähde ja sijoituskohde. Koko keskuspankkirahoituksesta päiväluottojen osuus oli vajaat 15 % ja päivätalletusten osuus 9 % syys-joulukuussa 1975.²⁸

²⁷Suomen Pankin vuosikirja 1975, s. 17 - 18.

²⁸Suomen Pankin vuosikirja 1975, s. 18 - 19.

4.4 Päivämarkkinat 1976

4.4.1 Päivämarkkinoiden institutionaaliset muutokset

Päivämarkkinoiden edelleen kehittämiseksi Suomen Pankki laajensi vuoden 1976 alusta päivämarkkinoiden tarjontaa siten, että Postipankki sai oikeuden osallistua tallettajana päivämarkkinoille. Samalla lopetettiin liikepankkien ja Postipankin välinen päivätalletusten järjestelmä.²⁹ Ratkaisujen johdosta valtiontalouden pankeissa aiheuttamat maksuvalmiusvaihtelut sekä kuukauden että vuoden aikana siirtyivät valtaosin Suomen Pankin päivämarkkinoille tasoitettaviksi.

Postipankkia koskevien muutosten johdosta päivämarkkinoiden rajoja tarkistettiin. Päiväluoton enimmäismäärää sekä valvontarajaa korotettiin vuoden alusta.³⁰ Postipankin päivätalletuksille asetettiin kalenterikuukauden keskiarvona määräytyvä 500 milj. markan yläraja, joka helmikuun alusta korotettiin 800 milj. markkaan.³¹

Huhtikuun alusta lukien päivämarkkinoiden toimintaedellytyksiä parannettiin keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon muutoksella, joka teki päivämarkkinoiden tasapainottamisen koron avulla helpommaksi.³²

Toukokuussa pankkivaltuusmiehet jatkoivat päivämarkkinoiden enimmäiskorkoa koskevaa määräaikaislupaa kesäkuun 1976 alusta vuoden 1977 loppuun. Samalla päiväkorolle asetettua ylärajaa alennettiin siten, että se oli 25 % kesäkuun 1976 alusta. Tätä aikaisemmin yläraja oli 30 %.³³

Marraskuun alusta Suomen Pankki muutti päiväkorkoa koskevia määräyksiä perustamalla korontasausjärjestelyn. Järjestelyllä

²⁹Suomen Pankin kiertokirje n:o 12/19.12.1975.

³⁰Suomen Pankin kiertokirje n:o 11/19.12.1975.

³¹Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 19.

³²Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/22.3.1976.

³³Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1976, s. 18.

pyrittiin alentamaan valtiontaloudesta päivämarkkinoiden kautta liikepankeille aiheutuvia korkokustannuksia. Samassa yhteydessä poistettiin Postipankin päivätaletuksille asetettu markkamääräinen yläraja.³⁴

4.4.2 Päiväkorko ja uudistettu lisäkorkoasteikko

Päivämarkkinoiden toiminnan ensimmäisenä vuotena voitiin jo huomata, että sovelletun kiintiöjärjestelmän ja päivämarkkinoiden yhteenkytkeytymisen suurimpana haittana olivat portaittain nouseva keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko sekä melko suuret ja harvat portaiden välit kiintiön ylitysalueella. Lisäkorkoasteikon muodon vuoksi keskuspankkiluoton marginaalikorko oli ääretön kunkin ylitysportaan alarajalla ja alhaisin eli optimissa kunkin ylitysportaan ylärajalla. Keskuspankkiluottoa kannatti käyttää vain kiinteät optimimäärät 100, 115, 130, 140 ja 150 % peruskiintiöstä rahoitustarpeen ja päiväkoron mukaan ja toteuttaa hienosopeutus päiväluottojen ja Postipankin päivätaletusten kautta. Jos jokin pankki epäonnistui optimoinnissa esim. vahingossa, tietämättömyytään tai yllättävien tekijöiden johdosta, merkitsi optimin ylitys 1 prosentin lisäkorkoa koko keskuspankkiluotolle, oli ylitys miten pieni tahansa.³⁵

Kyseisten epäkohtien korjaamiseksi ja päivämarkkinoiden tasaisen koronmuodostuksen takaamiseksi keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko uusittiin huhtikuun 1976 alusta lukien.³⁶ Uudella asteikolla lisäkorko perustui kunkin ylitysvälin velkaan ja nousi 1 1/2 prosenttiyksikön välein 1.75 prosentista 15.25 prosenttiin, kun ylitys nousi 5 prosenttiyksikön välein nolasta 50 prosenttiin peruskiintiöstä. Keskimääräinen korko muodostui tällöin lähes tasaisesti nousevaksi. Muutoksen yhteydessä lisäkorkoasteikkoa samalla hieman lievennettiin siten, että koko keskuspankkivelan enimmäislisäkorko

³⁴Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 19.

³⁵SAARINEN, V. (1976/I).

³⁶SAARINEN, V. (1976/II).

aleni 4 prosentista vajaaseen 3 prosenttiin.³⁷ Uusi lisäkorkoasteikko on esitetty kuviossa 4.

4.4.3 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka

Vuoden 1976 aikana Suomen Pankki pyrki päivämarkkinapolitiikallaan edelleen tukemaan kireätä rahapolitiikan peruslinjaa. Kireyden ylläpitämistä edellytti huomattavan vaihtotasevajauksen supistaminen, inflaation vaimentaminen sekä tuontitalletusten purkaminen.³⁸ Päiväkorkotason annettiin 1976 kuitenkin selvästi alentua vuoden 1975 loppukuukausien huomattavan korkeasta korkotasosta.

Tammikuun 1976 alkupuolella Suomen Pankki tuki päivämarkkinoita omilla sijoituksillaan ja pyrki siten joulukuun lopun 27 1/2 prosentin korkotasolta noin 20 prosentin päiväkorkotasoon. Tukioperaatiot teki tämän ohella tarpeelliseksi myös korkotason nousupyrkimys, joka aiheutui lähinnä Postipankin teknisistä vaikeuksista osallistua vuoden alusta päivämarkkinoille. Postipankki teki ensimmäisen päivätalletuksensa vasta tammikuun 20. päivänä, kun sen maksuvalmiusjärjestelmää oli parannettu. Markkinoiden tukemisen tarvetta vähensivät puolestaan sidotun valuuttavarannon kasvu, setelistön palautuminen normaalitasolle sekä valtiontalouden rahoitusmarkkinoita keventävä vaikutus.³⁹

Helmi- ja maaliskuussa Suomen Pankki piti päiväkoron 19 prosenttina ja antoi markkinoiden tasapainottua tukisijoitustensa avulla.⁴⁰ Helmikuun alusta Postipankin päivätalletusten kuukausikeskiarvona määritelty yläraja korotettiin 500 milj. markasta 800 milj. markkaan. Korotuksella mahdollistettiin Postipankin aikaisempaa suuremmat talletukset päivämarkkinoille lähinnä valtion kausiluonteisen tuloenemmyyden rahamarkkinavaikutusten tasaamiseksi.

³⁷Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/22.3.1976.

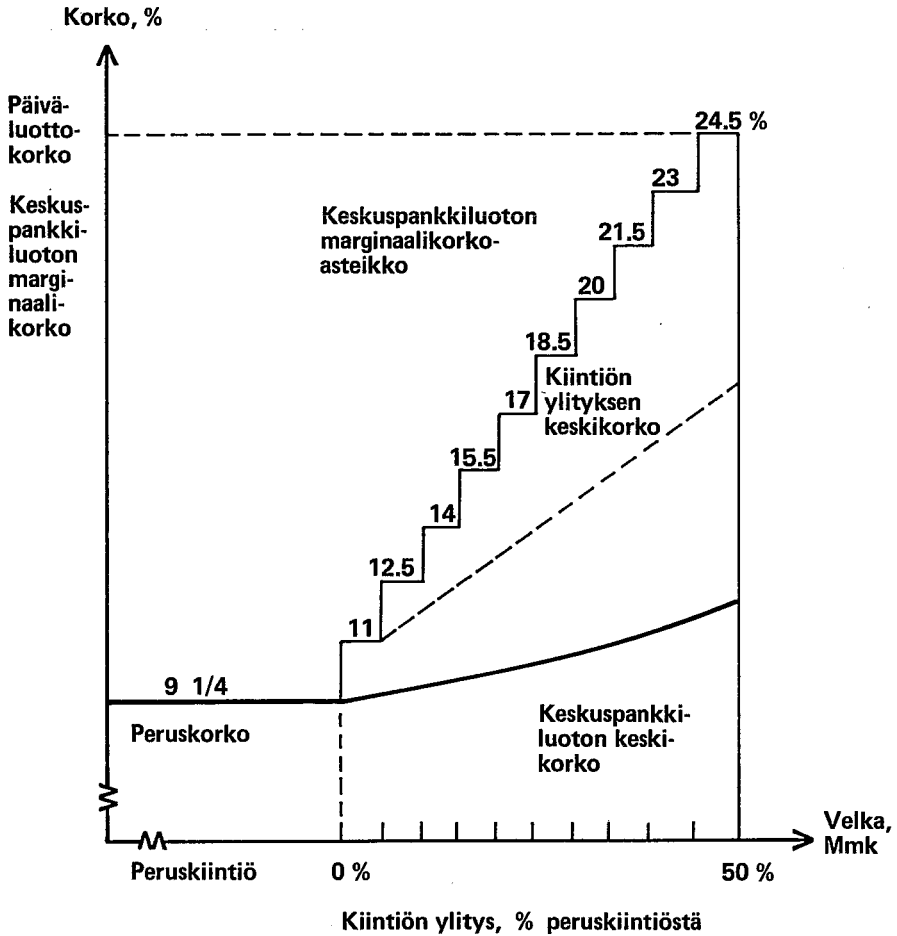
³⁸Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 16 - 17.

³⁹Suomen Pankin päivämarkkinaraportit vuodelta 1976.

⁴⁰Päiväkorkoon kohdistui tällöin nousupainetta valuuttavarannon alentumisen ja valtiontalouden kausiluonteisen tuloylijäämän kasvun johdosta.

Kuvio 4.

KESKUSPANKKILUOTON KORKOASTEIKKO
HUHTIKUUSTA 1976 HUHTIKUUHUN 1977



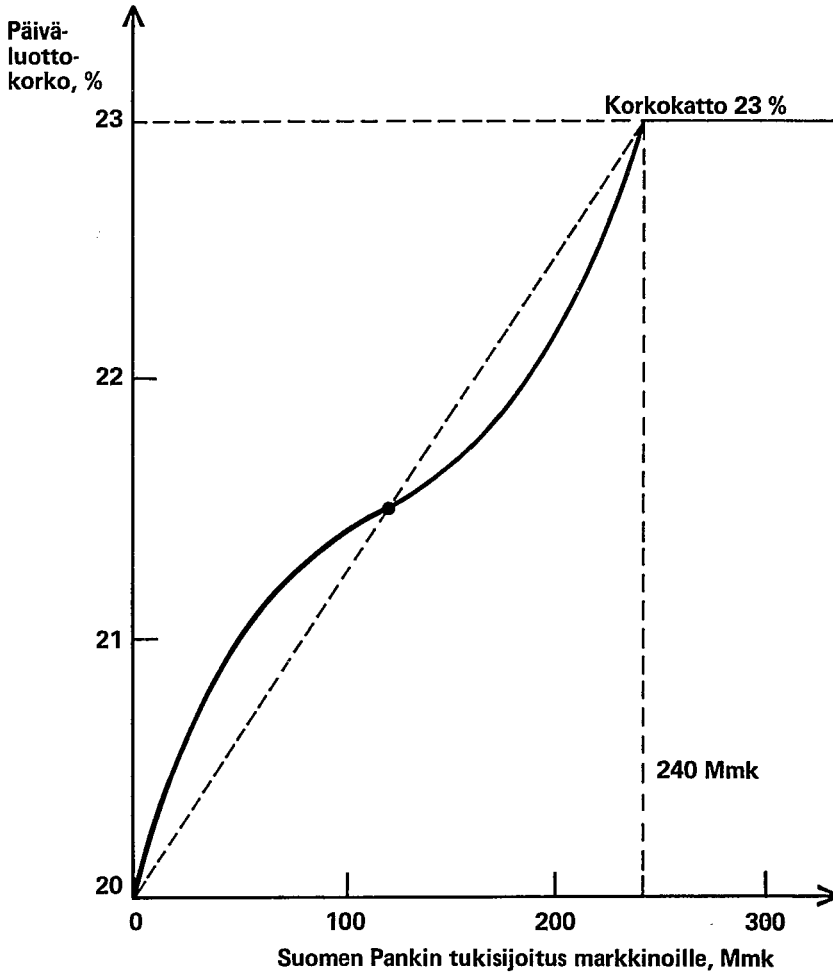
Huhti-, touko- ja kesäkuussa Suomen Pankki tasapainotti päivämarkkinat yksinomaan koron muutosten avulla. Tätä helpotti huhtikuun alusta voimaan tullut uudistettu keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko. Päiväkorko aleni sekä huhti- että toukokuussa, mikä johtui huhtikuussa lähinnä valuuttavarannon kasvusta ja toukokuussa valtiontalouden rahamarkkinoita keventävästä kausiliikkeestä. Kesäkuussa päiväkorko nousi huomattavasti valuuttavarannon laskun ja setelistön kausiluonteisen kasvun vuoksi.

Heinäkuun alusta voimaan tulleen kiintiöalennuksen välittömien likviditeettivaikutusten lieventämiseksi Suomen Pankki tuki päivämarkkinoita omilla sijoituksillaan. Koron katoksi asetettiin 23 %, jolla Suomen Pankin tukisijoitus markkinoille oli täysin joustava. Kun markkinoilla vallinnut ylikysyntä alkoi supistua, koron annettiin myös alentua. Kun korko oli suurempi kuin 21 1/2 %, korkoa alennettiin suhteellisesti nopeammin kuin Suomen Pankin tukisijoitusta. Kun korko oli alle 21 1/2 %, sijoituksen purkamista nopeutettiin koron alentamiseen nähden. Markkinatasapainoon pyrittiin 20 prosentin korkotasolla. Sovellettu sijoitussääntö on esitetty kuviossa 5.

Suomen Pankin em. tukitoimia tarvittiin päivämarkkinoilla vain heinäkuun 19. päivään saakka. Tämän jälkeen markkinat tasapainotuivat pelkästään koron avulla. Markkinoita tasapainottava tekijä oli lähinnä valuuttavarannon kasvu.

Elo-, syys- ja lokakuussa Suomen Pankki tasapainotti markkinat edelleen pelkästään koron muutoksilla, lokakuussa kuitenkin vain 20 prosenttiin saakka. Tämän ylittävältä osalta Suomen Pankki tuki markkinoita 23 prosentin korkoon saakka siten, että tukisijoitus markkinoille kasvoi 2.5 milj. markkaa 0.1 prosenttiyksikön koron nousua kohti ja 23 prosentista ylöspäin siten, että tukisijoitus kasvoi 10 milj. markkaa 0.1 prosenttiyksikön koron nousua kohti. Tämä sijoitussääntö on esitetty kuviossa 6.

Kuvio 5.

**SUOMEN PANKIN SIOITUSSÄÄNTÖ PÄIVÄLUOTTO-
MARKKINOILLA HEINÄKUUSSA 1976**

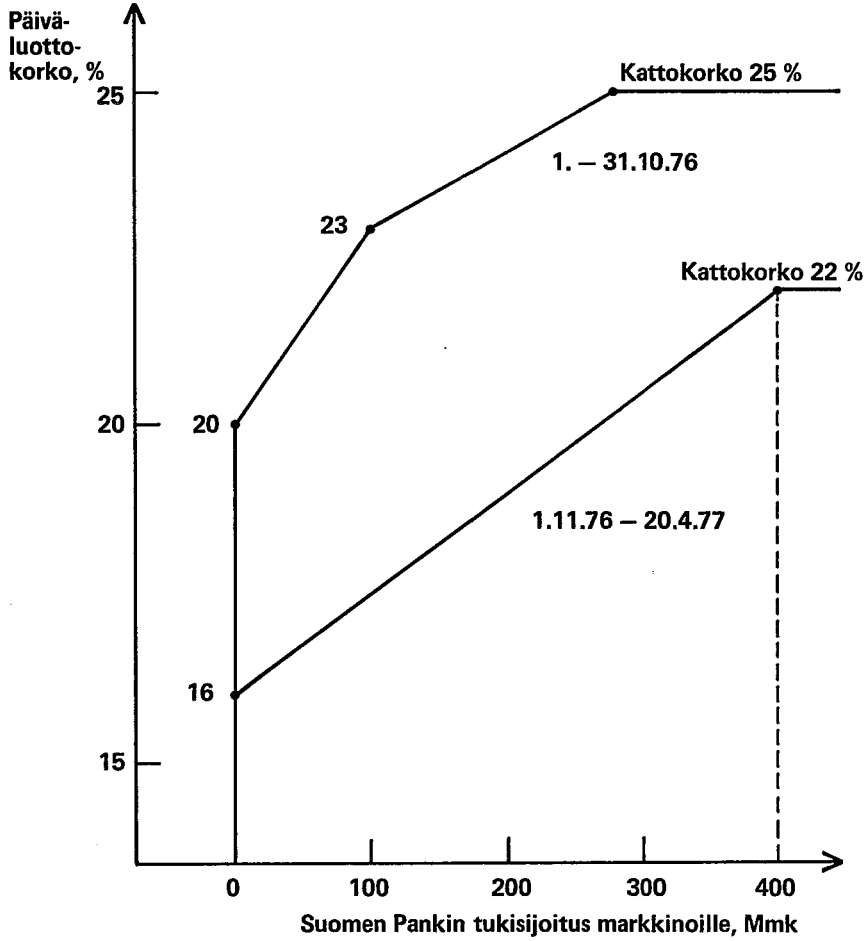
Syyskuussa päivämarkkinakoron pienimmäksi muutokseksi asetettiin 1/10 prosenttiyksikköä; aikaisemmin vastaava muutos oli 1/8 prosenttiyksikköä. Siten pyrittiin helpottamaan markkinoiden sopeuttamista koron avulla. Syys- ja lokakuussa markkinakorkoa nostaneet tärkeimmät tekijät olivat valuuttavarannon lasku ja valtiontalouden rahamarkkinoita kiristävä kausiliike.

Marraskuun alusta lukien Suomen Pankki alkoi tukea päivämarkkinoita aikaisempaa enemmän. Markkinoiden tukemisperiaatteena oli, että Suomen Pankin omaa sijoitusta lisättiin lineaarisesti nollasta 400 milj. markkaan siirryttäessä 16 prosentin päiväkoroosta 22 prosentin korkoon. Kattokoroksi asetettiin 22 prosentin päiväkorko, jolla Suomen Pankin sijoitus muodostui täysin joustavaksi.⁴¹ Tällä päivämarkkinapolitiikalla, jota jatkettiin myös joulukuussa, Suomen Pankki pyrki alentamaan päiväkoron tasoa ja vaihentamaan sen heilahteluja. Marraskuun alusta lähtien sovellettu sijoitussääntö on esitetty kuviossa 6.

Suomen Pankin sijoitussäännön käyttöönotto päivämarkkinoilla vuoden 1976 aikana merkitsi sitä, että keskuspankkiluoton kiintiöjärjestelmän lisäkorkoasteikko ja markkinatekijät eivät enää yksinomaan määränneet päiväkoron vaihtelua ja tasoa. Päiväkorko määräytyi nyt tietyllä korkovälillä tai kokonaan sijoitussäännöstä käsin Suomen Pankin sijoituksen tai vastaanottaman talletuksen perusteella. Näin muodostuneen päiväkoron tason perusteella pankit sopeuttivat kiintiönsä ylityksen optimitasolle ottaen kuitenkin huomioon sen, että kiintiöiden ylitys ja Suomen Pankin nettosijoitus päivämarkkinoille vaikuttivat toisiinsa ja siten päiväkoron tasoon.

⁴¹Ts. tällä korkotasolla Suomen Pankki oli valmis tyydyttämään minkä tahansa markkinoilla syntyvän ylikysynnän.

Kuvio 6.

**SUOMEN PANKIN SIOITUSSÄÄNTÖ PÄIVÄLUOTTO-
MARKKINOILLA 1. – 31.10.1976 JA 1.11.1976 – 20.4.1977**

4.4.4 Korontasauksen käyttöönotto päivämarkkinoilla

Marraskuun 1976 alusta Suomen Pankki muutti päivämarkkinoita koskevia ohjeita siten, että Postipankin päivätalletusten ja niitä vastaan annettujen päiväluottojen korkoa alennettiin noteerattuun päivämarkkinakorkoon nähden. Tällä ns. korontasausjärjestelmällä pyrittiin vähentämään valtiontaloudesta päivämarkkinoiden kautta liikepankeille aiheutuvia korkokustannuksia.⁴² Samassa yhteydessä Postipankin päivätalletusten kuukausikeskiarvolle asetettu yläraja poistettiin, jotta valtion kassataloudesta aiheutuvat vaihtelut mahtuisivat kokonaan tasoitettaviksi päivämarkkinoille.

Korontasausjärjestelmän perusteella Postipankin päivätalletuksesta hyvitetiin Postipankille päivämarkkinoilla sovellettava markkinakorko vain, mikäli se oli 11 % tai sitä alempi. Jos korko oli korkeampi kuin 11 %, hyvitetiin Postipankille tämä korko ainoastaan päivätalletuksen puolesta määrystä. Toisesta puolesta päivätalletusta Postipankille hyvitetiin korkoa 11 % ja ylittävä osa jaettiin keskuspankkiluottoon oikeutetuille liikepankeille. Jako suoritettiin kiinteässä suhteessa, joka keskimäärin vastasi valtiontalouden liikepankeissa aiheuttaman maksuvalmiusvaihtelun jakautumaa. Pankkien osuudet poikkesivat täten jonkin verran keskuspankkiluottokiintiöiden jakautumasta. Järjestelyn vaikutuksesta Postipankin päivätalletuskorko vaihteli 11 ja 18 prosentin välillä kun päivämarkkinakorko vaihteli 11 ja 25 prosentin välillä (ks. kuvio 7).

Korontasausvarat jaettiin liikepankeille 1.1.1976 alkaen jälkikäteen kerran kuukaudessa seuraavassa suhteessa:⁴³

⁴²Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 19.

⁴³Suomen Pankin kiertokirje n:o 9/29.10.1976.

Pankki	Korontasauksen jakauma, %	Keskuspankki- luottokiintiöiden jakauma, %	Jakautumien ero, %-yksikköä
HOP	6.1	5.8	+0.3
KOP	28.2	27.4	+0.8
OKO	17.1	17.8	-0.7
SKOP	19.5	22.8	-3.3
SYP	28.2	25.6	+2.6
ÅAB	0.9	0.6	+0.3
YHTEENSÄ	100.0	100.0	±0.0

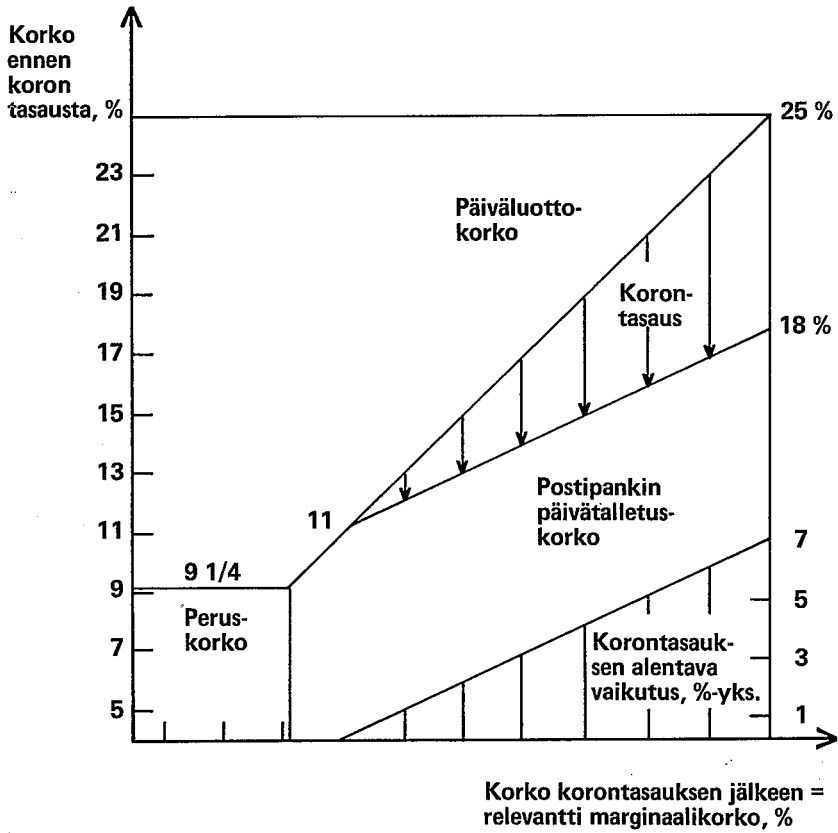
Korontasausjärjestelyn käyttöönotto muutti päiväkoron merkitystä pankeille, sillä siihen saakka kaikille pankeille relevantti marginaalikorko oli ollut päiväkorko. Tästä eteenpäin liikepankkien päiväluottojen marginaalikorko oli Suomen Pankin noteeraama päiväkorko korontasauksella vähennettynä ja päivätalletusten marginaalikorko koron tasauksella lisättyä. Lisäksi Postipankin päivätalletusten marginaalikorko oli korontasausjärjestelyn johdosta selvästi liikepankkien marginaalikorkoa alempi.

Kun korontasaus jaettiin pankeille kiinteässä suhteessa ja kun kunkin pankin päiväluoton kysyntä ei riippunut pelkästään valtion kassa-asemasta ja sen heijastumisesta Postipankin päivätalletuksiin, muodostui korontasauksen jälkeinen marginaalikorko eri suureksi kullekin pankille.⁴⁴ Kuviossa 7 on havainnollistettu korontasauksen vaikutusta päiväkorkoon.

⁴⁴Pankin A päiväluoton marginaalikorko = $PLK - 0.5 \times (PLK - 11) \times (a \times PSP\text{-talletus}/A:n\text{ päiväluotto})$, jossa PLK = päiväkorko, a = Pankin A osuus korontasauksesta ja $PSP\text{-talletus}$ = Postipankin tekemä päivätalletus markkinoille. Pankin A vaikeutena marginaalikorkoa laskettaessa on $PSP\text{-talletuksen}$ arviointi.

Kuvio 7.

KORONTASAUJÄRJESTELMÄN VAIKUTUS PÄIVÄ-
MARKKINAKORKKON 1.11.1976 ALKAEN



4.4.5 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Vuoden 1976 alusta kunkin liikepankin päiväluoton enimmäismäärä korotettiin yhtä suureksi kuin sen keskuspankkiluoton peruskiintiö. Liikepankkien päiväluottojen enimmäismäärä nousi tällöin 1 500 milj. markasta 2 500 milj. markkaan. Lisäksi päiväluoton ja keskuspankkiluoton yhteismäärää koskeva valvontaraja nostettiin yhtä suureksi kuin kunkin pankin kiintiön kaksinkertainen määrä. Nämä rajojen korotukset perustuivat siihen, että talletusjärjestelmä, jonka mukaisesti liikepankit saivat yhteensä enintään 400 milj. markan kuukausikeskimäärän puitteissa päivätalletuksia Postipankilta, kumottiin vuoden alusta, samalla kun Postipankki sai oikeuden osallistua tallettajana päiväluottomarkkinoihin.⁴⁵

Heinäkuun alusta liikepankkien sekä luottokiintiöitä että niihin kytkeytyvää päiväluottojen ylärajaa alennettiin 200 milj. markkaa 2 300 milj. markkaan. Alennuksella pyrittiin varmistamaan rahamarkkinoiden kireyden säilyminen, samalla kun tuontitalletusten purkaminen ja vientitulojen nopeutuminen vähensivät pankkien keskuspankkirahoituksen tarvetta.⁴⁶

Setelistön ja valtionalouden kausiliikkeen pankeille aiheuttaman maksuvalmiusrasituksen lieventämiseksi Suomen Pankki päätti tilapäisesti korottaa joulukuussa liikepankkien luottokiintiöitä ja päiväluottojen ylärajaa. Korotus oli 15 % 3. - 15.12.1976 ja 25 % 16. - 28.12.1976.

Taulukossa 3 on yhteenvedona esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1976.⁴⁷

⁴⁵Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 16.

⁴⁶Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 18.

⁴⁷Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 18 - 21.

Taulukko 3

KESKUSPANKKIRAOHITUSJÄRJESTELMÄ 1976, MILJ. MK

Aika	1. Kiintiöt	2. Ylitys- oikeus	3. Kiintiö- velan- yläraja	4. Päivä- luoton yläraja	5. Valvon- taraja	6. Keskus- pankki- rahoit. yläraja
01.01.76-	2 500	1 250	3 750	2 500	5 000	6 250
01.07.76-	2 300	1 150	3 450	2 300	4 600	5 750
03.12.76-	2 645	1 322	3 967	2 645	5 290	6 612
16.12.76-	2 875	1 437	4 312	2 875	5 750	7 187
29.12.76-	2 300	1 150	3 450	2 300	4 600	5 750

Päivämarkkinat olivat vuonna 1976 edelleen liikepankeille vain marginaalinen rahoituslähde ja sijoituskohde, vaikkakin vuoteen 1975 verrattuna markkinoiden merkitys selvästi kasvoi. Päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta oli runsaat 21 %. Osuuden kasvu johtui lähinnä valtion rahoitusaseman paranemisesta, joka vuoden kuluessa näkyi päivätalletusten ja päiväluottojen määrän kasvuna.⁴⁸

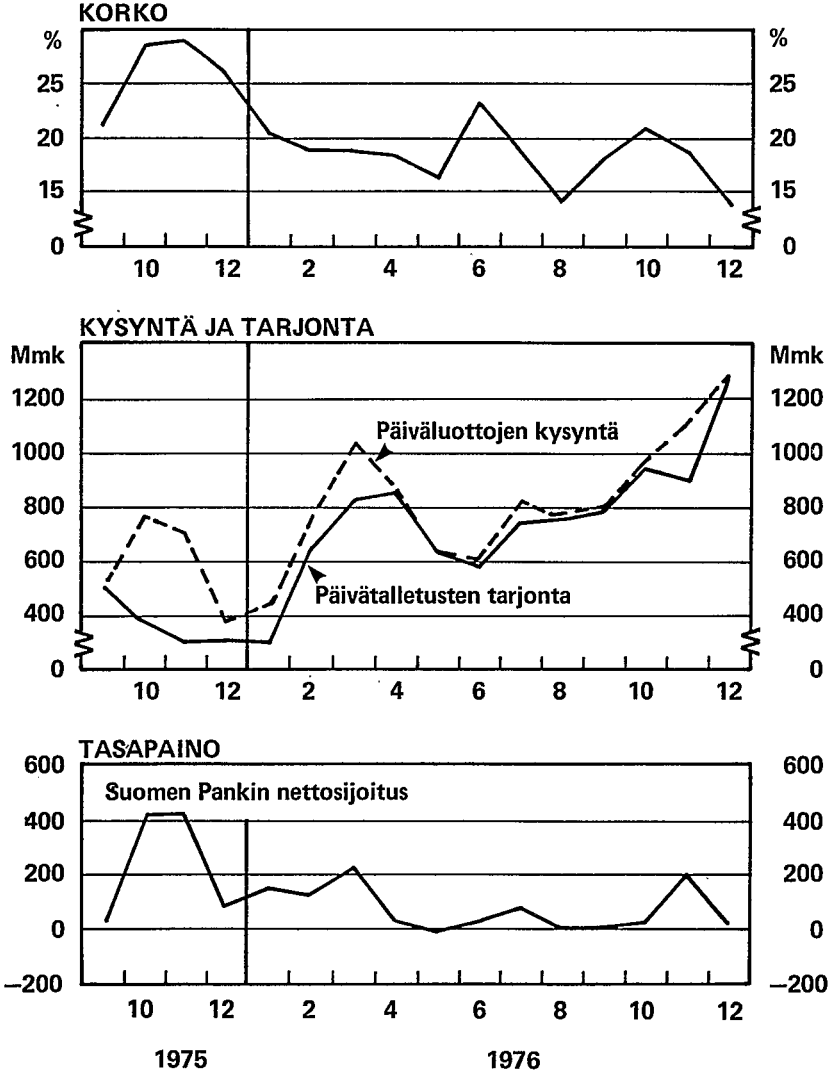
Päivämarkkinoiden kehitys vuosina 1975 ja 1976 on esitetty kuukausikeskiarvoina kuviossa 8⁴⁹ sekä liitetaulukossa 11.

⁴⁸Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 21.

⁴⁹Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 20.

Kuvio 8.

SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMARKKINAT 1975 – 1976



4.5 Päivämarkkinat 1977

4.5.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Tiukalla rahapolitiikalla pyrittiin vuoden 1977 alkupuoliskolla rajoittamaan tuontitalletusten palauttamisen aiheuttamaa räsitusta valuuttavarannolle. Siten liikepankkien keskuspankkiluottokiintiöitä alennettiin tammikuun alusta 200 milj. markkaa 2 100 milj. markkaan ja edelleen toukokuun alusta 200 milj. markkaa 1 900 milj. markkaan. Jälkimmäisen alennuksen yhteydessä keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikkaa lievennettiin ja kiintiöiden ylitysmahdollisuutta lisättiin 50 prosentista 70 prosenttiin. Lisäksi päiväluottojen yläraja korotettiin 100 prosentista 125 prosenttiin kiintiöstä. Jälkimmäisillä toimenpiteillä pyrittiin siihen, että valtionalouden aiheuttama pankkien maksuvalmiuden kuukauden ja vuoden aikana tapahtuva vaihtelu voitaisiin valtaosin hoitaa edelleen keskuspankki- ja päiväluoton avulla. Kun keskuspankkirahoituksen valvontaraja samalla pidettiin ennallaan eli 200 prosenttina kunkin pankin kiintiöstä, sen markkamääräinen taso aleni selvästi.⁵⁰

Vuoden alusta otettiin käyttöön ns. tavoitetasojärjestelmä, jonka mukaan Suomen Pankki asetti kunkin pankin keskuspankkirahoituksen käytölle kuukausittaisen tavoitteen tammi-elokuun 1977 ajaksi. Tavoitetasojärjestelmällä pyrittiin siihen, että liikepankit olisivat supistaneet keskuspankkirahoitustaan rahapolitiikan vaatimusten mukaisesti. Päivämarkkinoiden toiminnan ja koronmuodostuksen kannalta tavoitetasojärjestelmä oli lähinnä neutraali, vaikka siihen kannustimena liittyneet jälkikäteiset hyvitykset alensivat niiden pankkien kannattavuusrasitusta, jotka olivat saavuttaneet tavoitteet. Hyvityksiä ei kytketty suoraan perittäviin lisäkorkoihin, koska pankkien käyttäytyminen päivämarkkinoilla olisi muuttunut. Päiväkorko ei tällöin olisi enää oikealla tavalla heijastanut marginaalirahoituksen hintaa.⁵¹

⁵⁰Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 17.

⁵¹Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 17 - 18 ja 22 - 23.

Tammikuussa Suomen Pankki päätti tilapäisesti korottaa liikepankkien päiväluoton enimmäismäärän 120 prosentiksi peruskiintiöstä ajaksi 21. - 27.1.1977. Kyseisinä päivinä pankkien maksuvalmius oli kireimmillään, mikä johtui valtiontalouden kassa-aseman liikkeestä kuukauden aikana. Vastaavasti päiväluoton enimmäismäärä korotettiin helmikuussa 130 prosentiksi peruskiintiöstä ajaksi 21. - 28.2.1977 ja maaliskuussa 120 prosentiksi ajaksi 21. - 28.3.1977. Kyseisinä kuukausina valtiontalouden ja setelistön kehitys kiristi rahamarkkinoita poikkeuksellisesti lähinnä siksi, että veronpalautukset siirrettiin vuoden 1976 joulukuusta vuoden 1977 maaliskuuhun.⁵²

Kiintiöitä korotettiin tilapäisesti myös joulukuussa 1977 maksuvalmiusrasituksen vuoksi, jonka setelistön kausihuippu aiheutti pankeissa. Korotus oli 10 % 12. - 29.12.1977.

Vuoden 1977 aikana pankkien kanssa tehtiin jonkin verran obligatioiden ylimääräisiä termiinkauppoja, jotka johtuivat siitä, että keskuspankkiluoton ja päiväluoton enimmäismäärät eivät kaikkina päivinä riittäneet kattamaan joidenkin pankkien rahoitustarvetta.⁵³

Valtiontalouden rahoitusaseman ja setelistön kiristävän kausiliikkeen takia päiväluoton yläraja korotettiin joulukuun 1977 alusta neljäksi kuukaudeksi 175 prosentiksi keskuspankkiluottokiintiöstä. Veronpalautusten siirtäminen joulukuusta 1977 maaliskuuhun 1978 muutti samalla tavoin kuin edellisenä vuonna setelistön ja valtiontalouden kausivaihtelua.⁵⁴

Taulukossa 4 on esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1977.⁵⁵

⁵²Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 42.

⁵³Suomen Pankin vuosikirja, s. 20.

⁵⁴Suomen Pankin kiertokirje n:o 12/29.11.1977.

⁵⁵Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 18 -23.

Taulukko 4

KESKUSPANKKIRAOHITUSJÄRJESTELMÄ 1977, MILJ. MK

Aika	1. Kiintiöt	2. Ylitysoikeus	3. Kiintiö- velan yläraja	4. Päivä- luoton yläraja	5. Valvon- taraja	6. Keskus- pankki- rahoit. yläraja
01.01.77-	2 100	1 050	3 150	2 100	4 200	5 250
21.01.77-	2 100	1 050	3 150	2 520	4 200	5 670
28.01.77-	2 100	1 050	3 150	2 100	4 200	5 250
21.02.77-	2 100	1 050	3 150	2 730	4 200	5 880
01.03.77-	2 100	1 050	3 150	2 100	4 200	5 250
21.03.77-	2 100	1 050	3 150	2 520	4 200	5 670
29.03.77-	2 100	1 050	3 150	2 100	4 200	5 250
01.05.77-	1 900	1 330	3 230	2 375	3 800	5 605
01.12.77-	1 900	1 330	3 230	3 325	3 800	6 555
12.12.77-	2 090	1 463	3 553	3 657	4 180	7 210
30.12.77-	1 900	1 330	3 230	3 325	3 800	6 555

4.5.2 Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon muutokset

Toukokuun 1977 alusta päiväkoron määräytymiseen kytkeytyvää keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikkoa muutettiin loivemmaksi. Ylitysvälien määrää lisättiin kymmenestä neljääntoista, samalla kun lisäkorkoprosentin nousua hidastettiin. Samalla kiintiöiden prosentuaalista ylitysoikeutta lisättiin 50 prosentista 70 prosenttiin.⁵⁶

Uudella asteikolla kunkin 5 prosentin lisäylityksen korko nousi 1 prosenttiyksikön entisen 1 1/2 prosenttiyksikön asemesta, samalla kun lisäkorko nousi 1.75 prosentista 14.75 prosenttiin. Lokakuun

⁵⁶Suomen Pankin kiertokirje n:o 2/5.4.1977 ja Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 19 - 20.

alusta lisäkorkoasteikkoa alennettiin kauttaaltaan yhden prosenttiyksikön verran Suomen Pankin peruskoron alentamisen yhteydessä. Uusi lisäkorkoasteikko on esitetty kuviossa 9.

4.5.3 Suomen Pankin päivämärkinapolitiikka

Vuonna 1977 Suomen Pankin päivämärkinapolitiikalla tuettiin melko kireätä rahapolitiikkaa, jota vaihtotaseen tasapainotus ja inflaation edelleen hidastaminen edellyttivät. Vuoden aikana rahamarkkinoiden annettiin kuitenkin jonkin verran keventyä työttömyyden lisääntymisen takia. Keventymisen katkaisi kuitenkin vuoden lopulla alkanut valuuttavarannon jyrkkä supistuminen.⁵⁷

Tammi-huhtikuussa 1977 Suomen Pankki tuki päivämärkinaita saman sijoitussäännön perusteella kuin marras-joulukuussa 1976. Kiintiöiden alentamisen takia märkinaita oli tammikuussa jonkin verran ylikysyntää, mutta helmi- ja maaliskuussa märkinait olivat suunnilleen tasapainossa. Huhtikuussa märkinaita alkoi ilmetä ylitarjontaa valuuttavarannon kasvun ja valtiontalouden rahoitusmärkinaita keventävän vaikutuksen vuoksi. Tämä pyrki painamaan päiväkoron tasoa rahapolitiikan tavoitteiden kannalta perusteettoman alas.⁵⁸

Jotta päiväkorko ei ylitarjonnan takia olisi painunut liian alas, olihan pankkivaltuusmiesten vahvistamana koron alarajana Suomen Pankin peruskorko (9 1/4 %), Suomen Pankki päätti huhtikuun loppupuolella täydentää voimassa olevaa sijoitussääntöä siten, että päiväkoron alentumista hidastettiin vastaanottamalla tukitalletuksia.

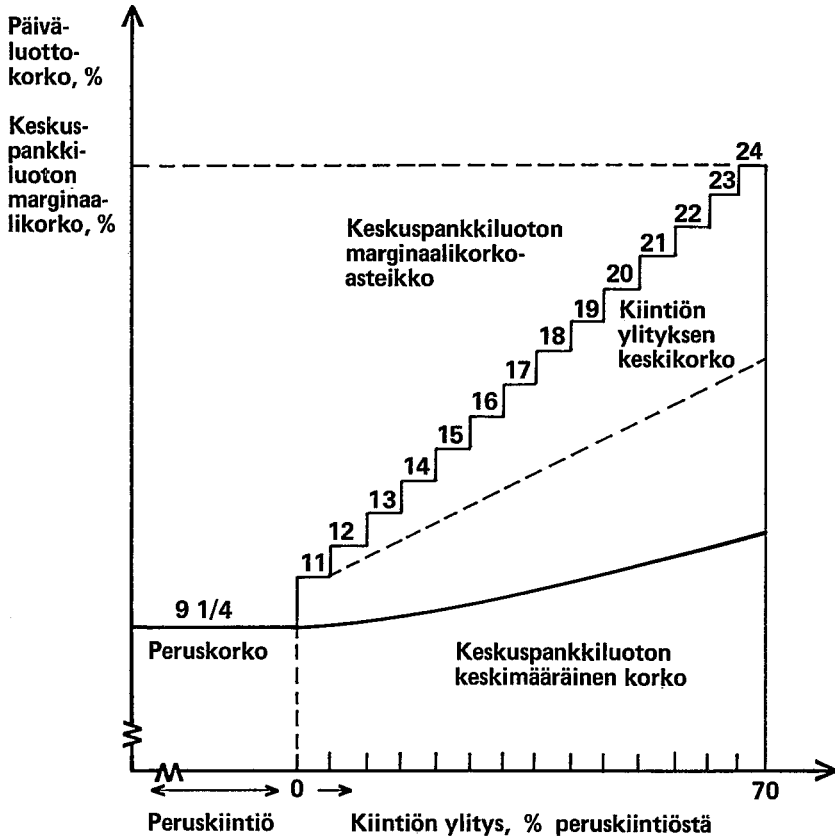
Tukitalletusten vastaanottaminen aloitettiin 14 prosentin päiväkoron tasolta. Päiväkoroille asetettiin alaraja, 12 %, joka saavutettiin 150 milj. markan tukitalletuksen kohdalla. Kun koron

⁵⁷Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 17.

⁵⁸Suomen Pankin päivämärkinaraportit vuodelta 1977.

Kuvio 9.

KESKUSPANKKILUOTON KORKOASTEIKKO
1.5.1977 ALKAEN



alaraja oli saavutettu, Suomen Pankki oli valmis vastaanottamaan tukitalletuksena minkä tahansa markkinoilla syntyvän ylitarjonnan. Näin täydennettyä sijoitussääntöä, joka on esitetty kuviossa 10, sovellettiin huhtikuun 20. päivästä alkaen.

Huhtikuun loppupuolelta lokakuun loppupuolelle 1977 Suomen Pankki tuki päivämarkkinoita em. sijoitussäännön perusteella. Toukokuun alusta toteutetun kiintiöalennuksen ja valuuttavarannon laskun johdosta päivämarkkinoiden ylitarjonta poistui. Markkinoilla alkoi esiintyä ylikysyntää, jota vastaavasti Suomen Pankki lisäsi omia sijoituksiaan. Ylikysyntä pysyi suhteellisen vakaana aina marraskuun loppupuolelle saakka, mutta alkoi joulukuussa kasvaa huomattavasti lähinnä valuuttakurssien muutosodotusten aiheuttaman valuuttavarannon jyrkän supistumisen vuoksi.⁵⁹ Korkeo olikin sijoitussäännössä asetetulla ylärajallaan koko joulukuun ajan.

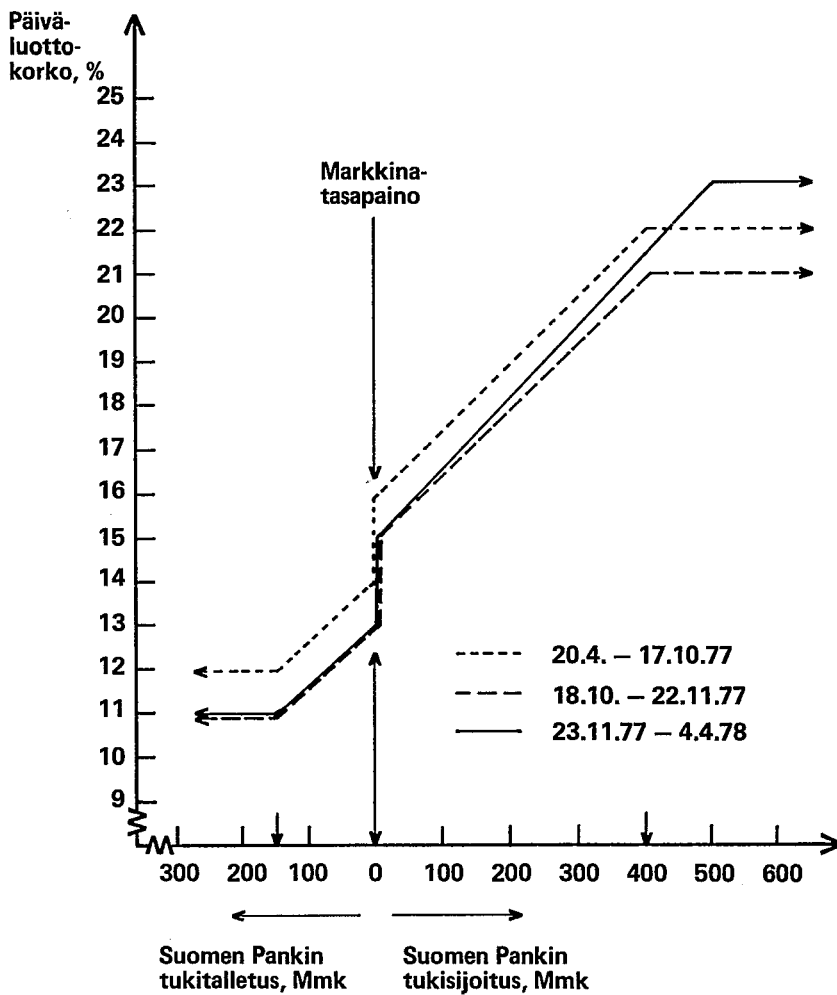
Lokakuun 1977 alusta Suomen Pankki toteutti korkotason yleisen alentamisen yhdellä prosenttiyksiköllä. Tämän perusteella päivämarkkinoihin liittyvää keskuspankkiluoton marginaalikorkoasteikkaa alennettiin vastaavasti ja päivämarkkinoiden korontasauksen laskentaperustana oleva kiinteä 11 prosentin korko alennettiin 10 prosentiksi marraskuun alusta.

Myös Suomen Pankin sijoitussäännön korkorajoja alennettiin kauttaaltaan yhdellä prosenttiyksiköllä lokakuun 18. päivästä alkaen. Näin muutettua sijoitussääntöä sovellettiin 22.11.1977 saakka. Tämän jälkeen sijoitussääntöä tarkistettiin tiukemmaksi siten, että korkokatto korotettiin 21 prosentista 23 prosenttiin. Koron yläraja saavutettiin 500 milj. markan sijoituksen kohdalla ja sijoituksiin alettiin rinnastaa myös obligaatioiden termiinkaupat, jotka aiheutuivat kiintiö- ja päiväluottorajojen ylittävästä pankkien rahoitustarpeesta. Tarkistuksen perusteena oli valuuttakurssi-odotusten aiheuttama paine valuuttavarantoa kohtaan. Em. sijoitussäännöt on esitetty kuviossa 10.

⁵⁹Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 20.

Kuvio 10.

SUOMEN PANKIN SIJOITUSSÄÄNNÖT PÄIVÄ-
LUOTTOMARKKINOILLA 20.4.1977 – 4.4.1978



Päivämarkkinoiden suhteellinen merkitys kasvoi jälleen vuonna 1977 edellisen vuoteen verrattuna, vaikkakin markkinat edelleen olivat pankeille vain marginaalinen rahoituslähde ja sijoituskohde. Päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta oli 1977 noin 32 % eli 11 prosenttiyksikköä suurempi kuin 1976. Päiväluottojen kysyntää ja päivätalletusten tarjontaa lisäsivät huomattavasti valtiontalouden kassaliikkeet.⁶⁰

4.5.4 Päivämarkkinoiden toiminnan jatkaminen

Päivämarkkinoiden toiminnan mahdollistanut pankkivaltuusmiesten 26.5.1976 tekemä päätös oli voimassa vuoden 1977 loppuun. Suomen Pankin johtokunta esitti lokakuussa 1977 pankkivaltuusmiehille päivämarkkinoiden koronperimis- ja maksamisvaltuuksien pidentämistä kolmella vuodella eli vuoden 1980 loppuun seuraavin perustein.

Kokemukset päivämarkkinoiden toiminnasta ja niiden käytöstä muun rahapolitiikan välineistön täydennyksenä olivat edelleenkin olleet myönteisiä. Päivämarkkinoiden käyttökelpoisuus pankkien välisten maksuvalmiuserojen ja erityisesti valtiontaloudesta aiheutuvien rahoitusmarkkinoiden lyhytaikaisten maksuvalmiusvaihtelujen tasoittamisessa oli jo varsin kiistattomasti todettavissa. Lisäksi päivämarkkinoita oli voitu kätevästi käyttää rahapolitiikan hienosäätövälineenä sopeutettaessa rahamarkkinoita kiintiöiden alennuksiin. Toisaalta kokemukset päivämarkkinoiden toiminnasta rajoittuivat edelleenkin vain kireän rahapolitiikan vuosiin, joiden aikana pankkien maksuvalmiuserot olivat olleet huomattavat.

Marraskuun 18. päivänä pankkivaltuusmiehet hyväksyivät johtokunnan esityksen siten muutettuna, että päivätalletuksille hyvitettyä koron ja päiväluotoista veloittettava koron enimmäismäärä sai olla vuoden 1978 alusta 24 % eli prosenttiyksikön esitettyä alempi.⁶¹

⁶⁰Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 20 - 22.

⁶¹Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1977, s. 23 - 24.

4.6 Päivämarkkinat 1978

4.6.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Liikepankkien keskuspankkiluottokiintiöt olivat 1 900 milj. markkaa toukokuun 1977 alusta kesäkuun 1978 loppuun saakka. Rahamarkkinoiden keventyessä kiintiöitä alennettiin kesäkuun alusta 500 milj. markkaa 1 400 milj. markkaan ja syyskuun alusta 400 milj. markkaa 1 000 milj. markkaan. Toimenpiteillä kiintiöt sopeutettiin pankkien supistuneeseen keskuspankkirahoituksen käyttöön.⁶²

Päiväluottojen enimmäismäärä oli joulukuun 1977 alusta maaliskuun 1978 loppuun tilapäisesti 175 % kiintiöistä valtion kassatalouden aiheuttaman kausirasituksen vuoksi. Kesäkuun kiintiöalennuksen yhteydessä päiväluottojen käyttöoikeus korotettiin 125 prosentista 200 prosenttiin kunkin pankin kiintiöstä. Korotuksella pyrittiin siihen, että valtion kassatalouden aiheuttamat lyhytaikaiset vaihtelut liikepankkien maksuvalmiudessa voitaisiin kiintiöiden alentamisesta huolimatta edelleen joustavasti hoitaa päivämarkkinoiden välityksellä. Myös syyskuussa kiintiöitä alennettaessa päiväluottojen käyttöoikeutta samasta syystä lisättiin. Käyttöoikeus nousi tällöin 300 prosenttiin kiintiöstä. Lokakuussa päiväluottojen käyttöoikeus korotettiin 500 prosenttiin kiintiöistä valuuttavarannon laskun ja valtiontalouden kausiliikkeen pankeille aiheuttaman rahoitustarpeen takia.⁶³

Taulukossa 5 on esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1978.

⁶²Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 14.

⁶³Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 14 - 15.

Taulukko 5

KESKUSPANKKIRAOHITUSJÄRJESTELMÄ 1978, MILJ. MK

Aika	1. Kiintiöt	2. Ylitys- oikeus	3. Kiintiö- velan- yläraja	4. Päivä- luoton yläraja	5. Valvon- taraja	6. Keskus- pankki- rahoit. yläraja
01.01.78-	1 900	1 330	3 230	3 325	3 800	6 555
01.04.78-	1 900	1 330	3 230	2 375	3 800	5 605
01.06.78-	1 400	980	2 380	2 800	4 200	5 180
01.09.78-	1 000	700	1 700	3 000	4 000	4 700
20.10.78-	1 000	700	1 700	5 000	4 000	6 700

Keskuspankkirahoitukselle asetettiin vuonna 1978 myös kuukausittaiset tavoitteet vastaavasti kuin tammi-elokuussa 1977. Järjestelyllä pyrittiin alkuvuodesta tukemaan erittäin alhaista valuuttavaranannon tasoa. Samalla tavoitteiden saavuttaminen antoi pankeille mahdollisuuden jälkikäteen saatavin hyvityksin keventää kireästä rahapolitiikasta aiheutuvaa lisäkorkorasitustaan.⁶⁴

4.6.2 Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon muutos

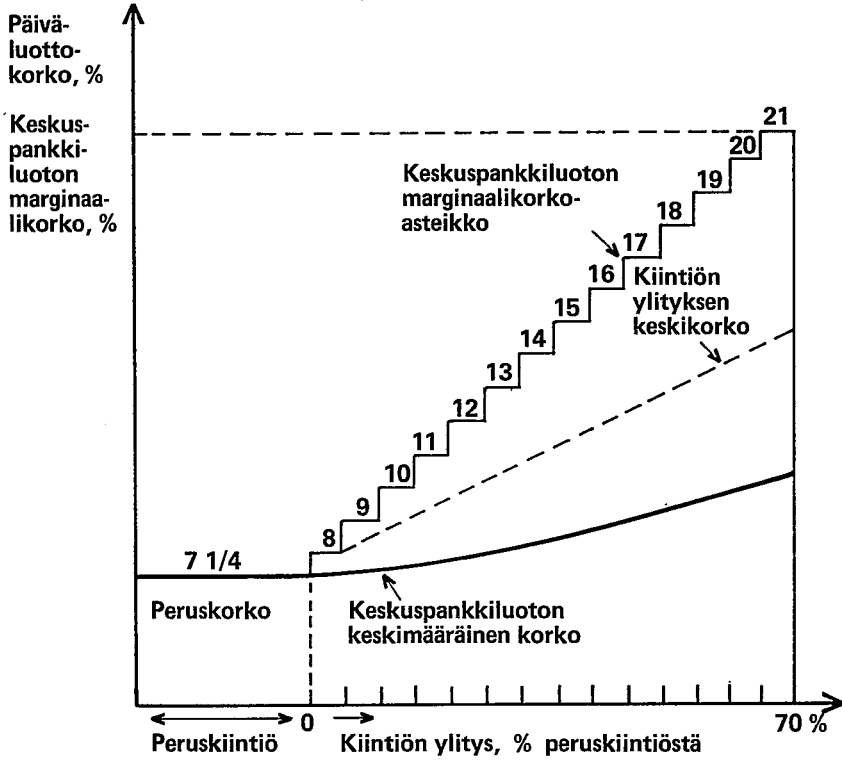
Toukokuun 1978 alusta päiväkoron määräytymiseen kytkeytyvää keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikkoa alennettiin kauttaaltaan yksi prosenttiyksikkö Suomen Pankin peruskoron alennusta vastaavasti. Syyskuussa kiintiöiden alennuksen yhteydessä lisäkorkoasteikkoa alennettiin toistamiseen yksi prosenttiyksikkö rahapolitiikkaa kevennettäessä.⁶⁵ Syyskuun alusta 1978 voimaan tullut lisäkorkoasteikko on esitetty kuviossa 11.

⁶⁴Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 17 - 18 ja SAARINEN, V. (1979).

⁶⁵Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 14.

Kuvio 11.

KESKUSPANKKILUOTON KORKOASTEIKKO
1.9.1978 ALKAEN



4.6.3 Päivämarkkinoiden korontasausjärjestelyn muutos

Toukokuun 1978 koronalennuksen yhteydessä Suomen Pankki muutti päivämarkkinoiden korontasaus-järjestelyä. Sen laskennallisena perustana oleva korko alennettiin 10 prosentista samaksi kuin Suomen Pankin peruskorko. Muutos oli osa keventäviä rahapoliittisia toimenpiteitä ja se merkitsi korontasauksen jälkeisen päiväkoron alentumista korontasauksen vaikutuksen kasvun takia. Järjestelyn muutoksella pyrittiin lisäksi selvästi vähentämään sitä kannattavuusrasitusta, joka pankeille aiheutui tasoitettaessa valtiontalouden maksuvalmiusvaihteluita päivämarkkinoiden kautta. Erityisenä syynä oli lisäksi se, että Postipankin välityksellä päivämarkkinoille talletettujen valtion varojen määrä ja vaihtelut olivat huomattavasti kasvaneet aikaisempaan verrattuna. Kuviossa 12 on esitetty korontasausjärjestelyn vaikutus 1.5.1978 alkaen.

Korontasauksen vaikutuksesta Postipankin päivätalletuskorko oli $7 \frac{1}{4}$ ja $15 \frac{1}{8}$ prosentin välillä kun päiväluottokorko oli $7 \frac{1}{4}$ ja 23 prosentin välillä. Kullekin päiväluottoa käyttävälle liikepankille relevantti marginaalikorko päivämarkkinoilla oli virallinen päivä-korko vähennettynä korontasauksen vaikutuksella.⁶⁶ Tämän koron päivittäistä määrittelyä hankaloitti pankeissa se, että Postipankin päivätalletusten määrä oli sitä laskettaessa arvioitava.

4.6.4 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka

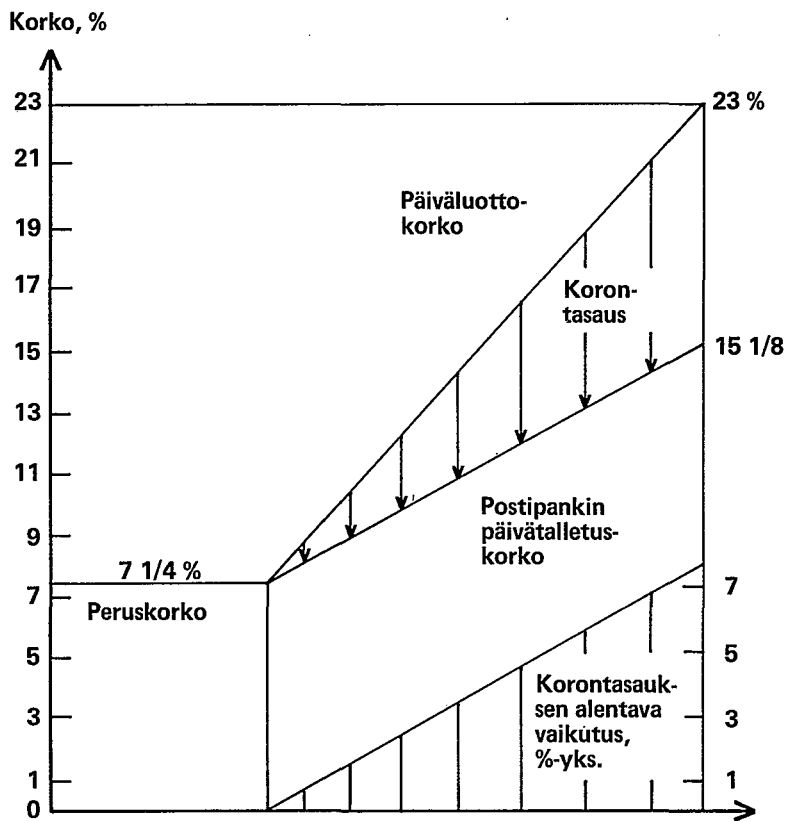
Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikalla vuonna 1978 tähdättiin rahamarkkinoiden hallittuun keventämiseen, joka alkoi helmikuussa toteutetun devalvaation jälkeen. Valtiontaloudesta ja valuuttamarkkinoilta tulleiden häiriöiden ei annettu sanottavasti kohottaa huomattavasti alentunutta päivämarkkinakoron tasoa.⁶⁷

⁶⁶Pankin A päiväluoton marginaalikorko = $PLK - 0.5(PLK - PK) \times (a \times PSP\text{talletus}/A:n \text{ päiväluotto})$, jossa PLK = päivämarkkinakorko, PK = Suomen Pankin peruskorko, a = Pankin A osuus korontasauksesta ja PSP-talletus = Postipankin päivätalletus.

⁶⁷Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 12 - 13.

Kuvio 12.

KORONTASAUJÄRJESTELYN VAIKUTUS PÄIVÄ-
MARKKINAKORKKOON 1.5.1978 ALKAEN



Korko korontasauksen jälkeen =
relevantti marginaalikorko pankeille, %

Tammī-maaliskuussa 1978 Suomen Pankki tuki päivämakkinoita saman sijoitussäännön perusteella, jota oli sovellettu 23.11.1977 lähtien. Tammikuussa päiväkorko pysyi edelleen 23 prosentin ylärajallaan Suomen Pankin suurista tukisijoituksista huolimatta. Korkea korkotaso johtui valuuttakurssiodotusten kiristämistä rahamarkkinoista. Helmikuussa toteutetun 8 prosentin devalvaation jälkeen päivälouottojen ylikysyntä supistui nopeasti. Korko aleni 15 - 16 prosentin tasolle helmikuun lopussa ja 11 - 12 prosentin tasolle maaliskuussa.

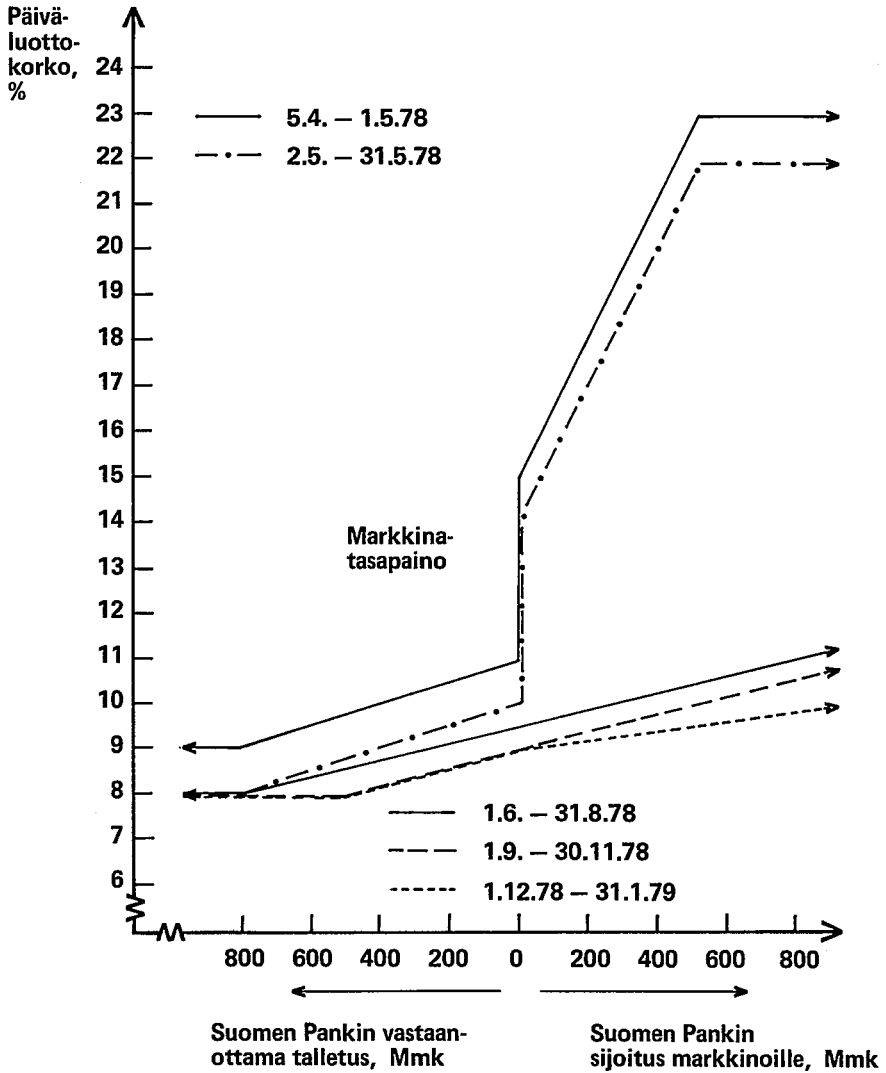
Huhtikuun alussa oli jo tultu niin keveään rahamarkkinatilanteeseen, että päiväkorko oli ylitarjonnan takia jäätyneessä 11 prosentin alarajalleen. Jotta päiväkorko edelleen säilyttäisi jonkinasteisen markkinavoimien perustuvan liikkuvuuden ja toimisi myös vastaisuudessa rahoitusmarkkinoiden tilan indikaattorina, päätettiin, että päiväkoron alaraja muutetaan 9 prosentiksi. Päiväkoron minimiin 8 1/4 prosenttiin asti ei katsottu kuitenkaan voitavan mennä, sillä se olisi vaarantanut rahoitusmarkkinatilanteen hallitsemisen myöhemmin. Uusi sijoitussääntö, jota alettiin soveltaa 5.4.1978 alkaen, on esitetty kuviossa 13.

Huhtikuussa 1978 sovelletun sijoitussäännön mukaan päiväkoron nousua rajoittavat tukisijoitukset aloitettiin 15 prosentin korkotasolta ja korkotasolle asetettu katto, 23 %, saavutettiin lineaarisesti 500 milj. markan suuruisen sijoituksen kohdalla. Toisaalta koron laskua rajoittavien tukitalletusten ottaminen aloitettiin 11 prosentista ja korolle asetettu alaraja, 9 %, saavutettiin lineaarisesti 800 milj. markan tukitalletuksen kohdalla.

Toukokuussa sovellettiin sijoitussääntöä, jossa em. korkorajoja oli alennettu yhdellä prosenttiyksiköllä korkotason yleistä alentamista vastaavasti. Huhti- ja toukokuussa Suomen Pankki vastaanotti markkinoilta talletusten ylijäämiä hillitäkseen päiväkoron laskua. Silti päiväkorko aleni runsaan 9 prosentin tasolle, jolla se pysyi koko loppuvuoden ajan.

Kuvio 13.

SUOMEN PANKIN SIOITUSSÄÄNNÖT PÄIVÄLUOTTO-
MARKKINOILLA 5.4.1978 – 31.1.1979



Varmistaakseen kevennetyn rahapolitiikan toteutumisen myös päivämakkainoilla, joilla koron nousupainetta aiheutui lähinnä kiintiöiden alentamisesta ja valuuttavarannon laskusta, Suomen Pankki otti kesäkuun 1978 alusta käyttöön melko loivan sijoitussäännön. Tämä sijoitussääntö sekä siihen loppuvuodesta tehdyt lievennykset on esitetty kuviossa 13.

Kesäkuun alusta voimaan tulleen sijoitussäännön mukaan koron nousua hillitsevät tukisijoitukset aloitettiin 9 1/2 prosentin korkotasolta ja ne kasvoivat lineaarisesti siten, että 11 prosentin korkotaso saavutettiin 800 milj. markan suuruisen sijoituksen kohdalla ja sijoitukset kasvoivat tarvittaessa aina 22 prosentin korkokattoon asti. Toisaalta koron laskua hillitsevien tukitalletusten ottaminen aloitettiin myös 9 1/2 prosentin korkotasolta ja päiväkorolle asetettu alaraja, 8 %, saavutettiin lineaarisesti 800 milj. markan tukitalletusten kohdalla.

Kesäkuun 1978 alusta toteutetun kiintiöiden alennuksen jälkeen Suomen Pankin vastaanottama talletusten ylijäämä supistui mutta kasvoi uudelleen heinä- ja elokuussa. Syyskuun alusta kiintiöiden uusi alennus ja valuuttavarannon tilapäinen lasku nostivat päiväluottojen kysyntää tuntuvasti. Näin syntyneen päiväkoron nousupaineen Suomen Pankki vaimensi lähes kokonaan omin päivämarkkinasijoituksin.

Syyskuun alusta sijoitussääntöä muutettiin siten, että sijoitusten ja vastaavasti talletusten aloittamisen määräävä päivä korko alennettiin 9 1/2 prosentista 9 prosenttiin. Muutoksella pyrittiin siihen, että päivä korko pysyisi edelleen 9 prosentin tuntumassa kiintiöiden 400 milj. markan alennuksesta huolimatta.

Joulukuun alusta sijoitussääntöä muutettiin edelleen siten, että sen sallima koron nousu 9 prosentin korkotason jälkeen tuli entistä hitaammaksi. Siten 10 prosentin päivä korko saavutettiin 1 000 milj. markan tukisijoituksen kohdalla; tätä ennen se saavutettiin 500 milj. markan sijoituksen kohdalla. Muutos perustui siihen, että päivä korkoon oli odotettavissa nousupainetta joulukuussa joulumarkkinoiden aiheuttaman setelistön kasvun takia ja vuoden vaihteen jälkeen tavoitetasojärjestelmästä luopumisen vuoksi.

Vuonna 1978 päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta oli 50 % eli 18 prosenttiyksikköä suurempi kuin 1977. Päivämarkkinoista oli täten tullut yhtä tärkeä keskuspankkirahoituksen kanava kuin kiintiöihin perustuvasta keskuspankkiluotosta. Päivämarkkinoiden osuutta lisäsivät vuoden aikana toteutetut kiintiöiden alennukset sekä valtion kassa-aseman vahvistuminen.⁶⁸

Päivämarkkinoiden kehitys 1977 ja 1978 on kuukausikeskiarvotietoina esitetty kuviossa 14 sekä liitetaulukossa 12.⁶⁹

4.7 Päivämarkkinat 1979

4.7.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat⁷⁰

Alkuvuodesta 1979 rahamarkkinoiden odotettiin keventyvän edelleen vaimean investointikysynnän ja yritysten parantuneen tulorahoituksen johdosta. Kun keskuspankkirahoituksen tästä syystä arvioitiin supistuvan voimakkaasti ja muuttuvan saatavaksi keskuspankilta, solmittiin maaliskuussa pankkien kanssa kassavarantosopimus mahdollisen liikalikviditeetin neutraloimiseksi.

Huhtikuun 1979 alusta liikepankkien luottokiintiöiden määrä alennettiin 1 000 milj. markasta 500 milj. markkaan ja päiväluottojen enimmäismäärä 5 mrd. markasta 4 mrd. markkaan. Toimenpiteillä keskuspankkirahoitusjärjestelmä sopeutettiin pankkien keskuspankki-velassa tapahtuneeseen supistumiseen.

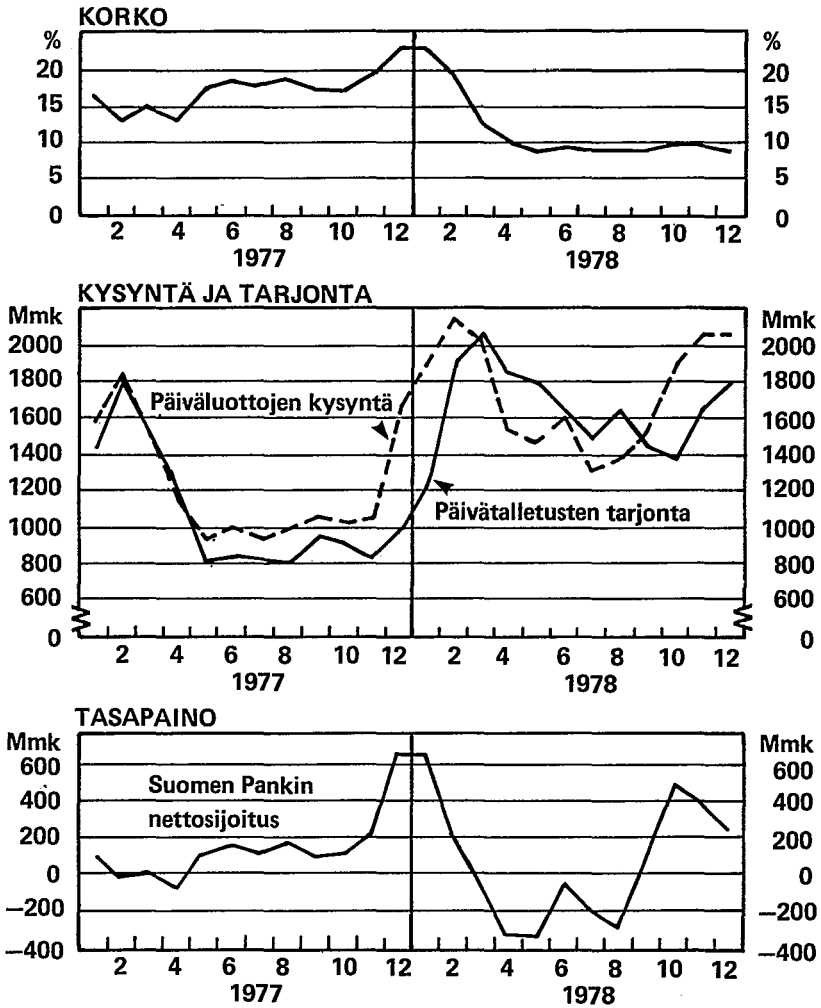
⁶⁸Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 17.

⁶⁹Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 16 ja 53.

⁷⁰Suomen Pankin vuosikirja 1979, s. 14 - 19.

Kuvio 14.

**SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMARKKINAT
1977 – 1978 (kuukausikeskiarvot)**



Heinäkuun alusta rahamarkkinoiden edelleen keventymisen takia Suomen Pankki pienensi liikepankkien luottokiintiöt 500 milj. markasta 200 milj. markkaan ja poisti kiintiöiden ylitysoikeuden sekä siihen kytkeytyneen lisäkorkoasteikon.⁷¹ Muutokset olivat osa uudistettua keskuspankkirahoitusjärjestelmää. Sitä valmisteltaessa oli lähtökohtana ollut arvio, jonka mukaan verrattain pitkäaikainen tasapaino rahoitusmarkkinoilla näytti todennäköiseltä.

Keskuspankkirahoituksen rungoiksi tulivat uudessa järjestelmässä päiväluotot, joiden osuus keskuspankkirahoituksesta oli jo aikaisempien kiintiöratkaisujen yhteydessä vähitellen selvästi lisääntynyt. Peruskorkoiset kiintiöt määrättiin hyvin pieniksi ja ne oli tarkoitettu lähinnä päivittäisten maksuvalmiusvaihtelujen tasoittamiseen.

Liikepankkien päiväluottojen käyttöoikeuden yhteismäärä nostettiin 4 miljardista 5 mrd. markkaan. Samalla päiväluotto-oikeuden pankkikohtaista jakaumaa, joka oli sama kuin kiintiöjakauma, tarkistettiin yhdenmukaisesti kiintiöjakauman kanssa. Heinäkuun alusta pankkikohtaiset jakaumat olivat siten seuraavat.

LIIKEPANKKIEN KIINTIÖT JA PÄIVÄLUOTTOJEN KÄYTTÖOIKEUS 1.7.1979 ALKAEN

	Perus- kiintiöt mmk	Päiväluotot mmk	Suhteellinen jakauma %	Jakauman muutos aikaisemmasta, %-yks.
HOP	11.0	275.0	5.5	- 0.3
KOP	49.4	1 235.0	24.7	- 2.7
OKO	41.8	1 045.0	20.9	+ 3.1
SKOP	51.0	1 275.0	25.5	+ 2.7
SYP	45.4	1 135.0	22.7	- 2.9
ÅAB	1.4	35.0	0.7	+ 0.1
YHTEENSÄ	200.0	5 000.0	100.0	0.0

Liikepankkien maksuvalmiusseuranta, joka rahapolitiikkaa kevennettäessä oli kumottu vuoden 1979 alusta, otettiin uudelleen

⁷¹Päiväkorko määräytyi tästä lähtien yksinomaan Suomen Pankin sijoitussäännön perusteella.

käyttöön. Jos liikepankin rahoitustarve ylitti keskuspankkirahoituksen ylärajan ja pankki tämän vuoksi teki toistuvasti obligatioiden termiinkauppoja Suomen Pankin kanssa kalenterikuukauden aikana tai jos pankki muutoin käytti keskuspankkirahoitusta suhteellisesti paljon runsaammin kuin muut liikepankit, käynnistyi maksuvalmiusseuranta. Suomen Pankki edellytti tällöin saavansa käyttöönsä tarpeelliset tiedot pankin kehityksen seuraamiseksi.

Postipankki sai samassa yhteydessä oikeuden käyttää päiväluottoa 600 milj. markan enimmäismäärään saakka. Aikaisemmin Postipankki oli voinut osallistua päivämarkkinoihin ainoastaan tallettajana. Päiväluotto-oikeuden myöntämisen tarkoituksena oli helpottaa niiden lyhytaikaisten vaihtelujen hoitoa, joita valtiontalouden kausiliike aiheutti Postipankin maksuvalmiudessa. Valtiontalouden hyvän rahoitusaseman vuoksi Postipankki ei kuitenkaan vuonna 1979 käyttänyt päiväluottoa.

Valuuttavarannon huomattavan supistumisen sekä setelistön kausihuipun takia liikepankkien päiväluottojen käyttöoikeuksia lisättiin tilapäisesti marras- ja joulukuussa. Käyttöoikeudet olivat siten 140 % voimassa olevista päiväluottojen enimmäismääristä aikana 12.11. - 9.12.1979 ja 170 % aikana 10. - 31.12.1979.

Taulukossa 6 on esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1979.

Taulukko 6

KESKUSPANKKIRAOHITUSJÄRJESTELMÄ 1979, MILJ. MK

Aika	1. Kiintiöt	2. Ylitys- oikeus	3. Kiintiö- velan- yläraja	4. Päivä- luoton yläraja	5. Valvon- taraja ²	6. Keskus- pankki- rahoit. yläraja
01.01.79-	1 000	700	1 700	5 000	-	6 700
01.04.79-	500	350	850	4 000	-	4 850
01.07.79-	200	-	200 ¹	5 000	5 200	5 200
12.11.79-	200	-	200 ¹	7 000	7 200	7 200
10.12.79-	200	-	200 ¹	8 500	8 700	8 700

1) Kiintiövelan päiväraja oli 2.5 x kiintiö eli 500 mmk, kuukausi-keskiarvoraja oli 200 mmk.

2) Valvontaraja kumottiin ja sen käytöstä luovuttiin 1.1.79 alkaen.

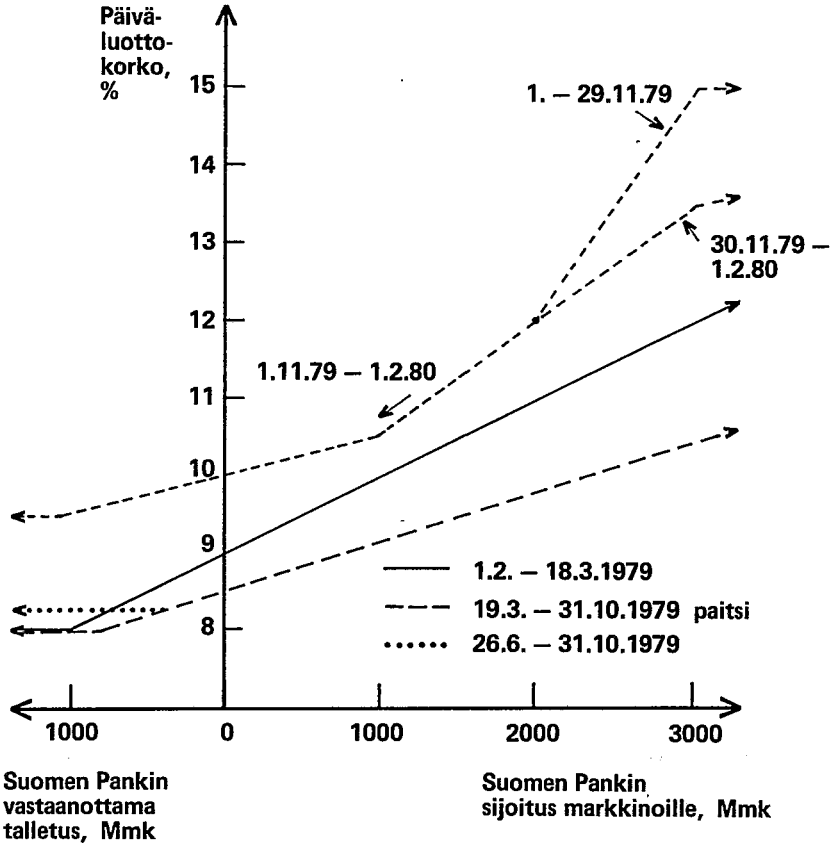
4.7.2 Suomen Pankin päivämärkinapolitiikka

Rahamarkkinoiden keveyttä ylläpidettiin vuonna 1979 siten, että päivämärkinoilla sallittiin verraten matala ja lähellä Suomen Pankin peruskorkoa oleva korkotaso.

Tammikuussa 1979 valuuttavarannon huomattava kasvu sekä liikkeessä olevan setelistön supistuminen normaalitasolle joulukuun kausihuipusta alensivat päiväkoron sijoitussäännön mukaiselle 8 prosentin alarajalle. Jotta päiväkorko olisi edelleen toiminut rahamarkkinoiden tilan indikaattorina, koron ei annettu jäätyä alarajalleen. Tämän vuoksi muuttamalla sijoitussääntöä päiväkoron sallittiin vaihdella 8 ja 9 prosentin välillä. Uusi helmikuun alusta sovellettu sijoitussääntö, joka on esitetty kuviossa 15, oli seuraava.

Kuvio 15.

**SUOMEN PANKIN SIOITUSSÄÄNNÖT PÄIVÄLUOTTO-
MARKKINOILLA 1.2.1979 – 1.2.1980**



Päiväkoron nousua rajoittavat tukisijoitukset aloitettiin 9 prosentin korkotasolta ja ne kasvoivat lineaarisesti siten, että 10 prosentin korkotaso saavutettiin 1 000 milj. markan suuruisen sijoituksen kohdalla ja sijoitukset kasvoivat tarvittaessa lineaarisesti aina 22 prosentin korkokattoon asti. Toisaalta koron laskua rajoittavien tukitalletusten ottaminen aloitettiin myös 9 prosentista ja päiväkoron 8 prosentin alaraja saavutettiin lineaarisesti 1 000 milj. markan tukitalletusten kohdalla.

Maaliskuussa 1979 Suomen Pankin vastaanottama talletusten ylijäämä päivämarkkinoilta kasvoi edelleen ja oli kuukauden puolivälissä 850 milj. markkaa kun korko oli 8.2 %. Ylijäämän arvioitiin edelleen kasvavan ja nousevan 1 000 milj. markkaan kuukauden loppuun mennessä, jolloin korko olisi laskenut alarajalleen 8 prosenttiin. Talletusylijäämän supistamiseksi sovittiin valtion kanssa siitä, että valtio siirtää 500 milj. markkaa Postipankin päivätilletuksista talletustodistuksiin. Samalla päätettiin muuttaa sijoitussääntöä koron pysyttämiseksi 8 ja 8 1/2 prosentin välillä.

Uusi sijoitussääntö, joka on esitetty kuviossa 15, oli 19.3.1979 alkaen seuraava: Päiväkoron nousua rajoittavat tukisijoitukset aloitettiin 8.5 prosentin korkotasolta ja ne kasvoivat lineaarisesti siten, että 9 prosentin korkotaso saavutettiin 800 milj. markan suuruisen sijoituksen kohdalla ja sijoitukset kasvoivat tarvittaessa lineaarisesti aina 22 prosentin korkokattoon asti. Toisaalta koron laskua rajoittavien tukitalletusten ottaminen aloitettiin myös 8.5 prosentista ja päiväkoron 8 prosentin alaraja saavutettiin lineaarisesti 800 milj. markan tukitalletusten kohdalla.

Huhtikuun alusta rahamarkkinoiden liikaväljyyttä, joka näkyi suurina Suomen Pankin päivämarkkinoilta vastaanottamina talletusylijääminä, neutraloitiin alentamalla liikepankkien luotto-kiintiöitä ja päiväluoton käyttöoikeutta sekä aloittamalla kassavarantosopimukseen perustuva kassavarantotalletusten kerääminen keskuspankkiin.

Kesäkuukausien aikana rahamarkkinat kevenivät edelleen nopeasti. Kevenemisen syynä oli vaihtotasekehityksen ja valtion pääomantuon-

nin ohella ennen kaikkea revalvaatio-odotusten aiheuttama valuuttojen voimakas sisäänvirtaus. Liikalikviditeetin sitomiseksi Suomen Pankki vähensi päivätalletusten tarjontaa tekemällä ylimääräisiä talletustodistuskappoja valtion kanssa. Lisäksi kassavarantotalletuksia alettiin kerätä maksimivauhdilla päiväluottojen kysynnän ylläpitämiseksi. Näistä toimenpiteistä huolimatta Suomen Pankki joutui ajoittain edelleen vastaanottamaan suuriakin päivätalletusten ylijäämiä.

Päiväkorko voitiin pitää kesäkuun loppupuolelle 8.3 ja 8.5 prosentin välillä neutraloimalla valuutan sisäänvirtausta talletustodistuskappoilla. Kesäkuun lopussa tämä ei enää ollut mahdollista valtion maksuvalmiuden kiristymisen vuoksi. Jotta valtion rahamarkkinoita keventävä vaikutus ei olisi painanut päiväkorkoa alarajalleen, Suomen Pankki päätti muuttaa päivämarkkinoiden sijoitussääntöä vastaanotettujen talletusten osalta 26.6.1979 alkaen.

Uuden säännön mukaan päiväkoron laskua hillitsevien tukitalletusten ottaminen aloitettiin 8.5 prosentin tasolta. Päiväkorolle asetettu 8.3 prosentin alaraja saavutettiin lineaarisesti 320 milj. markan tukitalletusten kohdalla.

Heinäkuun aikana ylitarjonta päivämarkkinoilla jatkui ja korkotasoa pysyi lähes koko ajan alarajallaan 8.3 prosenttina. Kuukauden alusta obligaatioiden termiinkauppojen kurssiero alennettiin 1/2 prosentista 1/3 prosenttiin viikolta, mikä merkitsi termiinkaupparon alentumista 26 prosentista 17 1/3 prosenttiin vuodessa. Jotta termiinkaupat olisivat pysyneet edelleen pankkien kalleimpaina marginaalirahoituksen muotona, päiväkoron korkokatto sijoitussäännössä alennettiin samalla 22 prosentista 17 prosenttiin.

Tilanne päivämarkkinoilla muuttui syksyn 1979 kuluessa nopeasti. Päiväluottojen määrä, joka oli alimmillaan elokuussa, kasvoi huomattavasti syyskuusta lähtien ja päiväluottojen kysyntä alkoi ylittää tarjonnan. Kun korkotasoa korotettiin 1 1/4 prosenttiyksikköä marraskuun alusta, jolloin myös päiväkoron yläraja nostettiin 23 prosentista 24 prosenttiin, Suomen Pankki päätti tiukentaa päivämarkkinoilla soveltamaansa sijoitussääntöä. Aiheen

tähän antoivat valuuttavarannon edelleen jatkunut lasku ja pankkien luottojen kasvun hillitsemistarve.

Uusi tiukennettu sijoitussääntö, jota sovellettiin 1.11.79 alkaen oli seuraava: Päiväkoron nousua rajoittavat tukisijoitukset aloitettiin 10 prosentin korkotasolta ja ne kasvoivat lineaarisesti siten, että 10.5 prosentin korkotaso saavutettiin 1 mrd. markan suuruisen sijoituksen kohdalla. Tämän jälkeen sijoitukset kasvoivat lineaarisesti siten, että 12 prosentin korkotaso saavutettiin 2 mrd. markan sijoituksen kohdalla, sekä tämän jälkeen lineaarisesti siten, että 15 prosentin korkokatto saavutettiin 3 mrd. markan sijoituksen kohdalla. Toisaalta koron laskua rajoittavien tukitalletusten ottaminen aloitettiin myös 10 prosentista ja päiväkorolle asetettava 9.5 prosentin alaraja saavutettiin lineaarisesti 1 mrd. markan talletuksen kohdalla.

Kassavarantotalletusten kerääminen, setelistön kasvu ja idänkaupan saldokehitys nostivat päiväkorkoa arvioitua enemmän marraskuussa. Oli todennäköistä, että päiväkorko nousisi kattoonsa 15 prosenttiin jo joulukuun alussa. Jotta päiväkorko ei muuttuisi täysin liikkumattomaksi ja jotta sen nousua voitaisiin edelleen hidastaa, Suomen Pankki päätti lieventää sijoitussääntöä 30.11.1979 alkaen.

Täten päiväkoron nousua rajoittavat tukisijoitukset aloitettiin 10 prosentin korkotasolta ja ne kasvoivat lineaarisesti siten, että 10.5 prosentin korkotaso saavutettiin 1 mrd. markan sijoituksen kohdalla. Tämän jälkeen sijoitukset kasvoivat lineaarisesti siten, että 13.5 prosentin korkotaso saavutettiin 3 mrd. markan sijoituksen kohdalla, sekä tämän jälkeen lineaarisesti siten, että 15 prosentin korkokatto saavutettiin 6 mrd. markan sijoituksen kohdalla. Toisaalta koron laskua rajoittavien tukitalletusten ottaminen aloitettiin myös 10 prosentista ja päiväkorolle asetettava 9.5 prosentin alaraja saavutettiin lineaarisesti 1 mrd. markan talletuksen kohdalla.

Sovellettujen sijoitussääntöjen perusteella päiväkorko nousi selvästi peruskoron muutosta enemmän. Se oli loppuvuoden aikana noin 13 %, tätä ennen 8.9 %. Suomen Pankin 26.6. - 31.12.1979 soveltamat sijoitussäännöt on esitetty kuviossa 15.

4.7.3 Päivämarkkinoiden korontasausjärjestelyn muutos

Heinäkuun 1979 alusta Suomen Pankki tarkisti päivämarkkinoiden korontasausjärjestelyä siirryttäessä uuteen keskuspankkirahoitusjärjestelmään. Aiheen järjestelyn muuttamiseen antoi päivämarkkinoilla vallinnut ylitarjontatilanne. Tältä osin Postipankin talletukset eivät välittyneet liikepankkien päiväluotoiksi, vaan Suomen Pankki joutui vastaanottamaan ne talletusten ylijääminä itselleen. Korontasauksen maksaminen näiden ylijäämien osalta liikepankeille olisi ollut perusteetonta ja vastoin korontasausjärjestelyn alkuperäistä tarkoitusta. Tämän vuoksi Suomen Pankin vastaanottama talletusten ylijäämä päivämarkkinoilta otettiin 1.7.1979 alkaen huomioon korontasausta vähentävänä tekijänä. Vähennys suoritettiin kuitenkin vain siltä osin kuin ylijäämän voitiin katsoa olleen peräisin Postipankin päivätalletuksista. Samassa yhteydessä liikepankkien korontasausvarojen jakautumaa tarkistettiin. Tarkistus perustui maksuvalmiusrasituksen toteutuneisiin muutoksiin, joita valtiontalous aiheutti pankeissa. Kun keskuspankkiluottokiintiöiden jakautumaa samasta ajankohdasta tarkistettiin markkinaosuuspainotteisemmaksi, erot korontasaus- ja kiintiöjakautuman välillä kasvoivat (vrt. s. 160).

Korontasaus määräytyi tästä lähtien seuraavasti:⁷² Postipankin päivätalletuksista hyvitetiin Postipankille päivämarkkinoilla sovellettava korko ainoastaan talletuksen puolesta määrästä. Postipankin päivätalletuksen toisesta puolesta hyvitetiin Postipankille Suomen Pankin peruskorko ja peruskoron ylittävä osa siirrettiin Suomen Pankissa pidettävälle korontasaustilille.

Korontasaustilille kertyneet varat jaettiin kokonaisuudessaan liikepankkien kesken vain silloin, kun Suomen Pankki ei ollut

⁷²Suomen Pankin kiertokirje n:o 6/6.6.1979.

ottanut päivämarkkinoilta vastaan talletusten ylijäämää. Jos Suomen Pankki oli ottanut vastaan talletusten ylijäämää, hyvitetiin korontasaustilille kertyneistä varoista Suomen Pankille se osa, joka vastasi Suomen Pankin vastaanottamaa talletusten ylijäämää kerrottuna Postipankin osuudella päivätalletusten kokonaismäärästä. Loppuosa varoista jaettiin liikepankeille samoin kuin edellä.

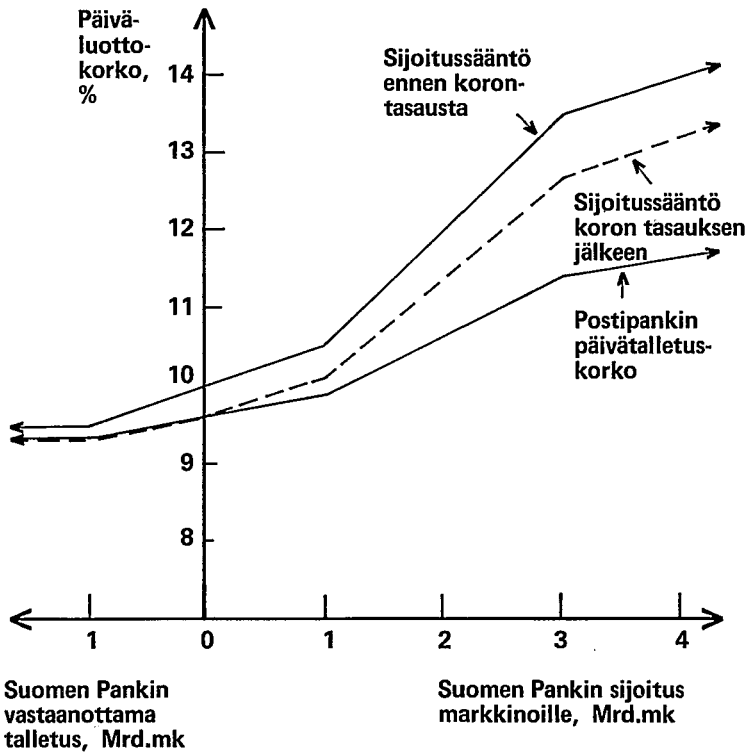
Liikepankkien kesken hyvitetävät korontasausvarat jaettiin 1.7.1979 alkaen seuraavassa tarkistetussa suhteessa:

Pankki	Uusi jakauma, %	Muutos aikaisemmasta jakaumasta, %-yks.	Keskuspankki-luotto-kiintiöiden jakauma, %	Jakaumien ero, %-yks.
HOP	6.7	+0.6	5.5	+1.2
KOP	27.4	-0.8	24.7	+2.7
OKO	19.4	+2.3	20.9	-1.5
SYP	24.8	-3.4	22.7	+2.1
SKOP	20.6	+1.1	25.5	-4.9
ÅAB	1.1	+0.2	0.7	+0.4
YHTEENSÄ	100.0	±0.0	100.0	±0.0

Korontasausjärjestelyn vaikutusta päiväkorkoon on kuviossa 16 havainnollistettu Suomen Pankin 30.11.1979 - 1.2.1980 soveltaman sijoitussäännön avulla. Kuviossa on oletettu, että vain päiväluottojen kysyntä vaihtelee ja tarjonta pysyy koko ajan 2 000 milj. markkana.

Kuvio 16.

**KORONTASAUKSEN VAIKUTUS PÄIVÄLUOTTOKORKKOO
SUOMEN PANKIN SIOITUSSÄÄNNÖN AVULLA ESITETTYNÄ**



4.7.4 Päivämarkkinoiden luonteen ja aseman muuttuminen

Heinäkuun 1979 alusta toteutettu keskuspankkirahoitusjärjestelmän uudistus muutti päivämarkkinoiden merkitystä oleellisesti. Päivämarkkinoista muodostettiin lähes yksinomainen keskuspankkirahoituksen lähde lisäämällä pankkien päiväluoton käyttöoikeutta ja supistamalla keskuspankkiluoton käyttömahdollisuutta. Kiintiöiden ylitysoikeuden kumoaminen ja kiintiöiden supistaminen hyvin pieniksi merkitsivät pankkien keskuspankkivelan korkosääätelyn siirtymistä kokonaan päivämarkkinoille.

Kiintiöiden ylitysoikeuden poistaminen merkitsi samalla myös sitä, että päivämarkkinoiden kanssa vaihtoehtoinen rahoituslähde ja siihen kytketty marginaalikorkoasteikko hävisivät. Päiväkorko määräytyi nyt yksinomaan Suomen Pankin sijoitussäännön perusteella. Myös liikepankkien päivätalletusten asema muuttui, sillä hyvin maksuvalmiutensa hoitaneiden pankkien ei enää ollut mahdollista tehdä päivätalletuksia kiintiötään ylittämällä.

Vuonna 1979 päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta oli 86 % eli 36 prosenttiyksikköä enemmän kuin 1978. Päivämarkkinoiden osuutta lisäsivät kiintiöiden alennukset vuoden aikana sekä keskuspankkirahoitusjärjestelmän uudistus.

5 SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINOIDEN KEHITYS JA EHDOT 1980 - 1984

Vuonna 1979 toteutetut keskuspankkirahoitusjärjestelmän uudistukset muuttivat ratkaisevasti päivämarkkinoiden asemaa rahapolitiikassa. Päivämarkkinoista muodostui niiden johdosta keskeinen rahapolitiikan kanava. Keskuspankkirahoitus myönnettiin heinäkuusta 1979 lähtien lähes yksinomaan päivämarkkinoiden kautta.

Päivämarkkinoiden säätelyn ja etenkin päiväkoron vaikutus alkoi uudistusten vaikutuksesta laajeta sekä ulottua kasvamaan ja kehittymään alkaneille vapaan koronmuodostuksen markkinoille sekä valuuttojen terminimarkkinoille. Näin päiväkorolla alkoi vähitellen olla yleisempää vaikutusta koko lyhyen rahan markkinoiden koronmuodostukseen.

5.1 Päivämarkkinat 1980

5.1.1 Päiväluottojen säätelyn uudistaminen

Kun keskuspankkirahoituksen käyttö vuoden 1979 loppukuukausina kasvoi huomattavasti enemmän kuin oli arvioitu, katsottiin tarkoituksenmukaiseksi edelleen tarkistaa rahapolitiikan säätelyjärjestelmää. Helmikuun 1980 alusta lukien keskuspankkirahoituksen ehtoja muutettiin siten, että sen keskeiseksi osaksi tulivat päiväluottoihin sovellettavat lisäkorkoportaat. Uudistus tähtäsi siihen, että pankkien keskuspankkirahoituksen keskimääräisiä kustannuksia voitaisiin jonkin verran alentaa, samalla kun rahoituksen marginaalikustannukset selvästi nousisivat erityisesti niiden pankkien osalta, jotka käyttäisivät keskuspankkirahoitusta suhteellisen runsaasti. Tavoitteena oli rahapolitiikan ohjaustehon säilyttäminen pankkilpailun kiristytessä.

5.1.2 Päiväluottojen ja kiintiöiden ehdot⁷³

Liikepankkien peruskorkoisten keskuspankkiluottokiintiöiden yhteismäärä korotettiin helmikuun 1980 alusta lukien 200 milj. markasta 1 000 milj. markkaan. Kiintiöt määriteltiin edelleen kuukausikeskiarvoina ja liikepankin päivittäinen shekkitililuotto sai olla enintään 1.3 kertaa kiintiön suuruinen. Aikaisemmin vastaava kerroin oli 2.5.

Samasta ajankohdasta poistettiin liikepankkien päiväluotto-oikeuksien ehdottomat ylärajat sekä mahdollisuus tehdä obligaatioiden termiinkauppoja. Tilalle tuli järjestely, jonka mukaan Suomen Pankki peri tietyt rajat ylittävästä päiväluotosta asteittain nousevaa lisäkorkoa. Päiväluottojen lisäkorottomat käyttöoikeudet asetettiin viisi kertaa peruskorkoisten kiintiöiden suuruiseksi. Tämän ylittävästä päiväluotosta veloitettiin 4 prosentin lisäkorko. Jos päiväluotto ylitti kiintiön kahdeksankertaisen määrän, perittiin ylittävästä osasta 8 prosentin lisäkorko. Kiintiöiden tavoin myös päiväluottorajat määriteltiin kuukausikeskiarvoina. Jos päiväluoton kuukausikeskiarvo ylitti kiintiön kahdeksankertaisen määrän, joutui kyseinen pankki Suomen Pankin maksuvalmiusseurantaan.

Kesäkuun alusta lukien kiintiöiden yhteismäärää alennettiin 100 milj. markkaa pankkien luotonannon kasvun hidastamiseksi. Lyhytaikaisten pääomanliikkeiden aiheuttama liikepankkien keskuspankkiaseman keveneminen pyrittiin ehkäisemään vähentämällä kiintiöitä elokuun alusta 200 milj. markkaa.

Kiintiöiden alennuksen yhteydessä kesäkuussa päiväluottojen lisäkorottomat käyttöoikeudet, jotka olivat viisi kertaa kiintiön suuruiset, alenivat yhteismäärältään 500 milj. markkaa. Samalla päiväluottojen lisäkorkoasteikkoa kiristettiin siten, että kiintiön kahdeksankertaisen määrän ylittävästä päiväluotosta perittävä lisäkorko korotettiin 8 prosentista 10 prosenttiin.

⁷³Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 16 - 18.

Elokuun alussa kiintiöalennuksen yhteydessä päiväluottojen lisäkorkoasteikkoa tiukennettiin edelleen. Neljän prosentin lisäkorkoa ryhdyttiin veloittamaan päiväluotosta, joka ylitti kiintiön nelinkertaisen määrän, ja 10 prosentin lisäkorkoa kiintiön seitsenkertaisen määrän ylittävästä päiväluotosta. Kausiliikkeen vuoksi lokakuun alusta palattiin takaisin aikaisempaan lisäkorkoasteikkoon eli kiintiöihin nähden viisin- ja kahdeksankertaisiin lisäkorkorajoihin. Vuoden lopulla päätetyt kiintiöiden tarkistukset alensivat päiväluoton käyttöoikeuden markkamääräisiä rajoja vastaavassa suhteessa.

Rahamarkkinoiden kausiluonteisen kevenemisen välttämiseksi kiintiöitä tarkistettiin loppuvuodesta 1980 vielä kahdesti. Joulukuun alusta lukien kiintiöiden yhteismäärä alennettiin 600 milj. markkaan. Joulukuun lopulla päätettiin, että tammikuun 1981 aikana sovelletaan joulukuun kiintiöitä 10 prosentilla alennettuina.

Taulukossa 7 on esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1980.⁷⁴

⁷⁴Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 16 - 17.

Taulukko 7

KESKUSPANKKIRAHOITUSJÄRJESTELMÄ 1980, MMK

Aika	1. Kiintiöt	2. Päivä- luoton lisä- koroton käyttö- oikeus	3. Keskus- pankki- rahoit. lisä- koroton käyttö- oikeus	4. Päivä- luoton käyttö- oikeus 4 %:n lisä- korolla	5. Keskus- pankki- rahoit. 8 %:n lisäkoron alkamis- raja ²
01.01.80-	200	6 000 ¹	6 200	-	6 200
01.02.80-	1 000	5 000	6 000	3 000	8 000
01.06.80-	900	4 500	5 400	2 700	8 100
01.08.80-	700	2 800	3 500	2 100	5 600
01.10.80-	700	3 500	4 200	2 100	6 300
01.12.80-	600	3 000	3 600	1 800	5 400

1) Päiväluoton enimmäismäärä.

2) Lisäkorko oli 8 % 1.2. - 31.5.80 ja 10 % 1.6. - 31.12.80.

5.1.3 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka

Tammikuussa 1980 päivämarkkinoilla sovellettiin edellisen vuoden marraskuun lopulla käyttöön otettua sijoitussääntöä. Alhaisen valuuttavarannon vuoksi Suomen Pankin sijoitus markkinoille pysyi edelleen suurena ja päiväluottokorko keskimäärin 13 prosenttina.

Helmikuun alusta korkoja korotettiin yleisesti. Suomen Pankin peruskorko korotettiin 8 1/2 prosentista 9 1/4 prosenttiin ja päiväkoron yläraja nostettiin 24 prosentista 24 3/4 prosenttiin, johon päiväkorko yhdessä perityn lisäkoron kanssa sai enintään nousta. Myös sijoitussääntöä tarkistettiin korkotason muutosta vastaavasti. Lisäksi otettiin huomioon uudistetun säätelyjärjestelmän perusajatuksena ollut pyrkimys keskuspankkirahoituksen keskimääräisen kustannuksen alentamiseksi ja marginaalikustannuksen nostamiseksi. Jotta päiväkorko olisi pysynyt keskimäärin 12 prosentin tasolla ja säilyttänyt edelleen jonkinasteisen liikkuvuutensa, muutettiin helmikuun alusta sijoitussääntöä (kuvio 17).

Sen mukaisesti päiväkoron nousua rajoittavat tukisijoitukset aloitettiin 10.25 prosentin korkotasolta ja ne kasvoivat lineaarisesti tällä korkotasolla 1 250 milj. markan sijoitukseen saakka. Tämän jälkeen ne kasvoivat lineaarisesti siten, että 16.75 prosentin korkokatto saavutettiin 7 750 milj. markan sijoituksen kohdalla. Tukitalletuksia otettiin vastaan rajattomasti 10.25 prosentin korralla.

Helmiukuussa valuuttavaranto kasvoi voimakkaasti revalvaatio-odotusten vuoksi. Päiväkorko aleni 10.5 prosenttiin Suomen Pankin neutraaloivista toimenpiteistä huolimatta ja se oli selvästi liian alhainen, jos otetaan huomioon muiden korkojen samanaikainen korotus. Jotta rahamarkkinat eivät olisi tilapäisestikään keventyneet liikaa, Suomen Pankki päätti 4.2.1980 sijoitussäännöstä poikkeavasti korottaa päiväkoron 11.2 prosentiksi 0.3 prosenttiyksikön päivittäisin portain.

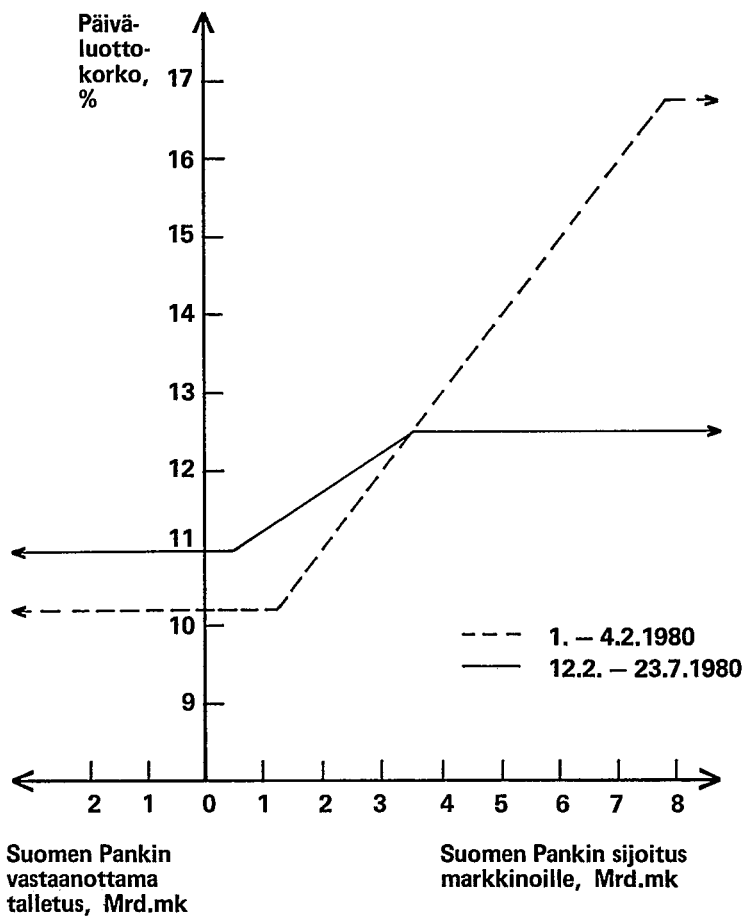
Rahamarkkinatilanteen selkiinnyttyä päivämarkkinoille vahvistettiin 12.2.1980 alkaen uusi sijoitussääntö. Edelleen sen avulla pyrittiin kevätkuukausina keskimäärin noin 12 prosentin päiväkoron tasoon; koron vaihteluväli oli 11 - 12 1/2 %.

Uusi sijoitussääntö oli seuraava (kuvio 17): Päiväkoron alaraja oli 11 % 500 milj. markan sijoitukseen saakka. Tämän jälkeen korko nousi lineaarisesti siten, että 12.5 prosentin korkokatto saavutettiin 3 500 milj. markan sijoituksen kohdalla.

Maaliskuun loppupuolella markan ulkoista arvoa korotettiin jonkin verran inflaatiopaineen vähentämiseksi. Revalvaatio-odotusten hävittyä valuuttavaranto laski jonkin verran, mutta alkoi toukokuun jälkeen uudelleen kasvaa kansainvälisen korkotason alennuttua tuntuvasti. Kevään aikana sekä valuuttavarannon lasku että valtion

Kuvio 17.

**SUOMEN PANKIN SIOJITUSSÄÄNNÖT PÄIVÄ-
LUOTTOMARKKINOILLA 1.2. – 23.7.1980**



kausiluonteinen tuloylijäämä lisäsivät päiväluottojen kysyntää, mikä nosti päiväkoron huhtikuun lopussa ylärajalleen 12 1/2 prosenttiin.

Kesällä valuuttavarannon kasvu kevensi rahamarkkinoita siinä määrin, että voimassa ollutta sijoitussääntöä soveltaen päiväkorke olisi laskenut heinäkuun lopussa alle 12.5 prosentin, jolla tasolla korko oli ollut toukokuun alusta alkaen. Koron alenemista ei rahamarkkinoiden riittävän kireyden säilyttämiseksi voitu pitää suotavana. Tämän vuoksi sijoitussäännöstä luovuttiin ja päiväkorke päätettiin pitää 12.5 prosenttina 24.7.1980 alkaen. Tällä tasolla päiväkorke oli koko loppuvuoden ajan.

Vuonna 1980 päiväluotot muodostivat valtaosan eli 86 % keskuspankkirahoituksesta. Päivämarkkinoiden kehitys vuosina 1979 ja 1980 on kuukausikeskiarvotietoina esitetty kuviossa 18 sekä liitetaulukossa 13.⁷⁵

5.1.4 Keskuspankkirahoitusjärjestelmän rakennemuutosten vaikutus päivämarkkinoihin

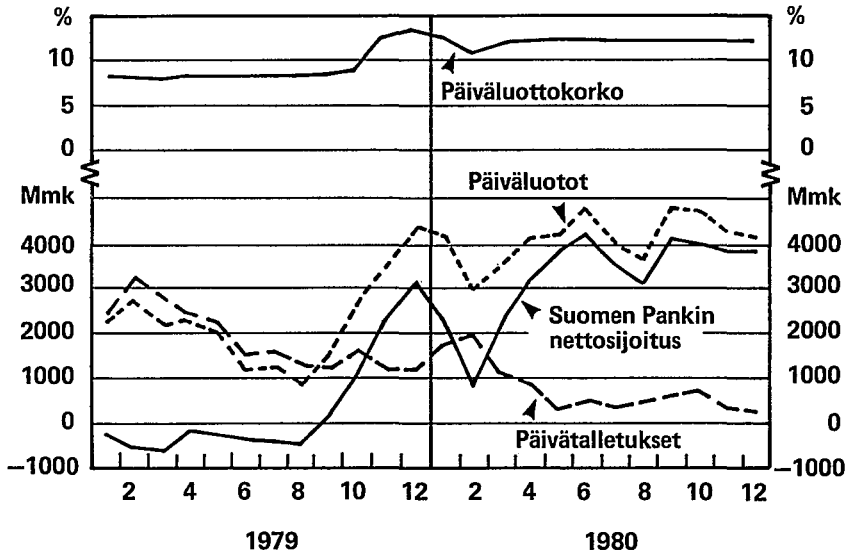
Heinäkuun 1979 ja helmikuun 1980 alusta voimaan tulleiden keskuspankkirahoitusjärjestelmän rakennemuutosten johdosta päiväluotoista oli tullut yhä merkittävämpi keskuspankkirahoituksen muoto. Lisäksi päivämarkkinoilla oli edelleen keskeinen tehtävä valtiontaloudesta aiheutuvien maksuvalmiusvaihteluiden rahoituksessa. Keskuspankkirahoituksen säätelyjärjestelmä oli uudistusten myötä myös teknisesti yksinkertaistunut, kun pankkien keskuspankkirahoitus myönnettiin kokonaisuudessaan tililuottoina.⁷⁶

⁷⁵Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 18 ja 57.

⁷⁶Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 17.

Kuvio 18.

SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMARKKINAT
 1979 – 1980 (kuukausikeskiarvot)



Päivämarkkinoiden markkinakytkentöjen kannalta uudistuksen haittana oli lisäkorkoasteikon käyttöönotto päiväluotoissa. Lisäkorkoasteikko aiheutti sen, että päiväkorko ei enää yhtenäisesti eikä tasoltaan oikein kuvastanut marginaalirahoituksen hintaa pankeille. Kun pankkien maksuvalmiusasemat poikkesivat huomattavasti toisistaan, ei päiväkorko lisäkoroollakaan korjattuna kuvannut marginaalikulustannusten korkeutta, vaan keskuspankkirahoituksen marginaalikorkeus vaihteli huomattavasti pankista toiseen. Myös pankkien väliset markkinat toimivat edelleen siinä määrin epätäydellisesti, että pankkien keskuspankkiasemat ja siten marginaalikorot eivät niidenkään kautta sanottavasti yhtenäistyneet. Ilmeisenä syynä tähän oli pankkien välinen kireä kilpailu ja pelko kilpailijan hyödyttämisestä.

Päivätalletusten osalta lisäkorkoasteikko merkitsi tarjonnan supistumista tai kokonaan häviämistä paitsi Postipankissa, sillä päivätalletukset eivät enää olleet kilpailukykyinen sijoituskohte pankeille. Päiväluotoista lisäkorkoa keskuspankille maksavien pankkien kannatti nyt maksaa pankkien välisillä markkinoilla enemmän korkoa kuin virallinen päiväkorko. Toisaalta hyvän maksuvalmiuden omaavien pankkien ei enää kannattanut sijoittaa ylijäämälikviditeettiään Suomen Pankin päivämarkkinoille, koska päivätalletuksille ei maksettu lisäkorkoa. Kannattavampia sijoituskohteita olivat nyt pankkien väliset markka- ja termiinimarkkinat.

Näin päivämarkkinoiden tehtävä maksuvalmiuserojen tasaajana pieneni ja erojen tasaus siirtyi osittain uudelleen vapaan koronmuodostuksen markkinoille. Näiden kehitysaste mahdollisti jo varsin tehokkaan pankkien välisten erojen tasaamisen verrattuna aikaan ennen päivämarkkinoiden perustamista. Lisäksi Suomen Pankin ohjauksesta poistettut ja jatkuvasti kehittyneet valuuttojen termiinimarkkinat tarjosivat mahdollisuuksia maksuvalmiuserojen tasoittamiseen pankkien välisten termiinikauppojen avulla.

5.1.5 Päivämarkkinoiden toiminnan jatkaminen vuoden 1980 jälkeen

Pankkivaltuusmiehille marraskuun 18. päivänä 1980 lähettämässään kirjeessä johtokunta totesi, että Suomen Pankin päivämarkkinat olivat olleet toiminnassa runsaat viisi vuotta syyskuun 1975 alusta lukien. Niiden käyttö rahapolitiikan yhtenä välineenä oli perustunut pankkivaltuusmiesten päätöksiin, joilla johtokunnalle oli määrääjäksi annettu oikeus toisaalta hyvittää päivätalletuksille ja toisaalta veloittaa päiväluotoista vuotuista korkoa tiettyjen rajojen puitteissa. Viimeinen tällainen pankkivaltuusmiesten päätös marraskuun 18 päivältä 1977 oli voimassa vuoden 1980 loppuun, minkä vuoksi päivämarkkinoiden toiminnan jatkosta päättäminen oli tullut ajankohtaiseksi.

Päivämarkkinoiden toiminnasta saadut kokemukset olivat olleet edelleen myönteisiä. Päivämarkkinat olivat vuosien mittaan muuttuneet marginaalirahoituksen lähteestä ja rahapolitiikan hienosäädön välineestä yhä merkittävämmäksi keskuspankkirahoituksen säätelyvälineeksi. Heinäkuun 1979 ja helmikuun 1980 alusta voimaan tulneiden keskuspankkirahoitusjärjestelmän rakennemuutosten jälkeen päivämarkkinoilla oli keskeinen asema liikepankkien keskuspankkirahoituksessa. Lisäksi päivämarkkinoiden kautta oli voitu ja voitiin edelleen joustavasti tasoittaa valtiontaloudesta aiheutuvia lyhytaikaisia rahamarkkinavaihteluita. Näistä syistä johtokunta katsoi, että olisi aiheellista saattaa päivämarkkinoiden toiminta pysyvämälle pohjalle siten, että päiväkorjoja koskevat luvat myönnettäisiin vuoden 1981 alusta toistaiseksi voimassa olevina. Samalla olisi aiheellista sitoa päivämarkkinoiden enimmäiskorko peruskorkoon, jotta siitä ei tarvitsisi peruskoron muutosten yhteydessä joka kerta päättää erikseen.

Edellä mainituin perustein johtokunta esitti pankkivaltuusmiesten päätettäväksi, että Suomen Pankki saisi 1.1.1981 lukien toistaiseksi maksaa päiväluottotileille tehdyille talletuksille koron ja veloittaa päiväluotoista koron, joka on enintään 15 prosenttiyksikköä kulloistakin peruskorkoa korkeampi. Päiväluotoista tuli veloittaa vähintään peruskorko. Pankkivaltuusmiehet hyväksyivät johtokunnan

esityksen marraskuun 26. päivänä pitämässään kokouksessa.⁷⁷

5.2 Päivämarkkinat 1981

Keväällä 1981 rahapolitiikan linjaa kevennettiin selvästi taloudellisen taantuman lieventämiseksi. Tämä toteutettiin vapauttamalla kassavarantotalletuksia sekä alentamalla päiväkorkoa. Kevennetty peruslinja pyrittiin säilyttämään loppuvuoden aikana pääasiassa päiväkoron ja päiväluottojen lisäkorkoasteikon hienosäädöllä.⁷⁸

5.2.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Tammikuussa 1981 liikepankkien keskuspankkiluoton kiintiöt olivat tilapäisesti 10 % aikaisempaa pienemmät setelistön ja idänkaupan keventävän kausiliikkeen takia. Päiväluottojen lisäkoroiton käyttöoikeus sekä lisäkorkorajat, jotka oli määritelty kiintiöiden monikertana, alenivat täten tammikuuksi myös 10 %. Helmikuun alusta kiintiöt palautuivat 600 milj. markan tasolle, jolla ne olivat koko loppuvuoden ajan.

Kun pankkilakon uhka lisäsi liikepankkien keskuspankkirahoituksen käyttöä, korotettiin päiväluottojen lisäkorkorajoja huhtikuun ajaksi kiintiöiden viisin- ja kahdeksankertaisista määristä 10 ja 13 kertaa kiintiöiden suuruisiksi. Toimenpiteellä pyrittiin neutraloimaan se lisäkorkorasituksen nousu, joka aiheutui setelistön poikkeuksellisesta kasvusta.

Syyskuun alusta tiukennettiin päiväluottojen lisäkorkoasteikkoa siten, että neljän prosentin lisäkoron raja alennettiin kunkin pankin kiintiön viisinkertaisesta määrästä nelinkertaiseen määrään ja kymmenen prosentin lisäkoron raja kahdeksankertaisesta seitsenkertaiseen.⁷⁹

⁷⁷Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1980, s. 23.

⁷⁸Suomen Pankin vuosikirja 1981, s. 13.

⁷⁹Suomen Pankin vuosikirja 1971, s. 15.

Taulukossa 8 on esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1981.⁸⁰

Taulukko 8

KESKUSPANKKIRAOHITUSJÄRJESTELMÄ 1981, MMK

Aika	1. Kiintiöt	2. Päivä- luoton lisä- koroton käyttö- oikeus	3. Keskus- pankki- rahoit. lisä- koroton käyttö- oikeus	4. Päivä- luoton käyttö- oikeus 4 %:n lisä- korolla	5. Keskus- pankki- rahoit. 10 %:n lisäkoron alkamis- raja ¹
01.01.81-	540	2 700	3 240	1 620	4 860
01.02.81-	600	3 000	3 600	1 800	5 400
01.04.81-	600	6 000	6 600	1 800	8 400
01.05.81-	600	3 000	3 600	1 800	5 400
01.09.81-	600	2 400	3 000	1 800	4 800

1) Tämä oli samalla maksuvalmiusseurannan laukaiseva raja.

5.2.2 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka

Päiväkorko, joka päiväluottojen lisäkorkoasteikon takia ei enää luotettavasti kuvannut marginaalirahoituksen hintaa, pidettiin vuoden alussa 12.5 prosenttina, jollaisena se oli ollut vuoden 1980 keväästä lähtien. Maaliskuun alussa päiväkorkoa alennettiin puoli prosenttiyksikköä 12.0 prosenttiin ja kuukauden puolivälin jälkeen edelleen puoli prosenttiyksikköä 11.5 prosenttiin. Alennuksilla rahapolitiikan linjaa tarkistettiin vähittäin keveämpään suuntaan.⁸¹

Kun maaliskuun lopulla pankkilakon uhka lisäsi jyrkästi liikepankkien keskuspankkirahoitusta, Suomen Pankki siirtyi tilapäisesti järjestelyyn, jonka mukaan päiväkorko aleni keskuspankkirahoituksen

⁸⁰Suomen Pankin vuosikirja 1981, s. 15 - 16.

⁸¹Suomen Pankin vuosikirja 1981, s. 13 ja 15.

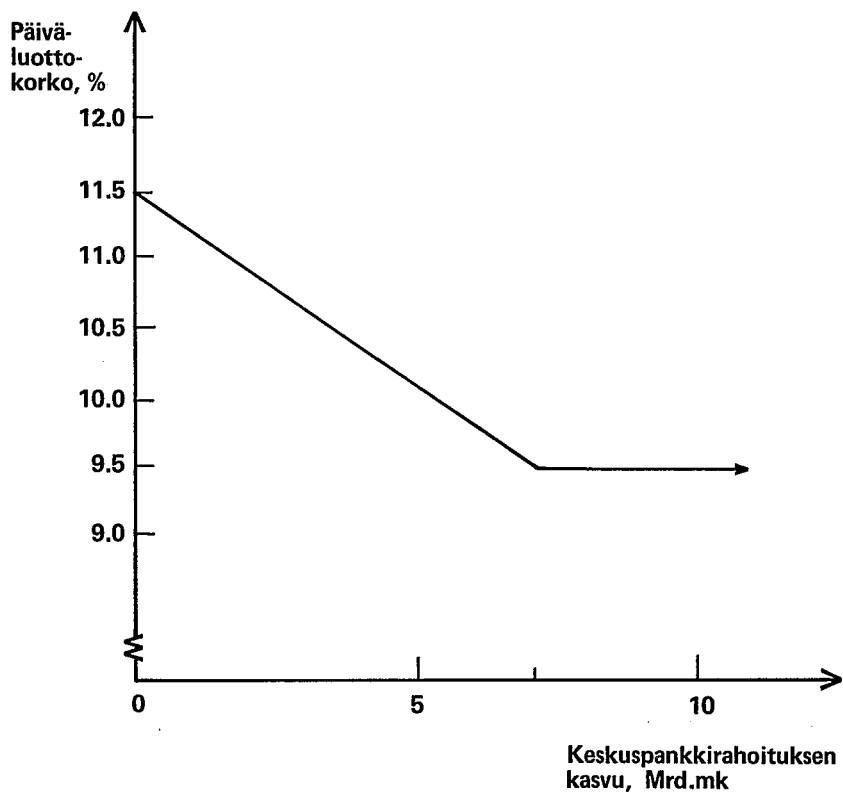
kasvun myötä ja vastaavasti nousi keskuspankkirahoituksen määrän supistuessa. Päivämarkkinoiden sijoitussääntö, joka otettiin käyttöön 27.3. alkaen, on esitetty kuviossa 19. Sijoitussäännön mukaan päiväkorko aleni lineaarisesti 11.5 prosentista 9.25 prosentin alarajalle, joka saavutettiin, kun liikepankkien keskuspankkirahoituksen kasvu oli 7 mrd. markkaa. Keskuspankkirahoituksen kasvusta vähennettiin tällöin pois valtion rahoitusaseman muutos Postipankissa.

Pankkilakon uhan vaikutusten mentyä ohi siirryttiin jälleen kiinteään päiväkorkoon. Sen tasoksi asetettiin huhtikuun alkupuolella 11.0 %. Liikepankkien keskuspankkiaseman kevennyttyä arvioitua enemmän päiväkorko korotettiin elokuun alussa 11.5 prosenttiin, jossa se oli joulukuun puolivälin tienoille. Tämän jälkeen se väliaikaisesti alennettiin 11.0 prosenttiin.⁸²

Suomen Pankin sijoitukset päivämarkkinoille supistuivat 1981 runsaan miljardin edellisvuoden keskimäärästä. Tärkein luoton kysyntää vähentänyt tekijä oli valuuttavarannon kasvu. Päiväluottojen kysyntä oli vuoden aikana keskimäärin 3 494 milj. markkaa ja päivätalletusten tarjonta 1 333 milj. markkaa. Päiväkorko oli keskimäärin 11.5 % ja luoton käyttäjien maksama korko korontasauksen jälkeen ilman lisäkorkoja keskimäärin 11.1 %.

⁸²Suomen Pankin vuosikirja 1981, s. 15.

Kuvio 19.

SUOMEN PANKIN SIJOITUSSÄÄNTÖ PÄIVÄLUOTTO-
MARKKINOILLA 27.3. – 9.4.1981

5.3 Päivämarkkinat 1982

Vuoden 1982 alkupuolella Suomen Pankki jatkoi edellisen vuoden keväällä omaksuttua kevennettyä rahapolitiittista linjaa kotimaisen kysynnän tukemiseksi. Tämä edellytti useita lähinnä päiväkoron tarkistuksia. Vuoden loppukuukausina rahapolitiikan ote kiristyi ja oli jopa tavoiteltua tiukempi. Tämä johtui markan devalvaatioita edeltäneestä spekulatiosta ja sen aiheuttamasta valuuttavarannon huomattavasta supistumisesta sekä varannon odotettua hitaammasta palautumisesta normaalitasolle.⁸³

5.3.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Tammikuun 1982 loppuun liikepankkien peruskorkoiset kiintiöt pidettiin 600 milj. markkana. Helmikuun alusta kiintiöiden yhteismäärää alennettiin 200 milj. markkaa 400 milj. markkaan rahamarkkinoiden liiallisen kevenemisen välttämiseksi ja rahapolitiikan peruslinjan säilyttämiseksi.⁸⁴

Pankkien mahdollisuudet käyttää lisäkorotonta päiväluottoa supistuivat helmikuun alusta vastaavasti eli yhteismäärältään 2.4 mrd. markasta 1.6 mrd. markkaan. Samalla ensimmäisen lisäkorkoportaan lisäkorko alennettiin 4 prosentista 3 prosenttiin ja toinen lisäkorkoporras, jonka lisäkorko oli 10 %, poistettiin kokonaan.⁸⁵

Taulukossa 9 on esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1982.

⁸³Suomen Pankin vuosikirja 1982, s. 11.

⁸⁴Suomen Pankin tiedote 21.1.1982.

⁸⁵Suomen Pankin vuosikirja 1982, s. 12.

Taulukko 9

KESKUSPANKKIRAHOITUSJÄRJESTELMÄ 1982, MMK

Aika	1. Kiintiöt	2. Päivä- luoton lisä- koroton käyttö- oikeus	3. Keskus- pankki- rahoit. lisä- koroton käyttö- oikeus	4. Päivä- luoton 3-4 %:n lisä- koron alkamis- raja	5. Maksu- valmius- seuranta- raja ¹
01.01.82-	600	2 400	3 000	1 800/4%	4 800/10% ²
01.02.82-	400	1 600	2 000	1 600/3%	3 600
01.11.82-	400	1 600	2 000	1 600/4%	3 600

- 1) Maksuvalmiusseurantarajaa ei sovellettu loka-joulukuussa 1982, koska rajan ylitykset aiheutuivat kaikilla pankeilla yksinomaan valuuttojen ulosvirtauksesta.
- 2) 10 prosentin lisäkorkoa sovellettiin tammikuun 1982 loppuun saakka, jonka jälkeen käytössä oli vain yksi lisäkorkoporras.

5.3.2 Suomen Pankin päivämärkinapolitiikka

Tammikuun 1982 alussa päiväkorko nostettiin 11.0 prosentista 12.5 prosenttiin. Päiväkoron korotuksella pyrittiin rajoittamaan odotettua voimakkaampaa rahamarkkinoiden keventymistä ja pitämään pankkien keskuspankkirahoituksen lisäkorkorasitus ja marginaalikorkeus rahapolitiikan linjan mukaisina.

Helmi-maaliskuun vaihteessa päiväkorko alennettiin 11.5 prosenttiin kahdessa portaassa. Alennuksilla pyrittiin estämään pankkien aseman liiallinen kiristyminen, jonka lähinnä sidotun varannon kehitys oli aiheuttamassa.

Kesäkuun 1982 alusta Suomen Pankki alensi peruskorkoaan 3/4 prosenttiyksikköä 8 1/2 prosenttiin. Rahalaitosten korot alenivat vastaavasti. Päiväkorko pidettiin kuitenkin ennallaan 11.5 prosentina. Päiväkoron ennallaan pitämisellä haluttiin rajoittaa valuuttojen ulosvirtausta, sillä kansainvälinen korkotasoa oli selvästi Suomen korkotasoa korkeampi. Kotimaassa päiväkoron ja hallinnollisen korkotason välisen eron kasvamisen nähtiin lisäävän jänni-

tettä eri rahamarkkinalohkojen välillä, mutta perussävyiltään kevyessä rahamarkkinatilanteessa sen ei katsottu aiheuttavan merkittäviä ongelmia.

Syyskuussa ja lokakuun alussa devalvaatio-odotukset johtivat vaihdettavan valuuttavarannon jyrkkään supistumiseen. Tällöin rahamarkkinat kiristyivät huomattavasti. Päiväkorko, joka oli syyskuun lopussa alennettu 11.5 prosentista 11.0 prosenttiin, nostettiin lokakuun alun valuuttakurssipäätösten yhteydessä 12.0 prosenttiin. Samalla päätettiin myös päiväluottojen lisäkoron korottamisesta 3 prosentista 4 prosenttiin marraskuun alusta lukien. Kun rahamarkkinat pysyivät odotettua kireämpinä, alennettiin päiväkorko 11.5 prosenttiin marraskuun alussa samassa yhteydessä kuin lisäkoron korotus tuli voimaan. Tämän suuruisena päiväkorko pidettiin loppuvuoden ajan.

Suomen Pankin sijoitukset päivämarkkinoille supistuivat vuonna 1982 runsaat puoli miljardia markkaa edellisvuoden keskimäärästä. Supistuminen ajoittui alkuvuoteen ja kesään, sillä loppusyksystä sijoitukset kasvoivat yli kolminkertaisiksi alkuvuoden sijoituksiin verrattuna valuuttaspekulaation aiheuttaman valuuttavarannon supistumisen johdosta. Päiväluottojen kysyntä oli vuoden aikana keskimäärin 2 758 milj. markkaa ja päivätalletusten tarjonta 1 187 milj. markkaa. Päiväkorko oli keskimäärin 11.6 %.

5.3.3 Päivämarkkinoiden korontasauksen poistaminen

Päivämarkkinoiden korontasausjärjestelyllä, joka vuoteen 1982 mennessä oli ollut käytössä noin kuuden vuoden ajan, alennettiin niitä korkokustannuksia, joita liikepankeille päivämarkkinoiden välityksellä aiheutui valtiontalouden lyhyen aikavälin maksuvalmiusvaihteluista. Korontasausjärjestely toimi teknisesti halutulla tavalla, mutta aiheutti etenkin 1980-luvun alkupuolella haittoja, joiden takia sitä sellaisenaan ei enää pidetty tarkoituksenmukaisena.

Haitat ilmenivät selvästi päivämarkkinoiden kytkeytymisessä sekä raha- että valuuttamarkkinoihin. Korontasausjärjestely väärästi

virallisen päiväkoron viite- ja informaatioarvoa. Tämä vaikeutti yhtenäistä koronmuodostusta termiini- ja lyhyen rahan markkinoilla ja vinoutti pankkien käyttäytymistä. Pääasiallisena syynä tähän oli se, että korontasaus omalta osaltaan muutti alun perin yhtenäisen päiväluotto- ja talletuskoron epäyhtenäisiksi pankkikohtaisiksi marginaalikoroiksi ja merkitsi Postipankille selvästi alhaisempaa marginaalikorkoa kuin liikepankeille. Toisaalta lyhyen rahan markkinoiden ja valuuttojen termiinimarkkinoiden ripeä kehitys vähensivät etenkin 1980-luvun alkupuolella korontasauksen merkitystä sinänsä ja hämärsivät sen määräytymisperusteita.

Korontasaus, joka 1979 - 1982 oli alentanut pankkien keskuspankkirahoituksen keskimääräisiä kustannuksia noin 0.3 - 0.7 prosenttiyksikköä vuodessa, oli mahdollista korvata liikepankeille yksinkertaisesti päiväkorkoa alentamalla. Myös valtion ja Suomen Pankin välinen tulonjako oli korontasauksen poistamisesta huolimatta mahdollista pitää ennallaan. Valtion Suomen Pankkiin suoraan sekä Postipankin välityksellä sijoittamien varojen keskimääräinen tuotto oli mahdollista sitoa Suomen Pankin peruskoron muutoksiin.

Edellä mainittujen näkökohtien perusteella johtokunta lakkautti joulukuussa 1982 päivämarkkinoiden korontasausjärjestelyn vuoden 1983 alusta lukien. Järjestelyn lopettamisella haluttiin poistaa korontasauksen aiheuttamat edellä kuvatut haitat sekä yksinkertaistaa ja selkeyttää päivämarkkinoiden ja päiväkoron asemaa rahamarkkinoilla.⁸⁶

⁸⁶Suomen Pankin vuosikirja 1982, s. 11.

5.4 Pääväämarkkinat 1983

Vuoden 1983 alkukuukausina rahamarkkinat kevenivät valuuttakurssien muutosodotusten loppumisen, kausitekiöiden sekä sidottujen valuuttojen maksuliikkeen johdosta. Rahamarkkinat pysyivät keveinä aina syksyyn saakka, jolloin päiväkorkoa jouduttiin nostamaan tuntuvasti kurssinmuutosodotusten aiheuttaman valuuttojen maastavirtauksen lopettamiseksi. Rahapolitiikan linjaa muutettiin asteittain kysyntää hillitseväksi inflaation hidastamiseksi ja orastavan suhdannenousun hallitsemiseksi.⁸⁷

5.4.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Liikepankkien peruskorkoiset kiintiöt pidettiin koko vuoden 1983 ajan 400 milj. markkana.

Päiväluoton lisäkoroiton käyttöoikeus oli tammikuun ajan neljä kertaa kiintiön suuruinen. Tämän ylittävältä päiväluoton osalta perittiin normaalin päiväkoron ohella 4 prosentin lisäkorko.

Helmikuun alusta lukien lisäkoroiton päiväluottojen käyttöoikeutta supistettiin 1 600 milj. markasta 800 milj. markkaan alkuvuodesta keventyneiden rahamarkkinoiden hallitsemiseksi. Tällöin kunkin pankin lisäkoroittoman päiväluoton raja aleni kiintiön nelinkertaisesta määrästä kiintiön kaksinkertaiseen määrään. Samalla päiväkorossa siirryttiin askel kohti yhtenäistä korkoa alentamalla päiväluottojen lisäkorko 4 prosentista 2 prosenttiin.

Toukokuun alusta päiväluottojen lisäkorko poistettiin kokonaan korottamalla vastaavalla määrällä nyt kaikille pankeille yhtenäiseksi muodostunutta päiväkorkoa.⁸⁸ Postipankin päiväluoton yläraja korotettiin 600 milj. markasta 1 000 milj. markkaan toukokuun alusta. Rajan korotuksella nostettiin ajan tasalle se päiväluoton määrä, jonka Postipankki sai enintään käyttää valtiontaloudesta aiheutuvien maksuvalmiusvaihteluiden hoitamiseen.

⁸⁷Suomen Pankin vuosikirja 1983, s. 10.

⁸⁸Suomen Pankin vuosikirja 1983, s. 11.

Taulukossa 10 on esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1983.

Taulukko 10

KESKUSPANKKIRAOITUSJÄRJESTELMÄ 1983, MMK

Aika	1. Kiintiöt	2. Päivä- luoton lisä- koroton käyttö- oikeus	3. Keskus- pankki- rahoit. lisä- koroton käyttö- oikeus	4. Päivä- luoton 2-4 %:n lisä- koron alkamis- raja	5. Maksu- valmius- seuranta- raja
01.01.83-	400	1 600	2 000	1 600/4%	3 600
01.02.83-	400	800	1 200	800/2%	3 600
01.05.83-	400	ei rajaa	-	-	3 600
01.01.84-	0 ¹	ei rajaa	-	-	1.5×KVT ²

1) Kiintiöt poistettiin vuoden 1984 alusta.

2) Vuoden 1984 alusta maksuvalmiusseurannan määräytymisperuste muuttui siten, että seurantaan joutui, jos päiväluoton kuukausikeskimäärä ylitti pankin kassavarantotalletusten puolitoistakertaisen määrän.

5.4.2 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka

Vuonna 1983 päivämarkkinat yksinkertaistuivat ja päiväkoron viitearvo parani, kun korontasausjärjestelmä vuoden alusta poistettiin. Jotta järjestelmän poistamisesta ei olisi aiheutunut lisärasitusta liikepankeille, alennettiin päiväkorko samalla 11.5 prosentista 11.0 prosenttiin.

Helmiukuun alusta päiväkorko nostettiin 11.0 prosentista 12.0 prosenttiin. Korotuksella pyrittiin pitämään keskuspankkirahoituksen marginaalikorko lähes ennallaan, samalla kun päiväluottojen lisäkorko alennettiin 4 prosentista 2 prosenttiin.

Maaliskuun alusta Suomen Pankki nosti päiväkoron 12.0 prosentista 13.0 prosenttiin, jolloin päiväkorko yhdessä lisäkoron kanssa nousi

14.0 prosentista 15.0 prosenttiin. Toimenpiteen yhteydessä korotettiin tarvetta hidastaa luotonantoa, joka edeltävinä kuukausina oli lisääntynyt huomattavan jyrkästi.⁸⁹

Toukokuun alusta päiväluottojen lisäkorkojärjestelmä lakkautettiin. Keskuspankkirahoituksen marginaalikoron pitämiseksi ennallaan päiväkorkoa korotettiin aikaisemmin perittyä lisäkorkoa vastaavasti, jolloin päiväkorko nousi 13.0 prosentista 15.0 prosenttiin. Lisäkorkojärjestelmästä luopuminen merkitsi samalla sitä, että päivämarkkinoilla palattiin nyt kaikille pankeille täysin yhtenäiseen luotto- ja talletuskorkoon, päiväkorkoon. Myös keskuspankkirahoituksen marginaalikorko oli tästä lähtien sama kuin päiväkorko.⁹⁰

Heinäkuun alusta Suomen Pankki korotti peruskorkoa yhden prosenttiyksikön 9 1/2 prosenttiin. Samalla yleistä korkotasoa korotettiin vastaavasti. Päiväkorkoa ei nostettu, vaan se pidettiin ennallaan 15 prosenttina, jotta korkojännite markkinakoron ja hallinnollisen koron välillä olisi vähentynyt.

Lopettaakseen alkusyksyn aikana syntyneen valuuttaspekulaation Suomen Pankki nosti päiväkoron 15.9. alkaen 15 prosentista 18 prosenttiin. Valuuttamarkkinoiden rauhoituttua päiväkorko alennettiin vielä saman kuukauden aikana 17.5 prosenttiin ja edelleen lokakuussa asteittain 16.7 prosenttiin. Loppuvuodestakin suhteellisen nopeana jatkuneen luotonannon kasvun hidastamiseksi päiväkorko päätettiin nostaa vuoden 1984 alusta takaisin 17.5 prosenttiin.

Vuoden 1983 lopulla Suomen Pankki laajensi niiden pankkien pankkien piiriä, jotka seuraavan vuoden alusta saivat osallistua päivämarkkinoihin. Tällöin vuodesta 1982 Suomessa toimineet ulkomaisessa omistuksessa olevat pankit saivat saman aseman päivämarkkinoilla kuin kotimaisessa omistuksessa olevilla liikepankeilla oli jo

⁸⁹Suomen Pankin tiedote n:o 5/22.2.1983.

⁹⁰Suomen Pankin vuosikirja 1983, s. 13 - 11.

ennestään. Muutoksen johdosta odotettiin, että vapailta markkinoilta hankittujen varojen tallettaminen Suomen Pankin päivämarkkinoille yleistyisi, mikä sitoisi markkinakoron entistä tiiviimmin Suomen Pankin päiväkorkoon.⁹¹ Päivätalletusten liiallisen kasvun rajoittamiseksi Suomen Pankki asetti pankkien päivätalletuksille ylärajan, joka oli 20 % kunkin pankin virallisen taseen loppusummasta. Raja poistettiin huhtikuun alusta 1984.

Suomen Pankin sijoitukset päivämarkkinoille kasvoivat vuonna 1983 runsaan miljardin edellisvuoden keskimäärästä. Kasvu ajoittui pääasiassa loppuvuoteen ja johtui valuuttaspekulaation aiheuttamasta valuuttavarannon supistumisesta. Päiväluottojen kysyntä oli vuoden aikana 4 131 milj. markkaa ja päivätalletusten tarjonta 1 407 milj. markkaa. Päiväkorko ilman perittyjä lisäkorkoja oli keskimäärin 15.37 %.

5.5 Päivämarkkinat 1984

Vuoden 1984 keskuspankkipolitiikkaa luonnehtivat inflaation vaimentamisen ja suhdannenousun hillinnän edellyttämä kireys sekä sopeutuminen muuttuviin rahamarkkinaoloihin. Pankkien luotonannon kasvun ja siihen liittyvien kysyntävaikutusten hillitsemiseksi sekä runsaan pääomantuonnin aiheuttaman likviditeetin sitomiseksi päiväkorko pidettiin melko korkeana koko vuoden ajan.⁹²

5.5.1 Suomen Pankin päiväkorkopolitiikka

Rahapolitiikan keskeinen keino vuonna 1984 oli pitää päiväkorko korkeana. Korkean koron politiikalla yrityksiä kannustettiin siirtämään investointiensa toteuttamisajankohtaa myöhemmäksi suhdannekehityksen tasaamiseksi.

Päiväkorkoa muutettiin useaan otteeseen vuoden 1984 aikana, mutta varsinaisesta rahapolitiikan linjanmuutoksesta ei ollut kysymys.

⁹¹Suomen Pankin vuosikirja 1983, s. 11.

⁹²Suomen Pankin vuosikirja 1984.

Pankkien luotonannon kasvuvauhdin hidastamiseksi ja inflaation vaimentamiseksi nostettiin päiväkorkoa vuoden alussa 16.7 prosentista 17.5 prosenttiin, jolla tasolla korko pidettiin maaliskuun loppuun saakka. Pankkien edellisenä syksynä sopima markkinarahan korkokartelli, jonka tarkoitus oli estää erityisottolainauksen korkoa nousemasta yli 15 prosentin, murtui maaliskuun lopussa ja markkinarahan korko nousi lähelle päiväkorkoa. Tällöin päiväkorkoa voitiin alentaa keventämättä rahamarkkinoita. Huhtikuun aikana päiväkorko alennettiin asteittain 16.5 prosenttiin. Tarkoituksena oli koti- ja ulkomaisten lyhytaikaisten korkojen välisen huomattavan eron supistaminen.

Syksyllä kassavarantojärjestelmän talletuspohjan laajennus markkinarahaan ja ulkomaiseen nettovelkaan lisäsi pankkien talletusvelvollisuutta ja keskiporkosäätelyn uudistus lisäsi pankkien mahdollisuuksia soveltaa verraten korkeita korkoja uusissa luotoissa. Kun rahapolitiikan ohjausteho kasvoi näiltä osin ja kun lisäksi kansainväliset korot olivat laskussa, voitiin päiväkorkoa edelleen alentaa. Syyskuussa päiväkorkoa alennettiin kahdessa portaassa 15.8 prosenttiin ja vuoden loppukuukausina asteittain 14.8 prosenttiin.

Vuonna 1984 Suomen Pankin päivämarkkinoilta vastaanottama talletus- ylijäämä oli keskimäärin 39 milj. markkaa. Edellisenä vuonna pankki sijoitti markkinoille keskimäärin 2 724 milj. markkaa. Suomen Pankin sijoitusten supistuminen johtui pääomantuonnin aiheuttamasta valuuttavarannon kasvusta. Päiväluottojen kysyntä oli vuoden aikana 3 175 milj. markkaa ja päivätalletusten tarjonta 3 215 milj. markkaa. Päiväkorko oli keskimäärin 16.53 %.

6 TIIVISTELMÄ SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINOIDEN EHTOJEN JA KEHITYKSEN PÄÄPIIRTEISTÄ 1975 - 1984

Suomen Pankin päivämarkkinat perustettiin 1975 tehostamaan pankkien välistä maksuvalmiuden tasausjärjestelmää ja luomaan edellytykset kiintiöpolitiikan hienosäädölle. Päiväluottomarkkinat tarjosivat pankeille sekä vaihtoehtoisen rahoituslähteen että sijoituskohteen. Täten maksuvalmiutensa hyvin hoitaneet pankit saattoivat parantaa kannattavuuttaan päivätalletuksia tekemällä.

Päivämarkkinoiden käyttö rahapolitiittisessa säätelyssä 1975 - 1980 perustui pankkivaltuusmiesten 1975, 1976 ja 1977 antamiin määräaikaishlupiin. Niiden perusteella Suomen Pankin johtokunta sai valtuudet veloittaa päiväluotoista enintään tietyn suuruisen koron (23 - 30 %) ja vastaavasti maksaa päivätalletuksille enintään saman koron. Koron alarajana oli Suomen Pankin peruskorko. Päivämarkkinoiden merkityksen lisääntyä pankkivaltuusmiehet myönsivät päivämarkkinoille vuonna 1980 pysyvän luvan. Sen perusteella Suomen Pankki sai vuoden 1981 alusta toistaiseksi maksaa päivätalletuksille ja toisaalta veloittaa päiväluotoista koron, joka oli enintään 15 prosenttiyksikköä kulloistakin peruskorkoa korkeampi mutta vähintään peruskorko.

Päivämarkkinoiden koronmuodostuksen perustana toimivat liikepankkien keskuspankkiluottokiintiöiden ylitykseen kytketyt lisäkorkoasteikot sekä Suomen Pankin soveltamat sijoitussäännöt. Sijoitussäännöissä päiväkorko määräytyi lineaarisesti Suomen Pankin päivämarkkinoille tekemän sijoituksen suuruuden perusteella kun taas lisäkorkoasteikolla kiintiön ylitykseen liittyvä marginaalikorkeus määräsi päiväkoron. Yksinomaan lisäkorkoasteikkoihin päivämarkkinakorkeus perustui vuonna 1975 sekä alkuvuonna 1976. Tästä eteenpäin koronmuodostuksen painopiste siirrettiin johtokunnan päättämiin sijoitussääntöihin, mutta edelleen koronmuodostus perustui tietyltä osin lisäkorkoasteikkoihin ja tietyltä osin

sijoitussääntöihin aina vuoden 1978 puoliväliin saakka. Kesäkuun alusta 1978 Suomen Pankin sijoitussäännöt määrättiin siten, että ne toimivat yksinomaan päivämarkkinoiden koronmuodostuksen perustana. Heinäkuun 24. päivästä 1980 lähtien sijoitussäännöistä luovuttiin ja päivämarkkinoilla siirryttiin täysin hallinnolliseen koronmuodostukseen. Päiväkoron on siitä lähtien päättänyt johtokunta Suomen Pankin sijoituksesta riippumatta. Keskuspankkiluoton käytön osalta kiintiön ylityksen lisäkorkoasteikko oli pankeille relevantti aina vuoden 1979 kesäkuun loppuun asti, jolloin ylitysoikeus ja lisäkorkoasteikko poistettiin.

Päivämarkkinoiden koronmuodostukseen vaikutti myös ns. korontasausjärjestely, joka otettiin käyttöön marraskuun alusta 1976 ja jota sovellettiin aina vuoden 1982 loppuun saakka. Järjestelyn tarkoituksena oli alentaa valtion kassa-aseman vaihtelusta päivämarkkinoiden kautta liikepankeille aiheutuneita välillä huomattaviakin korkokustannuksia. Korontasaus perustui siihen, että Postipankin ja sitä kautta valtion päivätalletuksen korko ei noussut yhtä jyrkästi kuin päivä korko. Korkojen erotus hyvitetiin liikepankeille kiinteässä suhteessa ja se alensi liikepankkien päiväluoton korkoa noteerattua päivä korkoa pienemmäksi. Korontasausjärjestelyn käyttö merkitsi yhtenäisen marginaalikoron, virallisen päivämarkkinakoron, jakautumista jonkin verran eri tasoilla oleviksi pankkikohtaisiksi marginaalikoroiksi. Tämä hankaloitti pankkien optimointikäyttäytymistä sekä päivämarkkinoiden kytkeytymistä muihin markkinoihin, minkä vuoksi korontasaus poistettiin vuoden 1983 alusta lukien.

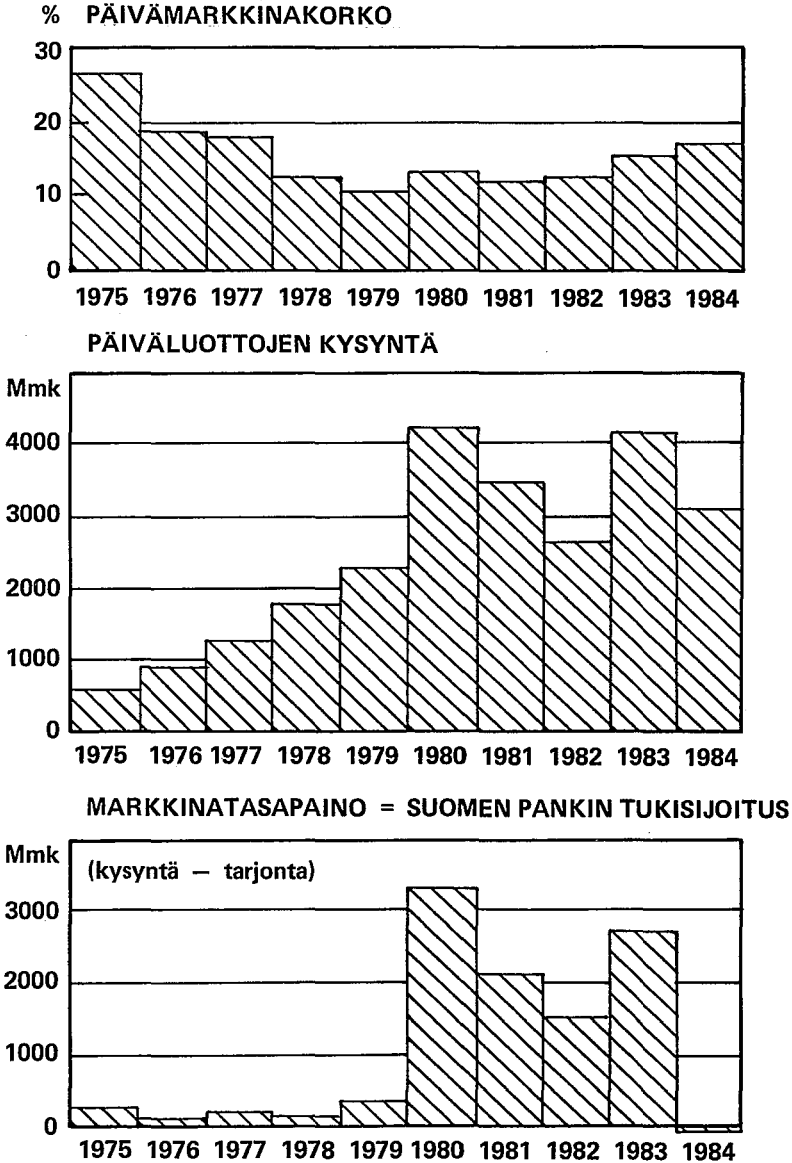
Päivämarkkinapolitiikkansa keskeisenä välineenä Suomen Pankki käytti aluksi keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon perusteella määräytyvää päivä korkoa. Päivä korko pääsi sen perusteella muuttamaan vapaasti tietyissä rajoissa likviditeettitilanteen muutosten perusteella. Näin päivä korko toimi myös rahoitusmarkkinoiden tilan osoittimena. Tiukan rahapolitiikan vuosina 1975 - 1977 kiintiöiden ylitys, ylitykseen liittyvä marginaalikorko ja näiden perusteella määräytyvä päivä korko pidettiin riittävän korkealla tasolla rahamarkkinoiden kireyden ylläpitämiseksi (kuvio 20). Koron annettiin kuitenkin tietyssä määrin heilahdella mm. valuuttavaranon, valtiontalouden ja setelistön muutosten aiheuttamien markkina-vaikutusten nojalla.

Tiheiden kiintiö- ja lisäkorkoasteikon muutosten välttämiseksi sekä päiväkoron heilahtelujen vaimentamiseksi ja tietynkorkuisen päiväkoron tason varmistamiseksi Suomen Pankki siirtyi vuoden 1976 loppupuolella käyttämään pankin omaan päivämarkkinasijoitukseen kytkettyä korkoasteikkoa. Sijoitussäännön etuna oli se, että päivämarkkinoiden korkoasteikkoa joustavasti muuttamalla Suomen Pankki pystyi tavallaan näkymättömänä kätenä hidastamaan päiväkoron jyrkkää nousua ja tasaamaan sen heilahteluja. Näin meneteltiin 1975 - 1977, kun rahamarkkinoita sopeutettiin alennettuihin kiintiöihin ja valuuttamarkkinoiden heilahteluihin. Toisaalta 1978 - 1979 Suomen Pankki pystyi sijoitussäännön avulla hidastamaan päiväkoron laskua ja pitämään koron tietyllä tavoitevälillä rahamarkkinoiden voimakkaasti keventyessä (kuvio 20). Lisäksi sijoitussäännöllä pystyttiin estämään koron jyrkkä nousu ja tarpeettoman voimakas heilahtelu valuuttavarannon tilapäisten vaihteluiden takia.

Päiväluottojen käyttöä 1975 - 1984 säädeltiin koron ohella myös siten, että päiväluotoille asetettiin kiintiöihin kytketty markkamääräinen ja ehdoton yläraja (liitetaulukko 16). Ylärajaa enemmän rahoitusta sai vain tekemällä obligaatioiden ylimääräisiä termiini-kauppoja, joissa obligaatioiden vuosikorko oli 26 %. Vuoden 1980 helmikuun alusta päiväluottojen yläraja ja obligaatioiden termiini-kaupat poistettiin. Ne korvasi päiväluottoihin kytketty lisäkorkoasteikko, jonka puitteissa päiväluottojen saatavuutta ei rajoitettu. Muutoksella pyrittiin yksinkertaistamaan keskuspankkirahoitusjärjestelmää sekä nostamaan keskuspankkirahoituksen marginaalikorko selvästi keskikorkoa korkeammaksi. Lisäkorkoasteikko poistettiin toukokuun alusta 1983, jotta päiväkorko olisi sama sekä päivätalletuksilla että päiväluotoilla ja kuvastaisi yhtenäisellä tavalla keskuspankkirahoituksen marginaalihintaa.

Kuvio 20.

**SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMARKKINAT
1975 – 1984 (vuosikeskiarvot)**



Päiväluottojen enimmäisrajoja korotettiin 1975 - 1979 lähes jatkuvasti vuodesta toiseen (ks. liitetaulukko 16). Tämä johtui pääasiassa 1975 - 1977 harjoitetusta kireästä rahapolitiikasta, jonka perusteella pankkien peruskorkoisia kiintiöitä ja siten keskuspankkiluoton käyttöä huomattavasti supistettiin. Samalla pankkien maksuvalmiuden säännölliset vaihtelut kuukauden ja vuoden aikana piti tasoittaa asetettujen päiväluottorajojen puitteissa. Myös valtiontalouden ylijäämän suhdannekuunteinen kasvu kyseisinä vuosina lisäsi huomattavasti päiväluottojen kysyntää. Näistä syistä keskuspankkirahoituksesta yhä suurempi osa tyydytettiin sopeuttamisvälineenä toimineiden päivämarkkinoiden kautta. Vuoteen 1979 mennessä päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta oli jo kasvanut niin suureksi, että katsottiin tarkoituksenmukaiseksi uudistaa koko keskuspankkirahoitusjärjestelmä. Uuden järjestelmän rungon muodostivat päiväluotot ja kiintiöiden puitteissa myönnettiin enää vain peruskorkoinen rahoitus. Kiintiöiden poistaminen vuoden 1984 alusta teki päivämarkkinoista keskuspankkirahoituksen ainoan kanavan.

Päiväluottojen ja koko keskuspankkirahoituksen käyttöä hillittiin myös siten, että kunkin pankin keskuspankkirahoituksen kuukausikeskimäärälle asetettiin kiintiön monikertana määräytyvä valvontaraja, joka oli keskuspankkirahoituksen ylärajaa huomattavasti alempana. Valvontarajan ylitys merkitsi Suomen Pankin erityisseurantaan joutumista ja Suomen Pankin edellyttämien tietojen antamista. Valvonta aloitettiin myös siinä tapauksessa, että jokin pankki ajautui obligaatioiden ylimääräisiin termiinikaupoihin rahoitustarpeen ylitettyä päiväluottorajan. Valvontarajaa käytettiin 1975 - 1978 (ks. liitetaulukko 17). Vuoden 1979 alusta se tilapäisesti kumottiin kevennettäessä rahapolitiikkaa. Keskuspankkirahoitusjärjestelmän uudistuksen yhteydessä heinäkuussa 1979 valvontaraja otettiin uudelleen käyttöön. Vuoden 1984 alusta, kun pankkien peruskorkoiset kiintiöt poistettiin, valvontarajan nimitys muutettiin maksuvalmiusseurantarajaksi ja sen määräytymisperusteeksi otettiin kunkin pankin kassavarantotalletusten määrä.

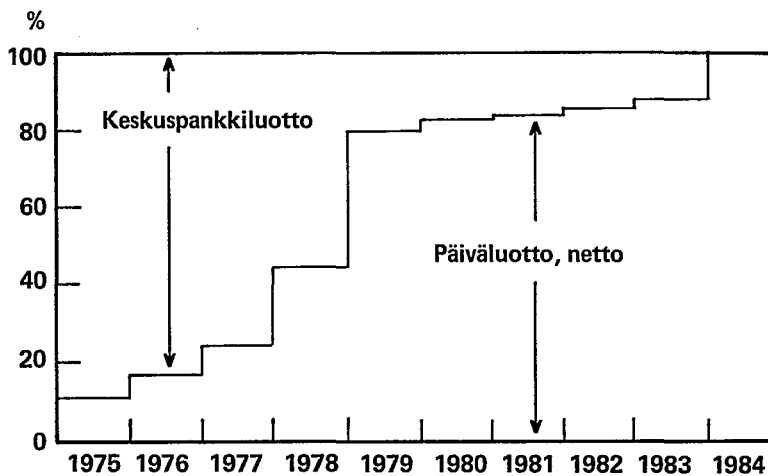
Pankkien keskuspankkirahoituksen ja Suomen Pankin säätelyjärjestelmän osana päivämarkkinat toimivat 1975 - 1978 lähinnä pankkien

marginaalisena rahoituslähteenä ja sijoituskohteena (kuvio 21). Niiden kautta voitiin kätevästi tasoittaa valtiontaloudesta sekä pankkien asiakasrakenteesta kuukauden ja vuoden aikana aiheutuvia säännöllisiä maksuvalmiusvaihteluita. Samalla markkinat toimivat luontevasti Suomen Pankin kiintiöpolitiikan ja valuuttamarkkinahäiriöiden aiheuttamien vaikutusten sopeuttamis- ja hienosäätövälineenä. Kun päiväkorko kyseisinä vuosina muodostui suhteellisen vapaasti markkinatekijöiden perusteella, heijasti se melko luotettavasti rahamarkkinoiden kulloistakin tilaa.

Vuosina 1979 ja 1980 toteutettujen keskuspankkirahoituksen rakenneuudistusten johdosta päivämarkkinoiden asema ja luonne muuttuivat ratkaisevasti. Kun keskuspankkiluoton kiintiöiden määrä oli suhteellisen pieni ja niihin kytketty lisäkorkoasteikko poistettiin, päiväluotot ja niihin liitetyt lisäkorkoportaat muodostivat vastedes rahapolitiikan perustan. Näin aluksi marginaalisena rahoituslähteenä toimineista päivämarkkinoista kehittyi 1980-luvun alussa keskuspankkirahoituksen säätelyn pääväline (kuvio 20). Rahapolitiikan toteuttaminen yksinomaan päivämarkkinoiden kautta merkitsi aluksi yhtenäisen marginaalikoron häviämistä, kun lisäkorkoa alettiin periä päiväluotoista. Samalla päivätalletusten merkitys kilpailukykyisenä sijoituskohteena heikkeni oleellisesti. Näin päivämarkkinoiden asema maksuvalmiuserojen tasaajana väheni ja erojen tasaus siirtyi osittain uudelleen vapaan koronmuodostuksen markkinoille sekä laajentuneille valuuttojen terminimarkkinoille.⁹³ Kyseinen haitta poistui toukokuusta 1983, kun lisäkorkoasteikko kumottiin ja päiväluottojen ja -talletusten korko yhtenäistyi.

⁹³PUNTIILA, M. (1982), s. 6.

Kuvio 21.

**PÄIVÄLUOTTOJEN OSUUS KOKO KESKUS-
PANKKIRAHOITUKSESTA 1975 – 1984**

1980-luvun alussa toteutetut uudistukset ja muutokset merkitsivät Suomen Pankin päivämarkkinoiden markkinaluonteen osittaista heikentymistä ja päivämarkkinoiden muodostumista keskuspankki-rahoituksen hallinnollisen säätelyn päävälineeksi. Tästä aiheutunutta haittaa vähensi 1980 - 1984 siirtyminen päiväkorolla tapahtuvaan rahamarkkinoiden ohjaukseen määrällisiä rajoituksia poistamalla. Päiväkoron merkitystä ja vaikutusta lisäsivät sen vahvistuneet kytkennät vapaan koronmuodostuksen markkinoihin sekä valuuttojen termiinimarkkinoihin, jotka olivat alkaneet laajentua ja kehittyä. Myös itse päivämarkkinat laajenivat, kun Suomessa toimivat ulkomaiset pankit sekä Peruspankki saivat oikeuden osallistua niihin vuonna 1984. Näin koko liikepankkijärjestelmä oli vuoden 1984 loppuun mennessä Suomen Pankin päivämarkkinoiden piirissä.

LÄHDEVIITTEET

- ARIMO, A. (1977) Liikepankkien optimaalinen käyttäytyminen kiintiö- ja päiväluottomarkkinoilla, sisäinen muistio 6.6.1977.
- BINGHAM, G. (1975) The Operation of the Call Money Market in Finland, Bank of Finland Monthly Bulletin Sept. 1975.
- PUNTILA, M. (1976) Suomen Pankin päiväluottomarkkinat, KOP Taloudellinen Katsaus 3/1976.
- PUNTILA, M. (1982) Korkojärjestelmämme muutospainesta, KOP Taloudellinen Katsaus 4/1982.
- SAARINEN, V. (1974) Päivämarkkinoiden kehittämisestä Suomessa, Maaliskuu 1974 (sisäinen muistio).
- SAARINEN, V. (1975) Päiväluottokorko - vaihtoehtoisten rahoituslähteiden saatavuus ja hinta, sisäinen muistio 6.6.1975.
- SAARINEN, V. (1976/I) Päiväluottomarkkinoiden ja kiintiöjärjestelmän yhteenkytkeytyminen käytettäessä tasavälein kohoavaa keskuspankkiluottokiintiön ylituskorkoasteikkoa, sisäinen muistio 21.1.1976.
- SAARINEN, V. (1976/II) Päiväluottomarkkinoiden ja kiintiöjärjestelmän yhteenkytkeytyminen käytettäessä uutta lisäkorkoasteikkoa, sisäinen muistio 23.3.1976.
- SAARINEN, V. (1979) Keskuspankkirahoituksen tavoitetasojärjestelmä rahapoliittisena ohjausvälineenä - sovellutukset vuosina 1977 ja 1978 sekä niiden perusteella saadut kokemukset, Elokuu 1979.
- SAARINEN, V. (1983) Suomen Pankin päiväluottomarkkinat ja niiden ehdot vuosina 1975 - 1980, Suomen Pankin rahapolitiikan osaston keskustelualoitteita RP 9/83, 9.12.1983.
- SAARINEN, V. (1985) Suomen Pankin päiväluottomarkkinat ja niiden ehdot vuosina 1975 - 1984, Suomen Pankin rahapolitiikan osaston keskustelualoitteita RP 3/85, 25.4.1985.

SUOMEN PANKKI:

Päivärahamarkkinat kiintiöpolitiikan tehostajina, Suomen Pankki, Marraskuu 1974 (sisäinen muistio).

Ehdotus päiväluottomarkkinoiden perustamisesta kiintiöpolitiikan tehostamiseksi, Rahapolitiikan osasto 27.3.1975 (sisäinen muistio).

Päivärahamarkkinoista Pohjoismaissa, Rahapolitiikan osasto
27.3.1975 (sisäinen muistio).

Muistio päiväluottomarkkinoiden perustamisesta, Suomen Pankki
2.6.1975.

Suomen Pankin päiväluottomarkkinaraportit 1975 - 1977.

Suomen Pankin sijoitussäännöt päiväluottomarkkinoilla 1976 - 1980.

Rahapoliittiset toimenpideluettelot vuosilta 1976 - 1984.

Suomen Pankin rahalaitoksille lähettämät kiertokirjeet vuosilta
1975 - 1984.

Suomen Pankin vuosikirjat 1975 - 1984.

Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomukset vuosilta 1975 - 1984.

Taulukko 11

SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINAT 1975 - 1976¹

Vuosi ja kuukausi	Päivä- luottojen kysyntä liike- pankit, milj. mk	Päivätalletusten tarjonta		Suomen Pankin netto- sijoitus milj. mk	Päivä- markki- nakorko %	Päivä- luotto- korko koron- tasauk- sen jälkeen %	Päivä- talle- tus- korko %
		Liike- pankit milj. mk	PSP milj. mk				
1975 ²	615.7	376.6	-	239.1	26.80	-	25.85
1976	859.2	123.9	656.4	78.9	18.39	-	18.90
1975							
Syyskuu	539.7	514.7	-	25.0	21.79	-	21.79
Lokakuu	759.9	379.8	-	416.1	28.50	-	28.50
Marraskuu	727.2	303.8	-	423.4	29.00	-	29.00
Joulukuu	400.2	308.0	-	92.2	26.27	-	26.27
1976							
Tammikuu	456.8	146.6	158.1	152.1	20.65	-	19.92
Helmi- kuu	788.2	107.4	549.3	131.5	18.99	-	18.98
Maaliskuu	1065.7	125.5	709.6	230.6	19.00	-	19.00
Huhtikuu	899.4	74.5	790.8	34.1	18.53	-	18.57
Toukokuu	640.8	102.7	539.7	-1.6	16.49	-	16.48
Kesäkuu	624.8	218.7	375.4	30.7	23.41	-	23.30
Heinäkuu	835.4	110.7	641.5	83.2	19.08	-	18.57
Elokuu	779.3	115.1	654.2	10.0	14.46	-	14.41
Syyskuu	810.1	193.8	605.5	10.8	18.31	-	18.07
Lokakuu	981.5	181.4	770.6	29.5	21.07	-	20.95
Marraskuu	1125.9	66.9	847.0	212.0	19.09	16.57	15.24
Joulukuu	1302.0	43.6	1235.1	23.3	14.53	13.18	12.79

1) Päiväarvoista laskettuja vuosi- ja kuukausikeskiarvoja.

2) Neljän kuukauden päiväarvoista laskettu keskiarvo 1.9.1975 - 31.12.1975.

Taulukko 12

SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINAT 1977 - 1978¹

Vuosi ja kuukausi	Päivä- luottojen kysyntä Liike- pankit milj. mk	Päivätalletusten tarjonta		Suomen Pankin netto- sijoitus milj. mk	Päivä- markki- nakorko %	Päivä- luotto- korko koron tasauk- sen jälkeen %	Päivä- talle- tus- korko %
		Liike- pankit milj. mk	PSP milj. mk				
1975 ²	615.7	376.6	-	239.1	26.80	-	25.85
1976	859.2	123.9	656.4	78.9	18.39	-	18.90
1977	1241.4	273.2	819.2	149.0	17.24	15.72	16.16
1978	1772.2	178.7	1503.3	90.2	11.99	10.78	10.02
1977							
Tammikuu	1586.7	10.6	1468.3	107.8	17.08	14.36	14.01
Helmi	1873.9	9.2	1871.9	- 7.2	13.40	12.22	12.21
Maaliskuu	1512.7	32.5	1468.7	11.5	15.06	13.38	13.00
Huhtikuu	1166.8	183.3	1041.9	-58.4	13.54	12.67	12.47
Toukokuu	948.9	337.8	492.0	119.1	17.41	16.18	15.39
Kesäkuu	1008.5	406.4	432.3	169.8	18.47	17.25	16.53
Heinäkuu	955.2	585.2	244.1	125.9	17.85	17.30	16.85
Elokuu	998.9	649.6	165.9	183.4	18.63	18.26	17.81
Syyskuu	1069.0	443.0	516.4	109.6	17.51	16.44	15.71
Lokakuu	1034.8	276.8	637.5	120.5	17.14	15.85	14.89
Marraskuu	1059.6	234.5	606.4	218.7	19.25	17.41	15.77
Joulukuu	1681.9	109.4	885.3	687.2	22.99	19.94	17.20
1978							
Tammikuu	1935.0	8.1	1236.0	690.9	23.00	18.89	16.54
Helmi	2174.4	9.3	1920.7	244.4	19.77	15.68	14.78
Maaliskuu	2059.9	95.3	2000.8	- 36.2	13.08	11.85	11.59
Huhtikuu	1544.2	249.8	1625.0	-330.6	10.18	10.08	10.06
Toukokuu	1476.6	192.9	1620.2	-336.5	9.12	8.33	8.28
Kesäkuu	1641.7	170.7	1499.0	- 28.0	9.43	8.60	8.45
Heinäkuu	1339.1	272.8	1248.4	-182.1	9.14	8.50	8.36
Elokuu	1395.1	373.7	1292.5	-271.1	8.97	8.47	8.30
Syyskuu	1564.7	345.0	1120.1	99.6	9.18	8.71	8.44
Lokakuu	1926.3	195.2	1207.2	523.9	10.04	9.38	8.83
Marraskuu	2101.9	147.9	1532.6	421.4	9.85	9.11	8.62
Joulukuu	2107.7	83.0	1737.3	287.4	9.29	8.59	8.31

1) Päiväarvoista laskettuja vuosi- ja kuukausikeskiarvoja.

2) Neljän kuukauden päiväarvoista laskettu keskiarvo 1.9.1975 - 31.12.1975.

Taulukko 13

SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINAT 1979 - 1980¹

Vuosi ja kuukausi	Päiväluottojen kysyntä Liikepankit milj. mk	Päivätalletusten tarjonta Liikepankit milj. mk	PSP milj. mk	Suomen Pankin netto-sijoitus milj. mk	Päivämarkkinakorko ³ %	Päiväluotto-koron tasauksen jälkeen %	Päivätalletus-korko %
1975 ²	615.7	376.6	-	239.1	26.80	-	25.85
1976	859.2	123.9	656.4	78.9	18.39	-	18.90
1977	1241.4	273.2	819.2	149.0	17.24	15.72	16.16
1978	1772.2	178.7	1503.3	90.2	11.99	10.78	10.02
1979	2271.9	141.9	1808.9	321.1	9.74	9.31	8.21
1980	4179.0	0.3	865.9	3312.8	12.38	12.06	10.65
1979							
Tammikuu	2253.7	-	2496.2	-242.5	8.48	7.82	7.87
Helmi	2758.5	6.4	3261.0	-508.9	8.40	7.75	7.83
Maaliskuu	2218.1	123.2	2682.8	-587.9	8.29	7.77	7.79
Huhtikuu	2295.6	173.6	2264.7	-142.7	8.42	7.95	7.87
Toukokuu	2049.7	224.9	2051.1	-226.3	8.35	7.90	7.86
Kesäkuu	1273.3	282.3	1298.9	-307.9	8.35	7.89	7.90
Heinäkuu	1272.4	222.6	1437.4	-387.6	8.31	7.87	7.85
Elokuu	963.0	377.3	992.7	-407.0	8.36	8.10	7.96
Syyskuu	1511.6	281.4	1032.1	198.1	8.68	8.33	8.11
Lokakuu	2715.5	9.7	1688.1	1017.7	9.13	8.58	8.18
Marraskuu	3546.1	-	1248.0	2298.1	12.87	12.11	10.68
Joulukuu	4405.4	1.2	1253.3	3150.9	13.53	12.81	11.01
1980							
Tammikuu	4246.9	3.8	1844.4	2398.7	12.70	11.80	10.58
Helmi	3096.3	0.3	2028.2	1067.8	11.14	10.52	10.20
Maaliskuu	3580.8	-	1200.1	2380.7	11.97	11.52	10.59
Huhtikuu	4156.8	-	952.5	3204.3	12.36	12.00	10.80
Toukokuu	4216.3	-	413.8	3802.5	12.49	12.33	10.87
Kesäkuu	4834.6	-	603.6	4231.0	12.50	12.30	10.88
Heinäkuu	4084.7	-	436.6	3648.1	12.50	12.32	10.88
Elokuu	3757.1	-	575.7	3181.4	12.50	12.25	10.88
Syyskuu	4830.4	-	724.4	4106.0	12.50	12.26	10.88
Lokakuu	4800.4	-	790.8	4009.6	12.50	12.23	10.88
Marraskuu	4325.7	-	462.2	3863.5	12.50	12.32	10.88
Joulukuu	4218.4	-	358.5	3859.9	12.50	12.36	10.88

1) Päiväarvoista laskettuja vuosi- ja kuukausikeskiarvoja.

2) Neljän kuukauden päiväarvoista laskettu keskiarvo 1.9.1975 - 31.12.1975.

3) Helmikuusta 1980 lähtien päiväluottokoron lisäksi on peritty lisäkorkoja, jotka eivät sisälly tähän sarjaan.

Taulukko 14

SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINAT 1981 - 1982¹

Vuosi ja kuukausi	Päiväluottojen kysyntä Liikepankit milj. mk	Päivätalletusten tarjonta Liikepankit milj. mk	PSP ⁴ milj. mk	Suomen Pankin netto-sijoitus milj. mk	Päivämarkkinakorko ³ %	Päiväluottokoron tasauksen jälkeen %	Päivätalletuskorko %
1975 ²	615.7	376.6	-	239.1	26.80	-	-
1976	859.2	123.9	656.4	78.9	18.39	-	18.90
1977	1241.4	273.2	819.2	149.0	17.24	15.72	16.16
1978	1772.2	178.7	1503.3	90.2	11.99	10.78	10.02
1979	2271.9	141.9	1808.9	321.1	9.74	9.31	8.21
1980	4179.0	0.3	865.9	3312.8	12.38	12.06	10.65
1981	3494.4	0.1	1333.3	2161.0	11.48	11.08	10.32
1982	2757.6	5.7	1180.6	1571.3	11.64	11.10	10.29
1981							
Tammikuu	4137.4	-	984.0	3153.4	12.50	12.11	10.88
Helmikuu	4378.2	-	1071.2	3307.0	12.50	12.10	10.88
Maaliskuu	4442.1	-	1012.7	3429.4	11.72	11.44	10.48
Huhtikuu	5240.3	-	1863.7	3376.6	10.57	10.35	9.87
Toukokuu	3351.5	-	1102.1	2249.4	11.00	10.71	10.13
Kesäkuu	3059.8	-	1024.0	2035.8	11.00	10.71	10.13
Heinäkuu	2914.2	-	1753.1	1161.1	11.00	10.47	10.37
Elokuu	2516.9	-	1437.1	1079.8	11.45	10.83	10.35
Syyskuu	2666.6	0.2	1706.8	959.6	11.50	10.92	10.38
Lokakuu	2946.5	-	1512.6	1433.9	11.50	10.92	10.38
Marraskuu	2935.3	1.0	1440.7	1493.6	11.50	10.95	10.38
Joulukuu	3344.9	0.5	1091.4	2253.0	11.30	10.96	10.29
1982							
Tammikuu	1931.8	1.6	1363.6	566.6	12.30	11.28	10.77
Helmikuu	2365.8	2.3	1242.1	1121.4	12.45	11.64	10.83
Maaliskuu	2669.4	8.2	1754.8	906.4	11.56	10.80	10.42
Huhtikuu	2656.6	6.1	1986.3	664.2	11.50	10.66	10.38
Toukokuu	2516.4	3.5	1478.7	1034.2	11.50	10.84	10.38
Kesäkuu	2699.0	3.3	1561.7	1134.0	11.50	10.85	10.00
Heinäkuu	2290.6	4.2	1472.3	814.1	11.50	10.77	10.00
Elokuu	1924.1	11.6	1301.6	610.9	11.50	10.67	10.01
Syyskuu	2305.9	1.9	1106.3	1197.7	11.45	10.81	9.99
Lokakuu	4019.9	6.4	263.7	3749.8	11.70	11.57	10.03
Marraskuu	3866.5	17.5	159.1	3689.9	11.50	11.40	10.09
Joulukuu	3845.1	1.4	477.1	3366.6	11.50	11.29	10.00

1) Päiväarvoista laskettuja vuosi- ja kuukausikeskiarvoja.

2) Neljän kuukauden päiväarvoista laskettu keskiarvo 1.9.1975 - 31.12.1975.

3) Helmikuusta 1980 lähtien päiväluottokoron lisäksi on peritty lisäkorkoja, jotka eivät sisälly tähän sarjaan.

4) Päivätalletukset miinus päiväluotot lokakuu - joulukuu 1982.

Taulukko 15

SUOMEN PANKIN PÄIVÄMARKKINAT 1983 - 1984¹

Vuosi ja kuukausi	Päivä- luottojen kysyntä Liike- pankit milj. mk	Päivätalletusten tarjonta Liike- pankit milj. mk	PSP milj. mk	Suomen Pankin netto- sijoitus milj. mk	Päivä- markki- nakorko ³ %	Päivä- luotto- korko koron- tasauk- sen jälkeen %	Päivä- talle- tus- korko %
1975 ²	615.7	376.6	-	239.1	26.80	-	-
1976	859.2	123.9	656.4	78.9	18.39	-	18.90
1977	1241.4	273.2	819.2	149.0	17.24	15.72	16.16
1978	1772.2	178.7	1503.3	90.2	11.99	10.78	10.02
1979	2271.9	141.9	1808.9	321.1	9.74	9.31	8.21
1980	4179.0	0.3	865.9	3312.8	12.38	12.06	10.65
1981	3494.4	0.1	1333.3	2161.0	11.48	11.08	10.32
1982	2757.6	5.7	1180.6	1571.3	11.64	11.10	10.29
1983	4131.3	52.3	1354.7	2724.3	15.37	-	14.87
1984	3175.8	779.4	2435.6	-39.2	16.53	-	16.53
1983							
Tammikuu	2588.1	23.5	1553.5	1011.1	11.00	-	11.00
Helmikuu	1474.4	16.8	982.5	475.1	12.00	-	12.00
Maaliskuu	2333.4	13.8	911.6	1408.0	13.00	-	13.00
Huhtikuu	2862.8	5.5	1191.0	1666.3	13.00	-	13.00
Toukokuu	3613.7	10.0	1332.6	2271.1	15.00	-	15.00
Kesäkuu	3464.1	6.0	1150.0	2308.1	15.00	-	15.00
Heinäkuu	4072.0	30.1	1414.5	2627.4	15.00	-	15.00
Elokuu	4226.9	53.1	1632.6	2541.2	15.00	-	15.00
Syyskuu	5117.1	32.4	1458.0	3626.7	16.67	-	16.44
Lokakuu	6565.3	131.2	1783.2	4650.9	16.95	-	17.03
Marraskuu	6666.0	143.0	1686.2	4836.8	16.70	-	16.70
Joulukuu	6591.6	162.2	1160.6	5268.6	16.70	-	16.70
1984							
Tammikuu	6794.0	697.1	1509.1	4587.9	17.50	-	17.50
Helmikuu	5328.3	741.1	2264.4	2322.8	17.50	-	17.50
Maaliskuu	3460.2	786.2	1804.9	869.1	17.50	-	17.50
Huhtikuu	2050.7	1501.0	2036.2	-1486.5	16.77	-	16.77
Toukokuu	1470.6	1434.1	2443.8	-2407.3	16.53	-	16.53
Kesäkuu	1175.1	1512.7	2295.5	-2633.1	16.80	-	16.80
Heinäkuu	1463.2	567.6	2094.6	-1199.1	16.53	-	16.53
Elokuu	1461.6	525.4	2473.8	-1537.6	16.50	-	16.50
Syyskuu	2127.0	520.2	3121.8	-1514.9	16.10	-	16.10
Lokakuu	2947.6	383.5	2609.9	-45.8	15.75	-	15.75
Marraskuu	4180.5	462.0	3196.6	522.0	15.48	-	15.48
Joulukuu	5650.1	221.4	3376.9	2051.7	15.07	-	15.07

1) Päiväarvoista laskettuja vuosi- ja kuukausikeskiarvoja.

2) Neljän kuukauden päiväarvoista laskettu keskiarvo 1.9.1975 - 31.12.1975.

3) Aikana 1.2.1980 - 30.4.1983 päiväloukkokoron lisäksi on peritty lisäkorko-
ja, jotka eivät sisälly tähän sarjaan.

Taulukko 16

PÄIVÄLUOTTOJEN ENIMMÄISMÄÄRÄT 1975 - 1984

Lähtien	Päiväluottojen enimmäismäärä	
	milj. mk	x peruskorkoinen kiintiö
01.09.75	1 680	0.6 x 2 800
01.10.75	1 500	0.6 x 2 500
12.12.75	1 725	0.6 x 2 875
30.12.75	1 500	0.6 x 2 500
01.01.76	2 500	1.0 x 2 500
01.07.76	2 300	1.0 x 2 300
03.12.76	2 645	1.0 x 2 645
16.12.76	2 875	1.0 x 2 875
29.12.76	2 300	1.0 x 2 300
01.01.77	2 100	1.0 x 2 100
21.01.77	2 520	1.2 x 2 100
28.01.77	2 100	1.0 x 2 100
21.02.77	2 730	1.3 x 2 100
01.03.77	2 100	1.0 x 2 100
21.03.77	2 520	1.2 x 2 100
29.03.77	2 100	1.0 x 2 100
01.05.77	2 375	1.25x 1 900
01.12.77	3 325	1.75x 1 900
12.12.77	3 657	1.75x 2 090
30.12.77	3 325	1.75x 1 900
01.04.78	2 375	1.25x 1 900
01.06.78	2 800	2.0 x 1 400
01.09.78	3 000	3.0 x 1 000
20.10.78	5 000	5.0 x 1 000
01.04.79	4 000	8.0 x 500
01.07.79	5 000	25.0 x 200
12.11.79	7 000	35.0 x 200
10.12.79	8 500	42.5 x 200
01.01.80	6 000	30.0 x 200
01.02.80	5 000 ¹	5.0 x 1 000
01.06.80	4 500	5.0 x 900
01.08.80	2 800	4.0 x 700
01.10.80	3 500	5.0 x 700
01.12.80	2 000	5.0 x 600
01.01.81	2 700	5.0 x 540
01.02.81	3 000	5.0 x 600
01.04.81	6 000	10.0 x 600
01.05.81	3 000	5.0 x 600
01.09.81	2 400	4.0 x 600
01.02.82	1 600	4.0 x 400
01.02.83	800	2.0 x 400
01.05.83-	ei rajaa	- -
31.12.84	"	- -

1) Päiväluoton lisäkoroton käyttöoikeus 1.2.80 alkaen.

Taulukko 17

KESKUSPANKKIRAHOITUKSEN VALVONTARAJAT 1975 - 1984

Lähtien	Valvontaraja milj. mk	Suhteessa peruskorkoiseen kiintiöön
01.09.75	5 400	1.8 x 2 800
01.10.75	4 500	1.8 x 2 500
12.12.75	5 175	1.8 x 2 875
30.12.75	4 500	1.8 x 2 500
01.01.76	5 000	2.0 x 2 500
01.07.76	4 600	2.0 x 2 300
03.12.76	5 290	2.0 x 2 500
16.12.76	5 750	2.0 x 2 500
29.12.76	4 600	2.0 x 2 500
01.01.77	4 200	2.0 x 2 500
01.05.77	3 800	2.0 x 2 500
12.12.77	4 180	2.0 x 2 500
30.12.77	3 800	2.0 x 2 500
01.06.78	4 200	3.0 x 2 500
01.09.78	4 000	4.0 x 2 500
01.01.79	-	-
01.07.79	5 200	26.0 x 200
12.11.79	7 200	36.0 x 200
10.12.79	8 700	43.5 x 200
01.01.80	6 200	31.0 x 200
01.02.80	8 000	8.0 x 1 000
01.06.80	8 100	9.0 x 900
01.08.80	5 600	8.0 x 700
01.10.80	6 300	9.0 x 700
01.12.80	5 400	9.0 x 600
01.01.81	4 860	9.0 x 540
01.02.81	5 400	9.0 x 600
01.04.81	8 400	14.0 x 600
01.05.81	5 400	9.0 x 600
01.09.81	4 800	8.0 x 600
01.02.82	3 600	9.0 x 400

01.01.84	6 631	1.5 x KVT ¹
01.02.84	6 918	1.5 x KVT ¹
01.03.84	6 961	1.5 x KVT ¹
01.04.84	7 488	1.5 x KVT ¹
01.05.84	8 055	1.5 x KVT ¹
01.06.84	8 423	1.5 x KVT ¹
01.07.84	8 505	1.5 x KVT ¹
01.08.84	8 676	1.5 x KVT ¹
01.09.84	8 730	1.5 x KVT ¹
01.10.84	8 810	1.5 x KVT ¹
01.11.84	9 729	1.5 x KVT ¹
01.12.84	10 648	1.5 x KVT ¹

1) Vuoden 1984 alusta valvontarajan määräytymisperuste muuttui siten, että Suomen Pankin erityisseurantaan joutui pankki, jonka päiväluoton kuukausikeskimäärä ylitti pankin kassavarantotalletusten (KVT) puolitoistakertaisen määrän.

LIITE 1

KUVIOLUETTELO

	sivu
Kuvio 1: Yksittäisen pankin optimaalinen päiväluoton ja keskuspankkiluoton määrä tietyllä päiväkoroilla	142
Kuvio 2: Päivämarkkinoiden tasapaino	143
Kuvio 3: Keskuspankkiluottokiintiön optimiylitykset ja niitä vastaavat marginaalikorot syyskuun 1975 alusta maaliskuun 1976 loppuun	146
Kuvio 4: Keskuspankkiluoton korkoasteikko huhtikuun 1976 alusta huhtikuun 1977 loppuun	154
Kuvio 5: Suomen Pankin sijoitussääntö päivämarkkinoilla heinäkuussa 1976	156
Kuvio 6: Suomen Pankin sijoitussääntö päivämarkkinoilla 1. - 31.10.1976 sekä 1.11.1976 - 20.4.1977	158
Kuvio 7: Korontasauksen vaikutus päivämarkkinakorkoon 1.11.1976 alkaen	171
Kuvio 8: Suomen Pankin päivämarkkinat 1975 - 1976	164
Kuvio 9: Keskuspankkiluoton korkoasteikko 1.5.1977 alkaen	169
Kuvio 10: Suomen Pankin sijoitussäännöt päivämarkkinoilla 20.4.1977 - 4.4.1978	171
Kuvio 11: Keskuspankkiluoton korkoasteikko 1.9.1978 alkaen	175
Kuvio 12: Korontasauksen vaikutus päivämarkkinakorkoon 1.5.1978	177
Kuvio 13: Suomen Pankin sijoitussäännöt päivämarkkinoilla 5.4.1978 - 31.1.1979	179
Kuvio 14: Suomen Pankin päivämarkkinat 1977 - 1978	182
Kuvio 15: Suomen Pankin sijoitussäännöt päivämarkkinoilla 1.2.1979 - 1.2.1980	186
Kuvio 16: Korontasauksen vaikutus päiväkorkoon Suomen Pankin sijoitussäännön avulla esitettynä	192
Kuvio 17: Suomen Pankin sijoitussäännöt päivälüottomarkkinoilla 1.2. - 23.7.1980	199

Kuvio 18: Suomen Pankin päivämarkkinat 1979 - 1980	201
Kuvio 19: Suomen Pankin sijoitussääntö päivämarkkinoilla 27.3. - 9.4.1981	207
Kuvio 20: Suomen Pankin päivämarkkinat 1975 - 1984	220
Kuvio 21: Päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituk- sesta 1975 - 1984	223

LIITE 2

TEKSTITAULUKOT

	sivu
Taulukko 1: Päiväkoron ala- ja ylärajat	139
Taulukko 2: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1.9. - 31.12.1975	150
Taulukko 3: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1976	163
Taulukko 4: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1977	167
Taulukko 5: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1978	174
Taulukko 6: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1979	185
Taulukko 7: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1980	197
Taulukko 8: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1981	205
Taulukko 9: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1982	209
Taulukko 10: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1983	213

LIITE 3

LIITETAULUKOT

	sivu
Taulukko 11: Suomen Pankin päivämarkkinat 1975 - 1976	227
Taulukko 12: Suomen Pankin päivämarkkinat 1977 - 1978	228
Taulukko 13: Suomen Pankin päivämarkkinat 1979 - 1980	229
Taulukko 14: Suomen Pankin päivämarkkinat 1981 - 1982	230
Taulukko 15: Suomen Pankin päivämarkkinat 1983 - 1984	231
Taulukko 16: Päiväluottojen enimmäismäärät 1975 - 1984	232
Taulukko 17: Keskuspankkirahoituksen valvontarajat 1975 - 1984	233

OSA III

LIIEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAHOITUKSEN MÄÄRÄ JA

KUSTANNUKSET 1940 - 1984

1 JOHDANTO

Tässä liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehtoja, määrää ja kustannuksia vuosina 1950 - 1984 käsittelevän selvityksen kolmannessa osassa esitetään aikasarjat keskuspankkirahoituksen rajoista, määristä sekä kustannuksista. Lähteinä on käytetty Suomen Pankin kirjanpito-, tilinpäätös- ja vuosikertomusaineistoa sekä kierto-kirjeitä.

Liikepankkien keskuspankkivelasta käytetään selvityksessä nimitystä sekä keskuspankkiluotto että keskuspankkirahoitus. Keskuspankkiluotolla tarkoitetaan lähinnä kiintiöiden puitteissa myönnettyä keskuspankkivelkaa ja keskuspankkirahoituksella laajempaa käsitettä, joka sisältää liikepankkien kaikki velkaerät keskuspankille. Nimityksiä on käytetty myös toistensa korvikkeina etenkin pitkissä aikasarjoissa, joissa sarjan alkuosa on vastannut keskuspankkiluoton käsitettä ja loppuosa keskuspankkirahoituksen käsitettä.

Tarkastelu on aloitettu 1940-luvulta, jotta se sisältäisi myös pankkien keskuspankkiluoton kehityksen ja säätelyn alkuvaiheet. Tekstissä, kuvioissa ja taulukoissa esitetyt luvut ja aikasarjat perustuvat vuosikeskiarvioihin. Selvityksen liitteissä vastaavat tiedot on esitetty kuukausikeskiarvoina.

Selvityksessä tarkastellaan vuosikymmenittäin keskuspankkirahoituksen määrän ja kustannusten kehitystä. Samalla tarkastellaan keskuspankkirahoituksen koostumusta sekä keskuspankkirahoituksen käytölle asetettuja erilaisia määrärajoja. Lisäksi selvitetään esitettyjen aikasarjojen laatimistapaa.

Lopuksi esitetään taulukko ja kuviot tiivistelmänä laadituista aikasarjoista.

2 VIITEKEHIKKO

Liikepankkien keskuspankkirahoituksen määrä- ja kustannuslukuja kerättäessä ja laadittaessa on käytetty taustana oheisessa kuviossa 1 esitettyä viitekehikkoa. Sen avulla on havainnollistettu keskuspankkiluoton määrän, keskikoron ja rajakoron (marginaalikorona) välistä riippuvuutta. Kyseisen riippuvuuden Suomen Pankki on määrännyt kiintiöpolitiikassaan, kun se on päättänyt sovellettavista peruskorkoisista luottokiintiöistä ja niiden ylityksestä perittävästä lisäkorosta.

Laaditussa esimerkkikuviossa on pelkistään oletettu, että keskikorko ja rajakorko nousevat lineaarisesti, kun pankin keskuspankkirahoituksen käyttö kasvaa yli peruskorkoisen kiintiön (PK). Kun käytetyn luoton määrä on A, korkoasteikolta voidaan lukea luoton keskikorko (B) ja rajakorko (C) tai luoton keskimääräinen lisäkorko ($B - r_p$) ja marginaalinen lisäkorko ($C - r_p$).

Selvityksen ensimmäisessä osassa, jossa käsiteltiin keskuspankkiluoton ehtoja 1950 - 1984, on laadittu ja esitetty kuvion 1 mukaiset keskuspankkiluoton korkoasteikot kullekin soveltamisajanjaksolle.¹ Tässä selvityksen kolmannessa osassa näitä korkoasteikkoja käytetään hyväksi keskuspankkirahoituksen keski- ja etenkin rajakorkojen määrittämiseksi, siltä osin kuin niistä ei ole ollut luotettavia tietoja olemassa. Kun keskuspankkirahoituksen toteutunut määrä, peruskorkoinen kiintiö ja korkoasteikko tunnetaan, voidaan keskuspankkirahoituksen määrää vastaavat keskikoron ja rajakoron numeroarvot laskea.

Edellä esitetty menettely, jota tässä selvityksessä on käytetty vuodesta 1950 aina päivämarkkinoiden perustamiseen 1975 saakka, antaa tulokseksi keskuspankkirahoituksen keskimääräisen keski- ja raja-

¹Ks. edellä s. 13 - 107 ja SAARINEN (1983/I), Liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehdot vuosina 1950 - 1980, RP 4/83.

koron. Täten se ei ota huomioon sitä, että todellisuudessa eri pankkien keski- ja rajakorot epätäydellisten rahamarkkinoiden ja muiden kitkatekijöiden vuoksi poikkeavat toisistaan. Tämän vuoksi näin laskettu koko liikepankkiryhmän rajakorko voi olla vain likimääräinen arvio rahamarkkinoiden kireydestä. Todellinen rajakorko, siten kireys, voi vaihdella pankista toiseen esitetyn keskiarvon ylä- ja alapuolella. Toisaalta saatu rajakoron numeroarvo kuvaa keskimääräistä kireyden tasoa melko luotettavasti, sillä se on arvioitu keskuspankkiluoton päiväärhoista laskettujen kuukausi- ja vuosikeskiarvojen perusteella. Siihen ei sisälly satunnaistekijöiden vaikutusta samassa määrin kuin käytettäessä pelkästään kuukauden lopun lukuja.

Aikaisemmissa tutkimuksissaan Kukkonen ja Oksanen ovat käyttäneet samanlaista lähestymistapaa kuin edellä.² Samoin kuin tässä selvityksessä he ovat pyrkineet rahapolitiikan kulloistenkin ehtojen perusteella määrittämään, miten paljon ja millä kustannuksilla pankit ovat voineet hankkia lisärahoitusta keskuspankista. Huomo ja Korkman ovat puolestaan arvioineet likimääräiset arvot keskuspankkiluoton rajakorolle jonkin verran yksinkertaisemmalla menettelyllä.³ He ovat approksimoineet keskuspankkivelan ehtoja lineaarisella keskimääräisten kustannusten funktiolla, jonka derivaattalausekkeen perusteella rajakorko on arvioitu. Myös Tarkka on konstruoanut regressioanalyysia ja epävarmuuskorjausta hyväksi käyttäen aikasarjan keskuspankkivelan marginaalikorosta.⁴ Lisäksi hän on pohtinut Suomen Pankin päiväkoron hyvyttä keskuspankkivelan marginaalikoron osoittimena.⁵

Erilaisen tietopohjan ja osin myös erilaisen menetelmän johdosta tässä selvityksessä esitetyt aikasarjat poikkeavat jonkin verran edellä mainituissa tutkimuksissa esitetyistä vastaavista aikasarjoista. Eroja ja niiden syitä ei tässä analysoida. Tavoitteena on ollut keskuspankkirahoitusta koskevien mahdollisimman yhdenmukaisten aikasarjojen tuottaminen ja yhteen kokoaminen tarkastellulta ajanjaksolta.

²KUKKONEN (1974), s. 28 - 42 ja OKSANEN (1977), s. 53 - 64.

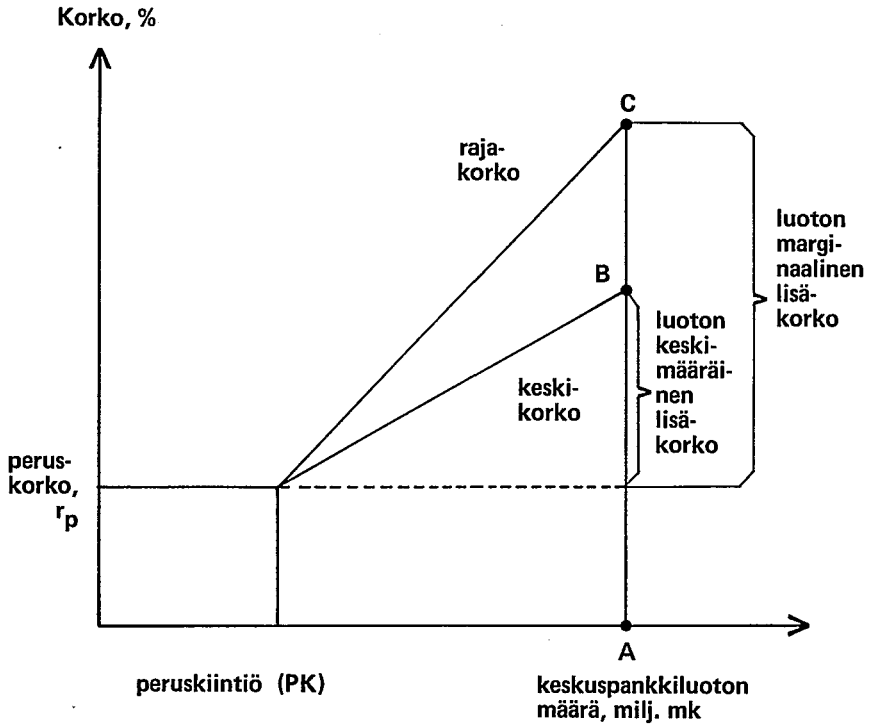
³HUOMO - KORKMAN (1979), s. 8 - 17.

⁴TARKKA (1981), s. 16 - 19.

⁵TARKKA (1980).

Kuvio 1.

VIITEKEHIKKONA KÄYTETTY KESKUSPANKKI-
RAHOITUKSEN KORKOASTEIKKO



3 KESKUSPANKKIRAHOITUKSEN MÄÄRÄ JA KUSTANNUKSET 1940 - 1984

Ensimmäisen ja toisen maailmansodan välisenä aikana pankit olivat yhtämittaisesti velkaa Suomen Pankille vuosina 1918 - 1933 sekä vuosina 1939 - 1941. Velka koostui pankkien rediskonttaamista asiakasvekseleistä sekä luottolaitoksille myönnettyistä hypoteekkilainoista. Rediskonttauskoron ylittävää lisäkorkoa vekseleistä perittiin vain vuonna 1921.⁶ Kyseisten vuosien tilastotiedot keskuspankin luotonannosta pankeille on esitetty Rossin väitöskirjan liitetaulukossa 1. Tässä selvityksessä vuosien 1918 - 1939 tilastoja ei toisteta, vaan niiden osalta viitataan edellä mainittuun lähteeseen.⁷

3.1 Keskuspankkiluotto ja sen kustannukset 1940-luvulla

Taulukossa 1 on esitetty pankkien keskuspankkiluoton määrä ja kustannukset 1940-luvulla. Luoton määrä on laskettu Suomen Pankin viikkotaseissa julkaistujen lukujen vuosikeskiarvoina.⁸ Keskuspankkiluoton peruskorkona ja kustannuksena taulukossa on ilmoitettu Suomen Pankin perimä alin diskonttokorko, sillä 1940-luvulta ei ole olemassa keskikorkotilastoja rediskontattujen vekselien koroista. Rediskonttatun vekselin korko oli sidottu siihen korkoon, jolla ao. rahalaitos oli vekselin asiakkaalta diskontannut. Koron piti olla kuitenkin vähintään sama kuin Suomen Pankin omilta yritysasiakkailtaan perimä alin diskonttokorko. Suomen Pankin alin 3 kuukauden tavaravekselin diskonttokorko oli 4 % ja alin vastaavan pituisen finanssivekselin korko 5 % vuoden 1934 lopusta kesäkuun alkupuolelle 1947 saakka.

⁶Suomen Pankin vuosikirja 1921, s. 7 - 8.

⁷ROSSI (1951), s. 310 - 326.

⁸Suomen Pankin vuosikirjat 1940 - 1949, liitetaulukko 23. Suomen Pankin tila (nykyisin tase) laaditaan ja julkaistaan ohjesäännön 26 §:n mukaisesti neljä kertaa kuukaudessa.

Taulukko 1

KESKUSPANKKILUOTTO JA SEN KUSTANNUKSET 1940-LUVULLA
(vuosikeskimäärä)

Vuosi	Luoton määrä, mmk	Peruskorkeiset kiintiöt, mmk	Alin diskonttokorko, % ⁹	Osuus SP:n koko luotonannosta, % ¹⁰
1940	14.2	-	4.00	2.7
1941	0.6	-	4.00	0.9
1942	-	-	4.00	-
1943	-	-	4.00	-
1944	0.1	-	4.00	0.1
1945	0.5	-	4.00	0.2
1946	19.2	-	4.00	6.7
1947	17.6	62.0	4.32	5.5
1948	24.9	64.0	7.06	6.9
1949	15.8	82.0	6.29	4.2

1940-luvun alkupuolella keskuspankkiluotto koostui sekä vekselien rediskonttauksista että luottolaitoksille annetuista hypoteekkilainoista.¹¹ Rediskonttaukset, jotka alkoivat syyskuusta 1939, loppuivat jo huhtikuussa 1940. Hypoteekkilainoja myönnettiin aina lokakuuhun 1941 saakka. Keskuspankkiluoton tarve syntyi sodan aiheuttamasta talletuspaosta sekä inflaation kiihtymisestä.

⁹Alin diskonttokorko oli 4 % 3.12.1934 alkaen, 4.5 % 6.6.1947 alkaen, 5.25 % 15.12.1947 alkaen, 7.25 % 6.2.1948 alkaen, 6.75 % 1.2.1949 alkaen ja 5.75 % 1.7.1949 alkaen. Suomen Pankin vuosikirja 1949, liitetaulukko 38.

¹⁰Suomen Pankin koko luotonanto = luotonanto valtiolle, kotimaisille luottolaitoksille ja yksityisasiakkaille. Suomen Pankin koko luotonanto vuosina 1940 - 1949 on esitetty kyseisten vuosien vuosikirjojen liitetaulukossa 23.

¹¹Hypoteekkilainoja oli myönnetty liikepankeille ja eräille säästöpankeille, Suomen Pankin vuosikirja 1940, s. 36.

Vuosina 1942 ja 1943 pankeilla ei ollut keskuspankkiluottoa lainkaan ja vain vähän 1941 sekä 1944 ja 1945. Tämä johtui siitä, että sodan aikana rahamarkkinat kevenivät huomattavasti. Keventyminen perustui toisaalta yritysten likviditeetin paranemiseen tavaravarastojen ja investointien supistuttua sekä toisaalta valtion huomattavaan luotonottoon keskuspankista sotamenojen rahoittamiseksi.¹²

Sodan päättymisen jälkeen rahamarkkinat alkoivat kiristyä. Luotonkysyntää lisäsivät voimakkaasti yritysten investointi- ja käyttöpääomantarve, sotakorvausteollisuuden käyntiin saattaminen sekä laukkaava inflaatio. Rahalaitosten mahdollisuudet tyydyttää patoutunut luoton kysyntä talletusvaroin olivat verraten vähäiset, minkä vuoksi ne joutuivat turvautumaan keskuspankkiluoton käyttöön sekä luotonannon ja sijoitustoiminnan ankaraan säännöstelyyn.

Vuonna 1947 keskuspankkiluoton määrän lisääntyttä huomattavasti ja inflaation kiihdyttyä Suomen Pankki alkoi säännöstellä pankkien keskuspankkiluoton käyttöä ja antolainausta. Keskuspankkiluotolle asetettiin nyt ensimmäistä kertaa kiintiöt, jotka olivat kaksi kertaa niin suuret kuin kunkin pankin oma pääoma.¹³ Vuosina 1946 - 1947 keskuspankkiluottoa myönnettiin rediskonttausten ohella vähäisessä määrin myös hypoteekkilainoina ja pankkien omina vekseleinä. Pankkien omat vekselit kirjattiin Suomen Pankin suoraan diskonttaamiin vekseleihin, joten ne jäivät varsinaisen tilastoidun keskuspankkiluoton ulkopuolelle.¹⁴

1940-luvulla Suomen Pankki harjoitti matalan koron politiikkaa. Diskonttokorko pidettiin 4 prosenttina vuoden 1947 puoliväliin saakka. Tämän jälkeen sitä korotettiin kolmessa vaiheessa 1948 aina 8.25 prosenttiin saakka investointitoiminnan hillitsemiseksi ja rahan arvon tukemiseksi. Vuonna 1949 diskonttokorkoa alennettiin kahdesti riittävän investointitoiminnan ylläpitämiseksi. Saadakseen

¹²ROSSI (1947), s. 47 - 49.

¹³Suomen Pankin kiertokirje rahalaitoksille n:o 2/23.1.1947.

¹⁴Suomen Pankin vuosikirjat 1946 - 1947, s. 40 - 41.

rahalaitokset alentamaan omia korkojaan vastaavasti Suomen Pankki lupasi puolen prosenttiyksikön alennuksen aikana 1.2.1949 - 30.9.1950 niiden rediskontattujen vekselien koroista, joissa oli noudatettu Suomen Pankin suosituksia enimmäiskoroista.¹⁵

Kuten taulukosta 1 voidaan havaita, 1940-luvulla pankkien keskuspankkiluoton osuus Suomen Pankin koko luotonannosta oli melko vähäinen; keskimäärin 2.7 % ja enimmillään 6.9 %. Valtaosa keskuspankin luotoista annettiin suoraan valtiolle ja yksityisille asiakkaille. Rahamarkkinoiden kautta toimiva rediskonttaus- ja kiintiöpolitiikka oli vasta muotoutumassa ja ottamassa ensiaskeleitaan.

3.2 Keskuspankkiluotto ja sen kustannukset 1950-luvulla

Taulukossa 2 on esitetty pankkien käyttämän keskuspankkiluoton määrä ja kustannukset 1950-luvulla. Taulukko 2, kuten jäljempänä esitetyt muutkin vastaavat taulukot, käsittää keskuspankkiluoton määrän, määrän säätelyssä käytetyt peruskorkeiset kiintiöt, keskuspankkiluoton peruskoron, keskimääräisen ja marginaalisen lisäkoron sekä keskuspankkiluoton osuuden Suomen Pankin koko luotonannosta. Luvut 1950-luvulta on laskettu Suomen Pankin taseviikkojen lukujen vuosikeskiarvoina, sillä tältä ajanjaksolta ei ole ollut käytettävissä päivääarvoista laskettuja keskiarvoja. Viikkotaseiden perusteella on laadittu myös liitteessä 3.1 esitetyt keskuspankkiluoton kuukausikeskiarvot.¹⁶

Kiintiö- ja rediskonttauspolitiikkaansa Suomen Pankki tehosti 1950-luvulla siten, että se otti käyttöön lisäkoron perimisen keskuspankkiluotosta rajoittaakseen pankkien liiallista keskuspankkivelkaantumista. Liikepankkien maksama lisäkorko oli vuosikeskimääränä korkeimmillaan 2.75 % vuonna 1956. Vastaava marginaalinen lisäkorko oli korkeimmillaan 3.09 % vuonna 1957. Koko 1950-luvulla marginaalinen lisäkorko oli 1.46-kertainen keskimääräiseen lisäkorkoon verrattuna.

¹⁵Pankkivaltuusmiesten kertomukset vuosilta 1949 ja 1950.

¹⁶Suomen Pankin vuosikirjat 1950 - 1959. Liitetaulukko 23 vuosina 1950 - 1954, liitetaulukko 2 vuosina 1955 - 1957 ja liitetaulukko 1 vuosina 1958 - 1959.

Taulukko 2

KESKUSPANKKILUOTTO JA SEN KUSTANNUKSET 1950-LUVULLA
(vuosikeskimäärä)

Vuosi	Luoton määrä, mmk	Peruskorkoi- set kiintiöt, mmk	Perus- korko, %	Luoton keski- määräinen lisä- korko, %	Luoton margi- naalinen lisä- korko, %	Osuus SP:n koko luoton- annosta, %
1950	26.3	62.4	6.40	-0.02	0.41	6.5
1951	75.8	68.6	7.73	0.32	0.48	21.1
1952	75.9	106.4	5.75	0.18	1.17	24.0
1953	80.4	59.6	5.75	1.15	3.00	19.7
1954	36.9	32.1	5.75	2.63	3.00	9.6
1955	70.2	18.7	5.75	2.68	3.00	12.1
1956	239.0	20.1	6.42	2.75	3.00	29.3
1957	219.6	13.9	7.50	2.49	3.09	27.8
1958	109.9	68.2	7.44	0.56	1.44	17.9
1959	18.2	108.1	6.87	0.03	0.07	4.4

Keskuspankkiluoton määrä kymmenkertaistui 1950-luvulla 1940-lukuun verrattuna ja sen osuus Suomen Pankin koko luotonannosta nousi 2.7 prosentista 17.2 prosenttiin.

Keskuspankkiluotto koostui 1950-luvulla valtaosin rahalaitosten rediskonttaamista vekseleistä. Vuonna 1950 siihen luettiin mukaan kesä-syyskuussa annetut hypoteekkilainat, joiden korko oli prosenttiyksikön korkeampi kuin rediskontattujen tavaravekseleiden korko. Vuodesta 1953 lähtien keskuspankkiluottoon sisällytettiin pankkien pano- ja ottotilillä Suomen Pankissa ollut velka tai siitä vähennettiin kyseisellä tilillä ollut saatava.¹⁷ Kiintiömääräysten ja

¹⁷Pankkien pano- ja ottotilit 1950- ja 1960-luvulla vastasivat pankkien nykyisiä shekkitilejä Suomen Pankissa.

siten lisäkoron perinnän ulkopuolella olevia luottoja olivat mm. saha-, vienti- ja juustomeijerien vekselit sekä vuodesta 1959 aloitetut kassaobligaatoiden termiinkaupat. Lisäksi rahalaitosten Suomen valtiolle vuonna 1958 myöntämä luotto vähennettiin rediskonttausvelasta lisäkorkoa laskettaessa.¹⁸

Syyskuun loppuun 1958 saakka rediskontattujen vekselien peruskorko oli sama kuin se korko, jolla rahalaitos oli vekselit alun perin diskontannut. Lokakuusta 1958 keskuspankkiluoton peruskorko muutettiin yhdeksi yhtenäiseksi koroksi. Se ei riippunut enää suoranaisesti rediskontattuun vekseliin merkitystä liikepankin perimästä korosta, vaan peruskoron tason päätti Suomen Pankki. Kun vuosilta 1950 - 1958 ei ole ollut käytettävissä tilastoja rediskontattujen vekselien keskikoroista, on taulukossa 2 keskuspankkiluoton peruskorkona tältä ajalta esitetty Suomen Pankin soveltama alin diskonttokorko.

Keskuspankkiluoton osuus Suomen Pankin koko luotonannosta nousi 1950-luvulla enimmillään 30 prosenttiin; 1940-luvun loppupuolella se oli ollut 7 prosentin tuntumassa. Pankkien keskuspankkivelkaantumisen huomattava kasvu mahdollisti sen, että rediskonttauksista ja niiden ehtojen säätelystä alkoi 1950-luvulla kehittyä rahamarkkinoiden säätelyn keskeinen väline. Säätelyn yksityiskohtia vuosilta 1950 - 1984 on selostettu vuonna 1983 julkaistussa keskustelualoitteessa sekä edellä sivuilla 13 - 122.¹⁹

Taulukossa 3 on esitetty keskuspankkiluoton rajat 1950-luvulla. Peruskorkoiset kiintiöt ja keskuspankkiluoton yläraja perustuivat pankkien omien pääomien määriin ja siten taulukon luvut on arvioitu näiden sekä Suomen Pankin kiintiömääräysten perusteella.²⁰ Omien

¹⁸Ks. SAARINEN (1983/I), s. 5 - 29.

¹⁹SAARINEN (1983/I), Liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehdot vuosina 1950 - 1980, RP 4/83.

²⁰Kiintiöiden ja ylärajan määräytyminen 1950-luvulla on esitetty keskustelualoitteessa, SAARINEN (1983/I), s. 5 - 29 sekä edellä s. 20 - 43.

Taulukko 3

KESKUSPANKKILUOTON RAJAT 1950-LUVULLA
(vuosikeskimäärä)

Vuosi	1. Perus- korkeiset keskus- pankki- luotto- kiintiöt, mmk	2. Perus- korkeiset obligaa- tiokauppa- kiintiöt, mmk	3. Perus- korkeiset kiintiöt yhteensä, mmk (1+2)	4. Kiintiön ylitys- oikeus, mmk	5. Keskus- pankki- luoton yläraja, mmk (3+4)
1950	62.4	-	62.4	14.1	76.5
1951	68.6	-	68.6	10.7	79.3
1952	106.4	-	106.4	57.8	164.2
1953	59.6	-	59.6	59.6	119.2
1954	32.1	-	32.1	32.1	64.2
1955	18.7	-	18.7	18.7	37.4
1956	20.1	-	20.1	20.1	40.2
1957	13.9	-	13.9	247.9	261.8
1958	68.2	-	68.2	347.2	414.4
1959	108.1	47.5	155.6	252.3	407.9

pääomien markkamäärä on saatu Tilastokeskuksen kuukausittain jul-
kaisemista pankkitilastoista. Keskuspankkiluoton ylärajana ajalta
1.6.1952 - 31.7.1957 on esitetty se keskuspankkiluoton määrä, jolla
lisäkorko nousi suurimpaan arvoonsa (3 %), sillä ehdotonta velkaan-
tumisen ylärajaa ei tänä aikana sovellettu. 1950-luvulla yläraja
oli 2.75-kertainen kiintiöihin verrattuna.

3.3 Keskuspankkirahoitus ja sen kustannukset 1960-luvulla

Taulukossa 4 on esitetty tiedot liikepankkien keskuspankkiluoton määrästä ja kustannuksista 1960-luvulla. Taulukon sisältämät vuosikeskiarvot samoin kuin liitteessä 3.1 esitetyt kuukausikeskiarvot on 1960-luvun alusta laskettu päivittäisten lukujen keskimäärinä.²¹ Täten ne ovat tarkempia kuin edellä 1940- ja 1950-luvulta esitetyt taseviikkoihin perustuvat keskiarvot.

1960-luvulla pankeille myönnetyn keskuspankkiluoton ja sen säätelyn merkitys lisääntyi huomattavasti. 1950-luvun keskimäärästä keskuspankkiluoton määrä lähes viisinkertaistui ja sen osuus Suomen Pankin koko luotonannosta nousi 17.2 prosentista 61.5 prosenttiin. Osuuden huomattavaan kasvuun vaikutti se, että 1960-luvun alkuun mennessä Suomen Pankki oli lopettanut lähes kokonaisuudessaan suoran luotonannon yrityksille siirtämällä nämä muiden pankkien asiakkaiksi.²²

Kiintiöpolitiikan tehostuminen 1960-luvulla näkyi kiintiöiden ylitysoikeuden supistumisena sekä keskuspankkiluoton keskikoron ja marginaalikoron välisen eron huomattavana lisääntymisenä. Peruskorkopolitiikka puolestaan oli täysin passiivista lähes koko vuosikymmenen ajan. Keskuspankkiluotosta peritty keskimääräinen lisäkorko oli korkeimmillaan 2.55 % vuonna 1962 eli jonkin verran alempi kuin korkein lisäkorko 1950-luvulla (2.75 %). Sen sijaan marginaalinen lisäkorko nousi 1960-luvulla selvästi ylöspäin 1950-luvun vastavasta korosta. Se oli korkeimmillaan 1960-luvun alkupuolella 1962 (6.99 %) ja loppupuolella 1966 (12.31 %). Koko 1960-luvulla marginaalinen lisäkorko oli 3.15-kertainen keskimääräiseen lisäkorkoon verrattuna; vastaava lisäkorkojen suhde 1950-luvulla oli 1.46.

²¹Luvut perustuvat Suomen Pankin kirjanpitomateriaaliin.

²²Pankkivaltuusmiesten kertomukset vuosilta 1960 - 1962.

Taulukko 4

KESKUSPANKKILUOTTO JA SEN KUSTANNUKSET 1960-LUVULLA
(vuosikeskimäärä)

Vuosi	Luoton määrä, mmk	Peruskorkoi- set kiintiöt, mmk	Perus- korko, %	Luoton keski- määräinen lisäkorko, %	Luoton margi- naalinen lisä- korko, %	Osuus SP:n koko luoton- annosta %
1960	118.2	57.3	6.75	1.75	1.92	26.6
1961	173.7	70.9	6.75	1.12	3.10	41.8
1962	387.2	19.7	7.02	2.55	6.99	72.4
1963	322.3	136.3	7.00	2.18	5.42	66.2
1964	325.0	181.7	7.00	2.01	5.35	67.8
1965	583.3	181.7	7.00	0.74(3.32) ¹	1.94 (9.32) ¹	78.7
1966	717.5	524.6	7.00 ⁴	1.41(2.97) ²	12.31(17.21) ²	77.8
1967	705.9	831.0	7.00	0.01(0.47) ³	0.00 (8.65) ³	68.6
1968	614.2	756.0	7.00	0.00	0.00	59.8
1969	609.6	730.1	7.00	0.02	0.13	55.5

1 Suluissa ilman lisäkorkojen palautusta tammi-lokakuulta 1965.

2 Ilman lisäkorkojen palautusta ajalta marraskuu 1965 - huhtikuu 1966.

3 Ilman lisäkorkojen palautusta tammi-lokakuulta 1967.

4 Ilman peruskoron alennusta, joka annettiin tavoitteet saavuttaneille pankeille.

Erityistekijänä keskuspankkiluoton lisäkorkoihin vaikutti vuosina 1965 - 1967 se, että Suomen Pankki käytti tiukan kiintiöpolitiikan tukena pankeille asetettuja antolainautavoitteita.²³ Niiden saavuttaminen palkittiin keskuspankkiluoton lisäkorkojen palautuksilla. Jotta lisäkorkojen ja niiden palautusten merkitys olisi erikseen arvioitavissa, on taulukossa 4 suluissa esitetty keskimääräinen ja

²³Suomen Pankin vuosikirjat 1965 - 1967.

marginaalinen lisäkorko palautettuja lisäkorkoja vähentämättä. Myös liitteissä 4.1 ja 4.2 lisäkorkojen kuukausitiedot on esitetty vastaavalla tavalla. Esitetyissä aikasarjoissa lisäkorkojen palautukset on jaksotettu niille kuukausille, joilta lisäkorot ovat alun perin kertyneet. Näin on vältetty negatiiviset lisäkorot niinä kuukausina, joina palautukset maksettiin pankeille.

Lisäkorkoja palautettiin kolme eri kertaa. Vuonna 1965 palautettiin huhti-lokakuulta perityt lisäkorot antolainaustavoitteet saavuttaneille pankeille. Palautukset suoritettiin saman vuoden marraskuussa. Vuonna 1966 palautettiin lisäkorot marraskuun 1965 ja huhtikuun 1966 väliseltä ajalta. Palautukset maksettiin touko- ja kesäkuussa 1966 niille pankeille, jotka olivat pysyttäneet luotonantonsa Suomen Pankin asettamissa rajoissa. Lisäksi nämä pankit saivat rediskonttaustensa peruskorkoon 1 prosenttiyksikön alennukset. Vuonna 1967 lisäkorot palautettiin kaikille rediskonttaaville rahalaitoksille tammi-lokakuulta pankkivaltuusmiesten erikseen tekemän päätöksen perusteella.²⁴

Lisäkorkojen palautusten kytkeminen antolainaustavoitteisiin oli Suomen Pankille vuosina 1965 - 1967 keino pitää keskuspankkirahoituksen marginaalinen vaihtoehtoiskustannus korkeana sekä vähentää tavoitteita noudattavien pankkien lisäkorkorasitusta. Vaihtoehtoiskustannus oli vuosina 1965 - 1967 lähes kolminkertainen peruskorkoon ja yli puolitoistakertainen toteutuneeseen marginaalikorkoon verrattuna. Kertyneistä lisäkoroista pankeille palautettiin kyseisinä vuosina takaisin kaksi kolmasosaa.

Taulukossa 5 on esitetty keskuspankkirahoituksen koostumus eli siihen sisältyneet erät 1960-luvulla. Varsinainen keskuspankkiluotto koostui pankkien rediskonttaamista vekseleistä ja shekkitiliasemasta Suomen Pankissa. Kun tähän lisätään pankkien kanssa tehdyt obligaatioiden termiinikaupat sekä indeksitasaustillien koroton rahoitus vuosina 1968 - 1969, saadaan pankeille myönnetty koko keskuspankkirahoitus.

²⁴Luvut lisäkoroista ja niiden palautuksista perustuvat Suomen Pankin luotto-osaston kirjanpitomateriaaliin 1960-luvulta.

Taulukko 5

KESKUSPANKKIRAOHITUKSEN KOOSTUMUS 1960-LUVULLA
(vuosikeskimäärä)

Vuosi	1. Keskus- pankki- luotto, mmk	2. Kassa- varanto- vähennys, mmk	3. Kiin- tiöiden alainen keskus- pankki- luotto, mmk(1-2)	4. Obligaa- tioiden termiini- kaupat, mmk	5. Indeksi- tasaus- tilien rahoitus, mmk	6. Koko keskus- pankki- rahoitus, mmk (1+4+5)
1960	118.2		118.2	16.2		134.4
1961	173.7		173.7	19.1		192.8
1962	387.2	37.6	349.6	9.3		396.5
1963	322.3		322.3	27.4		349.7
1964	325.0		325.0	16.8		341.8
1965	583.3		583.3	11.3		594.8
1966	717.5		717.5	19.0		736.5
1967	730.7	24.8	705.9	82.1		812.8
1968	686.9	72.7	614.2	33.8	23.9	744.6
1969	666.7	57.1	609.6	30.7	127.6	825.0

Varsinainen käytössä ollut keskuspankkiluotto ja kiintiöiden alainen keskuspankkiluotto ovat poikenneet toisistaan vuonna 1962 ja vuosina 1967 - 1969. Vuonna 1962 keskuspankkiluotosta vähennettiin huhtikuun lopusta alkaen kassavarantotalletukset kunkin pankin lisäkorkoa määrättäessä. Toukokuun alusta 1967 keskuspankkiluotosta sai lisäkorkoa laskettaessa vähentää puolet siitä markkamäärästä, joka rahalaitoksella oli kassavarantosopimuksen mukaan talletettuna Suomen Pankissa.²⁵

1960-luvulla keskuspankkirahoituksesta oli varsinaista keskuspankkiluottoa 91.9 %, obligaatioiden termiinkauppoja 5.2 % ja pankkien indeksitasauksilien rahoitusta 2.9 %.

²⁵SAARINEN (1983/I), s. 30 - 60 sekä edellä s. 44 - 72.

Taulukko 6

KESKUSPANKKIRAOHITUKSEN RAJAT 1960-LUVULLA
(vuosikeskimäärä)

Vuosi	1. Perus- korkoiset keskus- pankki- luotto- kiintiöt, mmk	2. Perus- korkoiset obligaa- tiokauppa- kiintiöt, mmk	3. Keskus- pankki- rahoitus- kiintiöt yhteensä, mmk (1+2)	4. Keskus- pankki- luotto- kiintiön ylitys- oikeus, mmk	5. Keskus- pankki- rahoi- tuksen yläraja, mmk (3+4)
1960	57.3	60.0	117.3	133.5	250.8
1961	70.9	60.0	130.9	363.2	494.1
1962	19.7	30.0	49.7	472.7	522.4
1963	136.3	30.0	166.3	420.1	586.4
1964	181.7	30.0	210.7	364.3	575.0
1965	181.7	37.0	218.7	363.3	582.0
1966	524.6	42.0	566.6	237.1	803.7
1967	731.0	42.0	773.0	182.8	955.8
1968	756.0	93.7	849.7	189.0	1038.7
1969	730.1	111.0	841.1	182.5	1023.6

Taulukossa 6 on esitetty vuosikeskiarvot keskuspankkirahoituksen rajoista 1960-luvulla. Keskuspankkirahoituskiintiöt on saatu laske-
malla yhteen peruskorkoiset keskuspankkiluotto- ja obligaatiokauppa-
kiintiöt. Rahoituksen yläraja koostuu keskuspankkiluoton ylärajan
ja obligaatiokauppa-kiintiöiden summasta. Liitteissä 3.2 - 3.4 vas-
taavat rajat on esitetty kuukausikeskiarvosarjoina. Huhtikuusta 1963
Suomen Pankki siirtyi pankkien omien pääomien perusteella määräyty-
neistä luottokiintiöistä markkamäärinä määriteltyihin kiintiöihin.

Keskuspankkiluoton yläraja oli 1960-luvulla yleensä määrätty tie-
tyssä suhteessa peruskorkoiseen kiintiöön, mutta mutkikkaampiakin
määräytymisperusteita käytettiin. Aikana 1.9.1962 - 23.4.1963

rediskonttauskatto riippui paitsi peruskiintiöstä kunkin pankin varsinaisten yleisötalletusten ja ulkomailta otettujen talletusten kuukausikehityksestä.²⁶ Vuonna 1969 sekä peruskorkoinen luottokiintiö että koko luoton yläraja riippuivat loka-marraskuussa kunkin pankin ulkomaisen nettovelan kehityksestä.²⁷

1960-luvulla keskuspankkirahoituksen yläraja oli 1.75-kertainen keskuspankkirahoituskiintiöihin verrattuna. Yläraja aleni huomattavasti suhteessa kiintiöihin, sillä 1950-luvulla vastaava kerroin oli ollut 2.75. Luottokiintiöiden ylitysoikeus oli 0.85-kertainen kiintiöihin verrattuna eli noin puolet keskimääräisestä ylitysoikeudesta 1950-luvulla.

3.4 Keskuspankkirahoitus ja sen kustannukset 1970 - 1984

Taulukossa 7 on esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitus ja sen kustannukset 1970-luvulla ja 1980-luvun alkupuolella.²⁸ Kaikki luvut on laskettu päiväarvojen vuosikeskiarvoina. 1970-luvulla keskuspankkirahoituksen määrä yli viisinkertaistui 1960-luvun keskimäärään verrattuna, mutta keskuspankkirahoituksen suhteellinen osuus Suomen Pankin koko luotonannosta kasvoi enää vain runsaat 10 prosenttiyksikköä 75.3 prosenttiin.

Vuosina 1980 - 1984 keskuspankkirahoitus kasvoi puolitoistakertaiseksi 1970-luvun keskiarvoon verrattuna, mutta sen suhteellinen osuus Suomen Pankin koko luotonannosta pieneni noin 30 prosenttiyksikköä 44.3 prosenttiin. Pieneneminen johtui mm. rahoitusmarkkinoiden entistä paremmasta tasapainosta ja Suomen Pankin muun luotonannon kasvusta.

²⁶Ks. SAARINEN (1983/I), s. 37 - 38.

²⁷Ks. SAARINEN (1983/I), s. 58.

²⁸Suomen Pankin vuosikirjat 1975 - 1984.

Taulukko 7

KESKUSPANKKIRAOHITUS JA SEN KUSTANNUKSET 1970 - 1984
(vuosikeskimäärä)

Vuosi	Keskus- pankki- rahoituk- sen määrä, ³ mmk	Perus- korkeiset keskus- pankki- rahoitus- kiintiöt, mmk	Perus- korko, %	Rahoituksen keski- määräinen lisäkorko, %	Rahoituksen marginaalinen lisäkorko, %	Osuus SP:n koko luoton- annosta, %
1970	1127.8	689.4	7.00	3.49	7.93	77.0
1971	1293.8	1160.2	7.87	0.32	1.04	78.6
1972	859.4	1455.0	7.75	0.02	0.15	72.3
1973	2109.0	1490.1	8.50	1.46	6.88	86.0
1974	3232.0	2896.6	9.25	1.16	9.31	83.9
1975	4000.2	3125.0	9.25	2.57	13.30	83.9
1976	4001.3	2432.1	9.25	3.13	10.07	76.7
1977	3913.6	1975.8	9.00	2.82(3.33) ¹	10.50(21.01) ¹	73.5
1978	3573.2	1475.0	7.58	1.30(2.57) ²	6.71(13.96) ²	70.8
1979	2628.9	475.0	7.46	1.53	2.61	50.7
1980	4963.3	783.3	9.20	3.17	5.85	58.2
1981	4087.6	595.0	9.25	2.36	5.58	49.5
1982	3166.0	416.7	8.81	3.18	5.47	39.5
1983	4477.5	400.0	9.00	6.14	6.76	45.2
1984	2396.3	0	9.50	7.03	7.03	29.0

1) Suluissa lisäkorot ilman tavoitetasohyvitysten alentavaa vaikutusta 1.1. - 31.8.1977.

2) Suluissa lisäkorot ilman tavoitetasohyvitysten alentavaa vaikutusta vuodelta 1978.

3) Keskuspankkirahoituksen koostumus on esitetty taulukossa 8.

Keskuspankkirahoituksen keskimääräinen lisäkorko oli korkeimmillaan 1970-luvulla vuosina 1970 (3.49 %) ja 1976 (3.13 %). Marginaalinen lisäkorko oli korkeimmillaan vuosina 1970 (6.93 %) ja 1975 (13.30 %). Koko 1970-luvulla marginaalinen lisäkorko oli 3.85-kertainen keskimääräiseen lisäkorkoon verrattuna. Vuonna 1984 keskimääräinen ja marginaalinen lisäkorko olivat yhtäsuuret (7.03 %). Lisäkorkojen yhtäsuuruus johtui siitä, että vuoden 1984 alusta keskuspankkiluotto oli pelkästään päiväkorkoista päivälüottoa.

Peruskorkoa muutettiin 1970-luvulla ja etenkin 1980-luvun alkupuolella aikaisempaa aktiivisemmin rahamarkkinoiden tasapainottamiseksi ja säännöstelyn lieventämiseksi. 1970-luvulla keskuspankkiluoton peruskorkoa muutettiin kuudesti ja 1980-luvun alkupuolella kolmesti vuoden 1984 loppuun mennessä. Lisäksi päiväkoroista muodostui vuodesta 1975 lähtien uusi rahapolitiikan väline, jolla aluksi vaikutettiin keskuspankkiluoton marginaalikustannuksen suuruuteen ja 1980-luvun puolella laajemmalti lyhyen rahan hintaan.

Taulukossa 7 esitetty keskuspankkirahoituksen marginaalinen lisäkorko on 1970 - 1975 arvioitu kiintiöiden käyttöasteen, lisäkorkoasteikon ja obligaatiokauppojen koron perusteella. Vuosina 1976 - 1984 se on arvioitu pääasiassa Suomen Pankin päivälüottokoron perusteella. Jos päiväkoron ohella on peritty lisäkorkoa tai pankit ovat tehneet obligaatioiden ylimääräisiä termiinkauppoja, on keskuspankkirahoituksesta kulloinkin maksettu marginaalikorko arvioitu ensin pankeittain. Näin saadut pankkikohtaiset marginaalikorot on yhdistetty koko liikepankkisektorin marginaalikoroiksi siten, että painoina on käytetty kunkin pankin kiintiöosuutta.²⁹

Vuosien 1977 ja 1978 lisäkorkoihin vaikutti erityistekijänä se, että tammi-elokuussa 1977 sekä koko vuoden ajan kiintiöjärjestelmään oli kytketty keskuspankkirahoituksen tavoitetasojärjestelmätiukan rahapolitiikan tukemiseksi. Tavoitteet saavuttaneille pan-

²⁹Ks. Suomen Pankin vuosikirjat 1982 - 1983, s. 13 - 14.

keille lisäkoroista maksettiin kerran kuukaudessa valtaosa takaisin erityisinä hyvityksinä.³⁰

Tavoitetasot ja niihin kytketty lisäkorkojen palautus olivat keino korottaa keskuspankkirahoituksen marginaalinen vaihtoehtoiskustannus lähes kaksinkertaiseksi tammi-elokuussa 1977 ja lähes puolitoistakertaiseksi 1978. Järjestelmän avulla voitiin tehostaa tavanomaista rahapoliittista ohjausta ja samalla kohentaa niiden pankkien kannattavuutta, jotka olivat saavuttaneet tavoitteet.³¹ Taulukossa 7 on vuosilta 1977 - 1978 esitetty sekä toteutuneet lisäkoro, joita maksetut hyvitykset ovat alentaneet, että suluissa lisäkoroit hyvitysten vaikutusta vähentämättä. Liitteissä 4.1 ja 4.2 lisäkoroit on esitetty vastaavasti kuukausikeskiarvoina.

Taulukossa 8 tarkastellaan keskuspankkirahoituksen koostumusta 1970.- 1984.³² Vuoteen 1978 saakka lähinnä rediskontattuihin ja diskontattuihin vekselihin perustuva keskuspankkiluotto muodosti pääosan keskuspankkirahoituksesta. vuodesta 1979, kun luottokiintiöiden ylitysmahdollisuus poistettiin, päivälüotoista tuli keskuspankkirahoituksen hallitseva muoto. Samalla kiintiöiden puitteissa myönnettyssä rahoituksessa siirryttiin pelkästään shekkilüoton käyttöön. Vuoden 1984 alusta päivälüotoista tuli pankeille yksinomainen keskuspankkivelkaantumismuoto. Tällöin peruskorkoiset kiintiöt poistettiin ja pankeilla ei saanut olla velkaa shekkilüoilla kuukausikeskiarvona laskettuna.

Päivälüottoja liikepankeilla oli mahdollisuus ottaa Postipankilta vuosina 1969 - 1975 ja Suomen Pankin päivälüottomarkkinoilta, jotka käynnistettiin syyskuusta 1975.³³ Taulukossa 8 liikepankkien päivälüotot Postipankilta on rinnastettu Suomen Pankin päivälüottoihin ja ne on siten sisällytetty keskuspankkirahoitukseen vuosina 1970 - 1975.

³⁰Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 22 - 23 ja vuosikirja 1978, s. 17 - 18.

³¹SAARINEN (1979), s. 8 - 9.

³²Keskuspankkirahoituksen koostumus vuosina 1976 - 1984 on esitetty Suomen Pankin vuosikirjojen liitetäulukoissa.

³³SAARINEN (1983/I), s. 68 - 69.

Taulukko 8

 KESKUSPANKKIRAHOITUKSEN KOOSTUMUS 1970 - 1984
 (vuosikeskimäärä, mmk)

Vuosi	1. Keskus- pankki- luotto ¹	2. Päivä- luotot ²	3. Päivä- talle- tukset ³	4. Obligaa- tioiden yli- määräiset termiini- kaupat	5. Keskus- pankki- rahoitus yhteensä (1+2-3+4)
1970	888.4	45.2	-	194.2	1127.8
1971	989.0	237.1	-	67.7	1293.8
1972	794.8	9.8	-	54.8	859.4
1973	1819.0	223.4	-	66.6	2109.0
1974	2867.5	364.7	-	-	3232.2
1975	3527.8	593.7	125.1	3.8	4000.2
1976	3255.0	859.2	123.9	11.0	4001.3
1977	2874.7	1241.4	273.2	70.7	3913.6
1978	1931.4	1772.2	178.7	48.3	3573.2
1979	496.4	2271.9	141.9	2.5	2628.9
1980	782.2	4179.0	0.3	2.4	4963.3
1981	593.3	3494.4	0.1	-	4087.6
1982	414.1	2757.6	5.7	-	3166.0
1983	398.5	4131.3	52.3	-	4477.5
1984	-	3175.7	779.4	-	2396.3

1) Sisältää kiintiöiden alaisen keskuspankkiluoton.

2) Sisältää vuosina 1970 - 1975 liikepankkien päiväluotot Postipankilta ja syyskuusta 1975 päiväluotot Suomen Pankin päivämarkkinoilta.

3) Sisältää syyskuusta 1975 liikepankkien päivätalletukset Suomen Pankin päivämarkkinoilla.

Päiväluottomarkkinoiden perustamisajankohdasta lähtien liikepankeilla on ollut mahdollisuus sijoittaa ylimääräistä likviditeettiään päivätalletuksina Suomen Pankkiin. Kun liikepankit ovat lähes jatkuvasti olleet velkaa Suomen Pankille, päivätalletusten määrät ovat jääneet vähäisiksi. Keskuspankkirahoitukseen ne on sisällytetty vähennyseränä.

Obligaatioiden termiinikauppoja sisältyi keskuspankkirahoitukseen suhteellisen vähän paitsi 1970-luvun alkuvuosina. Vuoteen 1980 saakka ne olivat viimeinen mahdollisuus velkaantua keskuspankkiin. 1980-luvun alussa ne poistettiin käytöstä ja korvattiin laajentamalla päiväluottojen käyttöoikeutta.

Käteisvaraluottoja, joita Suomen Pankki alkoi myöntää rahalaitoksille marraskuusta 1980 lukien, ei ole luettu mukaan keskuspankkirahoitukseen. Tämä johtuu siitä, että käteisvaraluotoilla rahoitetaan pankkien setelikassoja eivätkä ne siten ole käytettävissä pankkien maksuvalmiuden hoitoon.³⁴

1970-luvulla keskuspankkirahoituksesta oli kiintiöiden alaisen keskuspankkiluoton osuus 72.7 %, päiväluottojen osuus 25.4 % ja obligaatioiden termiinikauppojen osuus 1.9 %. Vuosina 1980 - 1984 keskuspankkirahoituksesta oli päiväluottoa 88.5 % ja kiintiöiden alaista keskuspankkiluottoa loput 11.5 %. Vuodesta 1984 keskuspankkiluotto oli yksinomaan päiväluottoa.

Taulukossa 9 on esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitukseen sovelletut rajat 1970-luvulla ja 1980-luvun alkupuolella. Markkamääräisiä rajoja sovellettiin kiintiöiden alaiseen luottoon, päiväluottoon ja tilapäisesti myös päivätalletuksiin. 1970-luvulla keskuspankkirahoituksen yläraja oli 2.35-kertainen ja kiintiöiden ylitysoikeus 0.47-kertainen kiintiöihin verrattuna. Kiintiöistä obligaatiokaappakiintiöiden osuus oli 3.7 %. 1980-luvulla keskuspankkirahoituksen käyttöä rajoitettiin maksuvalmiusseurantarajalla, joka 1980 - 1983 oli 8.9-kertainen kiintiöihin verrattuna.

³⁴Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 16.

Taulukko 9

KESKUSPANKKIRAOHITUKSEN RAJAT 1970 - 1984
(vuosikeskiarvot, mmk)

Vuosi	Perus- korkeiset luotto- kiintiöt	Perus- korkeiset obligaatio- kauppa- kiintiöt	Kiintiöi- den ylitys- oikeus	Päivä- luottojen käyttö- oikeus	Keskus- pankki- rahoituk- sen ylä- raja
1970	590.7	111.0	0	-12.3 ¹	689.4
1971	979.2	181.0	293.8	ei rajaa	1454.0
1972	1224.0	231.0	367.2	ei rajaa	1822.2
1973	1332.8	86.5	503.2	70.8	1993.3
1974	2513.3	-	1256.6	383.3	4153.2
1975	2725.0	-	1362.5	925.9	5013.4
1976	2432.1	-	1216.1	2432.1	6080.3
1977	1975.8	-	1243.1	2409.1	5628.0
1978	1475.0	-	1032.5	3324.9	5832.4
1979	475.0	-	187.5	5110.9	5773.4
1980	783.3	-	0	4716.7 ²	6966.7 ³
1981	595.0	-	0	3025.0 ²	5405.0 ³
1982	416.7	-	0	1666.7 ²	3600.4 ³
1983	400.0	-	0	1000.0 ²	3600.0 ³
1984	-	-	-	8298.1 ³	8298.1 ³

- 1) Liikepankkien Postipankilta ottamien niiden päiväluottojen määrä, jotka 1.3. - 31.12.1970 vähennettiin peruskorkoisesta kiintiöstä.
- 2) Päiväluottojen lisäkoroton käyttöoikeus.
- 3) Helmikuusta 1980 päiväluotoille ei enää asetettu markkamääräistä ylärajaa. Niiden käyttöä valvottiin maksuvalmius-seurantاران perusteella, joka vuodesta 1980 on esitetty taulukossa ylärajana.

Kiintiöiden puitteissa Suomen Pankki myönsi liikepankeille peruskorkoista luottoa aina vuoden 1983 loppuun saakka. Lisäksi pankeilla oli vuosina 1970 - 1973 mahdollisuus tietyissä rajoissa saada peruskorkoista luottoa obligaatioiden termiinkauppoja tekemällä. Vuoden 1984 alusta pankkien peruskorkoinen rahoitus loppui, kun kiintiöjärjestelmä lakkautettiin ja luotonanto pankeille tapahtui yksinomaan päivämarkkinoiden kautta.

Nousevaa lisäkorkoa maksamalla liikepankeilla oli 1970-luvulla mahdollisuus ylittää peruskorkoinen luottokiintiönsä tiettyyn Suomen Pankin päättämään rajaan saakka. Syyskuusta 1975 alkaen liikepankit saivat lisäksi ottaa päiväluottoa Suomen Pankin päivämarkkinoilta tiettyyn kiintiön monikertana määrättyyn rajaan saakka.³⁵ Mikäli näille luotoille asetetut velkaantumisrajat tulivat vastaan, oli pankkien käytettävä viimeisenä keinonaan obligaatioiden ylimääräisiä termiinkauppoja. Niiden käyttö oli kallista ja lyhytaikaista ja sitä rajoitti pankin obligaatiosalkun markkamäärä. Lisäksi niihin turvautuminen asetti ao. pankin Suomen Pankin erityisvalvontaan.

1980-luvun alussa kiintiöiden ylitysoikeus, obligaatioiden ylimääräiset termiinkaupat ja päiväluottojen markkamääräiset ylärajat poistettiin. Pankkien velkaantumisrajoitettiin päiväluottoihin sovelletulla lisäkorkoasteikolla sekä maksuvalmiusseurannan käynnistämällä velkaantumisasteen ylittäessä tietyt rajat.

3.5 Tiivistelmä

Liikepankkien keskuspankkiluoton ja -rahoituksen määrästä, kiintiöistä, ylärajasta sekä kustannuksista on tässä selvityksessä laadittu mahdollisimman yhdenmukaiset ja vertailukelpoiset aikasarjat yli kolmelta vuosikymmeneltä. Aikasarjat on tekstissä esitetty vuosikeskiarvoina ja liitteissä kuukausikeskiarvoina. Satunnaisvaihtelun poistamiseksi keskiarvot on pyritty laskemaan päivittäisistä luvuista, jos niitä on ollut käytettävissä.

³⁵SAARINEN (1983/II), taulukko 4 sivulla 95, jossa on esitetty päiväluottojen enimmäismäärät sekä edellä s. 232.

Tietojen keräämisellä ja laatimisella on pyritty antamaan kokonaiskuva keskuspankkiluoton määrän ja kustannusten kehityksestä sodan jälkeen. Samalla on pyritty palvelemaan sekä historiankirjoitusta että taloudellista analyysia, joiden pohjana kyseisiä tietoja ja aikasarjoja on mahdollista käyttää.

Tiivistelmä keskuspankkiluoton vuosikeskiarvosarjoista on esitetty taulukossa 10. Se sisältää tiedot keskuspankkiluoton määrästä, kiintiöistä, koroista ja suhteellisesta osuudesta koko tarkasteluajanjaksolta 1940 - 1984.

Keskuspankkiluoton vuotuiset määrät, rajat ja kustannukset sekä suhteellinen merkitys on lisäksi esitetty kuviossa 2 - 8. Kuvioiden avulla on pyritty antamaan pikasilmäys kyseisten aikasarjojen kehityksestä 1950-luvun alusta 1980-luvun puoliväliin asti.

Liitteessä 3 on esitetty kuukausisarjat keskuspankkirahoituksen määrästä, kiintiöistä sekä ylärajasta vuosilta 1950 - 1984. Liitteessä 4 ovat kuukausisarjat keskuspankkirahoituksen peruskorosta, keskimääräisestä korosta sekä marginaalikorosta vastaavalta ajalta.

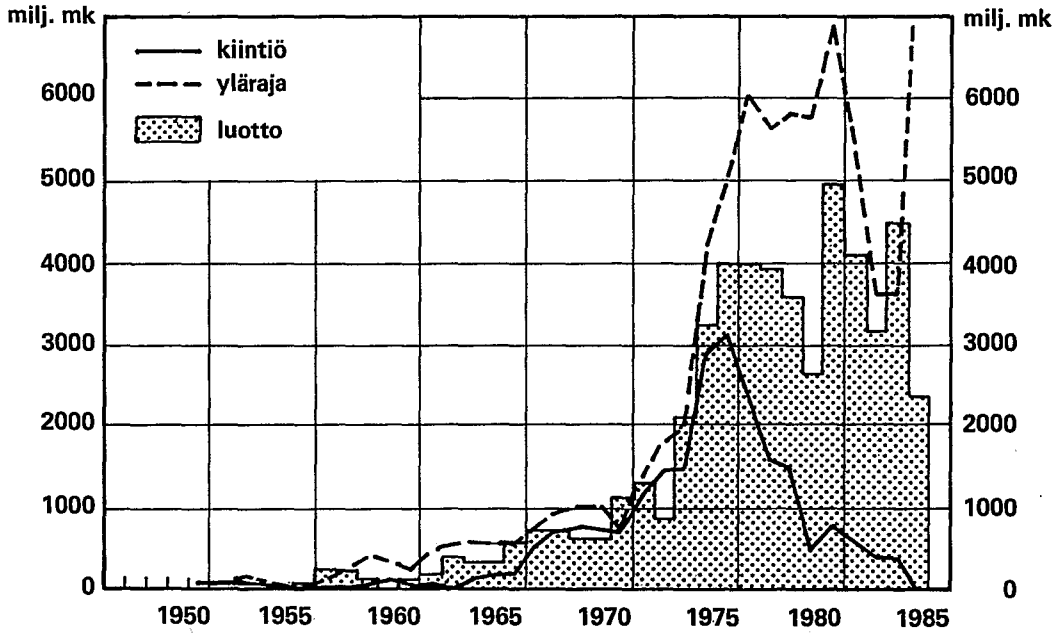
Taulukko 10

KESKUSPANKKILUOTON MÄÄRÄ JA KUSTANNUKSET 1940 - 1984
(vuosikeskimäärä)

Vuosi	Luoton määrä, mmk	Peruskorkoiset kiintiöt, mmk	Peruskorko, %	Luoton keskimääräinen lisäkorko, %	Luoton marginaalinen lisäkorko, %	Osuus SP:n luotonannosta, %
1940	14,2	-	4.00	-	-	2.7
1941	0,6	-	4.00	-	-	0.9
1942	-	-	4.00	-	-	-
1943	-	-	4.00	-	-	-
1944	0,1	-	4.00	-	-	0.1
1945	0,5	-	4.00	-	-	0.2
1946	19,2	-	4.00	-	-	6.7
1947	17,6	62,0	4.32	-	-	5.5
1948	24,9	64,0	7.06	-	-	6.9
1949	15,8	82,0	6.29	-0.46	-0.46	4.2
1950	26,3	62,4	6.40	-0.02	0.41	6.5
1951	75,8	68,6	7.73	0.32	0.48	21.1
1952	75,9	106,4	5.75	0.18	1.17	24.0
1953	80,4	59,6	5.75	1.15	3.00	19.7
1954	36,9	32,1	5.75	2.63	3.00	9.6
1955	70,2	18,7	5.75	2.68	3.00	12.1
1956	239,0	20,1	6.42	2.75	3.00	29.3
1957	219,6	13,9	7.50	2.49	3.09	27.8
1958	109,9	68,2	7.44	0.56	1.44	17.9
1959	18,2	108,1	6.87	0.03	0.07	4.4
1960	118,2	57,3	6.75	1.75	1.92	26.6
1961	173,7	70,9	6.75	1.12	3.10	41.8
1962	387,2	19,7	7.02	2.55	6.99	72.4
1963	322,3	136,3	7.00	2.18	5.42	66.2
1964	325,0	181,7	7.00	2.01	5.35	67.8
1965	583,3	181,7	7.00	0.74	1.94	78.7
1966	717,5	524,6	7.00	1.41	12.31	77.8
1967	705,9	831,0	7.00	0.01	0.00	68.6
1968	614,2	756,0	7.00	0.00	0.00	59.8
1969	609,6	730,1	7.00	0.02	0.13	55.5
1970	1127,8	689,4	7.00	3.49	7.93	77.0
1971	1293,8	1160,2	7.87	0.32	1.03	78.6
1972	859,4	1455,0	7.75	0.02	0.15	72.3
1973	2109,0	1490,1	8.50	1.46	6.88	86.0
1974	3232,0	2896,6	9.25	1.16	9.31	83.9
1975	4000,2	3125,0	9.25	2.57	13.30	83.9
1976	4001,3	2432,1	9.25	3.13	10.07	76.7
1977	3913,6	1975,8	9.00	2.82	10.50	73.5
1978	3573,2	1475,0	7.58	1.30	6.71	70.8
1979	2628,9	475,0	7.46	1.53	2.61	50.7
1980	4963,3	783,3	9.20	3.17	5.85	58.2
1981	4087,6	595,0	9.25	2.36	5.58	49.5
1982	3166,0	416,7	8.81	3.18	5.47	39.5
1983	4477,5	400,0	9.00	6.14	6.76	45.2
1984	2396,3	0,0	9.50	7.03	7.03	29.0

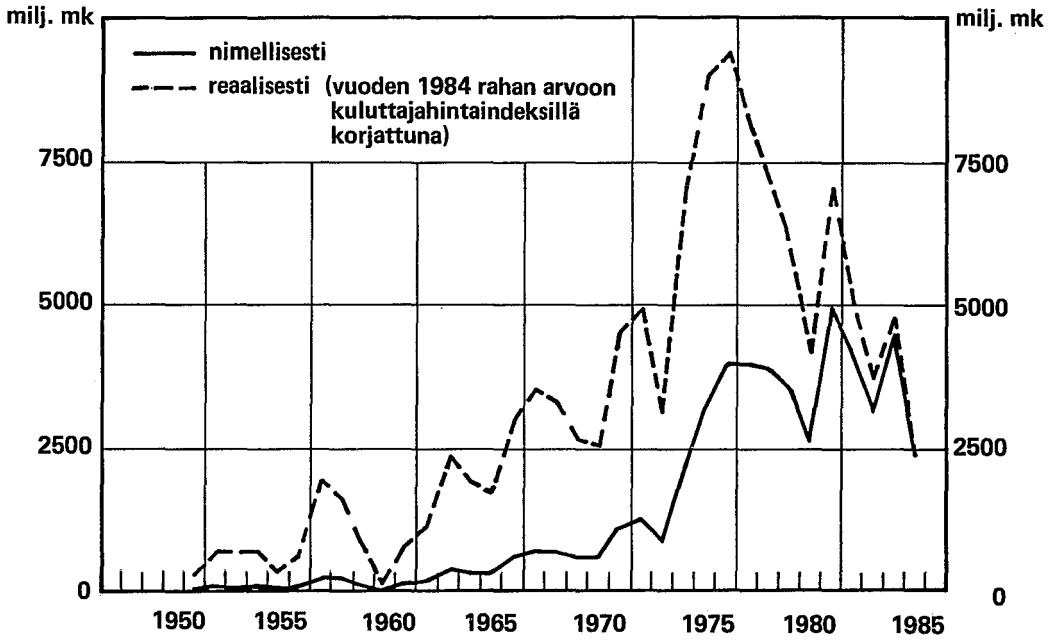
Kuvio 2.

**LIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON MÄÄRÄ,
PERUSKORKOISET KIIINTIÖT JA KOKO LUOTON YLÄRAJA
(vuosikeskiarvot)**



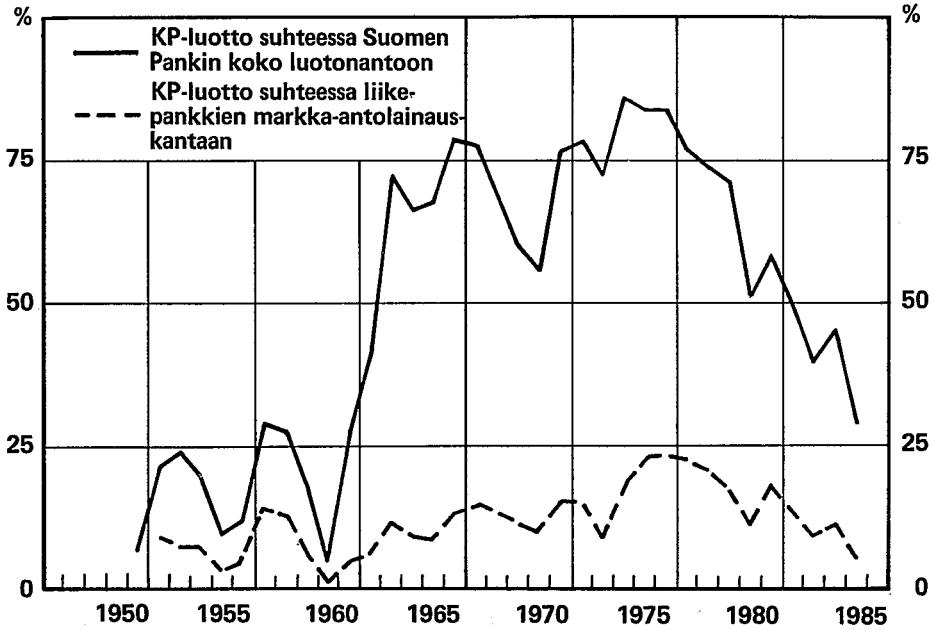
Kuvio 3.

LIIEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTTO MILJ. MK
(vuosikeskiarvo)

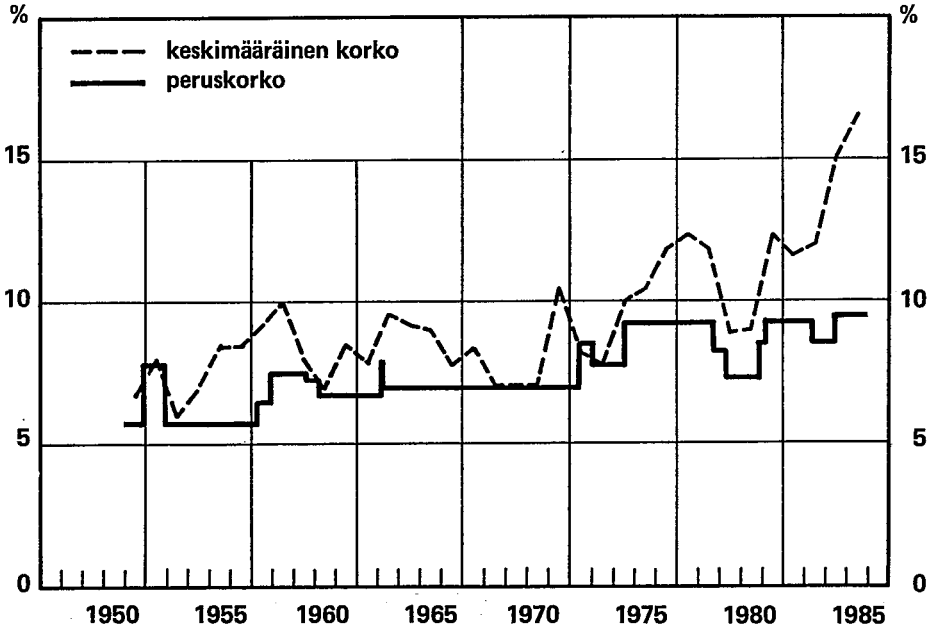


Kuvio 4.

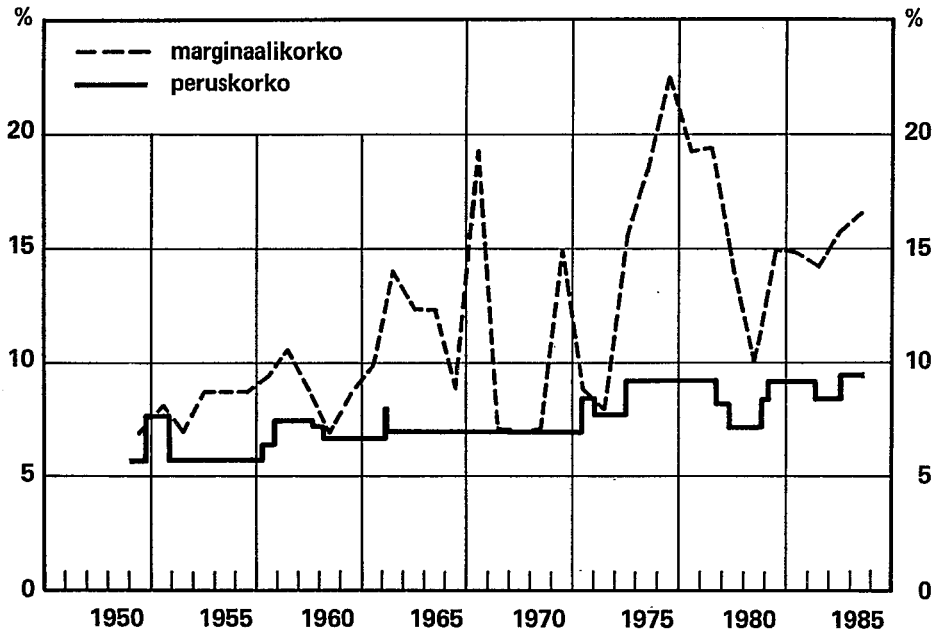
**LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTTO SUHTEESSA
SUOMEN PANKIN KOKO LUOTONANTOON JA LIIKE-
PANKKIEN MARKKA-ANTOLAINAUSKANTAAN**



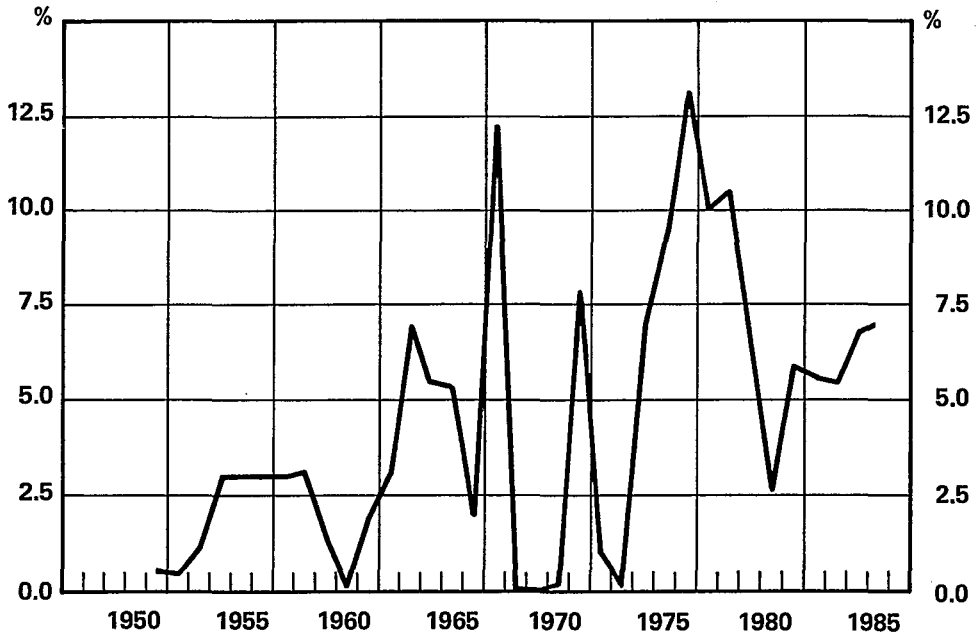
Kuvio 5.

**LIIEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON PERUSKORKO JA
KESKIMÄÄRÄINEN KORKO, % (vuosikeskiarvo)**

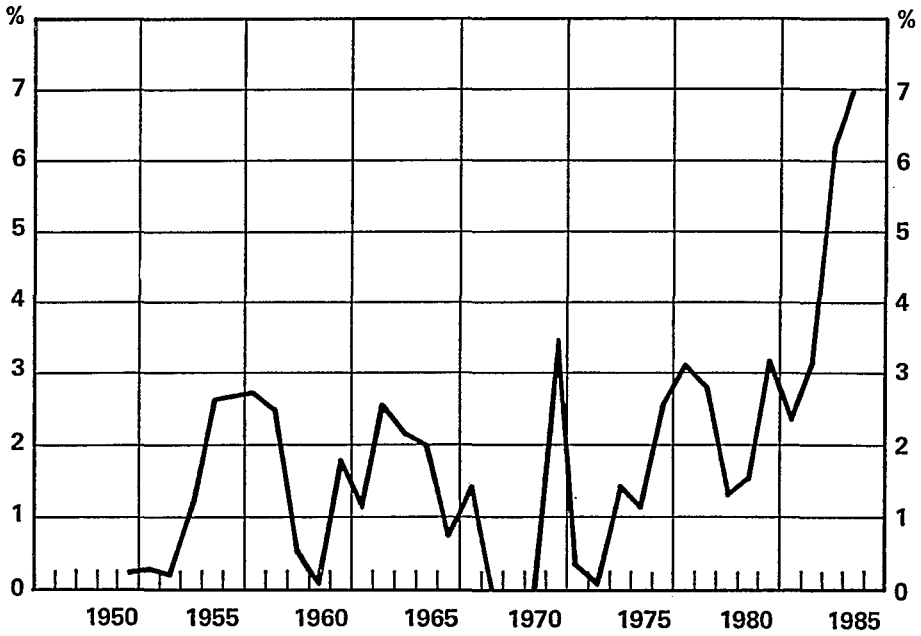
Kuvio 6.

**LIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON PERUSKORKO
JA MARGINAALIKORKO, %**

Kuvio 7.

**LIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON MARGINAALINEN
LISÄKORKO, % VUODESSA (vuosikeskiarvo)**

Kuvio 8.

**LIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON KESKIMÄÄRÄINEN
LISÄKORKO, % VUODESSA (vuosikeskiarvo)**

LÄHDEVIITTEET

- HUOMO, A. - KORKMAN, S. (1980) Keskuspankkirahoituksen kireysindikaattoreista ja Suomessa harjoitetusta rahapolitiikasta, Suomen Pankin kansantalouden osaston keskustelualoitteita 1/1980, joulukuu 1979.
- KUKKONEN, P. (1974) Luotonannon säännöstely ja rahoitusmarkkinat Suomen kansantalouden ekonometrisessa kokonaismallissa, Suomen Pankki, kesäkuu 1974 (julkaisematon moniste).
- OKSANEN, H. (1977) Bank Liquidity and Lending in Finland 1950 - 1973, Commentationes Scientiarum Socialium, 8/1977, Helsinki 1977.
- ROSSI, R. (1947) Suomen korkotaso ja korkopolitiikka vuosina 1918 - 1947, Taloudellisia selvityksiä 1947, Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, sarja A:7, Helsinki 1947.
- ROSSI, R. (1951) Suomen Pankin korkopolitiikka vuosina 1914 - 1938, Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, sarja B:12, Helsinki 1951 (väitöskirja).
- SAARINEN, V. (1979) Keskuspankkirahoituksen tavoitetasjärjestelmä rahapoliittisena ohjausvälineenä - Sovellutukset vuosina 1977 ja 1978 sekä niiden perusteella saadut kokemukset, elokuu 1979 (julkaisematon moniste).
- SAARINEN, V. (1983/I) Liikepankkien keskuspankkiluoton ehdot vuosina 1950 - 1980, Suomen Pankin rahapolitiikan osaston keskustelualoitteita RP 4/83, 15.4.1983.
- SAARINEN, V. (1985/I) Liikepankkien keskuspankkiluoton ehdot vuosina 1950 - 1984, Suomen Pankin rahapolitiikan osaston keskustelualoitteita RP 2/85, 19.4.1985.
- SAARINEN, V. (1983/II) Suomen Pankin päiväluottomarkkinat ja niiden ehdot vuosina 1975 - 1980, Suomen Pankin rahapolitiikan osaston keskustelualoitteita RP 9/83, 9.12.1983.
- SAARINEN, V. (1984) Liikepankkien keskuspankkirahoituksen määrä ja kustannukset vuosina 1940 - 1984, Suomen Pankin rahapolitiikan osaston keskustelualoitteita RP 4/84, 31.12.1984.
- SAARINEN, V. (1985/II) Suomen Pankin päiväluottomarkkinat ja niiden ehdot vuosina 1975 - 1984, Suomen Pankin rahapolitiikan osaston keskustelualoitteita RP 3/85, 25.4.1985.
- TARKKA, J. (1980) Rahoitusmarkkinoiden kireysindikaattorin valinnasta, Helsingin yliopiston kansantaloustieteen laitoksen rahataloudellinen tutkimusryhmä, 3.1.1980.

TARKKA, J. (1981) Erään liikepankkien keskuspankkirahoituksen marginaalikorkosarjan konstruointi ajalta 1957 - 1979, Helsingin yliopiston kansantaloustieteen laitoksen keskustelu- ja tutkimusaloitteita n:o 149/1981-02-06.

SUOMEN PANKKI:

Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomukset vuosilta 1940 - 1983.

Suomen Pankin vuosikirjat 1940 - 1983.

Suomen Pankin rahalaitoksille lähettämät kiertokirjeet vuosilta 1945 - 1984.

Suomen Pankin kirjanpito- ja tilastomateriaali rahalaitosten Suomen Pankille olevasta velasta ja sen koroista.

LIITE 1

KUVIOLUETTELO

	sivu
Kuvio 1: Viitekehikkona käytetty keskuspankkirahoituksen korkoasteikko	244
Kuvio 2: Liikepankkien keskuspankkiluoton määrä, peruskorkoiset kiintiöt ja koko luoton yläraja 1950 - 1984	267
Kuvio 3: Liikepankkien keskuspankkiluotto nimellisesti ja reaalisesti 1950 - 1984	268
Kuvio 4: Liikepankkien keskuspankkiluotto suhteessa Suomen Pankin koko luotonantoon ja liikepankkien markka-antolainauskantaan 1950 - 1984	269
Kuvio 5: Liikepankkien keskuspankkiluoton perus- ja keskikorko 1950 - 1984	270
Kuvio 6: Liikepankkien keskuspankkiluoton perus- ja marginaalikorko 1950 - 1984	271
Kuvio 7: Liikepankkien keskuspankkiluoton marginaalinen lisäkorko 1950 - 1984	272
Kuvio 8: Liikepankkien keskuspankkiluoton keskimääräinen lisäkorko 1950 - 1984	273

LIITE 2

TAULUKKOLUETTELO

	sivu
Taulukko 1: Keskuspankkiluotto ja sen kustannukset 1940-luvulla	246
Taulukko 2: Keskuspankkiluotto ja sen kustannukset 1950-luvulla	249
Taulukko 3: Keskuspankkiluoton rajat 1950-luvulla	251
Taulukko 4: Keskuspankkiluotto ja sen kustannukset 1960-luvulla	253
Taulukko 5: Keskuspankkirahoituksen koostumus 1960-luvulla	255
Taulukko 6: Keskuspankkirahoituksen rajat 1960-luvulla	256
Taulukko 7: Keskuspankkirahoitus ja sen kustannukset 1970 - 1984	258
Taulukko 8: Keskuspankkirahoituksen koostumus 1970 - 1984	261
Taulukko 9: Keskuspankkirahoituksen rajat 1970 - 1984	263
Taulukko 10: Keskuspankkiluoton määrä ja kustannukset vuosina 1940 - 1984	266

LIITE 3.1

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTTO, milj. nykymarkkaa

(Tilaviikkojen perusteella lasketut kuukauden keskiarvot,
Suomen Pankin vuosikirjat 1950 - 1960)

1950.1	16.7	1953.1	145.5	1956.1	184.9	1959.1	78.9
2	27.0	2	136.8	2	223.9	2	16.1
3	14.4	3	119.8	3	201.5	3	11.7
4	2.6	4	105.8	4	218.4	4	17.4
5	21.5	5	95.1	5	249.8	5	20.6
6	32.5	6	91.9	6	278.5	6	31.1
7	30.6	7	47.7	7	269.9	7	10.7
8	24.1	8	18.4	8	245.4	8	3.3
9	22.4	9	32.1	9	257.5	9	2.3
10	22.1	10	43.4	10	200.8	10	1.2
11	37.7	11	45.2	11	220.2	11	1.2
12	64.1	12	83.4	12	317.2	12	23.4
1951.1	54.1	1954.1	41.0	1957.1	236.0		
2	89.9	2	16.9	2	246.2		
3	85.7	3	28.8	3	261.4		
4	95.2	4	33.1	4	260.6		
5	124.4	5	35.2	5	236.2		
6	147.3	6	64.0	6	281.1		
7	135.0	7	23.4	7	230.2		
8	67.0	8	13.0	8	193.5		
9	56.7	9	41.8	9	220.3		
10	25.3	10	36.6	10	129.6		
11	10.4	11	39.0	11	142.8		
12	19.5	12	69.9	12	198.4		
1952.1	9.7	1955.1	25.2	1958.1	160.4		
2	25.1	2	23.0	2	138.0		
3	47.8	3	21.8	3	122.7		
4	74.8	4	49.2	4	115.9		
5	88.3	5	54.7	5	136.0		
6	109.0	6	85.6	6	138.0		
7	85.7	7	105.4	7	111.6		
8	63.7	8	68.5	8	79.0		
9	77.1	9	56.3	9	66.4		
10	79.0	10	73.5	10	58.2		
11	87.1	11	84.4	11	60.1		
12	163.9	12	195.2	12	132.2		

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTTO, milj. nykymarkkaa

(päiväarvoista lasketut kuukausikeskiarvot)

1960.1	5.8	1963.1	324.2	1966.1	594.0	1969.1	540.1
2	17.8	2	307.6	2	453.8	2	491.2
3	55.2	3	281.6	3	552.5	3	517.2
4	82.9	4	240.8	4	593.5	4	534.8
5	135.3	5	277.5	5	689.4	5	618.3
6	125.5	6	335.9	6	726.4	6	702.6
7	157.0	7	416.1	7	783.3	7	724.3
8	115.8	8	307.9	8	783.2	8	699.2
9	156.9	9	328.1	9	821.3	9	663.5
10	171.9	10	372.4	10	805.3	10	664.8
11	196.8	11	348.6	11	847.6	11	566.5
12	197.5	12	327.4	12	959.5	12	593.0
1961.1	136.4	1964.1	250.1	1967.1	717.6		
2	95.4	2	251.2	2	627.6		
3	144.7	3	266.3	3	711.7		
4	134.1	4	273.7	4	740.7		
5	178.4	5	299.2	5	719.2		
6	150.3	6	318.2	6	714.0		
7	190.3	7	371.3	7	700.6		
8	140.9	8	345.3	8	699.7		
9	184.2	9	370.1	9	689.0		
10	185.9	10	361.1	10	711.8		
11	243.5	11	378.9	11	715.0		
12	300.3	12	414.4	12	723.4		
1962.1	283.2	1965.1	344.3	1968.1	718.8		
2	271.6	2	367.2	2	639.0		
3	348.4	3	441.4	3	610.6		
4	345.3	4	469.6	4	577.9		
5	390.9	5	600.4	5	589.9		
6	453.9	6	654.6	6	620.9		
7	483.7	7	729.6	7	578.5		
8	417.0	8	661.0	8	517.9		
9	424.9	9	678.9	9	554.6		
10	416.5	10	692.7	10	633.2		
11	401.1	11	650.5	11	650.0		
12	410.1	12	710.0	12	678.7		

LIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAHOITUS, milj. markkaa

(päiväarvoista lasketut kuukausikeskiarvot)

1970.1	744.2	1973.1	668.2	1976.1	3492.6	1979.1	3334.2
2	792.2	2	912.2	2	3903.8	2	3814.2
3	914.7	3	1211.5	3	4162.3	3	3138.1
4	979.4	4	1558.5	4	4182.5	4	2682.2
5	935.8	5	2778.7	5	3829.5	5	2342.9
6	1101.4	6	1981.9	6	4060.8	6	1499.1
7	1151.0	7	2300.4	7	3926.6	7	1257.3
8	1312.7	8	2511.1	8	3533.7	8	784.3
9	1269.4	9	2423.8	9	3775.4	9	1426.7
10	1163.9	10	2739.8	10	4121.3	10	2904.6
11	1681.0	11	2904.9	11	4337.0	11	3760.2
12	1487.6	12	3090.0	12	4689.9	12	4603.3
1971.1	866.3	1974.1	2430.7	1977.1	4561.8	1980.1	4471.2
2	1008.7	2	2635.7	2	4781.3	2	4093.8
3	1026.5	3	2969.4	3	4548.3	3	4580.1
4	1122.3	4	3384.2	4	3616.8	4	5156.3
5	1321.3	5	3468.9	5	3436.6	5	5215.5
6	1333.3	6	3274.0	6	3494.4	6	5733.6
7	1282.5	7	3266.8	7	3176.8	7	4984.1
8	1327.1	8	3073.9	8	3215.0	8	4456.0
9	1304.1	9	3113.3	9	3296.3	9	5529.6
10	1446.6	10	3558.8	10	3644.6	10	5499.7
11	1990.5	11	3710.8	11	3998.4	11	5023.9
12	1496.2	12	3899.8	12	4993.2	12	4815.7
1972.1	786.2	1975.1	3446.5	1978.1	5180.4		
2	701.8	2	3456.2	2	5405.4		
3	753.5	3	3905.0	3	4822.1		
4	790.5	4	4049.2	4	3950.0		
5	856.1	5	4084.5	5	3585.6		
6	867.1	6	3948.3	6	3109.8		
7	910.6	7	3942.7	7	2700.1		
8	812.7	8	3919.1	8	2552.3		
9	820.6	9	3986.2	9	2372.6		
10	835.1	10	4544.5	10	2061.4		
11	907.7	11	4555.7	11	3105.3		
12	1270.7	12	4179.0	12	3133.9		

LIIEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAOITUS, milj. markkaa

(päiväarvoista lasketut kuukausikeskiarvot)

1981.1	4677.2	1983.1	2963.1
2	4976.3	2	1852.9
3	5039.2	3	2718.4
4	5838.2	4	3255.8
5	3950.1	5	4000.3
6	3658.4	6	3857.4
7	3513.4	7	4438.3
8	3114.9	8	4571.3
9	3265.2	9	5483.6
10	3544.1	10	6831.1
11	3533.1	11	6922.4
12	3941.3	12	6835.8
1982.1	2526.3	1984.1	6097.1
2	2760.3	2	4586.2
3	3059.4	3	2673.8
4	3048.6	4	549.7
5	2907.6	5	36.5
6	3089.5	6	-337.6
7	2685.6	7	895.5
8	2311.5	8	936.2
9	2703.3	9	1606.8
10	4411.6	10	2564.1
11	4247.2	11	3718.5
12	4241.7	12	5428.7

LIITE 3.2

LIIKEPANKKIEN PERUSKORKKOISET KESKUSPANKKILUOTTOKIINTIÖT,
milj. nykymarkkaa

(arvio pankkien omien pääomien perusteella)

1950.1	98.6	1953.1	112.0	1956.1	20.4	1959.1	105.7
2	104.2	2	99.8	2	21.8	2	106.0
3	112.2	3	96.3	3	21.0	3	107.9
4	114.0	4	67.9	4	17.9	4	108.2
5	57.4	5	59.0	5	15.9	5	108.2
6	58.1	6	56.7	6	19.3	6	108.2
7	58.5	7	43.2	7	16.9	7	108.2
8	60.1	8	22.9	8	14.0	8	108.2
9	61.4	9	25.2	9	16.8	9	108.2
10	24.6	10	39.6	10	25.2	10	108.2
11	0	11	42.5	11	23.8	11	108.2
12	0	12	49.9	12	28.4	12	112.4
1951.1	0	1954.1	33.0	1957.1	36.3		
2	17.9	2	36.2	2	26.0		
3	76.9	3	33.5	3	23.2		
4	77.9	4	33.3	4	21.1		
5	78.0	5	29.9	5	15.1		
6	78.2	6	32.9	6	20.4		
7	79.4	7	40.4	7	24.2		
8	79.8	8	31.5	8	0		
9	80.6	9	25.8	9	0		
10	80.8	10	34.8	10	0		
11	85.1	11	32.1	11	0		
12	89.1	12	21.5	12	0		
1952.1	89.5	1955.1	29.6	1958.1	0		
2	90.8	2	20.4	2	0		
3	92.3	3	18.6	3	0		
4	95.6	4	17.1	4	17.1		
5	96.3	5	13.9	5	102.3		
6	104.0	6	16.7	6	102.3		
7	124.7	7	20.9	7	102.3		
8	115.5	8	17.4	8	102.3		
9	84.9	9	7.8	9	102.3		
10	92.3	10	16.2	10	102.3		
11	123.3	11	21.3	11	102.3		
12	108.1	12	24.0	12	102.3		

LIIKEPANKKIEN PERUSKORKOISET KESKUSPANKKILUOTTOKIINTIÖT,
milj. nykymarkkaa

(arvio pankkien omien pääomien perusteella 31.3.1963 saakka)

1960.1	56.2	1963.1	0	1966.1	181.7	1969.1	756.0
2	56.3	2	0	2	181.7	2	756.0
3	57.2	3	0	3	181.7	3	756.0
4	57.3	4	181.7	4	181.7	4	756.0
5	57.3	5	181.7	5	696.0	5	756.0
6	57.3	6	181.7	6	696.0	6	756.0
7	57.3	7	181.7	7	696.0	7	756.0
8	57.3	8	181.7	8	696.0	8	756.0
9	57.3	9	181.7	9	696.0	9	756.0
10	57.3	10	181.7	10	696.0	10	670.4
11	57.3	11	181.7	11	696.0	11	643.5
12	58.7	12	181.7	12	696.0	12	643.5
1961.1	58.7	1964.1	181.7	1967.1	696.0		
2	58.7	2	181.7	2	696.0		
3	62.9	3	181.7	3	696.0		
4	67.7	4	181.7	4	696.0		
5	69.9	5	181.7	5	696.0		
6	70.7	6	181.7	6	756.0		
7	73.5	7	181.7	7	756.0		
8	76.5	8	181.7	8	756.0		
9	77.7	9	181.7	9	756.0		
10	78.0	10	181.7	10	756.0		
11	78.0	11	181.7	11	756.0		
12	78.0	12	181.7	12	756.0		
1962.1	78.0	1965.1	181.7	1968.1	756.0		
2	78.5	2	181.7	2	756.0		
3	80.3	3	181.7	3	756.0		
4	0	4	181.7	4	756.0		
5	0	5	181.7	5	756.0		
6	0	6	181.7	6	756.0		
7	0	7	181.7	7	756.0		
8	0	8	181.7	8	756.0		
9	0	9	181.7	9	756.0		
10	0	10	181.7	10	756.0		
11	0	11	181.7	11	756.0		
12	0	12	181.7	12	756.0		

LIIEPANKKIEN PERUSKORKOISET KESKUSPANKKILUOTTOKIINTIÖT,
milj. markkaa

1970.1	567.5	1973.1	1224.0	1976.1	2500.0
2	567.5	2	1224.0	2	2500.0
3	567.5	3	1224.0	3	2500.0
4	530.5	4	1224.0	4	2500.0
5	530.5	5	1224.0	5	2500.0
6	530.5	6	1224.0	6	2500.0
7	530.5	7	1224.0	7	2300.0
8	530.5	8	1224.0	8	2300.0
9	530.5	9	1550.4	9	2300.0
10	652.8	10	1550.4	10	2300.0
11	652.8	11	1550.4	11	2300.0
12	897.6	12	1550.4	12	2300.0
1971.1	897.6	1974.1	1550.4	1977.1	2100.0
2	897.6	2	2203.2	2	2100.0
3	897.6	3	2203.2	3	2100.0
4	897.6	4	2203.2	4	2100.0
5	897.6	5	2400.0	5	1900.0
6	897.6	6	2800.0	6	1900.0
7	897.6	7	2800.0	7	1900.0
8	897.6	8	2800.0	8	1900.0
9	897.6	9	2800.0	9	1900.0
10	1224.0	10	2800.0	10	1900.0
11	1224.0	11	2800.0	11	1900.0
12	1224.0	12	2800.0	12	1900.0
1972.1	1224.0	1975.1	2800.0	1978.1	1900.0
2	1224.0	2	2800.0	2	1900.0
3	1224.0	3	2800.0	3	1900.0
4	1224.0	4	2800.0	4	1900.0
5	1224.0	5	2800.0	5	1900.0
6	1224.0	6	2800.0	6	1400.0
7	1224.0	7	2800.0	7	1400.0
8	1224.0	8	2800.0	8	1400.0
9	1224.0	9	2800.0	9	1000.0
10	1224.0	10	2500.0	10	1000.0
11	1224.0	11	2500.0	11	1000.0
12	1224.0	12	2500.0	12	1000.0

LIIKEPANKKIEN PERUSKORKOISET KESKUSPANKKILUOTTOKIINTIÖT,
milj. markkaa

1979.1	1000.0	1981.1	540.0	1983.1	400.0
2	1000.0	2	600.0	2	400.0
3	1000.0	3	600.0	3	400.0
4	500.0	4	600.0	4	400.0
5	500.0	5	600.0	5	400.0
6	500.0	6	600.0	6	400.0
7	200.0	7	600.0	7	400.0
8	200.0	8	600.0	8	400.0
9	200.0	9	600.0	9	400.0
10	200.0	10	600.0	10	400.0
11	200.0	11	600.0	11	400.0
12	200.0	12	600.0	12	400.0
1980.1	200.0	1982.1	600.0	1984.1	0
2	1000.0	2	400.0	2	0
3	1000.0	3	400.0	3	0
4	1000.0	4	400.0	4	0
5	1000.0	5	400.0	5	0
6	900.0	6	400.0	6	0
7	900.0	7	400.0	7	0
8	700.0	8	400.0	8	0
9	700.0	9	400.0	9	0
10	700.0	10	400.0	10	0
11	700.0	11	400.0	11	0
12	600.0	12	400.0	12	0

LIITE 3.3

LIKEPANKKIEN PERUSKORKOISET OBLIGAATIOIDEN TERMIINIKAUPPAKIINTIÖT,
milj. nykymarkkaa

1959.1	30	1962.1	30	1965.1	30	1968.1	42
2	30	2	30	2	30	2	42
3	30	3	30	3	30	3	42
4	30	4	30	4	30	4	111
5	60	5	30	5	30	5	111
6	60	6	30	6	42	6	111
7	60	7	30	7	42	7	111
8	60	8	30	8	42	8	111
9	60	9	30	9	42	9	111
10	60	10	30	10	42	10	111
11	60	11	30	11	42	11	111
12	60	12	30	12	42	12	111
1960.1	60	1963.1	30	1966.1	42	1969.1	111
2	60	2	30	2	42	2	111
3	60	3	30	3	42	3	111
4	60	4	30	4	42	4	111
5	60	5	30	5	42	5	111
6	60	6	30	6	42	6	111
7	60	7	30	7	42	7	111
8	60	8	30	8	42	8	111
9	60	9	30	9	42	9	111
10	60	10	30	10	42	10	111
11	60	11	30	11	42	11	111
12	60	12	30	12	42	12	111
1961.1	60	1964.1	30	1967.1	42	1970.1	111
2	60	2	30	2	42	2	111
3	60	3	30	3	42	3	111
4	60	4	30	4	42	4	111
5	60	5	30	5	42	5	111
6	60	6	30	6	42	6	111
7	60	7	30	7	42	7	111
8	60	8	30	8	42	8	111
9	60	9	30	9	42	9	111
10	60	10	30	10	42	10	111
11	60	11	30	11	42	11	111
12	60	12	30	12	42	12	111

LIIKEPANKKIEN PERUSKORKOISET OBLIGAATIOIDEN TERMIINIKAUPPAKIINTIÖT,
milj. nykymarkkaa

1971.1	111	1973.1	111
2	111	2	111
3	111	3	111
4	111	4	111
5	111	5	111
6	231	6	69
7	231	7	69
8	231	8	69
9	231	9	69
10	231	10	69
11	231	11	69
12	231	12	69
1972.1	231	1974.1	0
2	231	2	0
3	231	3	0
4	231	4	0
5	231	5	0
6	231	6	0
7	231	7	0
8	231	8	0
9	231	9	0
10	231	10	0
11	231	11	0
12	231	12	0

LIITE 3.4

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAHOITUKSEN YLÄRAJA, milj. nykymarkkaa

(arvio pankkien omien pääomien perusteella; aikana 1.6.52 - 31.7.57
ylärajana 3 %:n lisäkoron alkamisraja)

1950.1	98.6	1953.1	224.0	1956.1	40.8	1959.1	352.4
2	104.2	2	199.6	2	43.6	2	353.4
3	112.2	3	192.6	3	42.0	3	359.6
4	114.0	4	135.8	4	35.8	4	360.6
5	57.4	5	118.0	5	31.8	5	360.6
6	58.1	6	113.4	6	38.6	6	360.6
7	58.5	7	86.4	7	33.8	7	360.6
8	60.1	8	45.8	8	28.0	8	360.6
9	61.4	9	50.4	9	33.6	9	360.6
10	62.9	10	79.2	10	50.4	10	360.6
11	63.7	11	85.0	11	47.6	11	360.6
12	66.6	12	99.8	12	56.8	12	374.6
1951.1	71.7	1954.1	66.0	1957.1	72.6		
2	73.9	2	72.4	2	52.0		
3	76.9	3	67.0	3	46.4		
4	77.9	4	66.6	4	42.2		
5	78.0	5	59.8	5	30.2		
6	78.2	6	65.8	6	40.8		
7	79.4	7	80.8	7	48.4		
8	79.8	8	63.0	8	561.8		
9	80.6	9	51.6	9	561.8		
10	80.8	10	69.6	10	561.8		
11	85.1	11	64.2	11	561.8		
12	89.1	12	43.0	12	561.8		
1952.1	89.5	1955.1	59.2	1958.1	558.8		
2	90.8	2	40.8	2	563.4		
3	92.3	3	37.2	3	567.4		
4	95.6	4	34.2	4	567.8		
5	96.3	5	27.8	5	341.0		
6	208.0	6	33.4	6	341.0		
7	249.4	7	41.8	7	341.0		
8	231.0	8	34.8	8	341.0		
9	169.8	9	15.6	9	341.0		
10	184.6	10	32.4	10	340.6		
11	246.6	11	42.6	11	340.6		
12	216.2	12	48.0	12	340.6		

LIIEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAOITUKSEN YLÄRAJA, milj. nykymarkkaa

(arvio pankkien omien pääomien perusteella 31.3.1963 saakka)

1960.1	247.3	1963.1	627.0	1966.1	587.0	1969.1	1056.0
2	247.7	2	599.1	2	587.0	2	1056.0
3	250.7	3	635.6	3	587.0	3	1056.0
4	251.0	4	575.0	4	587.0	4	1056.0
5	251.0	5	575.0	5	912.0	5	1056.0
6	251.0	6	575.0	6	912.0	6	1056.0
7	251.0	7	575.0	7	912.0	7	1056.0
8	251.0	8	575.0	8	912.0	8	1056.0
9	251.0	9	575.0	9	912.0	9	1056.0
10	251.0	10	575.0	10	912.0	10	949.0
11	251.0	11	575.0	11	912.0	11	915.0
12	255.7	12	575.0	12	912.0	12	915.0
1961.1	255.7	1964.1	575.0	1967.1	912.0	1970.1	678.5
2	431.8	2	575.0	2	912.0	2	678.5
3	458.4	3	575.0	3	912.0	3	678.5
4	488.8	4	575.0	4	912.0	4	641.5
5	502.7	5	575.0	5	912.0	5	641.5
6	507.8	6	575.0	6	987.0	6	641.5
7	525.5	7	575.0	7	987.0	7	641.5
8	544.5	8	575.0	8	987.0	8	641.5
9	552.1	9	575.0	9	987.0	9	641.5
10	554.0	10	575.0	10	987.0	10	763.8
11	554.0	11	575.0	11	987.0	11	763.8
12	554.0	12	575.0	12	987.0	12	1233.0
1962.1	524.0	1965.1	575.0	1968.1	987.0	1971.1	1278.0
2	527.2	2	575.0	2	987.0	2	1278.0
3	538.6	3	575.0	3	987.0	3	1278.0
4	469.0	4	575.0	4	1056.0	4	1278.0
5	478.5	5	575.0	5	1056.0	5	1278.0
6	479.1	6	587.0	6	1056.0	6	1398.0
7	479.4	7	587.0	7	1056.0	7	1398.0
8	481.2	8	587.0	8	1056.0	8	1398.0
9	668.2	9	587.0	9	1056.0	9	1398.0
10	667.1	10	587.0	10	1056.0	10	1822.0
11	671.4	11	587.0	11	1056.0	11	1822.0
12	645.4	12	587.0	12	1056.0	12	1822.0

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAOITUKSEN YLÄRAJA, milj. markkaa

(1.2.1980 alkaen ylärajana maksuvalmiusseurantaraja)

1972.1	1822.0	1975.1	4600.0	1978.1	5605.0
2	1822.0	2	4600.0	2	5605.0
3	1822.0	3	4600.0	3	5605.0
4	1822.0	4	4600.0	4	5605.0
5	1822.0	5	4600.0	5	5605.0
6	1822.0	6	4600.0	6	5180.0
7	1822.0	7	4600.0	7	5180.0
8	1822.0	8	4600.0	8	5180.0
9	1822.0	9	6280.0	9	4700.0
10	1822.0	10	5650.0	10	6700.0
11	1822.0	11	5650.0	11	6700.0
12	1822.0	12	5650.0	12	6700.0
1973.1	1746.0	1976.1	6250.0	1979.1	6700.0
2	1746.0	2	6250.0	2	6700.0
3	1746.0	3	6250.0	3	6700.0
4	1746.0	4	6250.0	4	4850.0
5	1746.0	5	6250.0	5	4850.0
6	1706.0	6	6250.0	6	4850.0
7	1706.0	7	5750.0	7	5200.0
8	1706.0	8	5750.0	8	5200.0
9	2591.0	9	5750.0	9	5200.0
10	2591.0	10	5750.0	10	5200.0
11	2591.0	11	5750.0	11	5200.0
12	2591.0	12	5750.0	12	5200.0
1974.1	2526.0	1977.1	5250.0	1980.1	6200.0
2	3705.0	2	5250.0	2	8000.0
3	3705.0	3	5250.0	3	8000.0
4	3705.0	4	5250.0	4	8000.0
5	4000.0	5	5605.0	5	8000.0
6	4000.0	6	5605.0	6	8100.0
7	4600.0	7	5605.0	7	8100.0
8	4600.0	8	5605.0	8	5600.0
9	4600.0	9	5605.0	9	5600.0
10	4600.0	10	5605.0	10	6300.0
11	4600.0	11	5605.0	11	6300.0
12	4600.0	12	5605.0	12	5400.0

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAOITUKSEN YLÄRAJA, milj. markkaa

(1.2.1980 alkaen ylärajana maksuvalmiusseurantaraja)

1981.1	4860.0	1983.1	3600.0
2	5400.0	2	3600.0
3	5400.0	3	3600.0
4	8400.0	4	3600.0
5	5400.0	5	3600.0
6	5400.0	6	3600.0
7	5400.0	7	3600.0
8	5400.0	8	3600.0
9	4800.0	9	3600.0
10	4800.0	10	3600.0
11	4800.0	11	3600.0
12	4800.0	12	3600.0
1982.1	3600.0	1984.1	6631.5
2	3600.0	2	6918.0
3	3600.0	3	6961.2
4	3600.0	4	7488.5
5	3600.0	5	8055.0
6	3600.0	6	8423.5
7	3600.0	7	8505.4
8	3600.0	8	8676.3
9	3600.0	9	8730.1
10	3600.0	10	8810.2
11	3600.0	11	9729.1
12	3600.0	12	10648.3

LIITE 4.1

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON PERUSKORKO, % vuodessa

(30.9.1958 saakka alin sovellettu diskonttokorko)

1950.1	5.75	1953.1	5.75	1956.1	5.75	1959.1	7.25
2	5.75	2	5.75	2	5.75	2	7.25
3	5.75	3	5.75	3	5.75	3	7.25
4	5.75	4	5.75	4	6.50	4	6.75
5	5.75	5	5.75	5	6.50	5	6.75
6	5.75	6	5.75	6	6.50	6	6.75
7	5.75	7	5.75	7	6.50	7	6.75
8	5.75	8	5.75	8	6.50	8	6.75
9	5.75	9	5.75	9	6.50	9	6.75
10	5.75	10	5.75	10	6.50	10	6.75
11	7.75	11	5.75	11	7.50	11	6.75
12	7.75	12	5.75	12	7.50	12	6.75
1951.1	7.75	1954.1	5.75	1957.1	7.50		
2	7.75	2	5.75	2	7.50		
3	7.75	3	5.75	3	7.50		
4	7.75	4	5.75	4	7.50		
5	7.75	5	5.75	5	7.50		
6	7.75	6	5.75	6	7.50		
7	7.75	7	5.75	7	7.50		
8	7.75	8	5.75	8	7.50		
9	7.75	9	5.75	9	7.50		
10	7.75	10	5.75	10	7.50		
11	7.75	11	5.75	11	7.50		
12	5.75	12	5.75	12	7.50		
1952.1	5.75	1955.1	5.75	1958.1	7.50		
2	5.75	2	5.75	2	7.50		
3	5.75	3	5.75	3	7.50		
4	5.75	4	5.75	4	7.50		
5	5.75	5	5.75	5	7.50		
6	5.75	6	5.75	6	7.50		
7	5.75	7	5.75	7	7.50		
8	5.75	8	5.75	8	7.50		
9	5.75	9	5.75	9	7.50		
10	5.75	10	5.75	10	7.25		
11	5.75	11	5.75	11	7.25		
12	5.75	12	5.75	12	7.25		

LIIEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON PERUSKORKO, % vuodessa

1960.1	6.75	1963.1	7.00	1966.1	7.00	1969.1	7.00
2	6.75	2	7.00	2	7.00	2	7.00
3	6.75	3	7.00	3	7.00	3	7.00
4	6.75	4	7.00	4	7.00	4	7.00
5	6.75	5	7.00	5	7.00	5	7.00
6	6.75	6	7.00	6	7.00	6	7.00
7	6.75	7	7.00	7	7.00	7	7.00
8	6.75	8	7.00	8	7.00	8	7.00
9	6.75	9	7.00	9	7.00	9	7.00
10	6.75	10	7.00	10	7.00	10	7.00
11	6.75	11	7.00	11	7.00	11	7.00
12	6.75	12	7.00	12	7.00	12	7.00
1961.1	6.75	1964.1	7.00	1967.1	7.00		
2	6.75	2	7.00	2	7.00		
3	6.75	3	7.00	3	7.00		
4	6.75	4	7.00	4	7.00		
5	6.75	5	7.00	5	7.00		
6	6.75	6	7.00	6	7.00		
7	6.75	7	7.00	7	7.00		
8	6.75	8	7.00	8	7.00		
9	6.75	9	7.00	9	7.00		
10	6.75	10	7.00	10	7.00		
11	6.75	11	7.00	11	7.00		
12	6.75	12	7.00	12	7.00		
1962.1	6.75	1965.1	7.00	1968.1	7.00		
2	6.75	2	7.00	2	7.00		
3	6.75	3	7.00	3	7.00		
4	8.00	4	7.00	4	7.00		
5	7.00	5	7.00	5	7.00		
6	7.00	6	7.00	6	7.00		
7	7.00	7	7.00	7	7.00		
8	7.00	8	7.00	8	7.00		
9	7.00	9	7.00	9	7.00		
10	7.00	10	7.00	10	7.00		
11	7.00	11	7.00	11	7.00		
12	7.00	12	7.00	12	7.00		

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON PERUSKORKO, % vuodessa

1970.1	7.00	1973.1	8.50	1976.1	9.25	1979.1	7.25
2	7.00	2	8.50	2	9.25	2	7.25
3	7.00	3	8.50	3	9.25	3	7.25
4	7.00	4	8.50	4	9.25	4	7.25
5	7.00	5	8.50	5	9.25	5	7.25
6	7.00	6	8.50	6	9.25	6	7.25
7	7.00	7	9.25	7	9.25	7	7.25
8	7.00	8	9.25	8	9.25	8	7.25
9	7.00	9	9.25	9	9.25	9	7.25
10	7.00	10	9.25	10	9.25	10	7.25
11	7.00	11	9.25	11	9.25	11	8.50
12	7.00	12	9.25	12	9.25	12	8.50
1971.1	7.00	1974.1	9.25	1977.1	9.25		
2	7.00	2	9.25	2	9.25		
3	7.00	3	9.25	3	9.25		
4	7.00	4	9.25	4	9.25		
5	7.00	5	9.25	5	9.25		
6	8.50	6	9.25	6	9.25		
7	8.50	7	9.25	7	9.25		
8	8.50	8	9.25	8	9.25		
9	8.50	9	9.25	9	9.25		
10	8.50	10	9.25	10	8.25		
11	8.50	11	9.25	11	8.25		
12	8.50	12	9.25	12	8.25		
1972.1	8.50	1975.1	9.25	1978.1	8.25		
2	8.50	2	9.25	2	8.25		
3	8.50	3	9.25	3	8.25		
4	8.50	4	9.25	4	8.25		
5	8.50	5	9.25	5	7.25		
6	8.50	6	9.25	6	7.25		
7	8.50	7	9.25	7	7.25		
8	8.50	8	9.25	8	7.25		
9	8.50	9	9.25	9	7.25		
10	8.50	10	9.25	10	7.25		
11	8.50	11	9.25	11	7.25		
12	8.50	12	9.25	12	7.25		

LIIEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON PERUSKORKO, % vuodessa

(= Suomen Pankin peruskorko)

1980.1	8.50	1982.1	9.25	1984.1	9.50
2	9.25	2	9.25	2	9.50
3	9.25	3	9.25	3	9.50
4	9.25	4	9.25	4	9.50
5	9.25	5	9.25	5	9.50
6	9.25	6	8.50	6	9.50
7	9.25	7	8.50	7	9.50
8	9.25	8	8.50	8	9.50
9	9.25	9	8.50	9	9.50
10	9.25	10	8.50	10	9.50
11	9.25	11	8.50	11	9.50
12	9.25	12	8.50	12	9.50
1981.1	9.25	1983.1	8.50		
2	9.25	2	8.50		
3	9.25	3	8.50		
4	9.25	4	8.50		
5	9.25	5	8.50		
6	9.25	6	8.50		
7	9.25	7	9.50		
8	9.25	8	9.50		
9	9.25	9	9.50		
10	9.25	10	9.50		
11	9.25	11	9.50		
12	9.25	12	9.50		

LIITE 4.2

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON KESKIMÄÄRÄINEN KORKO, % vuodessa

(arvio alimman sovelletun diskonttokoron, lisäkorkojen ja velan määrän perusteella)

1950.1	5.25	1953.1	6.67	1956.1	8.40	1959.1	7.25
2	5.25	2	6.12	2	8.54	2	7.25
3	5.25	3	6.56	3	8.66	3	7.25
4	5.25	4	6.87	4	8.73	4	6.75
5	5.25	5	7.34	5	9.23	5	6.81
6	5.52	6	7.00	6	9.24	6	6.90
7	5.58	7	7.66	7	9.26	7	6.86
8	6.63	8	6.92	8	9.33	8	6.75
9	5.45	9	7.10	9	9.20	9	6.75
10	6.03	10	7.13	10	9.17	10	6.75
11	8.25	11	7.05	11	10.07	11	6.75
12	8.25	12	7.51	12	10.20	12	6.75
1951.1	8.25	1954.1	7.92	1957.1	10.13		
2	8.12	2	7.88	2	10.22		
3	7.80	3	8.87	3	10.24		
4	7.84	4	7.78	4	10.43		
5	7.94	5	7.90	5	40.45		
6	7.98	6	8.15	6	10.36		
7	7.96	7	8.42	7	10.39		
8	7.75	8	8.24	8	9.52		
9	7.75	9	8.62	9	9.66		
10	7.75	10	8.41	10	8.98		
11	7.75	11	8.37	11	8.98		
12	6.73	12	9.18	12	9.33		
1952.1	5.75	1955.1	8.89	1958.1	9.00		
2	5.75	2	8.62	2	8.84		
3	5.75	3	8.50	3	8.90		
4	5.75	4	8.46	4	8.52		
5	5.75	5	7.94	5	7.60		
6	5.75	6	8.71	6	7.60		
7	5.75	7	8.44	7	7.51		
8	5.75	8	8.50	8	7.51		
9	5.86	9	8.67	9	7.52		
10	5.95	10	8.53	10	7.25		
11	5.81	11	8.39	11	7.25		
12	6.60	12	8.22	12	7.25		

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON KESKIMÄÄRÄINEN KORKO, % vuodessa

(vuosina 1965, 1966 ja 1967 palautetut lisäkorot vähennettynä)

1960.1	6.75	1963.1	10.05	1966.1	7.00	1969.1	7.00
2	6.75	2	9.75	2	7.00	2	7.00
3	6.88	3	9.71	3	7.00	3	7.00
4	7.47	4	8.87	4	7.00	4	7.00
5	7.71	5	8.49	5	9.32	5	7.00
6	7.94	6	8.36	6	8.97	6	7.00
7	9.05	7	9.41	7	9.65	7	7.00
8	8.94	8	8.61	8	9.83	8	7.00
9	8.79	9	8.90	9	10.05	9	7.00
10	8.67	10	9.54	10	9.37	10	7.24
11	9.01	11	9.20	11	9.61	11	7.00
12	8.91	12	9.13	12	10.49	12	7.00

1961.1	8.45	1964.1	8.48	1967.1	7.00
2	6.75	2	7.92	2	7.00
3	7.86	3	8.57	3	7.00
4	7.73	4	8.70	4	7.00
5	7.79	5	8.96	5	7.00
6	7.32	6	8.90	6	7.00
7	7.70	7	9.35	7	7.00
8	7.07	8	9.19	8	7.00
9	7.51	9	9.23	9	7.00
10	7.85	10	8.86	10	7.00
11	8.41	11	9.36	11	7.00
12	8.66	12	9.74	12	7.04

1962.1	8.02	1965.1	7.00	1968.1	7.00
2	7.85	2	7.00	2	7.00
3	8.25	3	7.00	3	7.00
4	9.68	4	7.00	4	7.00
5	9.33	5	7.00	5	7.00
6	9.40	6	7.00	6	7.00
7	10.47	7	7.00	7	7.00
8	10.46	8	7.00	8	7.00
9	10.08	9	7.00	9	7.00
10	9.90	10	7.00	10	7.00
11	9.99	11	10.75	11	7.00
12	9.89	12	10.81	12	7.00

(vuosina 1965, 1966 ja 1967 palautettuja lisäkorkoja vähentämättä)

1965.1	9.16	1966.1	10.80	1967.1	8.19
2	9.10	2	10.54	2	8.22
3	10.05	3	10.84	3	8.02
4	10.15	4	10.84	4	8.20
5	10.39	5	9.32	5	7.97
6	10.54	6	8.97	6	7.03
7	10.72	7	9.65	7	7.00
8	10.62	8	9.83	8	7.00
9	10.63	9	10.05	9	7.00
10	9.66	10	9.37	10	7.00
11	10.75	11	9.61	11	7.00
12	10.81	12	10.49	12	7.04

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAOITUKSEN KESKIMÄÄRÄINEN KORKO, % vuodessa

(vuosina 1977 ja 1978 maksetut tavoitetasohyvitykset vähennettynä)

1970.1	8.50	1973.1	7.76	1976.1	12.14	1979.1	7.68
2	8.74	2	7.80	2	12.49	2	7.59
3	11.99	3	7.88	3	13.12	3	7.53
4	11.71	4	7.89	4	12.37	4	7.76
5	12.57	5	7.86	5	11.62	5	7.65
6	13.30	6	7.88	6	12.93	6	7.52
7	10.09	7	9.39	7	12.83	7	7.68
8	13.79	8	9.79	8	11.14	8	7.61
9	13.60	9	11.02	9	12.29	9	8.03
10	9.28	10	11.63	10	13.63	10	8.50
11	8.12	11	11.90	11	12.65	11	11.94
12	5.68	12	11.96	12	11.23	12	12.76
1971.1	7.16	1974.1	11.87	1977.1	11.67	1980.1	11.79
2	7.16	2	9.70	2	10.83	2	10.18
3	7.23	3	10.58	3	11.77	3	11.19
4	7.24	4	11.59	4	10.03	4	11.62
5	7.57	5	11.29	5	11.67	5	12.01
6	8.74	6	10.32	6	11.93	6	12.50
7	8.76	7	9.55	7	10.93	7	12.18
8	8.70	8	9.36	8	11.64	8	13.06
9	8.69	9	9.26	9	12.21	9	13.93
10	8.60	10	10.24	10	11.53	10	13.31
11	8.56	11	10.66	11	12.57	11	12.60
12	8.61	12	10.49	12	14.30	12	13.43
1972.1	7.76	1975.1	9.97	1978.1	12.52		
2	7.74	2	9.97	2	10.41		
3	7.75	3	11.15	3	8.31		
4	7.75	4	11.52	4	8.89		
5	7.77	5	11.66	5	7.51		
6	7.76	6	11.35	6	7.05		
7	7.77	7	11.34	7	7.87		
8	7.78	8	11.33	8	7.61		
9	7.76	9	11.17	9	7.90		
10	7.78	10	14.44	10	8.59		
11	7.76	11	14.37	11	8.31		
12	7.85	12	12.33	12	7.94		

(vuosina 1977 ja 1978 maksettuja tavoitetasohyvityksiä vähentämättä)

1977.1	12.61	1978.1	14.60
2	11.72	2	13.06
3	12.61	3	11.34
4	11.02	4	10.62
5	12.08	5	8.22
6	12.34	6	8.14
7	11.98	7	8.10
8	12.17	8	7.75
9	12.21	9	7.97
10	11.53	10	8.68
11	12.57	11	8.37
12	14.30	12	8.08

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAOHITUKSEN KESKIMÄÄRÄINEN KORKO, % vuodessa

1981.1	13.61	1983.1	14.01
2	12.82	2	13.99
3	12.89	3	15.00
4	10.26	4	15.00
5	11.20	5	15.00
6	10.96	6	15.00
7	10.73	7	15.00
8	10.58	8	15.00
9	11.05	9	16.67
10	11.37	10	16.95
11	11.26	11	16.70
12	11.74	12	16.70
1982.1	10.90	1984.1	17.50
2	11.95	2	17.50
3	11.72	3	17.50
4	11.51	4	16.82
5	11.64	5	16.52
6	11.42	6	16.80
7	11.09	7	16.51
8	10.63	8	16.50
9	11.25	9	16.04
10	13.08	10	15.76
11	13.24	11	15.48
12	13.30	12	15.07

LIITE 4.3

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON MARGINAALIKORKO, % vuodessa

(30.9.1958 saakka alin sovellettu diskonttokorko + mahdollinen marginaalinen lisäkorko)

1950.1	5.25	1953.1	8.75	1956.1	8.75	1959.1	7.25
2	5.25	2	8.75	2	8.75	2	7.25
3	5.25	3	8.75	3	8.75	3	7.25
4	5.25	4	8.75	4	9.50	4	6.75
5	5.25	5	8.75	5	9.50	5	7.00
6	6.75	6	8.75	6	9.50	6	7.00
7	6.75	7	8.75	7	9.50	7	7.00
8	6.75	8	8.75	8	9.50	8	7.00
9	6.75	9	8.75	9	9.50	9	6.75
10	6.25	10	8.75	10	9.50	10	6.75
11	8.25	11	8.75	11	10.50	11	6.75
12	8.25	12	8.75	12	10.50	12	6.75
1951.1	8.25	1954.1	8.75	1957.1	10.50		
2	8.25	2	8.75	2	10.50		
3	8.25	3	8.75	3	10.50		
4	8.25	4	8.75	4	10.50		
5	8.25	5	8.75	5	10.50		
6	8.25	6	8.75	6	10.50		
7	8.25	7	8.75	7	10.50		
8	8.25	8	8.75	8	10.50		
9	8.25	9	8.75	9	11.41		
10	8.25	10	8.75	10	9.81		
11	8.25	11	8.75	11	10.04		
12	6.25	12	8.75	12	11.03		
1952.1	6.25	1955.1	8.75	1958.1	10.37		
2	6.25	2	8.75	2	9.95		
3	6.25	3	8.75	3	9.66		
4	6.25	4	8.75	4	9.54		
5	6.25	5	8.75	5	8.99		
6	6.25	6	8.75	6	9.03		
7	6.25	7	8.75	7	8.56		
8	6.25	8	8.75	8	7.99		
9	6.75	9	8.75	9	7.77		
10	7.75	10	8.75	10	7.25		
11	6.75	11	8.75	11	7.25		
12	8.75	12	8.75	12	7.25		

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKILUOTON MARGINAALIKORKO, % vuodessa

(vuosina 1965, 1966 ja 1967 palautetut lisäkorot on otettu huomioon)

1960.1	6.75	1963.1	12.75	1966.1	7.00	1969.1	7.00
2	6.75	2	12.36	2	7.00	2	7.00
3	7.18	3	11.80	3	7.00	3	7.00
4	7.60	4	11.11	4	7.00	4	7.00
5	8.42	5	11.11	5	16.00	5	7.00
6	8.27	6	12.40	6	24.00	6	7.00
7	8.77	7	14.16	7	27.00	7	7.00
8	8.12	8	11.78	8	27.00	8	7.00
9	8.76	9	12.23	9	28.76	9	7.00
10	9.00	10	13.20	10	28.02	10	8.39
11	9.39	11	12.68	11	29.97	11	7.00
12	9.33	12	12.21	12	31.00	12	7.00
1961.1	8.93	1964.1	10.51	1967.1	7.00		
2	8.42	2	10.53	2	7.00		
3	9.45	3	10.86	3	7.00		
4	8.97	4	11.03	4	7.00		
5	9.83	5	11.59	5	7.00		
6	9.19	6	12.00	6	7.00		
7	9.88	7	13.17	7	7.00		
8	8.76	8	12.60	8	7.00		
9	9.56	9	13.15	9	7.00		
10	9.58	10	12.95	10	7.00		
11	10.68	11	13.34	11	7.00		
12	11.78	12	14.13	12	7.00		
1962.1	11.45	1965.1	7.00	1968.1	7.00		
2	11.19	2	7.00	2	7.00		
3	12.50	3	7.00	3	7.00		
4	14.29	4	7.00	4	7.00		
5	13.97	5	7.00	5	7.00		
6	15.09	6	7.00	6	7.00		
7	15.61	7	7.00	7	7.00		
8	14.39	8	7.00	8	7.00		
9	14.53	9	7.00	9	7.00		
10	14.38	10	7.00	10	7.00		
11	14.11	11	17.00	11	7.00		
12	14.27	12	17.00	12	7.00		

(vuosina 1965, 1966 ja 1967 palautettuja lisäkorkoja ei ole otettu huomioon)

1962.1	12.58	1965.1	17.00	1968.1	23.99
2	13.08	2	14.99	2	25.40
3	14.72	3	17.00	3	23.72
4	15.34	4	17.00	4	25.05
5	17.00	5	16.00	5	24.07
6	17.00	6	24.00	6	23.83
7	17.00	7	27.00	7	7.00
8	17.00	8	27.00	8	7.00
9	17.00	9	28.76	9	7.00
10	17.00	10	28.02	10	7.00
11	17.00	11	29.97	11	7.00
12	17.00	12	31.00	12	7.00

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAHOITUKSEN MARGINAALIKORKO, % vuodessa

(vuosina 1977 ja 1978 toteutuneiden lukujen perusteella)

1970.1	12.78	1973.1	8.50	1976.1	20.65	1979.1	10.73
2	13.23	2	8.50	2	18.99	2	8.40
3	14.49	3	8.50	3	19.00	3	8.28
4	17.71	4	8.50	4	18.53	4	8.40
5	17.71	5	8.50	5	16.49	5	8.36
6	17.71	6	8.50	6	23.41	6	8.35
7	12.36	7	10.00	7	20.85	7	8.31
8	17.71	8	24.30	8	14.46	8	8.37
9	18.88	9	19.50	9	18.31	9	8.65
10	17.71	10	21.00	10	22.33	10	9.12
11	12.54	11	20.00	11	20.86	11	13.63
12	8.25	12	21.00	12	17.47	12	13.52
1971.1	8.25	1974.1	22.00	1977.1	19.52	1980.1	12.66
2	8.25	2	25.00	2	17.48	2	11.14
3	8.25	3	19.50	3	19.59	3	13.10
4	8.25	4	21.10	4	15.98	4	14.51
5	8.25	5	22.10	5	18.41	5	14.61
6	9.25	6	21.60	6	19.87	6	15.64
7	9.25	7	10.00	7	19.25	7	13.63
8	9.25	8	10.00	8	19.89	8	17.33
9	9.25	9	10.00	9	19.69	9	17.00
10	9.25	10	19.00	10	18.47	10	17.00
11	9.25	11	22.50	11	20.98	11	15.66
12	9.25	12	20.00	12	23.76	12	17.00
1972.1	8.50	1975.1	20.00	1978.1	23.77	1981.1	18.00
2	7.75	2	20.00	2	21.12	2	17.83
3	7.75	3	20.00	3	16.43	3	17.38
4	7.75	4	18.00	4	14.22	4	10.79
5	7.75	5	26.00	5	10.22	5	14.14
6	7.75	6	19.00	6	10.48	6	13.92
7	7.75	7	19.50	7	11.31	7	12.90
8	7.75	8	19.70	8	8.98	8	12.44
9	7.75	9	21.79	9	9.17	9	14.42
10	7.75	10	28.50	10	12.10	10	14.42
11	7.75	11	29.00	11	9.84	11	15.50
12	8.50	12	26.27	12	9.29	12	15.30

(vuosina 1977 ja 1978 ml. tavoitetasohyvitysten vaihtoehtoiskustannusta nostava vaikutus)

1977.1	32.85	1978.1	36.45
2	30.52	2	35.70
3	33.23	3	31.78
4	32.65	4	22.11
5	36.59	5	14.77
6	38.05	6	15.48
7	37.43	7	13.45
8	39.89	8	11.84
9	19.69	9	10.53
10	18.47	10	13.35
11	20.98	11	10.91
12	23.76	12	11.43

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAHOITUKSEN MARGINAALIKORKO, % vuodessa

1982.1	13.32	1984.1	17.50
2	14.75	2	17.50
3	13.91	3	17.50
4	13.85	4	16.77
5	13.69	5	16.53
6	13.87	6	16.80
7	13.69	7	16.53
8	13.71	8	16.50
9	13.64	9	16.10
10	14.68	10	15.75
11	15.28	11	15.48
12	15.50	12	15.07
1983.1	14.01		
2	13.99		
3	15.00		
4	15.00		
5	15.00		
6	15.00		
7	15.00		
8	15.00		
9	16.67		
10	16.95		
11	16.70		
12	16.70		

TERMS, VOLUME AND COST OF COMMERCIAL BANKS' CENTRAL
BANK FINANCING IN 1950 - 1984

by Veikko Saarinen

SUMMARY

PART I

The first part of this survey of the terms, volume and cost of commercial banks' central bank financing in the period 1950 - 1984 examines the terms applied to commercial banks' use of central bank credit as part of the Bank of Finland's monetary policy. Central bank credit is here taken to mean that part of central bank financing which the Bank of Finland has regulated by means of credit quotas.

A price-theoretic model of central bank debt is used as a frame of reference for the survey. According to the model, the optimum level of central bank debt lies at the point where the marginal cost of debt equals its marginal return. On the basis of this, average, penalty and marginal interest rate schedules for central bank debt are drawn up in accordance with existing credit terms. The interest rate schedules are shown both graphically and in tabular form.

Besides rates of interest on central bank credit, the survey also examines the quotas at base rate applied to central bank credit in 1950 - 1984 and their links with other monetary policy instruments such as forward deals in bonds, cash reserve deposits, lending objectives and the call money market. In addition, the revisions made to the system of central bank credit, structural changes therein and the change in the significance of the system are reviewed.

The upper limits on the commercial banks' maximum and average lending rates are introduced at the end of Part I. The observance of these limits was a general precondition for the right to use central bank credit. Part I concludes with a summary of the development and main features of the system of central bank credit over the entire period analyzed.

PART II

Part II of the survey examines the terms applied in 1975 - 1984 in the call money market set up by the Bank of Finland and the use of the call money market as a tool of monetary policy.

First, the early history of the interbank call money market in Finland is reviewed. An outline is then given of the preparatory work undertaken at the Bank of Finland for the opening of an organized call money market.

Next, the terms applied in and development of the call money market set up by the Bank of Finland in 1975 are examined, together with its linkage to the overall system of central bank financing. The limits on call money credit and central bank credit, the penalty interest rate schedules applied by the Bank of Finland, the regulations on deposits and the Bank of Finland's call money market policy are presented annually. In addition, the effects on call money market activity of institutional changes and the linkage of the call money market to other markets are examined.

At the end of Part II, changes in the nature and position of the call money market in connection with the structural changes in the system of central bank financing are analysed. A summary is also given of the terms applied in and development of the call money market in 1975 - 1984.

The appendices to Part II contain figures and tables giving numerical data on the Bank of Finland's call money market.

PART III

In Part III of the survey, time series on the limits, volume and cost of central bank financing are presented. The Bank of Finland's accounts, annual statements and reports, and circular letters have been used as data sources.

The data have been collected and compiled with the aim of giving an overall picture of developments in the volume and cost of central bank finance in the postwar period. At the same time, it has been endeavoured to provide a statistical basis for both historical and economic analysis.

The examination has been started from the 1940s so as to ensure that the time series also include the initial stages in the development and regulation of banks' central bank borrowing.

The figures and time series appearing in the text diagrams and tables are based on annual averages. In the appendices to the survey, the corresponding data are given as monthly averages.

In the text part, developments in the volume and cost of central bank financing are analysed by decades. At the same time, the composition of central bank financing and the various quantitative limits set on the use of central bank financing are examined. In addition, the method of compiling the time series is described.

As a summary, a table and figures are presented for the time series compiled for the years 1950 - 1984.

SUOMEN PANKIN JULKAISUJA

Sarja A (ISSN 0355-6034)

(1 - 35. Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, "Taloudellisia selvityksiä", artikkelikokoelmia vuosilta 1942 - 1972, suomeksi ja ruotsiksi, ISSN 0081-9514)

36. TUOMAS SUKSELAINEN Finnish Export Performance in 1961 - 1972. A Constant-Market-Shares Approach. 1974. 74 s. (ISBN 951-686-018-4)
37. SIRKKA HÄMÄLÄINEN Palkansaaajatalouksien säästämisestä. Suomen Pankin säästämistiedustelu vuodelta 1969. 1974. 53 s. (ISBN 951-686-020-6)
38. HEIKKI KOSKENKYLÄ - ILMO PYYHTIÄ Energiavaltaisuus investointikriteerinä. 1974. 52 s. (ISBN 951-686-021-4)
39. HEIKKI KOSKENKYLÄ - ILMO PYYHTIÄ Pääomakerroin, työn tuottavuus ja työpaikan hinta Suomen teollisuudessa vuosina 1960 - 1973. 1975. 71 s. (ISBN 951-686-025-7)
40. ALPO WILLMAN Suhdanneherkkyys, omavaraisuus ja ympäristövaikutusten kriteeri investointikriteereinä. (Lisälukuna J.P. CUNNINGHAM Energy-intensity as an Investment Criterion.) 1975. 89 s. (ISBN 951-686-026-5)
41. REINO AIRIKKALA - TUOMAS SUKSELAINEN (toim.) Suomen maksutaseen kehityslinjat vuosina 1950 - 1974. 1976. 120 s. (ISBN 951-686-027-3)
42. HEIKKI KOSKENKYLÄ - ILMO PYYHTIÄ Kokonaistaloudellisten ja liiketaloudellisten investointikriteerien merkitys kasvu- ja rakennepolitiikassa. 1976. 67 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-034-6)
43. TAPIO PEURA Suomen ulkomaankaupan hinnat vuosina 1950 - 1974. 1977. 87 s. (ISBN 951-686-037-0)
44. TERHI KIVILAHTI Suomen kaupasta ja maksujärjestelmästä muiden itäryhmän maiden kuin SNTL:n kanssa. 1977. 126 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-038-9)
45. SIMO LAHTINEN Tuotanto, työ ja energia Suomen teollisuudessa vuosina 1900 - 1975. 1977. 78 s. (ISBN 951-686-040-0)
46. Koroista ja korkopolitiikasta Suomessa (RALF PAULI Suomen korkojärjestelmän pääpiirteet ja korkopolitiikka vuosina 1960 - 1975; OLAVI RANTALA Korkotaso ja korkorakenne Suomessa vuosina 1960 - 1975; JORMA HIETALAHTI Teollisuuden korkomenot ja velkojen korkotaso vuosina 1960 - 1973). 1978. 77 s. (ISBN 951-686-041-9)

47. JARMO PESOLA - TIMO TYRVÄINEN Palveluelinkeinojen investoinnit vuosina 1953 - 1975. 1978. 107 s. (ISBN 951-686-047-8)
48. HEIKKI KOSKENKYLÄ - KARI PEKONEN Työttömyys ja tuotannon rakenne Suomen kansantaloudessa. 1979. 122 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-051-6)
49. INKERI HIRVENSALO Suomen ja SNTL:n välinen clearing-maksujärjestelmä. 1979. 125 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-053-2)
50. TAPIO PEURA Teollisuuden kansainvälinen kilpailukyky. 1979. 128 s. (ISBN 951-686-055-9)
51. ALPO WILLMAN Julkiset menot vuosina 1950 - 1977. Kasvu- ja rakennepoliittinen tarkastelu. 1980. 125 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-062-1)
52. HANNU HALTTUNEN - JUHANI HIRVONEN - HEIKKI KOSKENKYLÄ - ALPO WILLMAN Yhteenveto Ruotsin kansantalouden pitkän aikavälin näkymistä tehdyistä selvityksistä. 1981. 165 s. (ISBN 951-686-065-6)
53. TOM NORDMAN Vientiä koskevat erityisjärjestelyt Suomessa. 1981. 181 s. (ISBN 951-686-070-2)
54. JUHANI LAURILA Ulkomaiset pääomanliikkeet 1970-luvulla. 1982. 117 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-078-8)
55. KAARLO V. JÄNNÄRI Euroopan valuuttajärjestelmä. 1983. 54 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-084-2)
56. JORMA HIETALAHTI Pitkäaikaisten ulkomaisten rahoituslainojen kustannuskehitys 1970 - 1981. 1984. 69 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-089-3)
57. EERO LEHTO Korot ja korkojärjestelmä Suomessa. 1984. 64 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-090-7)
58. JUKKA PEKKARINEN - TAPIO PEURA Hintakilpailuvyyn käsite ja mittaaminen. 1984. 74 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-099-0)
59. VESA VIHRIÄLÄ Alueellinen rahapolitiikka. Kokemuksia alueellisesta rahapolitiikasta Norjassa ja näkökohtia sen toteuttamisesta Suomessa. 1985. 62 s. (ISBN 951-686-102-4)
60. KERSTIN HEINONEN Systemet med särskilda dragningsrätter - dess utveckling, egenskaper och framtid. 1985. 65 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-112-1)
61. Koron vaikutuksista kansantaloudessa (SIXTEN KORKMAN Rahoitusmarkkinoiden muutokset, korko ja investointikehitys; HEIKKI KOSKENKYLÄ - PAAVO PEISA Koron ja muiden rahoitustekijöiden vaikutukset investointeihin: katsaus Suomessa tehtyyn tutkimukseen; PENTTI PIKKARAINEN - JUHA TARKKA - ALPO WILLMAN Korkojen kokonaistaloudellisista vaikutuksista BOF3-mallin mukaan) 1985. 110 s. (Englanninkielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-113-X)

62. ALEXANDER K. SWOBODA Ongoing Changes in Finnish Financial Markets and Their Implications for Central Bank Policy/
Suomen rahoitusmarkkinoiden muutokset ja niiden vaikutukset
keskuspankkipolitiikkaan. 1986. 57 p./s. (ISBN 951-686-117-2)
63. VEIKKO SAARINEN Liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehdot,
määrä ja kustannukset 1950 - 1984. 1986. 307 s. (Englannin-
kielinen tiivistelmä.) (ISBN 951-686-120-2)