

**Riksdagens  
bankfullmäktiges  
berättelse  
för 1986**



**Helsingfors 1987**

1987 rd. nr 2

**RIKSDAGENS  
BANKFULLMÄKTIGES BERÄTTELSE  
FÖR 1986**

★

TILL  
RIKSDAGENS BANKUTSKOTT



---

HELSINGFORS 1987

## Finlands Banks verksamhet

### INNEHÅLL

	Sid.		Sid.
<i>Finlands Banks verksamhet</i> .....	3	Finlands Banks nettobalans .....	15
Den ekonomiska utvecklingen 1986 .....	3	Bokslutsbalansen .....	16
Världsekonomin och Finlands exportmarknader .....	3	Sedelutgivningsbalansen .....	18
Den ekonomiska politiken i Finland .....	3	Resultaträkningen .....	19
Efterfrågan och utbudet .....	4	<i>Ärenden handlagda av bankfullmäktige</i> .....	21
Sysselsättningen .....	4	Revisionen .....	21
Prisutvecklingen .....	4	Granskningen av lånerörelsen och valutahandeln .....	21
Betalningsbalansen .....	5	Inventeringen och inspektionen av avdelningskontoren .....	21
Centralbankspolitiken .....	5	Fonden för Finlands självständighets jubileumsår 1967 (SITRA) .....	21
Den allmänna linjen i centralbankspolitiken .....	5	Verksamhetsberättelse om E. J. Långmans fonder .....	21
Den internationella och den inhemska valutamarknaden .....	7	Ändringar av grundräntan .....	21
Räntepolitiken och förändringarna i det penningpolitiska styrsystemet .....	9	Dagsräntorna .....	23
De särskilda finansieringsarrangemangen .....	10	Utvidgad tillämpning av dagsräntorna .....	24
Den internationella finansieringsmarknaden och Finlands utländska kapitaltransaktioner .....	11	Ändring av instruktionen för Finlands Bank .....	24
Ändringarna i valutabestämmelserna .....	13	Beskrivning av 1000, 100 och 50 marks sedlar av 1986 års typ .....	25
Arrangemangen med de länder som Finland har betalningsavtal med .....	14	Tjänste- och befattningshavarnas avlöning .....	25
Finlands Banks balansräkning och resultaträkning .....	14	Försäljning av fastighet .....	25
Utlandet .....	14	Bebyggande av tomterna vid Snellmansgatan 19—23 (Helsingfors) .....	25
Finansinstitut .....	14	Aktieförsäljningar .....	26
Den offentliga sektorn .....	15	Direktionen .....	26
Företagen .....	15	Kontrollanterna vid avdelningskontoren .....	26
Utelöpanande sedlar och mynt .....	15	Bankfullmäktige .....	27
		Revisorer .....	27

### Den ekonomiska utvecklingen 1986

Det kraftiga oljeprisfallet i början av 1986 orsakade stora förändringar i Finlands utrikeshandel. Exporten till Sovjetunionen gick kännbart tillbaka och västexporten vände uppåt först mot slutet av året. Det avsevärt förbättrade bytesförhållandet bidrog till att stärka den inhemska efterfrågetillväxten och totalproduktionen ökade med 2 %. Antalet sysselsatta sjönk en aning och arbetslösheten steg till 7 %. Den branta nedgången i utrikeshandelspriserna fortsatte under början av 1986, vilket bidrog till att bromsa konsumentprisernas stegringstakt till 3.4 % för hela året. Totalt minskade underskottet i bytesbalansen något, även om underskottet i konvertibla valutor ökade ytterligare. I syfte att bevara jämvikten i ekonomin upprätthölls en relativt stram ekonomisk-politisk linje.

### Världsekonomin och Finlands exportmarknader

Tillväxten i de västliga industriländernas totalproduktion avtog i början av 1986, då sänkningen av oljepriset och de stora valutakursändringarna till en början verkade försvagande på efterfrågan. Det var framför allt inom exporten och industriproduktionen som uppgången stagnerade. Under årets lopp gav den betydande förbättringen i bytesförhållandet inom utrikeshandeln på grund av nedgången i oljepriset emellertid fart åt den inhemska efterfrågan i industriländerna, och tillväxten i totalproduktionen accelererade i synnerhet i Västeuropa. På arbetslösheten hann det svaga produktionsuppsvinget inte ännu 1986 ha någon nämnvärd effekt. I de europeiska OECD-länderna uppgick det relativa arbetslöshetsstalet till i genomsnitt 11 %.

Mätt med avnämrländernas importvolym avmattades expansionstakten för Finlands exportmarknader med en procentenhet till drygt 4 %. I Västeuropa var importökningen alltjämt relativt snabb, inom andra marknadsområden avtog ökningstakten och i vissa fall t. o. m. krympte importvolymerna.

Inflationen i OECD-länderna saktade fortfarande av framför allt beroende på de sjunkande utrikeshandelspriserna. Konsumentprisernas genomsnittliga stegring stannade på 2.8 %. De nominella lönerna stegringstakt minskade ytterligare något. Då också ökningen i arbetsproduktiviteten utjämnades, gick arbetskostnaderna per producerad enhet upp i samma takt som året innan. De nominella räntorna sjönk i de flesta länder, men till följd av inflationens tillbakagång var realräntorna fortsatt höga.

### Den ekonomiska politiken i Finland

Det ekonomiska läget i Finland var i början av 1986 tillfredsställande, även om en konjunkturmässig försvagning av den ekonomiska jämvikten kunde väntas. Nedgången i världsmarknadspriset på råolja beräknades stimulera efterfrågan på västmarknaderna men däremot dra ned exporten till Sovjetunionen.

I statsbudgeten för 1986 planerades finanspolitiken i någon mån stöda tillväxten och sysselsättningen. Lindringen av inkomstbeskattningen var avsedd att samtidigt minska trycket på en höjning av de nominella lönerna. Företagens verksamhetsförutsättningar förbättrades genom att företagets skattegrad sänktes. Energiskattereformen, som trädde i kraft vid början av augusti, innebar en kostnadslättnad för industrin, men belastade den övriga energiförbrukningen. Statshushållningens beräknade effekt på den inhemska efterfrågan blev dock något tillväxtdämpande; den snabba uppgången i den beskattningsbara inkomsten och i konsumtionen höjde beloppet av influtna skattemedel och utgiftsökningen blev mindre än väntat. Statens nettofinansieringsbehov krympte och utgjorde 0.3 % av bruttonationalprodukten.

Uppbromsningen av inflationen och bevarandet av den yttre likviditeten begränsade möjligheterna att lätta upp penningpolitiken. Ett flertal faktorer som alla vände förväntningarna i samma riktning, t. ex. den sedan året innan fortsatta nedgången i valutareserven, det växande

underskottet i bytesbalansen i konvertibla valutor, den väntade nedskärningen av Sovjetexporten, de höga löneökningarna och valutaosäkerheten i de övriga nordiska länderna framkallade tillfälliga spekulationer om den finska markens externa värde. För att stoppa dessa var Finlands Bank tvungen att avsevärt höja dagsräntan på våren och ånyo på sensommaren. Genom dessa åtgärder och genom att företagets förväntningar blev mer optimistiska stabiliserades läget på valutamarknaden mot slutet av året, om än en obetydlig oro förekom ännu de första dagarna i december.

### Efterfrågan och utbudet

Volymen av varu- och tjänsteexporten ökade med drygt 2 %. Nedgången i exportleveranserna, som inletts 1985, fortsatte under första halvåret 1986. Under andra halvåret skedde dock en snabb återhämtning. För hela året blev varuexporten till västmarknaderna 2 % större än föregående år. Inom den bilaterala handeln ledde oljeprisfallet till en obalans, som var orsak till att exporten till Sovjetunionen kännbart reducerades. Tjänsteexporten fortfor att försvagas. Försäljningen av handelsfartyg till rederier i andra länder innebar en påtaglig minskning av fraktinkomsterna.

Bland de inhemska efterfrågekomponenterna växte framför allt den privata konsumtionen och företagssektorns investeringar trots den svaga exporten. Dessutom fortsatte expansionen i industrin och handelns investeringar som kommit i gång redan tidigare. För de olika industribranscherna var utvecklingen oenhetlig. Inom skogsindustrin, där betydande fusioner ägde rum, minskade investeringarna, medan de inom metallindustrin och inom övriga branscher markant ökade.

En granskning enligt kapitalvarutyp visar att investeringarna i maskiner och utrustning steg, då däremot byggnadsinvesteringarna sjönk. Nedgången i byggnadsinvesteringarna var närmast ett resultat av vårens strejker. Dessa ledde till förseningar som under årets lopp inte helt gick att ta igen. Mest minskade bostadsbyggandet. Bakom denna utveckling låg utom strejkerna dels demografiska faktorer, dels det jämförelsevis stora antalet osålda nya bostäder och de höga realräntorna. Totalt ökade de fasta investeringarna endast med en knapp procent.

Hushållens disponibla realinkomster steg på grund av de rätt stora löneökningarna, det för-

bättrade bytesförhållandet och inkomstskattelättnaderna. Den privata konsumtionen var sålunda den efterfrågekomponent som växte snabbast. För hela året uppgick dess volymökning till drygt 3 %, trots att konsumtionskrediternas höga räntor mot slutet av året bromsade tillväxttakten. Tyngdpunkten för konsumtionsuppgången låg alltså på varaktiga konsumtionsvaror. Den offentliga efterfrågan gick upp med knappt 2.5 % och ökningen grundade sig som tidigare i huvudsak på kommunernas utgifter.

Bruttonationalprodukten växte 1986 med 2 %. Under andra halvåret accelererade tillväxttakten till drygt 3 %, vilket återspeglade såväl återhämtningen på exportmarknaderna som kompensationen av de tidigare produktionsbortfallen. För hela året steg produktionen inom servicenäringarna snabbast. Volymen av industriproduktionen stannade på samma nivå som 1985, bara metallindustrin visade en uppgång.

Att konsumtionen och industriinvesteringarna tilltog kunde skönjas också i importen, som volymmässigt gick upp med 5 %. Inom gruppen konsumtionsvaror ökade personbilarnas importvolym med hela en femtedel. Vad importen av insatsfaktorer för industrin beträffar stod metall- och maskinindustrins produktionsförnödenheter och investeringsvaror för den snabbaste tillväxten.

### Sysselsättningen

Den långvariga ökningen i antalet sysselsatta bröts 1986 och den sysselsatta arbetskraften minskade något. Nedgången var både relativt och absolut taget störst inom jord- och skogsbruket, men sysselsättningen försvagades också inom industrin. Ett nytt drag var att sysselsättningstillväxten inom servicenäringarna betydligt avtog.

Utbudet av arbetskraft gick upp med knappt 1 %, vilket utom på det ökade antalet personer i arbetsför ålder också berodde på uppgången i det relativa arbetskraftstalet och återflyttningen till Finland. Det relativa arbetslöshetstalet steg till 7 % från 6.3 % året innan. Att arbetslösheten blev större avspeglades framför allt i den snabba tillväxten i antalet mottagare av arbetslöshetspen- sion.

### Prisutvecklingen

Utrikeshandelspriser fortsatte att sjunka i rask takt under början av 1986. Importprisernas fall berodde i huvudsak på halveringen av priset på råolja. För övriga råvaror var priserna stabila. Exportpriserna vände uppåt under tredje kvarta-

let, då efterfrågan på skogsindustriprodukter tog fart. Inom utrikeshandeln förbättrades bytesförhållandet med i genomsnitt 8.5 %.

Världsmarknadsprisernas snabba nedgång bidrog till att dämpa den inhemska inflationen. Partipriserna var i genomsnitt 5 % lägre än 1985. Konsumentpriserna steg med i genomsnitt 3.6 % jämfört med året innan och från december till december med 3.4 %.

Löntagarnas förtjänstnivå steg med i genomsnitt 6.8 % eller endast omkring 1.5 procentenhet mindre än 1985. En stor del av löneavtalen slöts först efter strejker. Genom höjningarna enligt de nya och de tidigare avtalen justerades förtjänstnivån uppåt med 4.5 %. Löneglidningen blev en aning mindre än under de närmast föregående åren.

Konsumentpriserna gick i Finland fortfarande upp snabbare än i OECD-länderna i genomsnitt och inflationsskillnaden var lika stor som året förut eller en procentenhet. Mätt med arbetskraftskostnaderna var kostnadsskillnaden av samma storlek. Då förstärkningen av de viktigaste europeiska konkurrentländernas valutor gentemot marken beaktas, skedde det inte någon försvagning av den finländska exportens konkurrenskraft mätt med arbetskostnaderna per producerad enhet. Exportsektorns konkurrenskraft stärktes avsevärt genom sloandet av skatten på industrins energiförbrukning.

### Betalningsbalansen

Trots underskottet i handelsbalansen i början av året gav varuhandeln för hela året ett överskott på 5 mrd mk. Till följd av nedgången i oljepriset växte överskottet inom handeln med bundna valutor med drygt 3 mrd mk till 5 mrd mk. Tjänstebalansen var nästan i jämvikt. Kapitalavkastningens och transfereringarnas underskott ökade en aning, fastän dollarns försvagning och de utländska räntornas fall reducerade kostnaderna för skötseln av den utländska skulden. Allt som allt gav bytesbalansen ett underskott på drygt 4 mrd mk. Bytesbalansen i bundna valutor visade ett överskott på 5.8 mrd mk.

Den privata sektorn importerade under 1986 långfristigt kapital till ett nettobelopp av 4.2 mrd mk. Finlands Bank slojade vid början av augusti regleringen av fabriksindustrins och rederiernas minst fem år långa valutakrediter. Detta bidrog tillsammans med den allt större differensen mellan de inhemska och de utländska räntorna till att importen av långfristigt kapital sköt

fart mot slutet av året. Staten lyfte utländska lån i rätt stor omfattning, men samtidigt ökade amorteringarna och konverteringarna så mycket att de lyfta kreditbeloppen och amorteringarna praktiskt taget tog ut varandra. Företagens kortfristiga nettokapitalimport uppgick till c. 1.4 mrd mk och exporten av kortfristigt kapital via bankerna till 9.3 mrd mk. Det kortfristiga kapitalutflödet orsakades bl.a. av valutaspekulationerna.

Valutareserven krympte betydligt under 1986. Den konvertibla valutareserven minskade enligt Finlands Banks balansräkning med 11.7 mrd mk till 10.6 mrd mk vid årets slut. Finlands Banks terminköpskontrakt, som vid årets början uppgick till 9 mrd mk, förföll samtidigt nästan i sin helhet till betalning. Den bundna utländska nettofordran växte på grund av överskottet i östhandeln och uppgick vid årets slut till 3.4 mrd mk.

### Centralbankspolitiken

Det främsta målet för centralbankspolitiken var 1986 alltså att sänka inflationstakten till samma nivå som i konkurrentländerna. Under årets lopp kom bevarandet av markens externa värde att bli det centrala i den antiinflationära politiken. Marken utsattes för ett devalveringstryck, som med tanke på jämvikten i samhälls- ekonomin ansågs omotiverat, och markens externa värde och en tillräcklig nivå för valutareservens tryggades med hjälp av en aktiv räntepolitik. Dagsräntorna måste tidvis höjas drastiskt och den sjunkande trenden för de nominella räntorna under årets början fortsatte inte under slutet av året. Gränserna för det officiella valutaindexet bibehölls hela året oförändrade, men Finlands Bank tillät en liten förändring i indexet på våren. Utvecklingen av finansieringsmarknaden fortfor: både ränteregleringen och valutareglerna liberaliserades. I slutet av året kompletterade Finlands Bank sin penningpolitiska arsenal genom att utöver dagslån erbjuda bankerna långfristigare centralbanksfinansiering. Samtidigt fick bankerna börja ta i bruk krediter med rörlig ränta, räntan förändrades i enlighet med marknadssituationen. Dessutom justerades villkoren för Finlands Banks specialkreditarrangemang.

### Den allmänna linjen i centralbankspolitiken

Under första halvåret 1986 fortsatte Finlands Bank liksom året innan att stegvis lätta upp penningpolitiken. Bakgrunden var de betydligt

försvagade konjunkturutsikterna och avmattningen i inflationstakten på grund av nedgången i utrikeshandelspriserna och framför allt i oljepriset med stigande realräntor som följd. Grundräntan och dagsräntorna sänktes därför i början av året och bankernas kassareservskyldighet sänktes både i januari och i februari. Det var emellertid viktigt att inte alltför stora sänkningar av dagsräntorna företogs i alltför snabb takt — underskottet i bytesbalansen höll på att växa och statsbudgeten föreföll genom inflationens tillbakagång att stimulera den inhemska efterfrågan mera än avsett. Däremot justerades grundräntan ytterligare nedåt i maj, då läget på arbetsmarknaden hade klarnat.

Vid årets ingång ändrades grunderna för beräkningen av den maximala medelräntan på bankernas utlåning, varefter räntetaket inte längre var bindande. Samtidigt slopades den övre gränsen för räntan på nya krediter. Räntorna på nya krediter skulle vara än förut återspegla efterfrågan på och utbudet av finansiering. I maj lindrade Finlands Bank regleringen av medelräntan ånyo för att helt slopa den vid början av augusti.

Totalrevideringen av valutabestämmelserna trädde i kraft den 1 januari. Revideringen avsåg framför allt att göra bestämmelserna tydligare och innebar inte någon väsentlig förändring av valutareglerna. I maj justerades och förtydligades valutabestämmelserna ytterligare. Bl.a. förbjöds bankernas beviljande av valutakrediter baserade på inhemska valutadepositioner (s.k. fennokrediter) efter en övergångsperiod och den övre gränsen för bankernas förmedling av importfinansieringskrediter slopades. I augusti mildrades bestämmelserna om långfristig utländsk upplåning.

Efter en betydande uppgång i kapitalimporten och den konvertibla valutareserven hade kapitalimportbenägenheten avtagit redan 1985. Finlands Banks valutareserv hade emellertid inte reducerats, då Finlands Banks terminsköpskontrakt med bankerna samtidigt hade sjunkit med omkring 11 mrd mk. Från början av 1986 började den konvertibla valutareserven emellertid krympa, trots att beloppet av terminskontrakten samtidigt minskade.

I samband med Norges devalvering i maj 1986 uppstod osäkerhet också kring den finska markens externa värde med en kraftig nedgång i den konvertibla valutareserven som följd. Sedan Finlands Bank hade höjt dagsräntan två gånger under en vecka, och — som ett led i den

konkurrenskraftsstärkande ekonomiska politiken — hade låtit valutaindexet stiga med ett par procent inom indexets variationsområde, blev läget på valutamarknaden småningom åter lugnt.

Från början av sommaren hölls den konvertibla reserven stabil. I juli började den dock på nytt kännbart försvagas. Samtidigt steg markens euro-räntor. Dagsräntepolitiken bands vid valutareservens utveckling och Finlands Bank underströk att bankens politik innebar en fast valutakurs, eftersom vare sig konjunkturläget, konkurrenskraften eller den yttre jämvikten talade för en ändring av valutakursnivån. De första dagarna i augusti höjdes dagsräntorna i flera omgångar. För att stabilisera den osäkra valutasituationen höjde Finlands Bank dagslåneräntan till 40 % för en vecka, varefter kapitalutflödet så småningom upphörde. Till förstärkningen av valutareserven bidrog den partiella frigivningen av importen av långfristigt kapital på sensommaren. Valutareserven började igen långsamt öka. Dagsräntan kunde därför under höstens lopp stegvis sänkas närmare den nivå som konjunkturutsikterna förutsatte.

De exceptionellt stora höjningarna av dagslåneräntan i syfte att trygga valutareserven drev påtagligt upp kostnaderna för bankernas kortfristiga medelsanskaffning och belastade deras resultat. Detta ökade trycket på en höjning av räntorna på gamla krediter. Finlands Bank ansåg det emellertid inte önskvärt att bankerna ensidigt ändrade räntevillkoren för gamla krediter. På grund av den belastning på bankernas lönsamhet som stegringen i de korta räntorna orsakade beslöt Finlands Bank höja räntan på bankernas kassareservdepositioner i Finlands Bank räknat från början av september till årets slut.

I samband med händelserna i augusti visade det sig tydligt att bankernas ränterisker hade vuxit, då kreditgivningen i allt större omfattning finansierades med medelsanskaffning på marknadsvillkor. Eftersom de långfristiga krediternas bindning till grundräntan inte i högre grad erbjöd möjligheter att gardera sig mot ränterisker, började bankerna under höstens lopp förkorta krediternas maturiteter. För att stoppa denna osunda utveckling tillät Finlands Bank att en referensränta som återspeglade kostnaderna för finansieringen på marknadsvillkor togs i bruk inom bankernas utlåning. Denna referensränta fick emellertid inte användas för bostadslån eller krediter på över fem år. Ibruktageandets av referensräntor krävde Finlands Banks godkännande och de första ansökningarna behandlades i december.

De första dagarna i december justerades dagslåneräntan en aning uppåt på grund av valutareservens försvagning. Samtidigt sålde Finlands Bank mindre valutabelopp på terminsmarknaden för att dra ned markens euroränta. Därefter började valutareserven stiga.

Finlands Bank tog vid början av december i bruk tre månaders centralbankskrediter till fast ränta som ett led i utvecklandet av den penningpolitiska arsenalen. I samband med introducerandet av tidsbundna krediter ökades differensen mellan dagsdepositionsräntan och dagslåneräntan betydligt.

Finlands Banks direkta kreditgivning till företagen har minskat i betydelse i takt med avregleringen av finansieringsmarknaden. I slutet av året gjorde Finlands Bank vissa justeringar av den direkta kreditgivningen. Vid början av november sålde Finlands Bank aktiestocken i Mortgage Bank of Finland Ltd till Postbanken. I december ändrades villkoren för Finlands Banks specialkreditarrangemang. Räntan på KTR-krediterna justerades uppåt och Finlands Banks finansieringsandel höjdes temporärt till slutet av 1987. Räntan på nyexportkrediterna höjdes och villkoren för exportfinansieringsarrangemangen ändrades så, att krediterna kanaliseras till små och medelstora företag och företag som startar exportverksamhet.

Tillväxten i bankernas utlåning och depositioner i mark var under första halvåret rätt snabb, men avtog mot slutet av året. Av medelsanskaffningen på marknadsvillkor växte i synnerhet posterna utanför bankernas balansräkningar. Till expansionen på finansieringsmarknaden bidrog också att krediterna i stor omfattning användes till finansiering av finansobjekt i stället för till realinvesteringar. Därför var läget på bl. a. bostadsmarknaden lugnt trots den snabba utlåningsökningen.

Bankernas likviditet var hela året stram. Deras centralbanksposition försvagades under året och deras skuld till Finlands Bank nådde en exceptionellt hög nivå i samband med valutaspekulationen i augusti. Däremot minskade företagets försäljning av terminsvaluta, vilket reducerade denna kortfristiga marknadsskuld. Specialinlåningen förändrades inte nämnvärt.

#### Den internationella och den inhemska valutamarknaden

Kursfluktuationerna på den internationella valutamarknaden var 1986 alltså betydande.

Dollarns försvagning i förhållande till andra viktiga valutor, som inletts redan i början av 1985, fortsatte och dollarn föll kraftigt ända fram till hösten 1986. Bakom nedgången låg framför allt det ökade bytesbalansunderskottet i Förenta staterna och de sjunkande räntorna. Då den ekonomiska tillväxten i Förenta staterna förblev långsam och inflationen avtog, lättades penningpolitiken avsevärt under årets första månader och ånyo på sommaren. Under de sista månaderna av året stabiliserades dollarns värde på den internationella valutamarknaden något så när tack vare en åtstramning av den amerikanska penningpolitiken och interventioner av en del centralbanker. Räntorna i Förenta staterna låg hela året i genomsnitt på en betydligt lägre nivå än föregående år. Mot slutet av året steg de korta dollarräntorna dock en aning.

D-marken förstärktes under året gentemot andra viktiga valutor fränsett den japanska yenen. Härtill bidrog bl. a. den ansenliga uppgången i bytesbalansöverskottet i Förbundsrepubliken, den låga inflationen och de förbättrade tillväxtutsikterna. Några väsentliga förändringar i penningpolitiken skedde däremot inte och räntenivån (angiven som tre månaders eurodepositionsränta) var hela året i det närmaste oförändrad.

Det brittiska pundet blev under året svagare beroende på oljeprisfallet, som ledde till minskat bytesbalansöverskott. Trots försvagningen av pundkursen tilläts räntorna sjunka under början av året. Räntenivån höjdes emellertid mot slutet av året och centralbanken företog betydande interventioner på valutamarknaden för att stöda pundet. Den japanska yenen steg i början av året på den internationella valutamarknaden, fastän lättnader i penningpolitiken genomfördes i syfte att stärka den ekonomiska tillväxten. På hösten kom japanska och amerikanska myndigheter överens om att gemensamt söka stabilisera växelkursen mellan ländernas valutor.

Kurserna inom det europeiska valutasystemet (EMS) justerades den 7 april till följd av spänningar mellan D-marken och den franska francen. D-markens och den holländska florinens centalkurser skrevs upp med 3 %, medan centalkursen för den franska francen skrevs ned med 3 %. Den belgiska francens och den danska kronans centalkurser justerades uppåt med 1 %. En mindre kursjustering företogs den 2 augusti, då det irländska pundets centalkurs skrevs ned med 8 % på grund av försvagningen av det brittiska pundet.

Den nordiska valutamarknaden var instabil flera gånger under året. Den norska kronan utsattes för press ända från början av året, då oljepriset sjönk och landets konkurrenskraft på grund av kostnadsökningen försvagades. I maj devalverades den norska kronan med c. 10 %. Det oaktat var den nordiska valutamarknaden ännu i slutet av året tidvis instabil. Den norska kronans index försvagades och låg emellanåt vid den övre gränsen för sitt variationsområde. Problemen med den danska kronan, som närmast var en följd av landets bytesbalansunderskott, återspeglades i att den danska kronan under året försvagades mot D-marken.

Mot den svenska kronans externa värde riktades däremot inga nämnvärda förväntningar. Differensen mot de utländska räntorna hade redan våren 1985 vuxit märkbart på grund av stegringen i den svenska räntenivån. Samtidigt var den privata sektorns kapitalimport avsevärd som följd av de förbättrade ekonomiska utsikterna, och kronans externa värde förblev relativt stabilt under 1986.

Också den inhemska valutamarknaden var 1986 tidvis rätt orolig. Den konvertibla valutareserven började minska under de första månaderna av året, fastän beloppet av Finlands Banks

valutaterminsköpskontrakt fortsättningsvis påtagligt sjönk. I samband med nedskrivningen av den norska kronan i maj och framför allt i augusti uppstod osäkerhet kring den finska markens externa värde. Vid båda tillfällena föll den konvertibla reserven markant. Valutautflödet upphörde sedan Finlands Bank temporärt höjt dagsräntan.

Den konvertibla valutareserven reducerades under året med närmare 12 mrd mk. Finlands Banks terminsköpskontrakt, som ännu vid årets början uppgick till 9 mrd mk, förföll dessutom nästan i sin helhet till betalning under året. Finlands Bank hade vid årsskiftet också ett mindre belopp terminsförsäljningskontrakt.

Gränserna för variationsområdet för Finlands Banks valutaindex var desamma hela året. Valutaindexet låg i början av året under mittpunkten för sitt variationsområde. Efter höjningen av valutaindexet i maj kom det under resten av året att ligga ovanför mittpunkten, vilket innebar att markens externa värde under årets lopp något försvagades.

Vikterna i formeln för beräkning av valutaindex, som grundar sig på utrikeshandeln, justerades på normalt sätt fem gånger under året i enlighet med handelsandelarnas utveckling.

#### Valutornas avista säljkurser vid slutet av 1985 och 1986, mk

	Valuta	31.12.1985	31.12.1986
New York	USD <sup>1</sup>	5.425	4.802
Montreal	CAD <sup>1</sup>	3.889	3.486
London	GBP <sup>1</sup>	7.827	7.107
Dublin	IEP <sup>1</sup>	6.761	6.726
Stockholm	SEK	71.75	70.80
Oslo	NOK	71.70	65.01
Köpenhamn	DKK	60.55	65.40
Reykjavik	ISK	13.05	12.13
Frankfurt a. M.	DEM	220.90	247.74
Amsterdam	NLG	196.20	219.35
Bryssel	BEC <sup>2</sup>	10.820	11.900
	BEL <sup>3</sup>	10.720	11.780
Zürich	CHF	262.15	296.34
Paris	FRF	72.15	74.91
Rom	ITL	0.325	0.356
Wien	ATS	31.45	35.21
Lissabon	PTE	3.48	3.31
Madrid	ESB	3.55	3.65
Tokyo	JPY	2.709	3.006
Moskva, clearing	SUR <sup>1</sup>	7.163	7.175

<sup>1</sup> Per enhet, resten per 100 enheter.

<sup>2</sup> Kommersiell kurs.

<sup>3</sup> Finansiell kurs.

Markens externa värde mätt med bl. a. ett betalningsvägt index och med MERM-indexet varierade 1986 fortsättningsvis mera än enligt det officiella valutaindexet. Detta berodde framför allt på att dollarns vikt i dessa index är större än i det officiella valutaindexet. De olika indexens nivåer låg emellertid hela året rätt nära varandra.

Genom att markens värde inte nämnvärt förändrades fick kursfluktuationerna på den internationella valutamarknaden så gott som fullt genomslag i markkurserna för de valutor som noterades av Finlands Bank. Säljkursen för US-dollar sjönk under året med 11.5 % och för det brittiska pundet med 9 %. Däremot steg D-markens säljkurs med 12 %. Såväl den svenska kronans som Sovjetrubelns markkurser var i det närmaste oförändrade.

Terminskurserna steg på grund av att räntedifferensen mellan Finland och andra länder ökade. Kurserna gick tillfälligt upp på våren och särskilt markant på sensommaren. Dollarns tremånaders terminskurs översteg avistakursen med 2.7 % i årstakt vid årets början och med 6.8 % vid årets slut.

#### Räntepolitiken och förändringarna i det penningpolitiska styrsystemet

Nedan granskas de penningpolitiska åtgärderna närmast i kronologisk ordning.

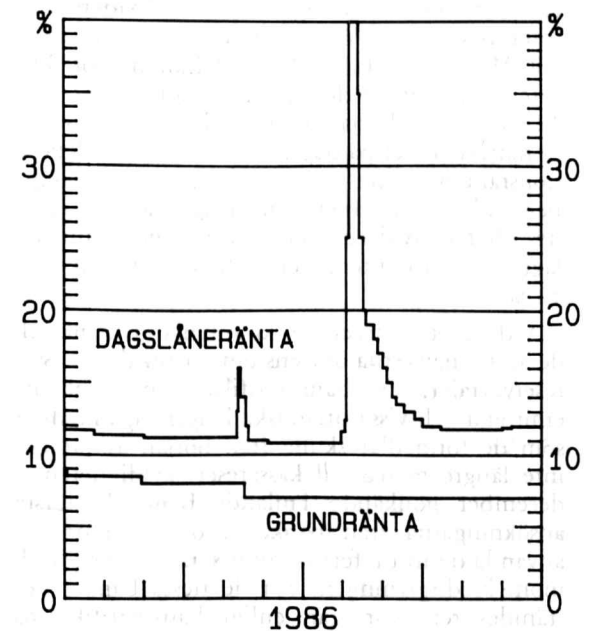
Det viktigaste räntepolitiska medlet var som under de närmast föregående åren dagsräntan. Vid början av januari lindrades och förenklades regleringen av medelräntan enligt det beslut som Finlands Bank fattat i december 1985. Systemet med överföringsrätt slopades och den maximala medelräntan på utlåningen fick för samtliga banker vara antingen 1.75 procentenheter högre än grundräntan eller 0.5 procentenheter högre än medelräntan på medelsanskaffningen. Frånsett räntorna på bostadslån fick räntorna på nya krediter bestämmas fritt. Finlands Bank hade i december 1985 också beslutat att vid början av januari sänka grundräntan med 0.5 procentenheter till 8.5 % och bankernas kassareservskyldighet med 0.3 procentenheter till 5.0 %. Kassareservskyldigheten sänktes i februari ytterligare till 4.7 %.

Vid årets ingång ändrades också räntesystemet på dagsmarknaden. Finlands Bank började för dagsdepositioner betala en 0.7 procentenheter lägre ränta än den ränta som debiterades för dagslån. Differentieringen av dagsräntorna skulle bidra till att utveckla marknaden för korta pengar mellan bankerna.

Inom dagsräntepolitiken tillämpades under årets första månader en försiktig linje. Dagsräntorna sänktes i två steg i januari och mars med sammanlagt endast 0.5 procentenheter och dagslåneräntan låg därefter på 11.2 %. Däremot sänktes grundräntan vid början av mars ytterligare med 0.5 procentenheter.

I samband med valutaspekulationen i maj höjdes dagslåneräntan under två dagar till 16 %. Sedan oron lagt sig kunde dagsräntorna åter sänkas och i juni var dagslåneräntan 10.8 %.

I maj justerades också grundräntan nedåt och regleringen av medelräntan på utlåningen lindrades ytterligare. Grundräntan sjönk med 1 procentenhet till 7 %, medan räntorna på 12 och 24 månaders skattefria tidsbundna depositioner föll med endast 0.75 procentenheter. Den övre gränsen för medelräntan på utlåningen höjdes med 0.25 procentenheter i förhållande till grundräntan och räntorna på alla nya krediter skulle få bestämmas relativt fritt enligt läget på penningmarknaden. Regleringen av medelräntan på utlåningen liberaliserades ytterligare i slutet av juli. Finlands Bank slopade vid början av augusti regleringen av medelräntan på penninginstitutens utlåning genom att avlägsna den övre gränsen för medelräntan på utlåningen. Åtgärden inverkad inte på räntevillkoren för gamla krediter, men räntorna på nya krediter fick bestämmas fritt enligt det rådande läget på penningmarknaden.



För att trygga en tillräcklig nivå för valutareserven och för att bibehålla markens externa värde oförändrat beviljade riksdagens bankfullmäktige vid slutet av juli Finlands Banks direktion temporära fullmakter att vid behov obegränsat höja dagsräntan. Samtidigt beslöt Finlands Bank att övergå till en flexibla dagsräntepolitik än tidigare, vilket innebar att dagsräntorna skulle bestämmas enligt valutareservens utveckling. Dagsräntorna steg i flera omgångar i början av augusti och i mitten av månaden låg dagslåneräntan under en vecka på 40 %. Den höga räntan stoppade valutaflykten och dagsräntorna kunde stegvis sänkas. I slutet av augusti var dagslåneräntan 17 %, i slutet av september 12.5 % och i mitten av oktober 11.8 %.

Finlands Bank minskade den belastning på bankernas lönsamhet som den höga dagslåneräntan orsakat genom att höja räntan på kassareservdepositionerna räknat från början av september. Räntan på kassareservdepositionerna bands vid dagslåneräntan så, att den under resten av året låg 3 procentenheter under dagslåneräntan. Enligt kassareservavtalet uppgick räntan till grundräntan minus 0.25 procentenheter.

Revideringen av det penningpolitiska styrsystemet inleddes vid början av december, då Finlands Bank utöver dagslån erbjöd bankerna tre månaders krediter till fast ränta. De långfristiga krediternas belopp och räntor bestämdes dagligen på grundvalen av bankernas anbud och i överensstämmelse med de mål som uppställts för centralbanksfinansieringen. Tre månaders krediter beviljades i december till ett värde av c. 100 Mmk per dag och medelräntan för krediterna steg under december månad från 12.1 till 12.65 %. Vid början av december ändrades också räntesystemet på dagsmarknaden. Dagsdepositionsräntan sänktes till 9 % och var inte längre beroende av dagslåneräntan. Dagslåneräntan höjdes i början av december i två steg med sammanlagt 0.2 procentenheter och låg därefter på 12 %.

Vid slutet av december kom Finlands Bank och de andra bankerna överens om att revidera kassareservavtalet. De bankcertifikat som bankerna emitterar och vissa utländska långfristiga krediter som de förmedlar skulle från början av januari inte längre räknas till kassareservskyldigheten. I december godkände Finlands Bank de första ansökningarna från bankerna om tillstånd att använda de nya referensräntor som fick tas i bruk inom kreditgivningen. För de flesta banker bestämdes referensräntan enligt bankcertifikatens ränteutveckling.

### De särskilda finansieringsarrangemangen

Finlands Banks andel av de särskilda finansieringsarrangemangens kreditbestånd steg 1986 med 55 Mmk och utgjorde vid årets slut 4 622 Mmk. Tillväxten kunde främst tillskrivas uppgången i de kortfristiga exportkrediterna.

Genom finansieringsarrangemanget för inhemska leveranser (KTR-krediter) skall de finländska företagen vid leveranser av kapitalvaror på den inhemska marknaden garanteras lika goda finansiella konkurrensvillkor som de utländska tillverkarna. Vid sidan av Finlands Bank deltar affärsbankerna och Postbanken i arrangemanget. KTR-krediter reserverades till ett belopp av 1 430 Mmk, varav maskiner till skogsindustrin stod för 55 %. Vid årets slut var kreditreserveringar på 1 268 Mmk i kraft, dvs. 22 % mindre än ett år tidigare. KTR-krediternas kreditbestånd uppgick vid årsskiftet till 6 549 Mmk. Härav utgjorde Finlands Banks andel 2 833 Mmk.

Villkoren för KTR-krediterna ändrades i december så, att räntan på nya krediter höjdes med 1 procentenhet. Räntan på KTR-krediterna var därefter 2 procentenheter högre än grundräntan. Samtidigt höjdes Finlands Banks finansieringsandel från 30 till 40 %. Beslutet var tidsbundet och gällde till utgången av 1987.

Finansieringsarrangemanget med kortfristiga exportkrediter är avsett för finansiering av sådana högst 24 månaders exportkrediter som beviljats i samband med export som skall betalas i konvertibel valuta. De kortfristiga exportkrediternas belopp var i medeltal 20 Mmk per år och företag. Den ränta som debiterades exportörerna var lika med Finlands Banks grundränta plus 0.25 procentenheter. Kreditbeståndet för finansieringsarrangemanget med kortfristiga exportkrediter uppgick vid årets slut till 1 054 Mmk eller 17 % mera än året innan.

Villkoren för arrangemanget ändrades i december så, att krediterna från början av 1987 endast beviljades företag med en omsättning under 200 Mmk.

Med nyexportkrediter finansieras det behov av driftskapital under tillverkningsstiden som beror på småindustrins och den medelstora industrins export. För nyexportkrediterna debiterades en ränta som låg 0.75 procentenheter under Finlands Banks grundränta. Kreditbeståndet för finansieringsarrangemanget med nyexportkrediter minskade med 7 Mmk och uppgick vid årsslutet till 735 Mmk.

Finlands Bank beslöt göra nyexportkrediterna tidsbundna. Ett företag kan därmed utnyttja en nyexportkredit under högst fem år. Samtidigt

höjdes den ränta som debiteras kredittagaren med 1 procentenhet till 7.25 %. Besluten trädde i kraft den 1 januari 1987.

### Den internationella finansieringsmarknaden och Finlands utländska kapitaltransaktioner

Kreditgivningen på den internationella finansieringsmarknaden växte betydligt under 1986, enligt preliminära uppgifter till över 300 mrd dollar. Härav bestod c. 230 mrd dollar av obligationslån och bland dem blev eurobondlånen ännu mera dominerande än förr. Övergången från bankkrediter till värdepapperskrediter förstärktes ytterligare. I synnerhet tilltog kort- och medelfristiga värdepapperskrediter i snabb takt.

Att kreditbeloppen steg berodde delvis på att låntagarna under året fortsatte att konvertera sina krediter till nya med fördelaktigare villkor. Detta var möjligt tack vare att de viktigaste valutornas räntor alltjämt sjönk nästan hela året och att konkurrensen mellan finansinstituten skärptes. Ränte- och valutaswapkontrakten bibehöll sin ställning som viktiga nya finansieringsarrangemang. Konkurrensen om obligationsemissionerna tog sig uttryck i en avsevärd förbättring av emissionsvillkoren för låntagarna. Detta ledde till svårigheter för de förmedlande penninginstituten att få obligationerna sålda i synnerhet på eurobondmarknaden.

Låntagarna i industriländerna ökade under året ytterligare sin andel på den internationella finansieringsmarknaden. Av samtliga låntagare kom c. 90 % från OECD-länderna.

Oavsett de goda internationella finansieringsmöjligheterna svängde Finlands utländska kapitaltransaktioner 1986 om till ett nettoutflöde. Betydelsefullt var framför allt utflödet av 1.7 mrd mk i konvertibla valutor samtidigt som bytesbalansen i konvertibla valutor uppvisade ett underskott på 10 mrd mk. Finlands Banks konvertibla valutareserv minskade sålunda med 11.7 mrd mk. Bytesbalansen i bundna valutor resulterade däremot i ett överskott på 5.8 mrd mk. Trots att det skedde ett utflöde av bundna valutor övergick Finlands Banks skuld på kontona för bundna valutor i en fordran, som vid slutet av året uppgick till 3.4 mrd mk. Terminsmarknaden fortsatte att reduceras kraftigt liksom året innan.

Den långfristiga utländska upplåningen uppgick 1986 till 19.3 mrd mk eller knappt 8 mrd mk mera än året innan. Amorteringarna på långfristiga krediter var 13.9 mrd mk eller 5.7 mrd mk större än 1985. Att bruttobeloppen steg

så mycket kunde bl.a. tillskrivas den synnerligen allmänna förtidsamorteringen av lånen och upptagandet av nya lån med fördelaktigare villkor i stället. Också staten bedrev i stor utsträckning en sådan konverteringspolitik. Den långfristiga utländska nettoupplåningen steg från 3.5 mrd mk 1985 till 5.4 mrd mk 1986.

Nedgången i den utländska räntenivån fick genomslag i medelräntan för nya krediter såväl med fast som med rörlig ränta. Krediternas genomsnittliga betalningstid blev kortare för krediter med fast ränta och något längre för krediter med rörlig ränta. En jämförelse av de genomsnittliga kreditvillkoren för räkenskapsåret och tidigare år försvaras emellertid alltmer av att villkoren för kreditinstrumenten på finansieringsmarknaden blivit brokigare. Som exempel kan nämnas de s.k. nollkuponglånen, för vilka ingen ränta alls betalas, och de s.k. högkuponglånen, som omedelbart ger en god avkastning.

Nettoimporten av långfristigt kapital uppgick till 4.2 mrd mk eller ungefär 2.4 mrd mk mindre än ett år tidigare. Nettoinflödet av krediter, inkl. de krediter som ingår i den långfristiga fordran, var emellertid 1.5 mrd mk större än året förut. En bidragande orsak härtill var att försäljningen av inhemska masskuldebrevslån till utlandet förbjöds under 1985. Kapitalimporten blev mot slutet av året livligare, då fabriksindustriföretag och rederier fick rätt att fritt uppta krediter på över fem år. Företag, andra finansinstitut än banker och kommuner amorterade tillsammans lika mycket av sina gamla krediter som de införde nytt kapital. Likaså gick statens amorteringar och lyfta kreditbelopp ungefär jämnt ut, och dessa hade alltså inte någon nämnvärd nettoeffekt på kapitalflödet.

Att inflödet av privata krediter växte berodde således på valutabankernas ökade upplåning. Bankernas nettoimport av långfristiga krediter uppgick under året till 5.7 mrd mk. I början av året berodde tillväxten främst på att de konverterade sina kortfristiga krediter till långfristiga. På hösten steg bankernas kapitalimport avsevärt genom att också de fick rätt att förmedla långfristiga krediter till fabriksindustrin och rederierna. Krediter förmedlade av bankerna lyftes i augusti-december till ett belopp av 3.8 mrd mk. Att sådana valutakrediter utnyttjades allt mer torde också ha berott på Finlands Banks beslut att förbjuda beviljandet av s.k. fennokrediter mot inhemska valutadepositioner. Fennokrediterna skall helt försvinna före halvårsskiftet 1987.

Amorteringarna på långfristiga exportkrediter till utlandet, vilka räknas till nettoutflödet av

lånekapital, överskred motsvarande lyfta belopp med 0.5 mrd mk. Den nedgång i de utestående exportkrediterna som inlests 1985 fortsatte följaktligen, närmast på grund av att de stora fartysleveranserna var så få. Möjligheterna att finansiera exportfordringarna utvidgades i maj då företagen fick tillstånd att uppta utländska krediter i eget namn eller genom förmedling av valutabankerna även för att finansiera långfristiga exportfordringar. Syftet var att öka konkurrensen och därigenom nå så fördelaktiga finansieringskostnader som möjligt för exportörerna. De nya finansieringskanalerna utnyttjades dock rätt litet.

Aktieemissionerna riktade till utlandet tilltog något men var ännu obetydliga. Försäljningen och köpen av aktier via Helsingfors Fondbörs ökade däremot kraftigt, även om nettoeffekten endast blev ett kapitalinflöde på 0.6 mrd mk.

Såväl de utgående som de inkommande direktinvesteringarna översteg tidigare års värden. Nettobeloppet av finländska företags direktinvesteringar i utlandet utgjorde 3.5 mrd mk och av utländska företags direktinvesteringar i Finland 1.5 mrd mk. De finländska bankernas internationalisering fortsatte, men tyngdpunkten låg på etableringen av filialkontor. Dessa kräver i allmänhet inte någon överföring av aktiekapital till utlandet och kommer därför inte till synes i betalningsflödena för direktinvesteringarna.

Nettoinflödet av kortfristigt kapital 1985 övergick i ett omfattande nettoutflöde 1986. Utflödet av kortfristigt kapital i form av konvertibla valutor uppgick till 5.9 mrd mk och i form av

bundna valutor till 2.0 mrd mk. En stor del av förändringen förklaras av att valutabankerna konverterade sina kortfristiga skulder till långfristiga.

Bankernas köp av terminsvaluta från företag och utländska banker minskade under året från 16.0 till 7.7 mrd mk. Eftersom bankernas terminsposition gentemot Finlands Bank minskade ännu mera, täckte bankerna skillnaden genom import av utländskt kapital. Slopandet av kvoter för importfinansieringskrediter i maj ökade för sin del beloppet av det kortfristiga kapital som användes för importfinansiering. Bankernas kortfristiga utländska nettoskuld minskade med sammanlagt 9.3 mrd mk. Företagens motsvarande skuld steg med 1.4 mrd mk, snarast beroende på att importskulderna ökade.

Finlands Banks konvertibla valutareserv krympte med 11.7 mrd mk och var vid årsslutet 10.6 mrd mk. Reserven av bundna valutor växte däremot med 3.7 mrd mk till 3.4 mrd mk på

#### Villkoren för finansieringslån med fast och med rörlig ränta 1981—1986

	Lån med fast ränta		Lån med rörlig ränta	
	Medelränta %	Genomsnittlig betalningstid år	Genomsnittlig räntemarginal %	Genomsnittlig betalningstid år
1981	11.7	6.6	0.52	6.5
1982	11.0	5.6	0.50	5.9
1983	9.8	5.8	0.56	4.0
1984	9.5	7.0	0.35	7.5
1985	8.3	7.6	0.31	7.3
1986	7.1	6.9	0.17	7.6

#### Kapitalflöde 1985—1986

	1985	1986 <sup>1</sup>
A Nettoinflöde av långfristigt kapital	+ 6 594	+ 4 151
Krediter	+ 4 105	+ 5 640
Direktinvesteringar	— 1 681	— 1 956
Portföljinvesteringar	+ 4 264	+ 646
— Emissioner i utlandet	— 10	+ 708
— Placeringar via Helsingfors Fondbörs	+ 4 274	— 62
Medlemsandelar	— 94	— 179
B Nettoinflöde av kortfristigt kapital	+ 1 650	— 7 881
Företag	— 3 617	+ 1 419
Banker (exkl. terminssäkring)	+ 2 137	— 10 015
Bankernas terminssäkring	+ 3 130	+ 715
Summa (A + B)	+ 8 244	— 3 730

<sup>1</sup> Preliminära uppgifter.

#### Finlands utländska skuld vid slutet av 1983—1986

	1983	1984	1985	1986 <sup>2</sup>
Långfristig bruttoskuld <sup>1</sup>	61 518	73 546	76 602	83 751
Långfristig bruttofordran <sup>1</sup>	16 710	19 524	19 837	22 378
Långfristig nettoskuld	44 808	54 022	56 765	61 373
Kortfristig bruttoskuld	61 328	78 245	71 547	76 118
Kortfristig bruttofordran	57 020	79 035	82 112	86 101
Kortfristig nettoskuld eller nettofordran <sup>3</sup>	4 308	— 790	— 10 565	— 9 983
Summa utländsk nettoskuld	49 116	53 232	46 200	51 390
i % av BNP till marknadspris	17.9	17.3	13.8	14.4

<sup>1</sup> Saldona för den långfristiga skulden och fordran har beräknats enligt kurserna på saldodagen.

<sup>2</sup> Preliminära uppgifter.

<sup>3</sup> Inkl. Finlands Banks valutareserv.

grund av obalansen i östhandeln. Finlands Bank slöt i motsats till de föregående två åren endast få nya terminskontrakt. De terminsköpskontrakt som Finlands Bank tidigare ingått med valutabankerna och som vid årets ingång belöpte sig till 9.0 mrd mk, förföll nästan i sin helhet till betalning under året.

Finlands långfristiga utländska nettoskuld uppgick vid slutet av året till 61.4 mrd mk. På grund av de rekordstora förtidsamorteringarna ökade utgifterna för skötseln av den utländska nettoskulden i förhållande till bytesbalansens inkomster till 21.4%. Frånsett förtidsamorteringarna hade skuldtjänstkvoten blivit 15.1%. Finlands hela utländska nettoskuld var 51.4 mrd mk, dvs. c. 14 % av bruttonationalprodukten till marknadspris.

#### Ändringarna i valutabestämmelserna

Valutaregleringen har till vissa delar mist sin betydelse då den inhemska finansieringsmarknaden har utvecklats och nya finansinstrument har framträtt. Ändringarna i valutabestämmelserna 1986 var en fortsättning på den försiktiga linje som tillämpats då valutaregleringen reviderats. Finlands Bank syftade med ändringarna även till att öka konkurrensen och effektiviteten på finansieringsmarknaden.

Vid årets ingång trädde nya valutabestämmelser i kraft. De nya bestämmelserna innebär inte någon väsentlig förändring av regleringen. Största delen av kapitaltransaktionerna var alltjämt beroende av Finlands Banks tillstånd. De viktigaste förändringarna bestod i att systemet med övertidsavgifter för importen avskaffades och att

portföljinvesteringarna i utlandet i någon mån liberaliserades.

I maj beslöt Finlands Bank att bankernas inhemska valutadepositioner skulle jämföras med deras upplåning i utlandet. Efter en övergångsperiod fram till slutet av juni 1987 får bankerna inte längre bevilja inhemska krediter i utländsk valuta (fennokrediter). Dessa hade småningom ökat i betydelse på den inhemska finansieringsmarknaden. Härigenom hade bl.a. effektiviteten hos den inhemska penningpolitiken minskat och kredittagarna orsakats omotiverade räntekostnader och valutakursrisker. En annan åtgärd var att den övre gränsen för bankernas förmedling av importfinansieringskrediter slopades.

I juni utvidgades möjligheterna till utländsk refinansiering av långfristiga exportkrediter. Valutabankerna fick tillstånd att finansiera även långfristiga exportfordringar med utländska krediter. Också exportörerna skulle på ansökan kunna beviljas tillstånd till sådan utländsk upplåning direkt i eget namn. Samtidigt gjorde Finlands Bank en del mindre justeringar främst i de valutabestämmelser som gäller varu- och tjänstebetalningar. Dessutom tilläts försäljning av finländska masskuldebrev till valutautlåningar i specialfall.

Vid början av augusti ändrades bestämmelserna om långfristig utländsk upplåning. Fabriksindustrins och rederiernas minst fem år långa utländska krediter för finansiering av den egna verksamheten befriades från valutareglering. Beslutet omfattade inte emissioner av masskuldebrev i finska mark.

Finlands Arbetarsparbank fick i december valutabanksrättigheter. Helsingfors Aktiebanks



motsvarande rättigheter indrogs då bankens verksamhet upphörde vid slutet av oktober.

#### Arrangemangen med de länder som Finland har betalningsavtal med

Finland hade 1986 clearingbaserade avtal i bruk med Sovjetunionen, Bulgarien och Tyska demokratiska republiken. Som clearingvaluta i betalningstransaktionerna mellan Finland och Bulgarien samt Finland och Tyska demokratiska republiken används finska mark. Clearingvalutan mellan Finland och Sovjetunionen är rubel.

Finlands Banks reserv av bundna valutor växte betydligt under 1986 beroende på det stora överskottet i Sovjethandeln. På grund av att världsmarknadspriset på olja gick ned med nästan 50 %, blev värdet av Finlands import från Sovjetunionen omkring en tredjedel mindre än ett år tidigare. Importvärdets nedgång fick genomslag i exportvärdet redan för 1986, men trots detta uppgick Finlands överskott i den bilaterala bytesbalansen till 5.8 mrd mk. Ännu vid slutet av 1985 hade Finland haft en skuld på 75 milj. rubel (540 Mmk) på clearingkontot med Sovjetunionen, men denna övergick i en fordran strax i början av 1986. Fordran överskred kreditlimiten på 300 milj. rubel i början av augusti och vid årets slut hade den stigit till 460 milj. rubel (3.3 mrd mk).

Clearingkontot mellan Finland och Bulgarien resulterade liksom under tidigare år i en stor fordran för Finland, vid årsslutet 136 Mmk. På clearingskontot mellan Finland och Tyska demokratiska republiken hade det under de två närmast föregående åren uppstått en ansevärd finländsk fordran, men kontot balanserades under 1986 och uppvissade vid årets utgång en skuld på 14 Mmk för Finland.

#### Finlands Banks balansräkning och resultaträkning

##### Utlandet

Finlands Banks konvertibla valutareserv reducerades 1986 med 11 723 Mmk till 10 636 Mmk. Guldreserven var oförändrad. De särskilda dragningsrätterna ökade med 52 Mmk och reservtranchen i Internationella valutafonden med 19 Mmk. De konvertibla valutorna, som också omfattar utländska masskuldebrev, gick ned med 11 794 Mmk netto till 6 778 Mmk. Sitt högsta värde, c. 18 mrd mk, nådde de konvertibla valutorna i början av året och sitt lägsta, c. 4 mrd mk, i mitten av augusti.

Den bundna valutareserven visade alldeles i början av året ett litet underskott, men steg redan i januari till omkring 1 mrd mk. I juni började den bundna reserven åter växa kraftigt så att den vid årsskiftet uppgick till 3 421 Mmk.

Finlands Banks övriga fordringar på utlandet, som endast består av markandelen i Internationella valutafonden, sjönk med 60 Mmk till 2 585 Mmk. Bankens övriga utländska skulder reducerades med 71 Mmk till 3 423 Mmk. Av dem minskade Internationella valutafondens markkonton med 60 Mmk och de tilldelade särskilda dragningsrätterna med 11 Mmk. Förändringarna berodde i huvudsak på kursjusteringar orsakade av att markandelen och markkontona beräknas på grundvalen av kursen för SDR (särskilda dragningsrätter) enligt praxis i Internationella valutafonden.

Finlands Banks utländska nettotillgodohavanden föll med 8 006 Mmk, då de utländska fordringarna gick ned med 8 622 Mmk och de utländska skulderna med 616 Mmk. Vid slutet av året uppgick de utländska nettotillgodohavandena till 13 219 Mmk.

##### Finansinstituten

Bankernas hela centralbanksfinansiering växte under året med 3 980 Mmk. Den uppgick vid årets början till 5 219 Mmk och bestod enbart av dagslån. I december började Finlands Bank bevilja bankerna tre månaders krediter till fast ränta. Dessa uppgick vid årsskiftet till 2 381 Mmk.

Dagslånen på Finlands Banks dagsmarknad utgjorde vid årets slut 6 818 Mmk och dagsdepositionerna 131 Mmk. Dagslånen belopp var 1 599 Mmk större än ett år tidigare och dagsdepositionernas 1 074 Mmk mindre. Skillnaden mellan dagslånen och dagsdepositionerna vid årsskiftet, dvs. 6 687 Mmk, tillhandahölls av Finlands Bank. Inkl. tidsbundna krediter uppgick centralbanksfinansieringens nettobelopp vid 1986 års utgång till 9 068 Mmk.

Penninginstitutens kassareservdepositioner sjönk under året med 952 Mmk. Nedgången berodde på reduceringen av kassareservskyldigheten, ty depositionsbasen växte en aning. Under årets lopp minskade affärsbankernas (exkl. ACA och SCAB) andel av kassareservdepositionerna från 43 till 40 %, medan andelsbankernas (inkl. ACA) andel ökade från 21 till 22 % och sparbankernas (inkl. SCAB) från 25 till 26 %. Vid årets slut uppgick kassareservdepositionerna i Finlands Bank till sammanlagt 9 270 Mmk. Av detta belopp stod affärsbankerna (exkl. ACA och

SCAB) för 3 679 Mmk, andelsbankerna (inkl. ACA) för 2 083 Mmk, sparbankerna (inkl. SCAB) för 2 448 Mmk och Postbanken för 1 060 Mmk. Bland de övriga posterna sjönk finansinstitutens kapitalimportdepositioner med 385 Mmk till 254 Mmk.

Kontantmedelskrediterna, med vilka Finlands Bank finansierar penninginstitutens innehav av sedel- och myntkassor, uppgick vid årsslutet till 2 305 Mmk eller 380 Mmk mera än för ett år sedan. Av kontantmedelskrediterna svarade affärsbankerna (exkl. ACA och SCAB) för 743 Mmk, andelsbankerna (inkl. ACA) för 449 Mmk, sparbankerna (inkl. SCAB) för 709 Mmk och Postbanken (inkl. postanstalterna) för 404 Mmk. Finlands Banks innehav av sådana masskuldebrev som finansinstituten emitterat ökade med 46 Mmk till 2 111 Mmk.

Utöver fordringarna och skulderna har finansinstituten en del ansvarsförbindelser gentemot Finlands Bank som uppkommit i samband med olika finansieringsarrangemang. Sådana är export- och nyexportväxlarna: de innehas av Finlands Bank, men bankerna bär ansvaret för dem. I Finlands Banks balansräkning står dessa växlar tillsammans för posten "exportfinansiering" bland fordringarna på företag. De belöpte sig vid årets slut till 1 748 Mmk. Till ansvarsförbindelserna hör också de garantier bankerna lämnat för KTR-krediterna. Vid årets slut utgjorde garantierna 2 833 Mmk.

##### Den offentliga sektorn

For dringarna på den offentliga sektorn föll med 21 Mmk till 1 002 Mmk. Finlands Banks innehav av statens masskuldebrev sjönk med 59 Mmk. Statens metallmyntsansvar växte med 44 Mmk. Dess motpost i balansräkningen är utelöpande metallmynt. Skulderna till den offentliga

sektorn gick ned med 2 299 Mmk till 2 001 Mmk. Dessa består så gott som enbart av medlen på statens depositionskonto, som vid slutet av året uppgick till 2 000 Mmk.

##### Företagen

Av Finlands Banks fordringar på företag ökade exportfinansieringen med 148 Mmk, medan finansieringen av inhemska leveranser minskade med 91 Mmk. Kreditbeståndet för dessa särskilda finansieringsarrangemang belöpte sig vid årets slut till sammanlagt 4 582 Mmk. Finlands Banks innehav av masskuldebrev emitterade av företagen gick ned med 16 Mmk till 65 Mmk. Övriga fordringar på företag växte med 124 Mmk.

Av skulderna till företag steg investerings- och fartygsanskaffningsdepositionerna med 830 Mmk till 4 671 Mmk. Kapitalimportdepositionerna sjönk med 88 Mmk till 336 Mmk. I dessa ingår också de kassareservdepositioner som företagen gjort på basis av sin kortfristiga upplåning i utländska banker. Dessa depositioner uppgick vid årsskiftet till 191 Mmk eller 62 Mmk mindre än vid slutet av 1985.

##### Utelöpande sedlar och mynt

Beloppet av utelöpande sedlar och mynt ökade med 595 Mmk eller 7.4 % till 8 667 Mmk. Härav svarade sedelstocken för 7 856 Mmk och mynten för 811 Mmk. Dessutom ingår i balansposten "övriga skulder" sedlar i den gamla myntenheten till ett värde av 9 Mmk.

##### Finlands Banks nettobalans

Som sammandrag av den tidigare genomgången av balansposternas utveckling 1986 presenteras nedan nettobalansen enligt huvudsektorer.

	Nettobalansposterna		
	Mmk		Förändring
	31.12.1985	31.12.1986	
+ Utländska nettotillgodohavanden .....	21 225	13 219	-8 006
+ Nettotillgodohavanden hos företag .....	412	— 175	- 587
= Summa nettotillgodohavanden .....	21 637	13 044	-8 593
+ Nettoskuld till finansinstitut .....	2 897	— 4 345	-7 242
+ Nettoskuld till den offentliga sektorn .....	3 277	999	-2 278
+ Utelöpande sedlar och mynt .....	8 072	8 667	+ 595
+ Eget kapital, värderingskonto och övriga balansposter, netto .....	7 391	7 723	+ 332
= Summa nettoskulder och eget kapital .....	21 637	13 044	-8 593

		Balansräkning mk			
Aktiva	31.12.1985			31.12.1986	
<i>Guld och valutafordringar</i>					
Guld.....	2 081 473 367,59			2 081 473 367,59	
Särskilda dragningsrätter .....	930 718 648,41			982 808 877,02	
Reservtranchen i Internationella valutafonden .....	774 979 217,59			793 424 959,89	
Konvertibla valutor ..	18 607 612 626,92			6 794 836 229,34	
Bundna valutor .....	255 590 259,39	22 650 374 119,90		3 435 168 207,81	14 087 711 641,65
<i>Övriga fordringar på utlandet</i>					
Markandelen i Internationella valutafonden .....	2 645 250 356,40	2 645 250 356,40		2 584 934 647,11	2 584 934 647,11
<i>Fordringar på finansinstitut</i>					
Bankernas checkräkningar .....	—			—	
Dagslån .....	5 218 487 781,07			6 818 080 669,95	
Tidsbundna fordringar .....	—			2 381 000 000,—	
Kontantmedelskrediter .....	1 925 099 000,—			2 305 239 000,—	
Masskuldebrev .....	2 065 466 655,90			2 111 055 156,—	
Övriga .....	46 960 952,17	9 256 014 389,14		458 145 574,83	14 073 520 400,78
<i>Fordringar på den offentliga sektorn</i>					
Masskuldebrev .....	118 271 158,20			59 368 866,30	
Statens metallmyntsansvar .....	890 363 082,50			934 892 337,50	
Övriga .....	14 272 062,88	1 022 906 303,58		8 121 146,98	1 002 382 350,78
<i>Fordringar på företag</i>					
Exportfinansiering ...	1 601 267 819,72			1 748 451 566,11	
Finansiering av inhemska leveranser ..	2 923 610 156,67			2 833 056 306,89	
Masskuldebrev .....	80 834 081,85			65 274 258,24	
Övriga .....	73 342 548,66	4 679 054 606,90		197 051 223,61	4 843 833 354,85
<i>Övriga tillgångar</i> .....	145 789 189,14			149 508 627,13	
Summa	40 399 388 965,06			36 741 891 022,30	

Nettobalansposterna krympte avsevärt under 1986. De utländska nettotillgodohavandena sjönk med 8 mrd mk och finansinstitutens nettotillgodohavanden hos Finlands Bank med drygt 7 mrd mk. Bankens nettoskuld till den offentliga sektorn föll med över 2 mrd mk.

#### Bokslutsbalansen

Nedan följer Finlands Banks bokslutsbalans vid utgången av 1985 och 1986 samt posterna utanför balansräkningen. Värdet av bankens fastigheter, inventarier, aktier och andelar har i

		31.12.1985		31.12.1986	
<i>Passiva</i>					
<i>Valutaskulder</i>					
Konvertibla valutor ..	35 580 755,14			16 937 900,38	
Bundna valutor .....	540 182 349,73	575 763 104,87		13 852 350,03	30 790 250,41
<i>Övriga utländska skulder</i>					
<i>Internationella valutafondens markkonton</i> .....					
Tilldelade särskilda dragningsrätter ...	2 645 338 209,12			2 584 978 568,94	
848 899 909,40	3 494 238 118,52			838 507 796,70	3 423 486 365,64
<i>Utelöpande sedlar och mynt</i>					
Sedlar .....	7 303 733 658,—			7 855 664 484,—	
Metallmynt .....	767 807 115,93	8 071 540 773,93		811 611 811,97	8 667 276 295,97
<i>Skulder till finansinstitut</i>					
Bankernas checkräkningar .....	55 851,34			14 537,83	
Dagsdepositioner ....	1 204 627 078,60			130 787 689,43	
Kassareservdepositioner .....	10 222 236 587,72			9 269 636 101,87	
Kapitalimportdepositioner .....	639 260 170,—			254 513 460,00	
Övriga .....	86 939 097,95	12 153 118 785,61		73 910 617,26	9 728 862 406,39
<i>Skulder till den offentliga sektorn</i>					
Checkräkningar .....	371 047,09			363 241,63	
Statens depositions-konto .....	4 300 000 000,—			2 000 000 000,—	
Kapitalimportdepositioner .....	—			—	
Övriga .....	260 763,04	4 300 631 810,13		269 621,81	2 000 632 863,44
<i>Skulder till företag</i>					
Investerings- och fartygsanskaffningsdepositioner .....	3 840 890 639,12			4 671 296 496,97	
Kapitalimportdepositioner .....	423 943 037,97			336 211 288,47	
Övriga .....	2 127 020,99	4 266 960 698,08		11 553 625,45	5 019 061 410,89
Övriga skulder .....		13 910 168,96			22 807 755,32
Värderegleringskonto och reserveringar ..		1 638 698 268,31			1 920 283 309,79
SITRAs kapital .....		400 000 000,—			400 000 000,—
<i>Eget kapital</i>					
Grundfond .....	5 000 000 000,—			5 000 000 000,—	
Reservfond .....	764 117 039,56			484 527 236,65	
Odisponerade vinstmedel .....	—			—	
Räkenskapsårets vinst/förlust .....	—279 589 802,91	5 484 527 236,65		44 163 127,80	5 528 690 364,45
Summa	40 399 388 965,06			36 741 891 022,30	