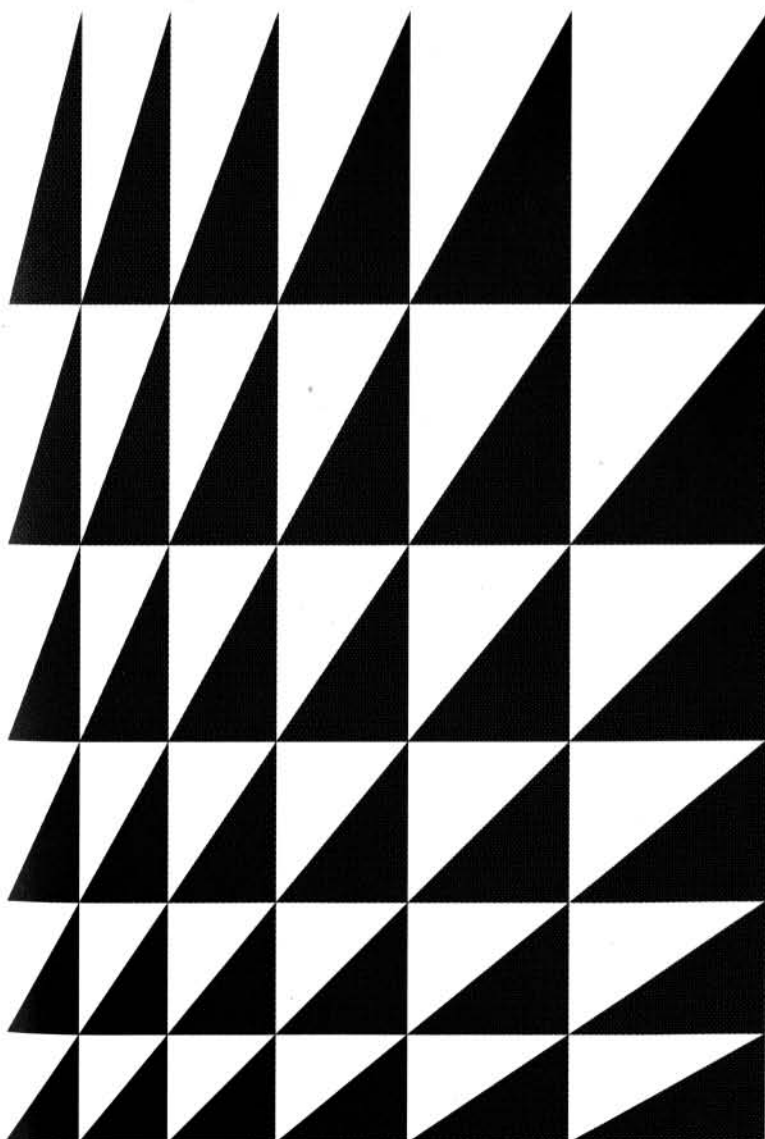

MARKKA & TALOUS

4 · 1993



SUOMEN
PANKKI

•

FINLANDS
BANK



I. vuosikerta/I:a årgången

Lehti ilmestyy
neljä kertaa vuodessa.
Tidskriften utkommer
fyra gånger per år.

Sisällys

Ilmo Pyyhtiä

Taloudellinen kehitys ja rahapolitiikka 3

Martti Lehtonen

Finanssipoliittiset toimenpiteet valtion-
talouden tasapainon parantamiseksi 11

Veikko Saarinen

Maksujärjestelmät Suomessa 18

Sirkka Hämäläinen

Penningpolitikens roll 27

Raha- ja valuuttapolitiikkaa ja rahoitusmarkkinoita
koskevia toimenpiteitä 30

Keskuspankkipolitiikan välineet 33

Suomen Pankin uusia tutkimusjulkaisuja 37

Kuviot KI

Suomen Pankki

Finlands Bank

PL/PB 160

00101 HELSINKI

00101 HELSINGFORS

Puhelin/Telefon (90) 183 1

Telefax (90) 174 872

Toimitusneuvosto

Redaktionsråd

Heikki Koskenkylä,
puheenjohtaja/ordförande
Kaarlo Jännäri
Kari Puumanen
Johnny Åkerholm

Päätoimittaja

Chefredaktör

Antero Arimo

Toimittaja

Redaktör

Marja Hirvensalo-Niini

Tilaukset

Beställningar

Heli Virtanen

Puh./Tel. (90) 183 2634

Ulkoasu/Layout

Kaisa Ahomaa-Krogell

Painopaikka/Tryckeri

Painatuskeskus Oy, 1993

Lähde mainittava

lainattaessa.

Vid citat skall källan anges.

ISSN 1236-4231

Taloudellinen kehitys ja rahapolitiikka

Ilmo Pyyhtiä
valtiotieteen tohtori
kansantalouden osasto
9.12.1993

Viennin voimakas kasvu jatkuu, mutta kotimainen kysyntä on supistunut edelleen. Korot ovat laskeneet ja kuluttajahinnat pysyneet vakaina. Taloudessa on havaittavissa elpymisen merkkejä, mutta työllisyysnäköymät ovat erittäin heikot.

Suomen talouden myönteiset kehityssuunnat ovat vahvistuneet. Vientiteollisuuden kannattavuus on parantunut, ulkomainen velkaantumisen on pysähtynyt ja inflaatio hidastuu. Vientiteollisuuden tuotannon kasvu jatkuu voimakkaana. Tästä huolimatta kotimaisen kysynnän lama on jatkunut ja työllisyys on heikentynyt.

Vienti kasvaa lähes kaikilla toimialoilla, ja myös vientihinnat ovat hieman nousussa. Tavaraviennin määrä kasvoi tammi-lokakuussa 18.1 prosenttia viimevuotisesta. Tärkeimpien vientialojen tuotannon kasvu on nopeutunut syksyllä. Tammi-syyskuussa metsäteollisuuden tuotannon määrä oli 9.8 prosenttia ja metalliteollisuuden 6.9 prosenttia suurempi kuin vastaavana aikana viime vuonna. Koko tehdasteollisuuden tuotanto oli kuitenkin vain 3.8 prosenttia suurempi, sillä kotimarkkinatuotanto on supistunut. Teollisuusyritykset odottavat kannattavuuden paranemisen jatkuvan. Palvelualojen ja rakentamisen lama sen sijaan jatkuu.

Talouden kaksijakoisuus on johtanut ulkoisen tasapainon nopeaan paranemiseen. Kauppataseen 12 edeltävältä kuukaudelta yhteensä laskettu ylijäämä oli lokakuun lopussa 26.2 mrd. markkaa ja vaihtotaseen alijäämä supistui 7.3 mrd. markkaan. Elo-lokakuussa vaihtotase oli jo lievästi ylijäämäinen. Kuluttajahinnat ovat pysyneet keväästä lähtien lähes ennallaan, lokakuusta lokakuuhun muutos oli vain 1.6 prosenttia. Pohjainflaation nousu oli heinä-syyskuussa vuositasolla vain 1.5 prosenttia, kun taas syyskuusta syyskuuhun nousu oli vielä 4.1 prosenttia.

Lyhyet markkinakorot ovat seuranneet koko syksyn Saksan korkotasoa vähän sen yläpuolella, pitkät korot ovat laskeneet, ja pitkien korkojen ero on kaventunut

1.7 prosenttiyksikköön marraskuussa. Kolmen kuukauden heliborkorko laski marraskuun lopulla 6.2 prosenttiin ja alitti tuolloin Saksan vastaavan koron (vakiokuvio 10). Valtion 10 vuoden obligaatiokorko oli 7.3 prosenttia. Pankkien uusien luottojen keskkoron aleneva suunta on jatkunut koko syksyn. Markan kurssi on viime viikkoina pysytellyt lähes ennallaan lähellä elokuun alun tasoa.

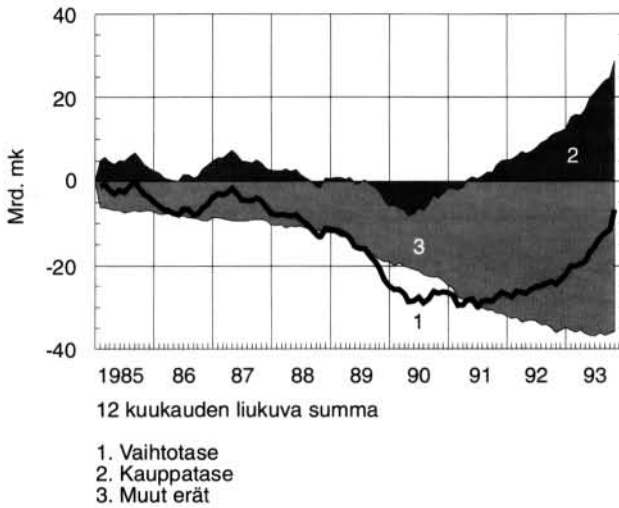
Vienti vetää

Suomen viennin kasvu on jatkunut markkinoiden kasvua selvästi nopeammin. Vientiosuusia on pystytty vähitellen nostamaan viime vuosien menetysten jälkeen. Vienti EY-maihin kasvoi 10 prosenttia arvoltaan tammi-lokakuussa viimevuotisesta ja EFTA-maihin 8 prosenttia. Erityisen suotuisasti Suomen vienti näyttää kasvaneen Yhdysvaltain ja Aasian markkinoilla. Näissäkin maissa markkinaosuuksia on kasvatettu.

Viennin ongelmana ovat kuitenkin olleet alhaiset hinnat. Heikon kysynnän vuoksi kilpailu erityisesti Euroopan markkinoilla on ollut kova, joten valuuttamääräiset vientihinnat ovat pyrkineet laskemaan. Ulkomaankaupan vaihtosuhte heikentyi tammi-lokakuussa 3.9 prosenttia viime vuoden vastaavasta ajasta, kun vientihinnat markoissa nousivat 7 prosenttia ja tuontihinnat 11.3 prosenttia. Viime kuu-

KUVIO 1.

VAIHTOTASE



kausina ulkomaankauppahinnat ovat pysyneet verraten vakaina ja vaihtosuhte on pysynyt likimain ennallaan.

Kotimaisen kysynnän lasku on rajoittanut tuontia. Viennin kasvu on kuitenkin lisännyt raaka-aineiden ja tuotantotarvikkeiden tuontia, sen sijaan kulutustavaroiden tuonti on edelleen supistunut. Viime kuukausina myös investointitavaroiden tuonti on lisääntynyt, mikä on merkki orastavista vientiteollisuuden investoinneista.

Ulkaisen tasapainon merkittävä kohentuminen perustuu lähinnä siihen, että tavarakaupan ylijäämä kasvaa. Viennin hintakilpailukyvyn paraneminen ja kotimaisen kysynnän lasku ovat tasapainottaneet myös palvelutasetta, mm. kuljetus- ja matkailutasetta. Ulkomaisen nettovelan korot olivat tammi-lokakuussa 20 mrd. markkaa, joten tämä talouden rakenteekijä rasittaa vaihtotasetta suuresti (kuvio 1). Vaihtotase oli kuitenkin elo-lokakuussa jo 1.7 mrd. markkaa ylijäämäinen, kun tammi-lokakuun alijäämä oli vielä 5.4 mrd. markkaa.

Vaihtotaseen kääntyminen ylijäämäiseksi merkitsee samalla sitä, että Suomen ulkomainen velkaantuminen on pysähtymässä. Suomen ulkomainen velka ehti viime vuosikymmenen lopun ylikuumentuneessa noususuhdanteessa kasvaa kansainvälisesti verraten jo sängen suureksi, ja sitä on viime vuosina kasvattanut vaihtotaseen vajeen ohella markan devalvoitumi-

nen. Ulkomainen nettovelka oli lokakuun lopussa 281 mrd. markkaa eli 60 prosenttia bruttokansantuotteesta ja 179 prosenttia vientituloista. Valtion ulkomainen velka oli tällöin 175 mrd. markkaa eli runsaat 37 prosenttia bruttokansantuotteesta.

Vientiveturi liian pieni

Viennin jo yli kaksi vuotta jatkunut kasvu ei toistaiseksi ole riittänyt pysäyttämään kotimaisen kysynnän supistumista. Markan heikentymisen aiheuttamat haitat kotimarkkina- ja palvelusektoriin ovat tähän asti ylittäneet sen

aikaan saamat positiiviset vaikutukset vientiteollisuuden tuotannon kasvuun. Kotimainen kysyntä supistui vuoden ensimmäisellä puoliskolla lähes 9 prosenttia viimevuotisesta, ja supistuminen näyttää jatkuneen vuoden kolmannella neljänneksellä.

Kulutuksen jyrkkään supistumiseen ovat vaikuttaneet monet asiat. Valuuttakurssin heikentyminen on lisännyt yritysten ulkomaanvelan hoitomenoja, ajanut ylivelkaisia yrityksiä konkurssiin ja kasvattanut työttömyyttä. Toisaalta valtion menojen säästöt sekä verojen ja sosiaalivakuutusmaksujen korotukset ovat supistaneet kotitalouksien tuloja. Lisäksi kotitalouksien velanhoitomenot, jotka kuoletusten osalta näkyvät korkeana säästämisasteena, vievät entistä suuremman osan pienenevistä tuloista (kuvio 2).

Viennin kasvun kerrannaisvaikutukset kotimaiseen kysyntään ovat jääneet vähäisiksi myös siitä syystä, että vientikapasiteettia ei ole toistaiseksi ollut tarvetta kasvattaa. Vientiteollisuudessa koneita ja laitteita on hankittu lisää vain metalliteollisuudessa, jossa investoinnit ovat kääntyneet kasvuun. Yritysten velkaantumisen takia tulorahoitusta on käytetty rahoitusrakenteen parantamiseen (kuvio 3). Vientiteollisuuden investointien tuotto-odotukset ovat kuitenkin huomattavasti voimistuneet kannattavuuden kohoamisen ja korkotason laskun myötä. Osakekurssien nousu kuluvan vuo-

den aikana on selvä osoitus tästä. Toisaalta kotimarkkina-tuotannossa ja palvelusekto-rissa investointilama muodos-tunee pitkäaikaiseksi.

Yritysten kilpailukyvyyn kohentuminen ja maltillinen kustannuskehitys alkavat kan-taa hedelmää: vientiteollis-uuden ja osin kotimarkkina-teollisuudenkin kannattavuus on parantunut. Markan kurs-sin heikentymisen vaikutus kilpailukykyyn, korkojen las-ku, kaksi vuotta lähes ennal-laan pysynyt ansiotaso ja raa-kaapuun hinnan lasku tukevat kaikki osaltaan teollisuuden ja muun yritystoiminnan kan-nattavuutta. Pörssiyritysten osavuosikatsaukset osoittavat kannattavuuden yleisesti kohtentuneen.

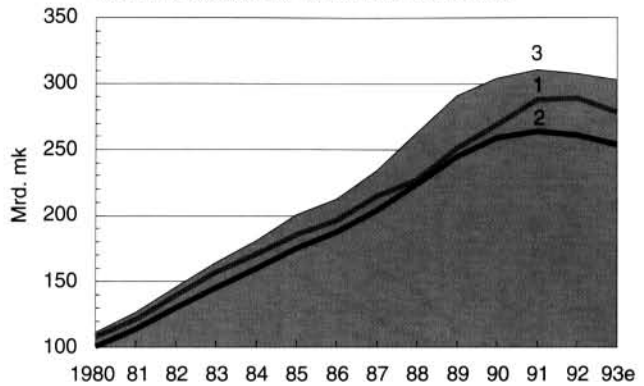
Kotimaan markkinoiden ongelma on edelleen kysyn-nän heikkous, mikä näkyy selvästi työllisyystilanteesta: työllisyys on heikentynyt edelleen kaikilla aloilla. Lo-kakuussa työttömyysaste kui-tenkin laski lievästi. Kausi-puhdistettu työttömyysaste oli tällöin 18.8 prosenttia työ-voimasta. Lomautettujen ja lyhennettyä työviikkoa teke-vien määrä on lisääntynyt syyskuukausina. Työttömiä oli tällöin 458 000 henkeä. Julkiselta sektorilta on vä-hennetty viimeisen vuoden aikana 40 000 työntekijää, ja varsinkin kunnissa ja muussa palvelusektorissa on edelleen tarve supistaa työntekijöiden määrää huomattavasti.

Valtiontalouden nettorahoitustarve pienenee

Valtion tuloalijäämä on pysynyt suurin piirtein ennallaan viime kuukausina, ja yhteenlaskettu

KUVIO 2.

KOTITALOUKSIEN TULOT JA KULUTUS

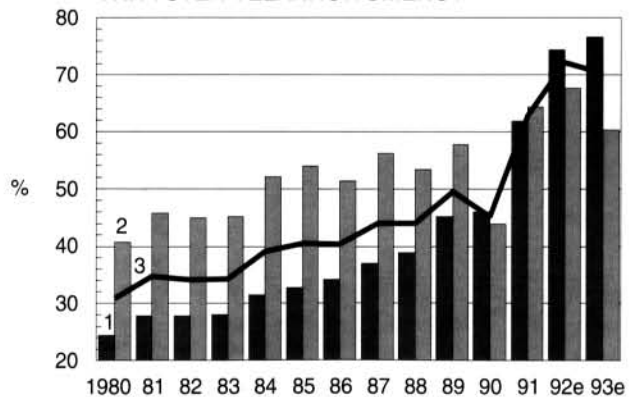


1. Käytettävissä olevat tulot
2. Kulutus
3. Kulutus + kuoletukset

Lähde: Anne Brunila, "Yksityisen sektorin velkakriisi: syistä, seurauksista ja tulevaisuudennäkymistä", Kansantaloudellinen aikakauskirja 4/1993.

KUVIO 3.

YRITYSTEN VELANHOITOMENOT



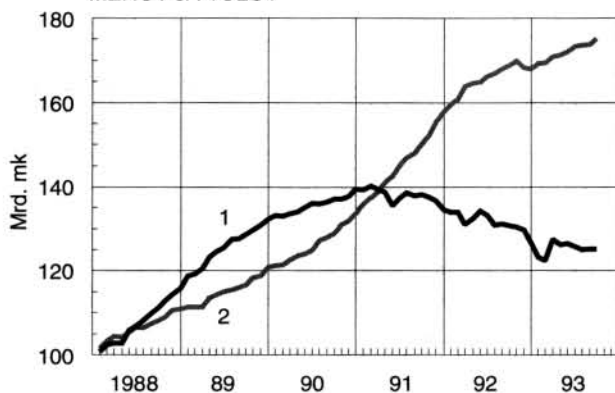
Prosenttia arvonlisäyksestä

1. Palvelut
2. Teollisuus
3. Yhteensä

Lähde: Anne Brunila, "Yksityisen sektorin velkakriisi: syistä, seurauksista ja tulevaisuudennäkymistä", Kansantaloudellinen aikakauskirja 4/1993.

alijäämä oli syyskuun lopussa 12 edelliseltä kuukaudelta 49.9 mrd. markkaa. Valtiontalouden kassatulot pl. rahoitustaloustoimet laskivat tammi-syyskuussa 1.4 prosenttia ja menot nousivat 5.8 prosenttia viimevuotisesta. Verotulot taas laskivat 7.7 prosenttia, mutta valmisteverojen tuotto nousi 9.7 prosenttia. Valtionta-

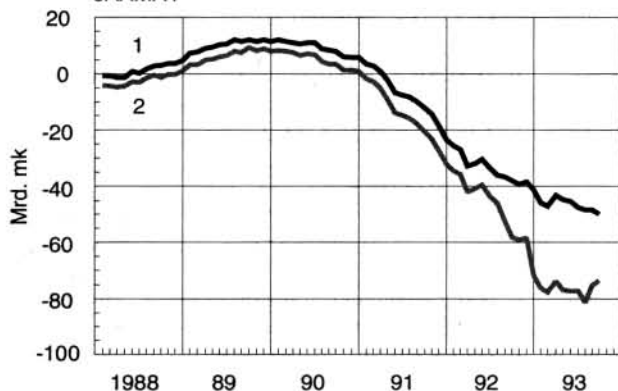
KUVIO 4.
VALTIONTALOUS
MENOT JA TULOT



12 kuukauden liukuva summa

1. Tulot (pl. rahoitustaloustoimet)
2. Menot (pl. rahoitustaloustoimet)

JÄÄMÄT



12 kuukauden liukuva summa

1. Tulojäämä
2. Nettorahoitustarve (-)

louden nettorahoitustarve näyttää olevan pienemässä, kun pankkitukea tarvitaan kulvana vuonna ennakoitua vähemmän. Nettorahoitustarve oli syyskuun lopussa 12 edeltävältä kuukaudelta 73.6 mrd. markkaa, ja koko vuonna sen arvioidaan jäävän lievästi alle 70 mrd. markan (kuvio 4).

Kasvava työttömyys ja pankkituki yhdessä syvän laman aiheuttaman verotulojen laskun kanssa ovat lisänneet jyrkästi valtiontalouden alijäämää. Valtiontalous on ollut viime aikoina elvyttävää säästöpäätöksistä huolimatta. Val-

tiontalouden menot lisääntyvät automaattisesti tulonsiirtojen ja kasvavasta työttömyydestä aiheutuvien työttömyyskorvausten vuoksi. Vuoden 1994 budjettiesitys merkitsee kuitenkin selvästi kiristyvää finanssipolitiikkaa joulukuun alussa päätetystä elvytyspaketista huolimatta.

Ulkoisen tasapainon nopea kohentuminen ja aikaansaadut maltilliset tulo- ja menoratkaisut olivat perusteina sille, että hallitus päätti joulukuussa eräistä finanssipolitiikan kiristämistä lieventävistä muutoksista talousarvioesitykseen. Muutokset koskevat lähinnä palkansaajien tuloverotusta. Lisäksi hallitus ilmoitti pyrkivänsä edistämään yksityisten investointien liikkeellelähtöä.

Inflaatio hidastuu

Heikko kotimainen kysyntä ja alenevat korot, vakaat tuontihinnat ja kotimaiset kustannukset ovat pysäyttäneet kuluttajahintojen nousun. Kuluttajahinnat nousivat lokakuussa 1.6 prosenttia vuodentakaisista. Kuluneen puolen vuoden aikana hinnat ovat pysyneet samoina. Inflaatiota on hidastanut etenkin asuntolainojen ja kulutusluottojen

kannan keskikorkoon heijastuva yleinen korotason lasku.

Asumiskustannusten kuten myös julkisten verojen ja maksujen vaikutus on poistettu ns. pohjainflaatioindikaattorista. Indikaattorilla mitattu inflaatiovauhti oli syyskuussa 4.1 prosenttia viimevuotisesta. Pohjainflaatio on hidastunut jyrkästi viime kuukausina, kun tuontihinnat eivät ole nousseet. Heinä-syyskuussa indikaattori on noussut vain 1.5 prosenttia vuosisatasolle muutettuna (kuvio 5). Pohjainflaation odotetaan hidastuvan edelleen lähikuukausina,

kun tuontihintojen vakaus säilyy ja kotimainen kustannuskehitys pysyy kurissa.

Asuntojen hintojen pohja saavutettiin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Asuntojen hintaindikaattorina käytetty pääkaupunkiseudun vanhojen kaksioiden keskimääräinen neliöhinta on noussut tammi-lokakuussa 17 prosenttia. Koko maan asuntojen hinnat ovat kuitenkin nousseet pohjalukemistaan vain 1.4 prosenttia. Korkeiden laskeutuminen alentaa asumiskustannuksia edelleen kokonaisuudessaan.

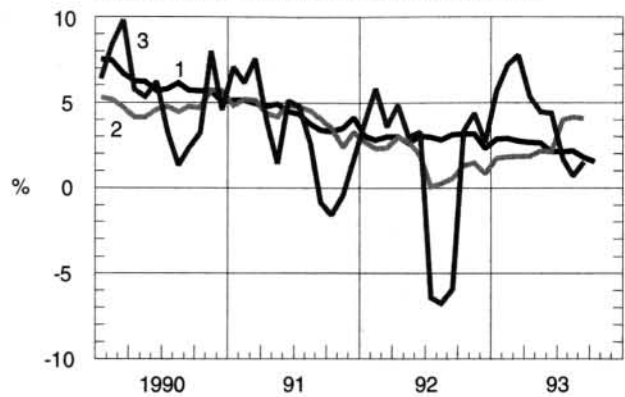
Teollisuuden tuottajahinnat eivät ole nousseet viime kuukausina. Tuottajahintaindeksiin sisältyvien kotimarkkinatarvojen hinnat laskivat lokakuussa 0.1 prosenttia syyskuulta, mutta ovat nousseet 2.6 prosenttia viimevuotisesta. Erityisesti öljytuotteiden sekä raudan ja teräksen tuottajahinnat nousivat lokakuussa selvästi keskiarvoa nopeammin. Myös kantohinnat ovat olleet nousussa viime kuukausina. Kolmen viime kuukauden aikana tukkipuu on kallistunut 3.3 prosenttia ja kuitupuu 3.5 prosenttia. Hinnat olivat lokakuussa keskimäärin halvempia kuin vuosi sitten.

Kuluttabarometrin ja teollisuuden suhdannebarometrin mukaan lähitulevaisuuden inflaatio-odotukset ovat vaimentuneet. Kuluttajat uskovat inflaation pysyvän alhaisena ensi vuonna, mutta teollisuudessa vastaajien enemmistö odottaa inflaation kiihtyvän vuoden 1994 alkupuolella. Barometrit antavat vain kvalitatiivista (inflaatio kiihtyy/hidastuu) informaatiota inflaatio-odotuksista. Niillä voidaan siten mitata vain odotetun inflaatiokehityksen suuntaa.

Palkansaajien ansiotasoindeksi laski lievästi kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä toisesta neljänneksestä. Vuodentakaisesta tasostaan nimellisansiot nousivat 0.8 prosenttia. Keskiansioiden nousu johtuu palkkaliikumista ja muutoksista palkansaajakunnan ra-

KUVIO 5.

KULUTTAJAHINNAT JA POHJAINFLAATIO



1. Kuluttajahintaindeksi, prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta
2. Pohjainflaatioindikaattori*, prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta
3. Pohjainflaatioindikaattorin 3 kuukauden muutos vuositasolla

* Kuluttajahintaindeksi (pl. välillisten verojen, tukipalkkioiden sekä asumiseen liittyvien pääomakustannusten, asunnon hintojen ja asuntolainakorkojen vaikutus).

kenteessa. Reaaliansiotaso on laskenut 1.2 prosenttia viimevuotisesta.

Ensi vuotta koskevat palkkaneuvottelut siirtyivät marraskuun alussa liittotasolle, kun neuvotteluosapuolet eivät pystyneet sopimaan keskitetystä ratkaisusta. Marraskuun puolessa välissä solmittiin ensimmäiset liittokohtaiset työehtosopimukset, ja pään auettua sopimussumma alkoi purkautua nopeasti. Teollisuudessa päädyttiin tuntipalkkojen vaiheittaisiin yleiskorotuksiin, jotka erillisine lisineen korottavat säännöllisen työntekijän tuntiansioita kullakin alalla noin 3 prosenttia sopimuskauden aikana. Palvelualoilla on tyydytty nollaratkaisuihin tai kokonaistuloja hieman alentaviin sopimuksiin. Valtion työehtosopimus supistaa palkkakustannuksia vajaat 2 prosenttia. Kuntien sopimuspalkkoja ei tarkisteta, mutta vuoden 1993 tilinpäätöksen mukaisia palkkakustannuksia tulee pienentää paikallisilla sopimuksilla vähintään 2.7 prosenttia vuosina 1994 ja 1995. Jollei säästötavoitetta oteta huomioon paikallisissa sopimuksissa, palkkakustannuksia leikataan valtakunnallisesti.

Sopimuskausien pituudet vaihtelevat yhdestä runsaaseen kahteen vuoteen. Paikallista

sopimista ja erityisesti maksu- ja työaikajärjestelyjen joustavuutta lisättiin kaikissa sopimuksissa tuntuvasti.

Sovitut palkankorotukset, odotettavissa olevat keskimääräiset liukumukset ja työnantajan sosiaalikulujen kasvu lisäävät teollisuuden työvoimakustannuksia 4–5 prosenttia ensi vuonna. Otettaessa huomioon työn tuottavuuden kasvu työvoimakustannusten nousu tuskin luo hintapaineita talouteen ensi vuonna. Sekä teollisuuden että muiden sektoreiden yksikkötyökustannukset alenevat edelleen jonkin verran.

Kuluttajainflaation odotetaan pysyvän vaimena lähiaikoina, koska tuontihinnat eivät ole nousussa ja korot näyttävät laskevan edelleen. Pohjainflaation arvioidaan vaimentuvan vuoden 1993 loppukuukausina ja edelleen ensi vuonna niin, että vuoteen 1995 mennessä voidaan päästä Suomen Pankin 2 prosentin tavoitteen tuntumaan.

Pitkien korkojen ero Saksaan kaventunut

Vaimeneva inflaatiokasvu on lisännyt rahoitustalouden liikkumavaraa. Tätä on pystytty syksyn aikana käyttämään hyväksi monista rahoitusmarkkinoiden häiriöistä huolimatta. Korot ovat laskeneet, ja korkoero muihin maihin nähden on supistunut tai hävinnyt. Peruskorko voitiin laskea joulukuun alussa 5½ prosenttiin.

Lyhyet markkinakorot ovat seuranneet Saksan korkotasoa vähän sen yläpuolella, ja pitkät korot alittavat Ruotsin korkotason. Luottamus Suomen taloudenpitoon on selvästi lisääntynyt. Myös pitkien korkojen ero Saksaan on lievästi kaventunut syksyn aikana (vakiokuvio 12). Korkojen aleneminen Suomessa on ollut mahdollista Euroopan korkotason laskun myötä, kun vaihtotase on tasapainottunut, inflaatio on hidastunut odotettua nopeammin ja valtion-talouden säästötoimista on pystytty sopimaan. Myös palkkasopimukset ovat tukeneet kilpailukyvyyn säilyttämiseen pyrkivää talouspolitiikkaa.

Euroopan valuuttakriisin laukeamisen jälkeen elokuussa markkinakorot laskivat yleisesti, mutta nousivat uudelleen, kun keskuspankit eivät keventäneet politiikkaansa odotetulla tavalla valuuttojen alkaessa kellua. Lokakuussa korot laskivat uudelleen selvästi, kun Bundesbank alensi keskeisiä korkojaan. Kol-

men kuukauden heliborkorko on pysytellyt loka-marraskuussa alle 7 prosentin tason. Suomen pitkät korot nousivat tilapäisesti syyskuun puolella välissä Suomen ja Ruotsin heikkojen talousuutisten julkistamisen vuoksi. Lokamarraskuussa myös pitkät korot laskivat selvästi. Valtion 4–7 vuoden korko on laskenut alle 6.5 prosentin.

Ns. tuottokäyrä (pitkien korkojen suhde lyhyisiin korkoihin) on lyhyellä aikavälillä 12 kuukauteen asti ollut laskeva, mutta pitemmällä aikavälillä selvästi nouseva. Tämä kuvastaa lyhyellä aikavälillä odotusta alenevasta inflaatiosta ja koroista. Pitemmällä aikavälillä inflaation odotetaan kuitenkin nousevan tai sitten korkotason voidaan tulkita heijastavan yleistä taloudelliseen kehitykseen liittyvää epävarmuutta.

Ruotsin kruunun ja Suomen markan kurssit liikkuvat alkusyksyn aikana yhdensuuntaisesti (vakiokuvio 16). Euroopan valuuttakriisi heijastui myös Suomen ja Ruotsin valuuttoihin. Kruunun kurssin heikentyminen heikensi myös markkaa. Euroopan valuuttajärjestelmä kuitenkin vakiintui varsin nopeasti, ja luottamus Ruotsin ja Suomen valuuttoihin palautui vähitellen. Markan kurssi vahvistui lokakuun aikana jonkin verran kruunua enemmän ja palautui lähes elokuun alun tasolle, missä se on pysytellyt marraskuun lopulle asti. Kruunun ja markan välinen tiukka kytkeä näyttää kuitenkin katkenneen marraskuun aikana, kun kruunun kurssi on kuun loppua kohti selvästi heikentynyt.

Rahan määrän kasvu nopeutunut

Ylijäämäinen vaihtotase käänsi kaikki raha-aggregaatit kasvuun syksyn aikana (vakiokuvio 22). Nopeimmin kasvoi suppeimman rahan (M1) määrä, 7 prosenttia lokakuussa viimevuotisesta. Suppean rahan kasvu näkyy sen kaikissa aluerissä, yleisön hallussa olevassa rahassa, sekkitileissä ja käyttötileissä. Eniten suppean rahan määrän kasvuun on vaikuttanut yritysten likviditeetin paraneminen, mutta myös EKAN velkasaneerauksen aiheuttama osuuskassojen talletuspako kasvatti pankkien käyttötilejä.

Laveamman rahan (M2) määrä on kasvanut raha-agregateista hitaimmin syksyn kules-

sa. Varoja on siirtynyt määräaikaistileiltä osakkeisiin ja obligaatioihin korkojen laskettua. Kuluneiden 12 kuukauden aikana lokakuuhun asti pörssi-indeksin mukaisen osakesalkun arvo on noin kaksinkertaistunut ja obligaatioiden kokonaistuotto on ollut runsaat 30 prosenttia. Lokakuussa myös aikatalletukset kääntyivät kasvuun. Tähän vaikutti se, että 36 kuukauden määräaikaisille verovapaille tileille voidaan tehdä talletuksia enää kuluvan vuoden loppuun asti.

Myös laveimman rahan (M3) määrä kasvoi selvästi syksyllä kesän lyhytaikaisen laskun jälkeen. Lokakuun kasvu viimevuotisesta oli 1.7 prosenttia. Kasvuun vaikutti korkojen laskun lisäksi valtion ja yritysten pääomantuonti. Edellä mainitut tekijät huomioon ottaen rahan määrän kasvu on ollut sopusoinnussa inflaatio tavoitteen kanssa.

Pankkilakon uhan vuoksi liikkeessä oleva rahan määrä kasvoi marraskuun puolivälissä noin 4 mrd. markalla lähes 18 mrd. markkaan. Lakonuhan laukeamisen jälkeen tästä summasta palautui marraskuun loppuun mennessä noin 2 mrd. markkaa.

Luotonannon lasku pysähtynyt

Pankkien markkamääräisen luottokannan lasku pysähtyi kesän aikana. Yritysten valuuttaluottojen korvaaminen markkaluotoilla on jatkunut, ja asuntoluottojen kysyntä on ollut vilkasta. Pankkien myöntämien markkaluottojen kanta supistui lokakuussa 1.7 prosenttia edellisvuotisesta, mutta kanta pysyi syys-lokakuussa elokuun tasolla. Valuuttaluottojen kanta supistui lokakuussa 4 prosenttia edellisestä kuukaudesta.

Uusien luottojen korot ovat laskeneet syksyn kuluessa ja olivat lokakuussa 9.0 prosenttia. Uusien asuntoluottojen korko laski lokakuussa 9.1 prosenttiin. Koko luottokannan keskikorko laski lokakuussa 9.3 prosenttiin ja asuntoluottokannan 9.5 prosenttiin (vakio-kuviot 30 ja 31).

Yritysluottojen kanta laski lokakuussa 300 milj. markkaa. Tähän vaikutti valuuttaluottojen voimakkaan supistumisen lisäksi se, että yritykset nostivat pankeista uusia markkaluottoja lokakuussa kolmanneksen vähemmän kuin syyskuussa eli runsaat 2 mrd. markkaa.

Yritysten pankeista nostamien uusien markkaluottojen keskikorko oli lokakuussa 8.9 prosenttia.

Rahoituksen hankinta kotimaasta on kulu-
neen vuoden aikana painottunut joukkovelkakirjoihin. Valtion jvk-emissiot vuoden loppuun mennessä nousevat runsaaseen 30 mrd. markkaan. Muut rahoituslaitokset, eli käytännössä kiinnitysluottopankit, ovat kuolettaneet jvk-lainojaan. Yritysten emissiot olivat tammi-lokakuussa yhteensä runsaat 10 mrd. markkaa.

Pankit eivät ole kuluvana vuonna tähän mennessä emittoineet jvk-lainoja juuri lainkaan. KOP, SYP ja OKO yhdessä osuuspankkien kanssa ovat ilmoittaneet yhteensä 3.5 mrd. markan emissioista. Emittoitavat jvk-lainat ovat maturiteetiltaan vain 2–3 vuotta. Aktia Oy laskee liikkeeseen vaihtovelkakirjalainan.

Yritykset hankkivat yritystodistuksilla rahoitusta lokakuussa n. 1.7 mrd. markkaa. Alkuvuoden kuoletusten takia yritystodistusten liikkeellä oleva kanta on samalla tasolla kuin viime vuoden lopulla. Valtion velkasitoumuslainoja oli lokakuun loppuun mennessä myyty kotimaahan runsaat 10 mrd. markkaa.

Kotitalouksien luottokanta on pysynyt lähes ennallaan toukokuusta lähtien. Tämä on seurausta asuntoluottokannan laskun pysähtymisestä ja kulutusluottokannan laskun hidastumisesta. Uusien asuntoluottojen määrä on kasvanut tammi-lokakuussa 20 prosenttia viimevuotisesta. Osa kasvusta johtuu siitä, että vanhojen luottojen korkoehdot tai lyhennys-suunnitelmia on muutettu, jolloin luotto on kirjattu uudeksi luotoksi. Asuntoluottojen kysyntää on lisännyt uusien asuntoluottojen korkojen lasku vuoden 1992 huipusta 13.7 prosentista lokakuun 9.1 prosenttiin. Asuntoluottojen kehitys on näkynyt sekä asuntojen hinnoissa että rakennusluvuissa.

Asuntojen hintojen – erityisesti sijoituskohteina käytettyjen pääkaupunkiseudun vanhojen yksiöiden ja kaksioiden – hintojen nousu yhdessä määräaikaistalletusten laskun kanssa heijastanee sijoitusportfolion siirtymistä pankkitalletuksista osakkeisiin ja reaaliomaisuuteen. Myös uusien kulutusluottojen korot ovat laskeneet 10.8 prosenttiin, mutta luottojen kysyntä on kuitenkin edelleen vähentynyt. Lokakuussa kulutusluottokanta supistui 10 prosenttia edellisvuotisesta, ja supistuminen jatkuu.

Pörssikurssit ovat olleet marraskuussa epävakaita niin Suomessa kuin kansainvälisillä osakemarkkinoilla. Osakkeiden hinnat laskivat marraskuun aikana 2.5 prosenttia HEX-yleisindeksillä mitaten. Osakkeiden myynti ulkomaille on jatkunut edelleen vilkkaana. Loka-

kuun lopussa ulkomaisten sijoittajien hallussa oli osakkeita vajaat 22 prosenttia pörssin markkina-arvosta. Pankkilakon uhka hiljensi pörssin ja jvk-markkinoiden vaihtoa. Sopimuksen hyväksymisen jälkeen vaihto kuitenkin palautui entiselle tasolle.■

Finanssipoliittiset toimenpiteet valtionalouden tasapainon parantamiseksi

Martti Lehtonen
toimistopäällikkö
kansantalouden osasto
19.11.1993

Valtionalouden vakauttaminen finanssipoliitiikan keskeinen tavoite

Julkisia palveluja ja sosiaalipoliittisia tulonsiirtoja lisättiin Suomessa 1980-luvulla voimakkaasti. Julkisen palvelutuotannon käsittävän julkisen kulutuksen määrä kasvoi viime vuosikymmenellä keskimäärin 3.5 % vuodessa; Euroopan OECD-maissa vastaava luku oli keskimäärin 2.0 %. Suomessa työllisten määrän kasvu 1980-luvulla perustui valtaosaltaan julkisten palvelujen

laajenemiseen. Vuosikymmenen jälkipuolella, jolloin talouden korkeasuhdanne rajoitti valtionalouden suhdanneherkkiä menoeriä, valtion samoin kuin koko julkisen sektorin² kokonaismenojen määrä kasvoi keskimäärin runsaat 4 % vuodessa.³ Ulkomaisen velkaantumisen varassa laajentunut kotimainen kysyntä ja sen ylläpitämä tulojen kasvu piti verotulojen kasvun samanaikaisesti nopeana.

1980-luvun loppupuolen ylikuumenneen suhdannenousun kokemusten valossa julkisen talouden nopea kasvu nähtiin ongelmalliseksi. Tuotannon tekijöiden lisääntyvä käyttö julki-

Valtionalouden jyrkästi heikentynyt tasapaino on eräs talouden vaikeista ongelmista. Julkisen talouden sopeuttaminen muuttuneeseen toimintaympäristöön on edellyttänyt puuttumista laajasti valtion menoihin. Rakenteellisilla uudistuksilla Suomen verojärjestelmää on pyritty kehittämään kansainvälisesti kilpailukykyiseksi. Menojen tiukkaa hillintää pidetään välttämättömänä valtion velkaantumisen pysäyttämiseksi ja verotuksen voimakkaan kiristymisen välttämiseksi.¹

siin palveluihin vaikeutti ulkomaisen velkaantumisen hallintaa ja sen edellyttämää talouden tuotantorakenteen vahvistumista. Lisäksi julkisen talouden rahoitustasapainon säilyttäminen oli tulossa ongelmaksi.

Talouden syvä lama johti julkisen talouden rahoitustasapainon nopeaan heikkenemiseen. Paineet menojen kasvuun lisääntyivät rajusti: etenkin työttömyydestä aiheutuvat menot, korkomenot ja pääomatuki pankeille ovat paisuttaneet valtion menoja. Vuosina 1991–92

valtionalouden kassamenojen reaalin kasvu oli yhteensä 33 %, ilman finanssisijoituksia 18 %. Samanaikaisesti valtion verotulot vähenivät tuntuvasti (kuvio 1).

Koko julkisen sektorin tulojäämä eli tulojen ja menojen erotus (pl. rahoituserät) on muuttunut Suomessa 6 prosentin ylijäämästä suhteessa bruttokansantuotteeseen vuonna 1989 arviolta 9 prosentin alijäämäksi vuonna 1993. Eurooppalaisissa OECD-maissa vastaava rahoitusaliäämä on kuluvana vuonna noin 7 % bruttokansantuotteesta ja vain 4 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuonna 1989.

Valtion velan vähäisyys viime vuosikymmenen lopussa antoi rahoituksellista liikkumavaraa. Velan nopean kasvun vuoksi se on kuitenkin kaventunut (kuvio 1). Velan korot pahentavat osaltaan valtionalouden velkaantumisongelmaa.

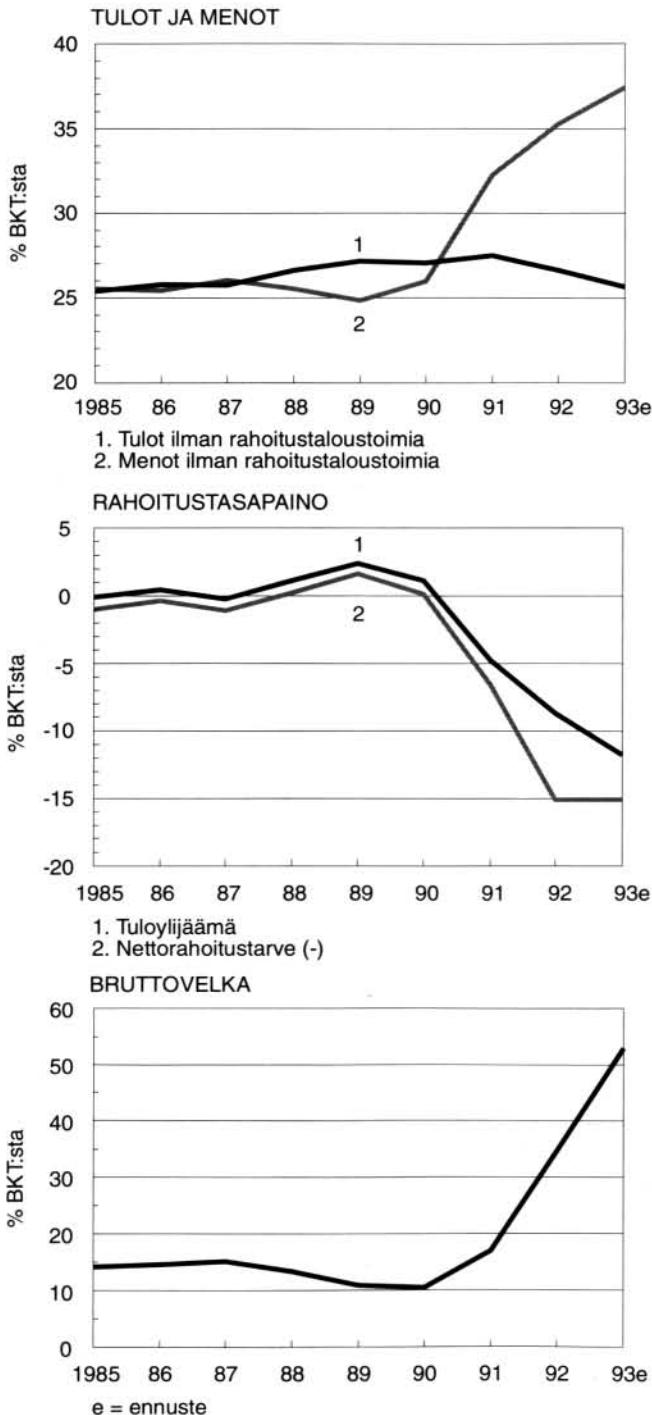
¹ Artikkelin perustuu syyskuussa 1993 käytettävissä olleisiin tietoihin.

² Valtio, kunnat ja kuntainliitot sekä sosiaaliturvarahastot ml. työeläkerahastot.

³ Hintaindeksinä on käytetty kansantalouden tilinpidon kotimaisen kysynnän hintaindeksiä.

KUVIO 1.

VALTIONTALOUS 1985 - 1993



Lähde: Valtiovarainministeriö.

Valtiontalouden vakauttaminen on muodostunut keskeiseksi osaksi talouspolitiikassa, jolla pyritään luomaan edellytykset Suomen talouden kestäväan kasvuun. Menojen tiukkaa hillintää pidetään välttämättömänä valtion velkaantumisen kasvun pysäyttämiseksi ilman, että paine veroasteen nousuun voimistuisi. Liikkumavaraa verotuksen kiristämisen suuntaan rajoittavat liian korkeat veroasteet ja niiden kielteiset vaikutukset taloudelliseen toimeliaisuuteen. Lisäksi ulkoisen tasapainon saavuttaminen edellyttää kysynnän rakenteen muutosta viennin hyväksi, ja se merkitsee kotimaisen kysynnän pysyvää pienentymistä, mikä osaltaan rajoittaa mahdollisuuksia korjata valtiontalouden rahoitustasapainoa verotuloja lisäämällä.

Julkisten menojen hillintä usean vuoden ohjelmaksi
Keväällä 1991 toimintansa aloittanut pääministeri Esko Ahon hallitus hahmotteli ohjelmassaan yleisen talouspolitiikan tavoitteet oloissa, joissa talouspolitiikkaan kohdistui erisuuntaisia vaatimuksia. Hallitus korosti ulkoisen velkaantumisen pysäyttämisen tärkeyttä, mm. edellytyksenä työllisyyden turvaamiseen. Ulkoisen tasapainon parantamiseksi valtion menojen jäädyttäminen katsottiin välttämättömäksi.

Julkisen talouden sopeuttaminen taloudellisen ympäristön muutoksiin on edellyttänyt laaja-alaisesti muutoksia taloudelliseen käyttäytymiseen vaikuttavaan lain-

säädäntöön. Lainsäädännöllisten toimien keskeisyyttä on korostanut se, että valtion budjetin menojen mitoittamista säätelee lainsäädäntö noin neljän viidesosan osuudelta.

Säästölakien hyväksymismenettelyä helpotettiin

Syyskuussa 1992 tuli voimaan valtiopäiväjärjestyksen muutos, joka merkitsi valtiontalouden menojen säästöjä koskevien lakien hyväksymisen helpottamista eduskunnassa. Muutoksen tultua voimaan ns. säästölakien hyväksymiseen riittää pääsääntöisesti eduskunnan yksinkertainen enemmistö. Ennen uudistusta näiden lakien hyväksyminen oli mahdollista siirtää yhden valtiopäiväkauden yli eli normaalisti runsaalla vuodella, jos vähintään kolmasosa eduskunnan jäsenistä kannatti siirtämistä. Kahden kolmasosan enemmistövaatimus ei juurikaan mahdollistanut valtion menojen säästöjä tarkoittavien lakiehdotusten toteuttamista. Menojen kohdistamisen tärkeisiin uusiin tarkoituksiin edellytti kokonaismenojen lisäämistä tai voimakasta harkinnanvaraisten menojen karsintaa.

Yksinkertaisen enemmistön riittäminen päätöksiin valtion menoista on eriyttänyt myös talouspolitiikan eri lohkot aiempaa selvemmin toisistaan. Finanssipolitiikan toimenpiteet on asetettujen prioriteettien mukaisesti suunnattu valtion velkaantumisen kasvun pysäyttämiseen. Määräenemmistövaatimus, joka usein edellytti poliittisen opposition tukea finanssipoliittisiin toimiin, oli omiaan ylläpitämään myös laajoja sidonnaisuuksia, mm. finanssipolitiikan ja työmarkkinasopimusten välisiä.

Menokehyyksestä puitteet säästötoimille

Hallitusohjelmassa tavoitteeksi asetettu valtion menojen jäädyttäminen täsmentyi, kun hallitus määritteli vuoden 1992 helmikuussa valtion menoille tavoitetaso eli menokehyyksen vuosiksi 1993–95. Menokehyyksen mitoituksella tähdättiin valtion menojen määrän palauttamiseen vuoden 1991 tasolle. Budjettialijäämän arvioitiin tämän seurauksena pienenevän ja julkisen sektorin kansantuoteosuuden laskevan.

Rajoittaakseen valtion menot menokehyyksen mukaisiksi hallitus on tehnyt useita periaatepäätöksiä, jotka ovat sisältäneet laaja-alaisia toimenpiteitä menojen hillitsemiseksi. Menojen

säästöt on toteutettu laeilla ja talousarviopäätöksin. Odotettua pitempi ja syvempi talouden lama on paisuttanut ns. suhdanneautomaatikasta aiheutuvia menoja, joten menokehyyksen saavuttaminen on edellyttänyt säästöjen lisäämistä.

Menojen karsiminen aloitettiin vuonna 1991. Lisäbudjetilla toteutettiin runsaan 1½ mrd. markan säästöt, jotka vastasivat vajaata puolta prosenttia bruttokansantuotteesta. Menojen hillintä oli siten vaatimatonta toteutu-neeseen budjettitalouden menojen noin 15 prosentin reaaliiseen kasvuun nähden.

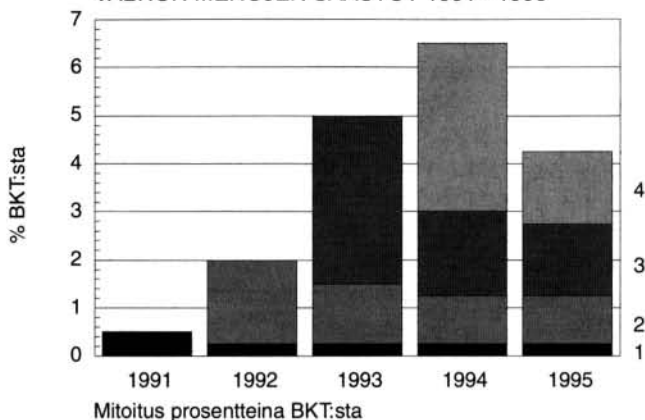
Syyskuussa 1991 eduskunnalle annettuun vuoden 1992 budjettiesitykseen liittyneillä säästölakiesityksillä hallitus tavoitteli säästöjä, jotka kohosivat yli 8 mrd. markkaan eli lähes 2 prosenttiin bruttokansantuotteesta. Eri syistä, mm. määräenemmistön puuttumisen vuoksi, vain vajaat puolet markkamääräisestä säästöta-voitteesta hyväksyttiin budjetin eduskuntakä-sittelyssä. Valtiopäiväjärjestyksen em. muu-toksen jälkeen joitakin menojen säästöjä toteu-tettiin lisäbudjetilla vuonna 1992. Harkinnan-varaissa menoissa toteutetut säästöt mukaan lukien menojen säästöt olivat yhteensä vajaat 8 mrd. markkaa (1½ % BKT:sta).

Varsinaiseen talousarvioon vuodeksi 1992 sisältynyt menojen leikkaus osittain vesittyi ja paine valtion menojen kasvuun laman syvenemisen vuoksi lisääntyi. Nämä ilmiöt heikensivät talouspolitiikan uskottavuutta, mikä näkyi mm. korkeina korkoina ja valuuttakurssiin kohdistuneena paineena vuoden 1992 alku-kuukausina. Finanssipolitiikan linjan selkeyttämiseksi hallitus teki huhtikuussa periaate-päätöksen vuoden 1993 budjettiin sisällytettävistä menojen säästöistä. Säästötoimilla oli tarkoitus vähentää valtion menoja yhteensä lähes 10 mrd. markkaa vuonna 1993 verrattuna ennallaan pysyviin menoperusteisiin. Pääosa politiikkapakettiin sisältyvistä toimenpiteistä oli tarkoitus pitää voimassa myös vuosina 1994–95.

Syksyllä 1992 arvioita taloudellisesta kehityksestä korjattiin jälleen alaspäin. Huonontuneet näkymät johtivat siihen, että syyskuussa kellumaan laskettu valuuttakurssi heikkeni ja korot pysyivät erittäin korkeina. Markkinat arvioivat hallituksen budjettiesitykseen sisältyvät toimet riittämättömiksi estämään rahoitus-ongelmien kärjistymisen. Tässä tilanteessa

KUVIO 2.

VALTION MENOJEN SÄÄSTÖT 1991 - 1995



1. Toteutettu vuonna 1991
2. Toteutettu vuonna 1992
3. Toteutettu vuonna 1993
4. Ehdotettu vuoden 1994 talousarvioesityksessä

Lähde: Valtiovarainministeriö.

hallitus teki lokakuussa päätöksen uudesta mittavasta toimenpidepaketista. Valtion menoja karsittiin tavoitteena säästää vuoden 1993 puolella runsas 5 mrd. markkaa. Pääosa uusista menojen säästöistä ajoitettiin seuraaville vuosille, kumulatiivisesti 14 mrd. markkaa vuoteen 1994 ja 17 1/2 mrd. markkaa vuoteen 1995.

Vuonna 1993 toteutettiin kaiken kaikkiaan 17–18 mrd. markan – suhteessa bruttokansantuotteeseen yli 3 prosentin – säästöt sen lisäksi, että osa aikaisemmista säästötoimenpiteistä oli edelleen voimassa (kuvio 2).

Vuosien 1994–95 talousarvioiden osalta hallitus vahvisti maaliskuussa 1993 sitoutumisensa budjettitaloudelle asetettuun menokehykseen. Menokehystä tarkistettiin kuitenkin siten, että uudeksi merkittäväksi menoksi noussut pääomatuki pankeille ja siitä aiheutuvat korkomenot eivät sisälly siihen. Toisaalta hallitus asetti valtion velkaantumisen ylärajan ja aikataulun velkaantumisen pysäyttämiseksi. Tavoitteena on pysäyttää velkaantumistason nousu vuoteen 1997 mennessä, ja velkaantumistase saa olla silloin korkeintaan 70 %⁴ (velan ja kokonaistuotannon suhde). Menokehysten ja velkaantumista koskevien tavoitteiden saavuttamiseksi hallitus päätti toteuttaa säästötoimet, joilla on tarkoitus paran-

taa valtiontalouden tasapainoa 10 mrd. markkaa vuonna 1994, yli 15 mrd. markkaa vuonna 1995 ja 20 mrd. markkaa vuonna 1996.

Syyskuussa 1993 eduskunnalle annettu talousarvioesitys sisältää 17–18 mrd. markan (3 1/2 % suhteessa BKT:sta) menojen leikkaukset ja lisäksi edellisiltä vuosilta jatkuvat menojen säästöt. Menojen säästöjen kumulatiivinen mitoitus nousee arviolta 32–33 mrd. markkaan eli 6 1/2 prosenttiin bruttokansantuotteesta (kuvio 2).

Julkisen talouden rakenteen kehittämisestä ei vielä selkeätä linjausta

Hallituksen periaatepäätöksissä esitetyt menojen säästöt

on tarkoitettu mitoituksiltaan ajan myötä kasvaviksi. Useaa vuotta koskevilla ratkaisuilla on pyritty lisäämään talouspolitiikan uskottavuutta. Talousarvioissa toteutetut menojen säästöt ovat koostuneet kuitenkin etupäässä ko. talousarviovuotta koskevista toimenpiteistä, joiden voimassaoloa tosin on jatkettu seuraavassa talousarviossa. Tällaiset lyhyen aikavälin väliaikaiset toimenpiteet eivät kuitenkaan poista epävarmuutta, saavutetaanko usean vuoden aikavälille asetetut finanssipolitiikan tavoitteet, ja se osaltaan ylläpitää mm. korkojen riskilisää.

Ensimmäiset vuosien 1992 ja 1993 talousarvioissa toteutetut säästöohjelmat käsittivät lukuisia toimenpiteitä, joissa ei kuitenkaan ollut selvää rakenteellista painotusta. Myöhemmissä toimenpidekokonaisuuksissa säästöille on pyritty asettamaan rakenteellisia tavoitteita. Keskeinen tavoite on ollut ns. "menoautomaattien" purkaminen, millä tarkoitetaan julkisten menojen nopeata kasvua ylläpitäneiden järjestelmien muuttamista. Tähän on tähdätty mm. kuntien valtionosuusjärjestelmän uudistuksella, eläkkeiden ja muiden etuuksien

⁴ Kesällä 1993 valmistunut kansantalouden tilinpidon tarkistus osoitti bruttokansantuotteen pienemmäksi ja vastaavasti valtion velkaantuneisuuden suuremmaksi kuin päätöstä tehtäessä oli tiedossa.

indeksikorotusmenettelyjen (väliaikaisilla) muutoksilla, eläke- ja muiden etuuksien tavoitetasoja alentamalla ja lisäämällä maatalousharjoittajien vastuuta ylituotannon markkinoinnista. Julkisen sektorin menot ovat supistuneet monella toimintalohtokolla. Julkisella sektorilla ei kuitenkaan ole toistaiseksi toteutettu selviä sisäisiä rakenteellisia muutoksia, jotka näkyisivät toimintojen painotuksina.

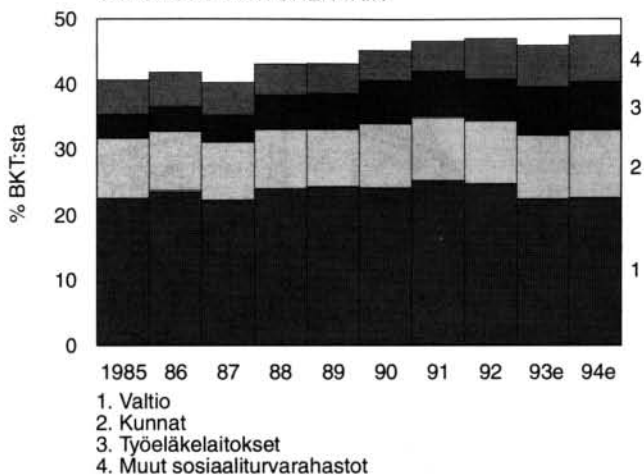
Verotuksen muutosten painopiste rakenteellisissa uudistuksissa

Valtion verotulot ovat vähentyneet vuoden 1990 jälkeen veropohjan supistumisen takia. Veroasteen samanaikainen kohoaminen on johtunut lähinnä sosiaalivakuutusmaksujen korotuksista. Työttömyysturvamenojen paisuminen on kuitenkin alentanut valtiontaloudesta ja sosiaaliturvarahastoista aiheutunutta nettomääräistä verorasitusta (kuvio 3).

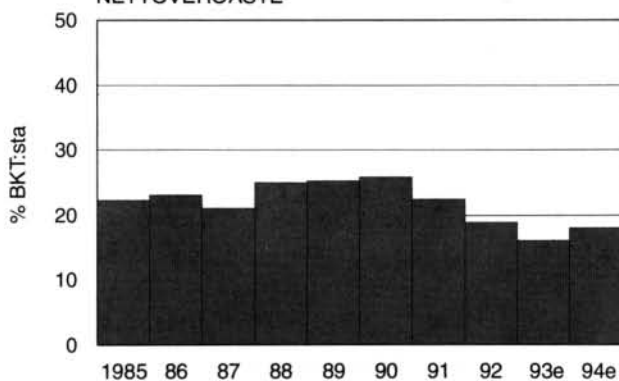
Verotus kiristyy selvästi vuonna 1994. Huomattava osa veroasteen noususta johtuu välittömien verojen kertymän kasvusta, jota lisää vuoden 1993 veronpalautusten lykkääntyminen vuoden 1995 puolelle ja kaksien veronpalautusten ajoittuminen vuoteen 1993. Ensi vuonna muutetaan myös veroperusteita; mm. palkansaaajien työttömyysvakuutusmaksua nostetaan, kunnat ovat päättäneet veroäyrin korotuksista, ja eräät perhepoliittiset vähennykset tuloverotuksessa poistetaan. Viimeksi mainittu toimenpide kuitenkin pääosin kompensoidaan lapsilisien korotuksella. Välillisten verojen ja valtion maksujen korotukset vaikuttavat nousevien hintojen kautta yksityiseen sektoriin. Vuoden 1994 kesäkuussa voimaan tulevaksi esitetty arvonlisäverotus nostaa kuluttajahintaindeksiä arviolta 1½ prosenttia,

KUVIO 3.

VEROASTEET 1985 - 1994 VEROASTE SEKTOREITTAIN



NETTOVEROASTE*



* Veroaste miinus tulonsiirrot yksityiselle sektorille

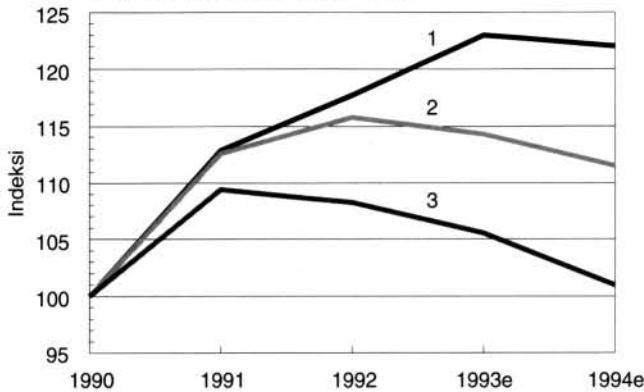
Lähde: Tilastokeskus, valtiovarainministeriö.

josta noin kaksi kolmannesta näkyy kuluttajahinnoissa ensi vuoden aikana. Muut valtion talousarvioon sisältyvät perustemuutokset ovat kuluttajahintavaikutuksiltaan vähäisiä.

Verotuksessa on toteutettu ja lisäksi lähiaikoina on tulossa voimaan merkittäviä uudistuksia. Henkilöverotuksen kokonaisuudistus tuli voimaan asteittain vuosina 1989–91. Sen tavoitteisiin kuului veropohjan laajentaminen ja veroprosenttien alentaminen. Progressiivinen tuloverotus ja muut (työ)tuloihin kohdistuvat verot nostavat ylimmät rajaverot kuitenkin varsin suuriksi.

Vuoden 1993 alussa voimaan tulleella pääomatulojen verouudistuksella jatkettiin tulove-

KUVIO 4.

VALTION MENOJEN
VOLYYMI-INDEKSI 1990 - 1994

1990 = 100

Kassaperusteinen, ilman rahoitustaloustoimia

1. Kokonaismenot
2. Kokonaismenot ilman valtionvelan korkomenoja
3. Kokonaismenot ilman valtionvelan korkomenoja ja työttömyysmenoja

e = ennuste

Lähde: Valtiovarainministeriö, valtion talousarvioesitys vuodelle 1994.

Taulukko. Budjettitalouden menot, mrd. mk, 1992-hinnoin

	1991	1992	1993	1994	1995
Menokehys ^{1, 2}			174.2	171.2	169.7
Kokonaismenot	171.0	176.9	179.4*	172.0*	..

¹ Menot ilman valtionvelan kuoletuksia ja pankkitukea sekä siitä aiheutuvia korkoja.² Menokehys vuodeksi 1995 on budjettitalouden rakennemuutoksilla korjattuna yhtä suuri kuin reaaliset menot v. 1991.

Lähteet: Valtiovarainministeriö, valtion talousarvioesitys 1994.

rotuksen kehittämistä. Keskeisiä piirteitä uudistuksessa ovat kaikkien pääomatulojen yhtenäinen suhteellinen verokanta (25 %) ja yrityksen sekä sen omistajien verotuksen täydellinen integrointi veronhyvitysjärjestelmällä ja mainitulla yhtenäisellä verokannalla.

Välillisessä verotuksessa tärkein ajankohdainen verouudistus on siirtyminen kulutusverotuksessa laajapohjaiseen arvonlisäverotukseen. Parhailaan eduskuntakäsittelyssä olevan lain on määrä tulla voimaan 1.6.1994. Arvonlisäverotukseen siirtyminen muuttaa verotuksen kohdentumista siten, että kulutushyödykkeiden samoin kuin asuntoinvestointien⁵ ja jul-

kisen sektorin hankintojen verorasitus kasvaa, tuotannollisten investointien verorasitus taas vähenee tuntuvasti. Arvonlisäverouudistus parantaa valtion rahoitusasemaa vain vähän.

Mainituilla verouudistuksilla pyritään Suomen verojärjestelmän rakenteelliseen kehittämiseen siten, että se on kansainvälisesti kilpailukykyinen, parantaa verotuksen neutraalisuutta sekä tukee vakaata kustannus- ja hintakehitystä. Uudistuksilla ei pyritä lyhyellä aikavälillä valtion verotuloja lisääviin vaikutuksiin.

Valtiontalouden tasapainottamistoimet vaikuttavat pitkälle tulevaisuuteen

Valtiontaloutta on pyritty tasapainottamaan sellaisessa taloudellisessa ympäristössä, jota on leimannut pitkittynyt taantuma Suomen tärkeimmillä vientimarkkinoilla ja syvä lama kotimaassa. Toteutetut menosäästöt ovat kääntäneet valtion menojen määrän useissa menolajeissa laskuun. Vähäiseen taloudelliseen toimeliaisuuteen liittyvät suhdanneautomaattikkavaikutukset

ovat kuitenkin vaikeuttaneet kokonaismenojen kasvun pysäyttämistä (kuvio 4). Menokehyksessä tarkoitettujen menojen⁶ arvioidaan ylittävän niille asetetun tavoitetaso vuonna 1993. Heikko taloudellinen kehitys on johtanut samalla verokertymien supistumiseen ja siten nettoveroasteen alenemiseen. Valtiontalous on näin ollen tukenut yksityisen sektorin tulomuodostusta.

⁵ Uusien asuntojen arvonlisävero on tarkoitus palauttaa asunnoista, jotka on ostettu ennen vuotta 1996.

⁶ Menokehys koskee budjettitalouden menoja lukuunottamatta pääomatukea pankeille ja siitä aiheutuvia korkomenoja.

Menokehyksessä tarkoitettujen valtion menot vähenevät vuoden 1994 talousarvioesityksen mukaan reaalisesti noin 4 prosenttia. Tällöin menot pysyvät vuodeksi 1994 asetetun menokehysten puitteissa (taulukko). Menokehysten saavuttaminen vuonna 1995 ei edellyttäne yhtä paljon valtion kokonaismenojen supistamista kuin 1994. Ensi vuoden jälkeen edelleen voimassa olevien säästöjen lisäksi tarvitaan kuitenkin uusia säästötoimenpiteitä ja väliaikaisten toimenpiteiden jatkamista. Menokehysten saavuttaminen vaikeutuu, jos kansantalouden kehitys osoittautuu arvioitua heikommaksi.

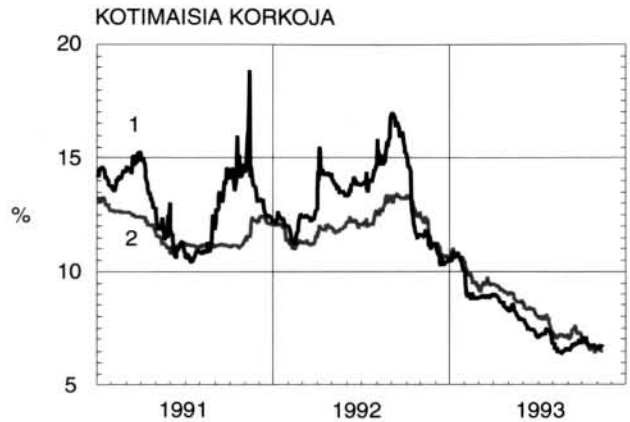
Valtion rahoitusaliijämäärän pysyminen vuonna 1993 ja edelleen ensi vuonna suurena pitää velkaantumisen kasvun nopeana. On todennäköistä, että velkaantuneisuus keskipitkällä aikavälillä ylittää tavoitteeksi asetetun 70 prosenttia.

Osa valtion menojen rajoittamiseen tähtäävistä toimenpiteistä on pysyviä, ja ne vaikuttavat ja osittain kasvavat mitoituksiltaan pitkälle tulevaisuuteen. Erityisesti eläkejärjestelmiin tehtyjen muutosten vaikutukset voimistuvat useiden vuosikymmenien ajan.

Veronuudistusten myönteinen vaikutus investointeihin alkaa näkyä sitä mukaa kuin yritysten rahoitusrakenteet tervehtyy. Uudistusten kasvua tukevat vaikutukset lisäävät myös verotuloja.

Talospoliittisten toimenpiteiden vaikutukset näkyvät vaihtelevanpituisilla viipeillä. Odotukset niiden vaikutuksista näkyvät rahoitusmarkkinoilla kuitenkin usein hyvin nopeasti. Korkokehityksen valossa rahoitusmarkkinat näyttävät reagoineen myönteises-

KUVIO 5.
KOROT JA KOROKOERO



1. 3 kuukauden heliborkkorko
2. Valtion 5 vuoden obligaatiokorko



1. 3 kuukauden heliborkkorko miinus 3 kuukauden markkinaecu
2. Valtion 5 vuoden lainan korko miinus 5 vuoden markkinaecu

ti päätöksiin valtiontalouden tasapainottamisen toimenpiteistä. Markkinoiden luottamuksen vahvistumista ilmentää kotimaisten ja ulkomaisten korkojen eron kaventuminen (kuvio 5).■

Maksujärjestelmät Suomessa

Veikko Saarinen
toimistopäällikkö
rahoitusmarkkinaosasto
1.11.1993

Maksujärjestelmät ovat osa talouden ja rahoitusmarkkinoiden perusrakennetta, ja niihin luetaan kuuluviksi sekä maksuvälineet että erilaiset maksujen siirtoon tarvittavat järjestelmät. Maksujärjestelmät palvelevat monia eri tarkoituksia, kuten kotitalouksien päivittäisten ostosten maksamista, yritysten maksuja, julkisen sektorin maksuliikennettä, pankkien välisiä maksuja sekä suomalaisten ja ulkomaalaisten välisiä maksutoimia. Maksujärjestelmissä käsitellään toisaalta suuria

määriä pieniä ns. vähittäismaksuja ja toisaalta erityistä turvallisuutta ja nopeutta vaativia suuria maksuja. Pieniä maksuja ovat yleensä kotitalouksien ja pienyritysten juoksevat maksut, suuria maksuja mm. pankkien ja teollisuusyritysten valuutta-, arvopaperi-, rahamarkkina- ja tavarakaupan maksut. Tämä esitys painottuu ensisijaisesti Suomen maksu- ja selvitysjärjestelmien esittämiseen, ja maksuvälineet jäävät niitä vähemmälle huomiolle.

Maksujärjestelmien ytimen Suomessa muodostavat Suomen Pankin reaaliaikainen sekkitilijärjestelmä, jossa pankkien välinen maksuliikenne selvitetään, sekä pankkienväliset suurten maksujen järjestelmät. Näiden järjestelmien häiriötön toiminta on mm. rahapolitiikan harjoittamisen ja vaikutusten oikea-aikaisen välittymisen perusedellytys. Luotettavan ja tehokkaan maksujärjestelmän merkitys myös

Vaikka Suomen maksujärjestelmät ovatkin maailman kehittyneimpiä, ne ovat tällä hetkellä muutospaineesa. Kansainvälisten näkökohtien ja suositusten huomioon ottaminen on yhä tärkeämpää. Keskuspankkien rooli systeemiriskien valvojana ja etenkin suurten maksujen järjestelmien riskienhallinnan kehittäjinä sekä häiriöiden torjijana on korostumassa. Suomen Pankissa, kuten muissakin Euroopan keskuspankeissa, maksu- ja selvitysjärjestelmien kehittämistä pidetään nyt aikaisempaa tärkeämpänä.

kilpailutekijänä on kasvanut talouden kansainvälistymisen myötä. Maksujärjestelmiltä vaaditaan toimintavarmuuden ja turvallisuuden lisäksi nopeutta, taloudellisuutta ja yhteensopivuutta muiden maiden järjestelmien kanssa.

Historiaa

Maksujärjestelmät ja -välineet ovat Suomessa kehittyneet ajankohtaisten tarpeiden mukaan. Käteisellä rahalla on Suomen Pankin perustamisesta saakka ollut

hallitseva vaikkakin viime vuosikymmeninä pienenevä asema kotitalouksien maksuvälineenä. Sekkien merkitys maksuvälineenä alkoi kasvaa vasta 1920, kun säädettiin sekki- ja vekselilaki. Postisiirtoliike alkoi 1939 silloisen Postisäästöpankin hoitamana, ja sen kilpailija pankkisiirto alkoi 1942 liikepankeissa. Säästöpankit liittyivät pankkisiirtojärjestelmään 1943 ja osuuspankit 1950.

Yhteistyösopimus pankki- ja postisiirron välillä solmittiin 1948. Yhteistyö on vuosikymmenten aikana tiivistynyt: on saatu aikaan mm. yhtenäinen clearingkäytäntö, yhteinen konekielinen maksujenvälitys, viitesiirtolomake ja 1993 yhtenäinen tilisiirtolomake. Siirtoliikkeen yleistymisen takia Suomesta tuli tyyppillinen varojen "hyvityssiirtoon" perustuva maksuliikemaa. Sekit eli varojen "velotussiirrot" eivät koskaan saavuttaneet merkittävää

asemaa Suomessa toisin kuin esim. Yhdysvalloissa.

Konekieliseen tiedonsiirtoon perustuvalle maksujenvälitykselle antoi Suomessa alkusysäyksen "palkka pankkiin" -järjestelmä, joka otettiin käyttöön 1960-luvulla. Se siirsi historiaan palkan maksun käteisenä rahana tilipussissa ja loi perustan toistuvaissuoritusten maksamiselle (tilirahana) saajien pankkitileille. 1970-luvulla kehitettiin pankkienvälinen maksuliikennejärjestelmä, jossa maksumatiedot aluksi siirrettiin paperitositteiden ja magneettinauhujen vaihtamisen avulla. Nykyisin asiakkaiden ja pankkien välisestä maksuliikenteestä yli puolet on paperitonta elektroniseen tiedonsiirtoon perustuvaa. Pankkien keskinäinen maksuliikenne on lähes täysin elektronista.

Pankkien maksujärjestelmät

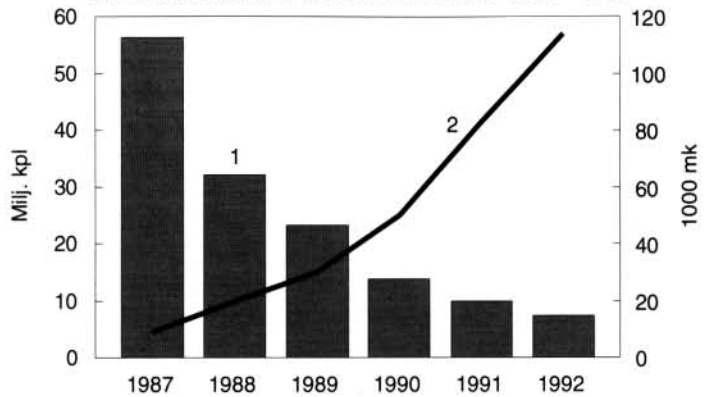
Pankit välittävät maksuja sekä kotimaisille että ulkomaisille vastaanottajille. Kotimaisten vähittäismaksujen välittämiseen käytetään valtaosin pankki- ja postisiirtojärjestelmää, ulkomaisissa maksuissa tukeudutaan pankkien ulkomaisiin kirjeenvaihtajapankkeihin sekä omiin ulkomaisiin konttoreihin ja tytäripankkeihin. Suomessa maksujärjestelmät eivät ole toistaiseksi eriytyneet maksujen suuruuden mukaan, vaan suuriin asiakasmaksuihin käytetään samoja järjestelmiä kuin pieniin maksuihin. Suuria kiireisiä asiakasmaksuja varten on kuitenkin olemassa ns. pikasiirtomenettely, jossa maksu välitetään saman päivän kuluessa vastaanottajalle. Pikasiirtojen ja suurten sekien välittämiseksi reaaliaikaisesti pankit ovat kehittämissä suurten maksujen välitysjärjestelmää, joka otetaan käyttöön 1994–1995.

Käteisraha, sekkit ja maksukortit

Maksaminen käteisellä rahalla eli seteleillä ja kolikoilla on edelleen sekä arvoltaan että lukumääräisesti merkittävin kotitalouksien maksa-

KUVIO 1.

ASETETTUJEN SEKKIEN LUKUMÄÄRÄT JA KESKIMÄÄRÄISET MARKKAMÄÄRÄT 1987 - 1992



1. Lukumäärä (vasen asteikko)

2. Keskimääräinen markkamäärä (oikea asteikko)

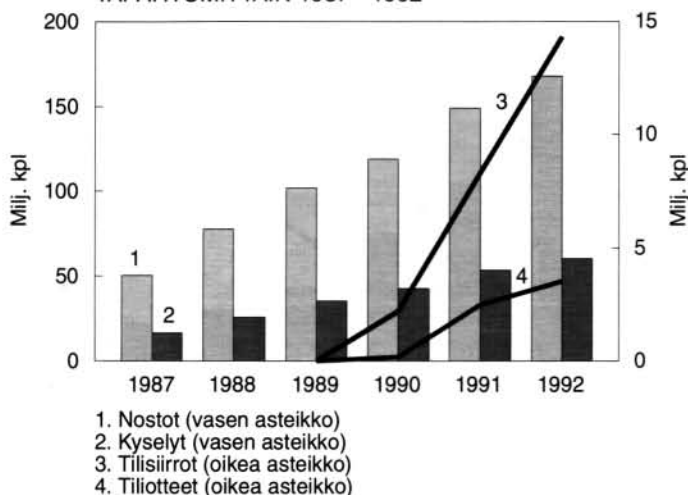
Lähde: Suomen Pankkiyhdistys.

mistapa, vaikka erilaisten maksukorttien osuus on nopeasti kasvanut. Sekkien käyttö on jatkuvasti supistunut, mutta niiden koko on samalla kasvanut. Kotitalouksien kulutusmenojen maksamisessa sekkejä ei enää sanottavasti käytetä mutta kylläkin yritysten suurissa maksuissa (kuvio 1). Käteistä rahaa käytetään erityisesti pienehköjen ostosten maksamiseen. Käteisen pankkitileiltä nostamista varten yleisön käytössä oli 1992 yhteensä 2 817 pankki- ja 976 postitoimipaikkaa, yli 2 900 yhteiskäytössä olevaa pankkiautomaattia ja 17 milj. talletustiliä (taulukko). Vuotuinen käteismaksujen kokonaismäärä oli noin 90 miljardia markkaa ja sekkimaksujen määrä 850 miljardia markkaa.

Kotitalouksien käteisrahasta arviolta 70 % nostetaan nykyisin jo automaateista. Nostojen ohella automaatteja käytetään mm. pankkitilien saldokyselyyn, laskujen maksamiseen tilisiirtona sekä tiliotpepyntöihin (kuvio 2). Ostosten maksukorteilla maksamiseksi on yleisön käytössä kaikkiaan 6.7 miljoonaa maksukorttia, ja kauppojen maksupäätteisiin on asennettu yhteensä 39 000 kortinlukupistettä (kuvio 3). Pankki- ja luottokorteilla 1992 suoritettujen maksujen lukumäärä oli 215 miljoonaa ja arvo 50.5 mrd. markkaa (kuvio 4).

KUVIO 2.

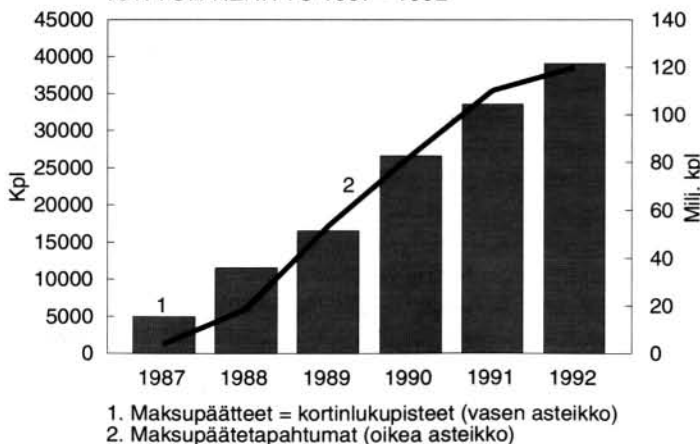
**AUTOMAATTIEN KÄYTTÖ
TAPAHTUMITTAIN 1987 - 1992**



Lähde: Suomen Pankkiyhdistys.

KUVIO 3.

**MAKSUPÄÄTTEIDEN LUKUMÄÄRÄN JA
KÄYTÖN KEHITYS 1987 - 1992**



Lähde: Suomen Pankkiyhdistys.

ja myös toistensa järjestelmiin. Pankki- ja postisiirron avulla kotitaloudet ja yritykset voivat hoitaa maksunsa toisilleen ja periä saataviansa. Maksuja voidaan lähettää tilisiirtona maksajan tililtä saajan tilille tai käteisenä maksettuna mihin tahansa kotimaiseen pankkiin ja myös vastaanottajalle, jolla ei ole tiliä pankissa. Toistuvais-suoritusten, kuten palkkojen, eläkkeiden, lapsilisien, tuotetilitysten, ym. yhdellä kertaa useille saajille osoitettujen suoritusten välitys oli ensimmäinen pankkien yhteisesti kehittämä siirtopohjainen atk-palvelu. Paljon laskuja maksavia yrityksiä varten pankeilla on laskujen maksutuspalvelu. Maksunsaajille on taas viitesierro- ja suora-veloituspalvelut. Siirtojen lisäksi asiakkaiden käytettävissä on informaatiopalveluja, kuten tiliote tositteena-palvelu ja konekielinen tapahtumaluettelo.

Pankki- ja postisiirron yhtenäistämiseksi ja niiden maksulomakkeiden tietojensiirron automatisoimiseksi on 1993 otettu käyttöön yhteinen tilisiirtolomake ja pankkiviivakoodi. Vuonna 1992 pankkien välittämiä siirtotapahtumia oli yhteensä 385 miljoonaa, mikä oli noin 70 % pankkien kaikista maksujenvälitystapahtumista (kuvio 5). Asukasta kohti siirtotapahtumia oli 76. Siirtopalveluita käytetään entistä

Pankki- ja postisiirto

Liike-, säästö- ja osuuspankkien ylläpitämä pankkisiirtojärjestelmä ja Postipankin ylläpitämä postisiirtojärjestelmä ovat Suomen tärkeimmät asiakasmaksujärjestelmät. Ne toimivat yhteistyössä ja välittävät jatkuvasti maksu-

enemmän elektronisesti suoraan asiakkaiden omien tietojärjestelmien tai pankin itsepalvelupäätteiden avulla. Asiakaspäätteitä ja muita elektronisia tietoyhteyksiä oli vuoden 1992 lopussa kaikkiaan 435 000 (taulukko).

Pankkienväliset asiakasmaksut

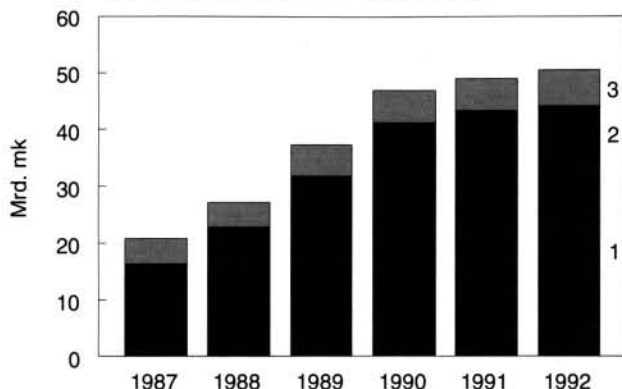
Pankkienvälinen maksuliikennejärjestelmä, jonka kautta välitetään maksutiedot saajan ja maksajan ollessa eri pankkiryhmissä, perustuu Suomessa pankkienvälisiin kahdenkeskisiin siirtoyhteyksiin eikä keskitetyn clearingkeskuksen käyttöön, kuten yleensä muissa Euroopan maissa. Ratkaisu on mahdollinen, koska erillisiä pankkiryhmiä on vähän ja kaikilla on käytössä teknisesti hyvin kehittyneet järjestelmät. Suomen järjestelmässä jokainen pankki lajittelee toisten pankkien asiakastileille tulleet tapahtumat pankkiryhmittäin ja välittää niiden tiedot saajapankeille eräsiirtona pankkienvälisestä eräsiirtoverkkoa käyttäen. Näiden tietojen perusteella pankit hyvittävät tai veloittavat sitten omia asiakastilejään. Vuonna 1992 tämä ns. pankkienvälinen clearingliike käsitti 350 milj. tapahtumaa, joiden yhteisarvo oli 1 560 miljardia markkaa (taulukko). Eräsiirtoverkon lisäksi pankkien välillä on ns. POLT-verkko (Pankkien On Line - Tietoliikenneverkko), joka reaaliaikaisesti yhdistää pankkiautomaatit eri pankkiryhmien tilijärjestelmiin ja mahdollistaa automaattien yhteiskäytön.

Kansainväliset maksut

Kansainvälisen maksuliikkeen hoitamiseksi kotimaiset pankit tarvitsevat vähintään yhden yhteistyöpankin tai oman konttorin jokaisessa maassa, johon maksuja lähetetään. Näin pankeille on muodostunut ulkomaisten kirjeenvaihtajapankkien ja omien konttorien verkosto, joka välittää maksutoimeksiantoja eri mai-

KUVIO 4.

PANKKI- JA LUOTTOKORTEILLA SUORITETUT MAKSUT 1987 - 1992

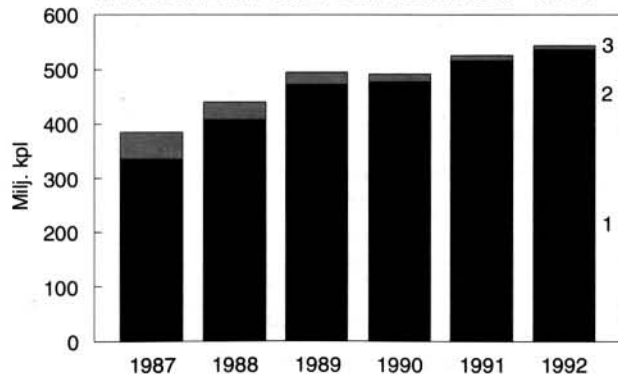


1. Pankkikortit
2. Yleisluottokortit
3. Erityisluottokortit

Lähde: Suomen Pankkiyhdistys.

KUVIO 5.

PANKKIEN MAKSUJENVÄLITYS, MAKSUTAPAHTUMAT YHTEENSÄ 1987 - 1992



1. Tilisiirrot
2. Pankkikorttimaksut
3. Sekkimaksut

Lähde: Suomen Pankkiyhdistys.

den välillä. Ulkomaisten maksujen sanomat lähetetään yhteistyöpankeille pankkienvälisen kansainvälisen SWIFT-verkon kautta ja maksujen kate eli maksamisessa tarvittavat varat siirretään ao. pankkien toisilleen pitämien tilien kautta bilateraalisesti. Vuonna 1992 suomalaisilla pankeilla oli ulkomaisia kirjeenvai-

TAULUKKO. MAKSULIIKEVALMIUDET JA -PALVELUT SUOMESSA 1990-1992

A. PALVELU- JA JAKELUVERKOSTO	1990	1991	1992
Pankkitoimipaikat, kpl	3301	3087	2817
Postitoimipaikat, kpl	2771	993	976
Pankkiautomaatit, kpl ¹			
– seteleitä jakavat	2838	2908	2914
– tilisiirtoautomaatit	505	718	984
– valuutanvaihtautomaatit	28	50	59
– informaatioautomaatit	204	623	704
Pankkien ulkomaiset toimipaikat, kpl ²	28	32	29
Kirjeenvaihtajapankkiyhdytykset, kpl	11000
Asiakaspäätteet ja muut tietoyhteydet, 1000 kpl	146.7	277.1	435.5
– kaupan maksupäätteet	20.5	26.0	28.0
– kotipääte- ja suorapankkisopimukset	43.3	134.3	267.0
– linjasiirtoliittymät (eräsiirto)	71.3	103.9	127.5
– yritysasiakaspäätteet	11.6	12.9	14.0
Yleisön talletustilien määrä, milj. kpl	18.2	17.0	..
B. MAKSAMISEEN KÄYTETTÄVISSÄ OLEVA RAHA			
Liikkeessä oleva raha vuoden lopussa, mrd. mk	14.6	14.5	14.5
– pankkien hallussa oleva käteisraha	5.6	5.7	5.1
– yleisön hallussa oleva käteisraha (setelit ja kolikot)	9.0	8.8	9.4
Tiliraha pankeissa (käyttelytilit), mrd. mk	132.5	121.9	125.4
C. MAKSUVÄLINEET			
Setelit ja kolikot, milj. kappaletta, vuoden lopussa	2918.1	3047.3	3113.3
– setelit	151.9	155.8	154.4
– kolikot	2766.2	2891.5	2958.9
Sekit, milj. kpl	13.9	9.9	7.4
Maksukortit, milj. kpl	6.7	6.6	6.7
– pankkikortit	2.1	1.9	2.0
– automaattikortit (tunnistekortit)	1.6	1.9	1.9
– maksuaikakortit	1.4	1.2	1.2
– luottokortit	1.6	1.6	1.6
D. KÄTEISRAHAN HUOLTOJÄRJESTELMÄ			
Setelien lajittelu Suomen Pankissa, milj. kpl	388.0	472.0	473.0
Käteisnostot pankkiautomaateista, nostokertoja, milj. kpl	118.8	148.9	168.1
E. MAKSUJÄRJESTELMÄT			
Pankkien maksujenvälitys yhteensä, milj. kpl	490.8	525.6	543.1
– pankkien välittämät pankki- ja postisiirrot	342.2	369.2	385.5
– maksupäätetapahtumat	82.7	110.3	119.8
– sekrit ja pankkikorttiositteet	65.9	46.2	37.7
Pankkien välinen clearingliike, milj. kpl	266.5	336.9	352.9
Suomen Pankin sekkitilijärjestelmä, 1000 kpl	..	139.1	152.0
F. CLEARING- JA SELVITYSKESKUKSET			
Helsingin Arvopaperipörssi ³			
– kauppohen selvitys, 1000 kpl	..	42.3	91.2
– vaihto, mrd. mk	20.1	7.7	25.7
Helsingin Rahamarkkinakeskus ⁴			
– kauppohen selvitys, 1000 kpl	–	–	28.0
– vaihto, mrd. mk	–	–	1183.1
Suomen Optiomeklarit			
– kauppohen selvitys, 1000 kpl	789.6	671.2	435.1
– vaihto, mrd. mk	2.9	0.8	0.5
Suomen Optiopörssi, 1000 kpl			
– kauppohen selvitys, 1000 kpl	42.3	13.1	12.3
– vaihto, mrd. mk	0.4	1.4	2.1

Lähteet: Suomen Pankki, Suomen Pankkiyhdistys, Tilastokeskus, pankit, Helsingin Arvopaperipörssi, Suomen Optiomeklarit, Suomen Optiopörssi, Helsingin Rahamarkkinakeskus

¹ Erittelyyn luvut eivät summaudu.

² Sivukonttorit sekä tytär- ja osakkuuspankit.

³ Helsingin Arvopaperipörssin kauppa selvityskeskus aloitti toimintansa maaliskuussa 1991.

⁴ Selvitystoiminta alkoi toukokuun alussa 1992.

tajapankkeja noin 11 000 ja omia ulkomaisia toimipaikkoja 29 (taulukko).

Pankit tarjoavat mm. seuraavia tapoja maksaa ulkomaille: ulkomaan käteisvaluuttamaksut, ulkomaiset maksumääräykset, matka- ja eurosekkimaksut, kansainväliset korttimaksut sekä perittävät ja remburssit. Kirjeenvaihtajapankkien rinnalle on viime vuosina suunniteltu halvempia mutta rajoitetumpia kotitalouksille ja pienyrityksille tarkoitettuja kansainvälisiä varojensiirtopalveluja. Tällaisia ovat mm. eurooppalaisten postipankkien EUROGIRO, säästöpankkien EUFISERV ja osuuspankkien TIPA-NET.

Pankkien tilipankkeina toimivilla kirjeenvaihtajapankeilla sekä omilla ulkomaisilla yksiköillä on merkittävä rooli myös suomalaisten pankkien valuuttakauppojen maksujen selvityksessä, joissa ulkomaan valuutta on selvitetävä valuutan kotimaan maksujärjestelmässä. Vähentääkseen valuuttaliikkeensä kustannuksia suurimmat suomalaiset pankit nettouttavat valuuttakauppojensa maksuja bilateraalisesti ulkomaisten vastapuolipankkiensa kanssa SWIFT:in tarjoaman nettoutuspalvelun avulla (ACCORD). Ylikansallisissa valuuttakauppojen nettoutusjärjestelmissä (FX-NET, CHASE-NETTING ja suunnitteilla oleva ECHO) suomalaiset pankit eivät ole toistaiseksi mukana. Näiden tehtävänä on vähentää suurten kansainvälisten pankkien keskinäisen valuuttamaksuliikkeen tapahtumakustannuksia, likviditeetin tarvetta ja riskejä nettouttamalla jäsentensä valuuttakaupat päivittäin kahden- tai monenkeskisesti.

Suomen Pankin rooli maksuliikenteessä

Suomen Pankin asema pankkien pankkina on merkinnyt, että keskuspankissa olevia pankkien sekkitilejä on perinteisesti käytetty pankkien maksuliikenteen clearingissä, Suomen Pankin ja pankkien välisissä lähinnä rahapolitiikkaan ja rahahuoltoon liittyvissä varojen siirroissa sekä pankkien keskinäisissä varojen siirroissa, jotka perustuvat luottoihin ja talletuksiin pankkienvälisillä markkinoilla.

Maksuliikenneclearing perustuu Suomen Pankin ja pankkien väliseen sopimukseen, jonka mukaan pankkienvälisen maksuliikenteen katteet eli varojen siirrot hoidetaan Suomen

Pankin sekkitilijärjestelmän kautta velkaa olevien pankkien tileiltä saamassa olevien pankkien tileille. Suomen Pankki toteuttaa maksuliikenneclearingin päivittäin klo 15.45 pankeilta saamiensa clearinglaskelmien mukaisesti. Sen lisäksi Suomen Pankki hoitaa päivittäin Helsingin Arvopaperipörssin ja Helsingin Rahamarkkinakeskuksen selvittämien arvoosuuskauppojen nettomaksut, ulkomaisten markkamaksujen eli ns. loro-clearingin nettomaksut sekä pankkien postisiirtotilien saldojen nollauksen (kuvio 6).

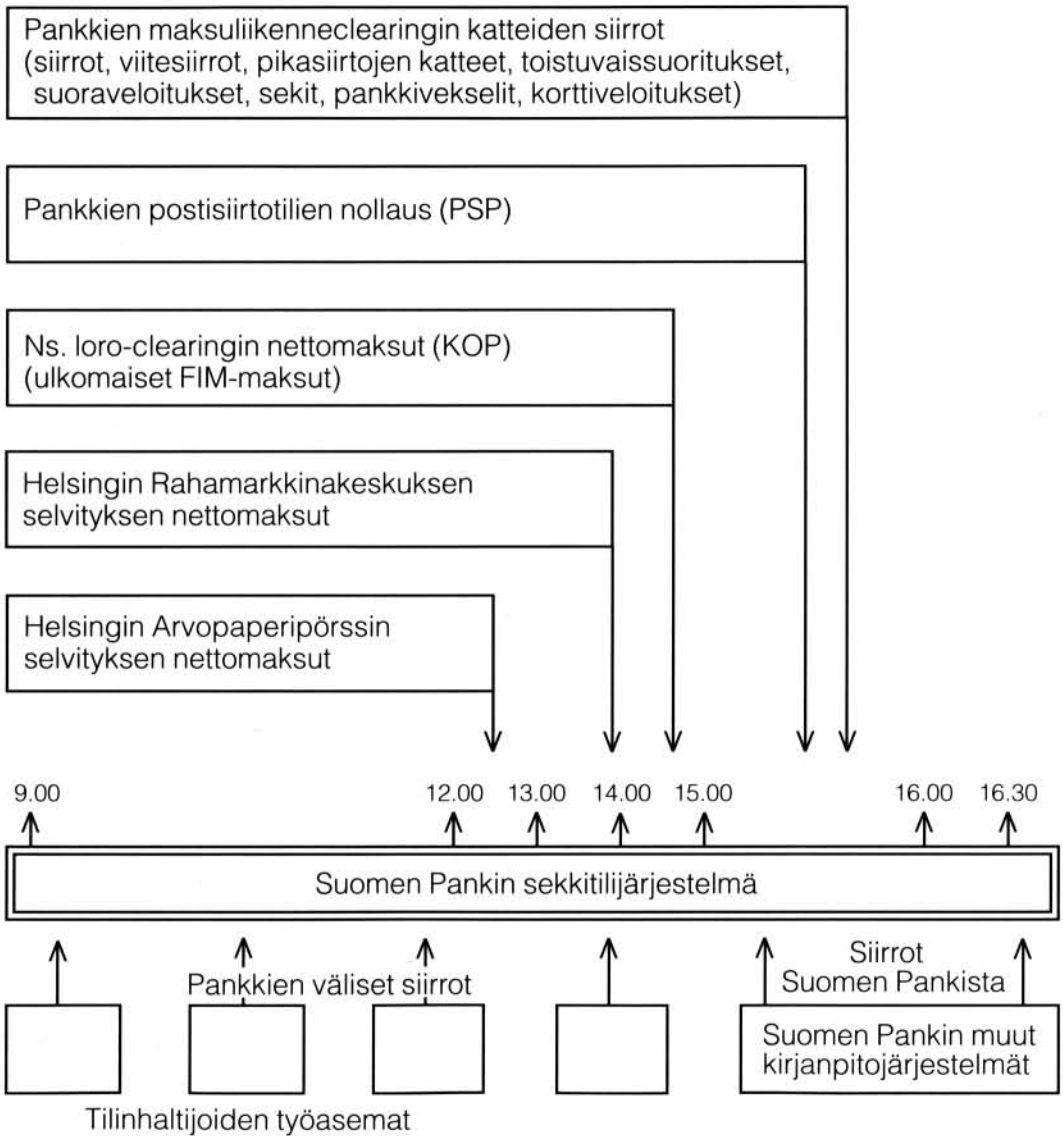
Suomen Pankin reaaliaikaisessa sekkitilijärjestelmässä pankit hoitavat hankkimiensa työasemien avulla itse keskinäiset päivittäiset maksunsa. Nämä pankkienväliset suuret maksut suoritetaan yleensä bruttomääräisinä tilisiirtoina ja pankit voivat tehdä siirtoja koska tahansa järjestelmän aukioloaikana klo 9–16.30. Vuonna 1992 Suomen Pankin sekkitilijärjestelmään kirjattiin kaikkiaan 152 000 tapahtumaa, joiden arvo oli yhteensä 6 350 miljardia markkaa (taulukko).

Maksuliikkeen sujuvuuden takaamiseksi Suomen Pankki on sallinut keskuspankin maksuvalmiusluottoon oikeutettujen pankkien velkaantua päivänsäisästi sekkitilillä. Keskuspankin luottoriskin rajoittamiseksi päivänsäiselle velkaantumiselle asetettiin 1.3.93 alkaen pankkikohtaiset rajat eli limiitit kansainvälisten suositusten mukaisesti. Asetettuja rajoja sovellettiin aluksi kokeellisesti, jotta saataisiin selville sopivat rajat maksuliikkeen häiriöttömän kulun kannalta. Limiittien lisäksi päivänsäisiin luottoihin on samalla sovellettu vakuusvaatimusta siten, että vakuutena ovat olleet pääosin pankkien kassavarantotalletukset. Kokeiluvaiheen jälkeen Suomen Pankki päätti täsmentää vakuusvaatimuksia 1.12.1993: pankkien sekkitililuoton päivänsäiselle limiitille vahvistettiin kokeiluvaiheessa sovellettu osittainen vakuusvaatimus ja maksuvalmiusluotolle, jonka pituus on 7 päivää, asetettiin täysimääräinen vakuusvaatimus. Toimenpiteillä pyritään tasapainottamaan pankkien päivänsäisistä maksurytmiä, rajoittamaan vakuudetonta velkaantumista keskuspankkiin ja siten ennakkolta estämään maksuhäiriöiden syntymistä.

Käteisrahan riittävyyden ja arvon turvaamiseksi Suomen Pankilla on lakisäätöinen yk-

KUVIO 6.

ERI CLEARINGJÄRJESTELMIEN KYTKENNÄT JA KATTEIDEN SIIRRON AIKATAULUT SUOMEN PANKIN SEKKITILIJÄRJESTELMÄSSÄ



sinoikeus setelien valmistukseen ja setelien sekä metallirahan liikkeeseenlaskuun yleisölle. Suomen Pankki vastaa siis maan rahahuollosta eli riittävästä käteisrahan valmistuksesta, sen jakelusta pankeille ja niiden kautta yleisölle, sekä toisaalta rahan vastaanottamisesta takaisin ja huonokuntoisen rahan hävittämisestä. Käteisraha on laillinen maksuväline, ja sitä on

lain mukaan jokaisen otettava vastaan lopulliseksi maksuksi saatavastaan. Metallirahan vastaanottopakko on rajoitettu tiettyihin enimmäismääriin. Vuonna 1992 Suomen Pankki lajitteli rahahuoltotoimina 473 miljoonaa seteliä ja pankkiautomaateista yleisö nosti seteleitä 168 miljoonaa kertaa eli 34 kertaa asukasta kohti. Käteismaksujen suorittamiseksi liik-

keessä oli seteleitä vuoden 1992 lopussa 154 miljoonaa ja kolikoita 2 960 miljoonaa, yhteensä 14.5 miljardin markan arvosta (taulukko).

Talousyksiköiden maksuista lukumääräisesti suurin osa maksetaan edelleen käteisrahaa käyttäen, vaikkakin käteismaksut arvoltaan edustavat koko talouden kannalta vain pientä murto-osaa kaikista maksuista. Tehokas pankki- ja postisiirtojärjestelmä sekä pankki-, luotto- ja maksuaikakorttien käytön laajentuminen ovat supistaneet huomattavasti käteisrahan käyttöä suurissa maksuissa. Maksukortteille asetetut maksun vähimmäisrajat (30–50 mk), pienten siirtojen suhteellinen kalleus sekä kolikkojen käsittelyn ja pitämisen hankaluus ovat vaikuttaneet siihen, että on ryhdytty kehittämään etukätein ostettavia ns. ennakkomaksukortteja ja uudelleen ladattavia elektronisia rahakukkaroita esim. puhelin-, parkki-, bussiymp. pienehköjä maksuja varten. Suomen Pankin pyrkimyksenä on, että näitä varten saataisiin yksi avoin yleiskäyttöinen järjestelmä, joka kokonaistaloudellisesti olisi edullisempi kuin useat erilliset yhteensopimattomat järjestelmät. Kansainvälisessä vertailussa yleisön hallussa olevan käteisrahan suhteellinen määrä (käteisraha/bruttokansantuote) on Suomessa maailman alhaisimpia (2.0 %). Näin mitattuna Suomen maksujärjestelmää voidaan pitää yhtenä maailman kehittyneimmistä.

Arvopaperikaupan maksut

Arvopaperikauppa ja siihen liittyvät maksut sekä papereiden siirrot vanhoilta omistajilta uusille ja arvopaperien säilytys ovat olleet hyvin työläitä manuaalisissa paperipohjaisissa järjestelmissä. Arvopaperikaupan nopea kasvu on eräissä maissa johtanut huomattaviin toimitusten viivästymiin ja virheisiin tai jopa järjestelmien tukkeutumiseen. "Paperista" eroon pääsemiseksi ja järjestelmien rationalisoimiseksi on Suomeen rakennettu arvo-osuusjärjestelmää, jossa arvopaperien hallinta korvataan arvo-osuusrekisterien arvo-osuustileille tehtävillä atk-kirjauksilla. Samalla voidaan tekniikan avulla tehokkaasti kontrolloida, että arvo-osuuden omistus ei vaihdu, jos maksua ei ole suoritettu ja päinvastoin (DVP eli ns. toimitus maksua vastaan -periaate). Kaupankäynnin jälkeisen selvitystoiminnan tehokkuuden ja luotettavuuden lisäämiseksi on perustettu sel-

vitysyhteisöjä, joiden tehtävänä on arvopaperikaupasta eri osapuolille syntyneiden velvoitteiden ja saatavien määrittäminen sekä toimitus- ja maksuvelvoitteiden täyttäminen tai täyttämisen valvonta. Suomessa tällaisia selvitysyhteisöjä ovat Helsingin Rahamarkkinakeskus, Helsingin Arvopaperipörssin selvityskeskus, joka toimii yhteistyössä Suomen Osakekeskusrekisterin kanssa, sekä johdannaismarkkinoiden selvitysyhteisöt Suomen Optimeklarit Oy ja Suomen Optiopörssi Oy.

Helsingin Rahamarkkinakeskus

Helsingin Rahamarkkinakeskus on rahamarkkinakauppojen selvitysyhteisö, joka aloitti toimintansa huhtikuun lopussa 1992. Se hoitaa nykyisin arvo-osuuksina liikkeeseen laskettujen sijoitustodistusten ja valtion velkasitoumusten selvityksen, maksut ja säilytyksen. Selvitysosapuolten päivittäinen maksuliikenne hoidetaan Rahamarkkinakeskuksen Suomen Pankissa olevan sekkitilin kautta. Koska Rahamarkkinakeskus soveltaa monenkeskistä nettoutusta, on kullakin osapuolella päivittäisten selvitettyjen kauppojen perusteella yleensä vain yksi nettomääräinen maksu suoritettavanaan tai vastaavasti yksi nettomääräinen saatava Rahamarkkinakeskuksesta. Rahamarkkinakeskus takaa arvo-osuuksien toimitukset ja maksut myös osapuolten maksuhäiriöissä. Maksutakuu alkaa siitä, kun keskus hyväksyy kaupan selvitettäväksi. Jos jokin selvitysosapuoli on kyvytön maksamaan nettovelkaansa, myöntää Rahamarkkinakeskus sille rahoitusluottoa vakuuksia vastaan. Monenkeskisen nettoselvityksen lisäksi Rahamarkkinakeskuksessa voidaan käyttää kauppaehtoista kahdenkeskistä selvitystä, jossa ei ole toimitus- ja maksutakuuta. Vuonna 1992 Rahamarkkinakeskus selvitti 28 000 kauppaa, joiden yhteisarvo oli 1 183 miljardia markkaa (taulukko).

Helsingin Arvopaperipörssi

Helsingin Arvopaperipörssi toimii pörssinoteerattujen osakkeiden ja muiden arvopapereiden kauppaikkana ja yhdessä Osakekeskusrekisterin kanssa niiden selvityskeskusena. Arvopapereiden myynti- ja ostotoimeksiannot annetaan pörssivälittäjille, jotka toteuttavat kaupat. Pörssi on alkanut vaiheittain siirtävä

fyysisistä osakekirjoista arvo-osuuksiin vuoden 1992 keväästä lähtien. Fyysisiin osakekirjoihin perustuvissa kaupoissa osakkeet toimitetaan neljäntenä päivänä kaupasta maksua vastaan ostajalle. Arvo-osuuksiin perustuvassa osakekaupassa sovelletaan samaa selvitysaikaa. Vuoden 1994 alusta siirrytään kolmen päivän pituiseen selvitysjaksoon. Yhden kauppapäivän arvo-osuuskauppojen maksuliikenne nettoutetaan pörssivälittäjittäin monenkeskisesti. Arvo-osuuksien luovutuksia ei nettouteta. Arvo-osuuksien maksuliikenteen hoitamista varten pörssillä on sekkitili Suomen Pankissa. Vuonna 1992 Helsingin Arvopaperipörssi selvitti 91 000 kauppaa, ja pörssivaihto oli 25.7 miljardia markkaa (taulukko).

Johdannaispörssit

Vakioitujen johdannaissopimusten, kuten termiiniin, futuurien ja optioiden, tekemiseksi Suomessa on kaksi julkista johdannaismarkkinayhteisöä, Suomen Optiomeklarit Oy ja Suomen Optiopörssi Oy. Molemmat toimivat sekä kauppapaikkana että selvitysyhteisönä. Optioryhteisöt asettuvat välittäjien tekemien kauppajen vastapuoliksi ja siten kaikki oikeudet ja velvoitteet kohdistuvat suoraan selvitysyhteisöön. Kauppojen maksut suoritetaan ja kohde-etuudet toimitetaan viidentenä päivänä kaupasta tai toteutuspäivästä, jona johdannaisopimus päättyy tai erääntyy. Optioiden preemiot ja selvitysyhteisön perimät maksut ja palkkiot suoritetaan sen sijaan jo kolmantena päivänä kaupasta. Kohde-etuuden toimitus korvataan usein käteismaksumenettelyllä eli ns. nettoarvontilityksellä. Tällöin esim. kohde-etuutena ollut arvopaperia, johon johdannaisopimus perustuu, ei toimiteta ostajalle. Maksuliikkeensä johdannaispörssit ja niiden välittäjät hoitavat pankkien kautta. Vuonna 1992 johdannaispörssit selvittivät yhteensä 447 000 kauppaa, ja pörssivaihto oli 2.6 miljardia markkaa (taulukko).

Tulevaisuuden näkymiä

Vaikka Suomen maksujärjestelmät ovat kansainvälisessä vertailussa tehokkaat, korkeatasoiset ja pitkälle automatisoidut, ne ovat muutospainneissa. Pankkitoiminnan rationalisointi ja lisääntyvä ulkomainen kilpailu edellyttävät, että säännöstelyn aikoinaan luoma yli-

kapasiteetti poistetaan ja siirrytään kustannuksia vastaavaan maksupalvelujen hinnoitteluun. Melko hajautettu maksujärjestelmärakenne mm. arvopaperien selvityksessä tulisi yhdistää, jotta kustannukset supistuisivat ja kansainväliset yhteydet helpottuisivat. Konekielisyysaste selvitystoiminnassa ja maksuissa nousee edelleen, ja paperin käyttö vähenee siirryttäessä uusiin elektronisiin järjestelmiin ja palveluihin. Ennakkomaksukortit sekä elektroninen rahakukkarot tulevat supistamaan setelien ja kolikkojen käyttöä erityisesti pienissä maksuissa ja siten alentamaan maksamisen kustannuksia. Arvo-osuuksien käyttöä tullaan laajentamaan myös joukkovelkakirjoihin, joissa vielä ei ole siirrytty pois fyysisistä papereista.

Kansainvälisten näkökohtien ja suositusten huomioon ottaminen tulee yhä tärkeämmäksi maksu- ja selvitysjärjestelmiä kehitettäessä. Integroituminen Eurooppaan edellyttää, että Suomi täyttää arvopaperikauppojen selvitykselle, suurten maksujen järjestelmille ja kansainvälisille vähittäismaksupalveluille asetetut minimivaatimukset. Maksujärjestelmien kansainvälistymisen myötä myös keskuspankkien rooli systeemiriskien valvojana ja etenkin suurten maksujen järjestelmien riskienhallinnan kehittäjänä ja häiriöiden torjuna on korostumassa. Suomen muissakin Euroopan keskuspankeissa Suomen Pankissa on katsottu tarpeelliseksi panostaa aikaisempaa enemmän maksu- ja selvitysjärjestelmien kehittämiseen, jotta ne vastaisivat kansainvälisiä vaatimuksia. ■

Kirjallisuutta

Hasko, Harri (1993) Valuuttakauppojen netotus ja riskien hallinta. Suomen Pankin keskustelualoitteita 6/93. Helsinki.

Kontkanen Erkki (toim.) (1991) Pankkitoiminnan käsikirja. Kirjayhtymä. Helsinki.

Maksujärjestelmät ja pankkien jakeluverkot 1988–1992 (1993). Suomen Pankkiyhdistys. Helsinki.

Malkamäki, Markku (1991) Keskuspankin rooli kansainvälistyvissä maksujärjestelmissä. Suomen Pankin keskustelualoitteita 20/91. Helsinki.

Suomen maksu- ja selvitysjärjestelmät (1992). Kokoomateos. Suomen Pankki A:84. Helsinki.

Penningpolitikens roll

Sirkka Hämäläinen
direktionens ordförande
18.11.1993

Den finländska ekonomin har hamnat in i en besvärlig kontraktiv spiral. Trots att exporten ökat kraftigt i över två år, så har hemmamarknadssektorn fortsatt att gå bakåt. Det här har haft synnerligen negativa följder för utvecklingen av sysselsättningen och budgetbalansen. För att begränsa ökningen i den offentliga sektorns skuldsättning har regeringen varit tvungen att skära ned utgifterna och höja skatterna. Det här har i och för sig fördröjt omsvängningen i konjunkturerna.

Finansmarknaden har varit ytterst känslig för olika yttre störningar, och negativa tendenser både i Europa och på närmare håll har syns i markens kursutveckling. Man har under höstens lopp kunnat skönja en överraskande tydlig liknande utveckling i kronans och markens kursutveckling. När kronan haft problem så har det påverkat markkursen. Det verkar dock som om marken hade förstärkts något kraftigare än kronan under de alla senaste veckorna.

Mot den här bakgrunden tänkte jag diskutera tre olika slutsatser som jag har dragit av våra erfarenheter.

"Finland har på många sätt haft den mindre tilltalande rollen av att konfronteras med problemen före andra. Det har varit anmärkningsvärt att notera hur ofta vi har haft en déjà vû upplevelse när vi följt utvecklingen i våra grannländer och i Europa. Det är alldeles uppenbart att våra svårigheter har återspeglat inte bara vår egen situation, utan också fundamentala, generella förändringar i ekonomierna och framför allt på finansmarknaderna", sade chef-direktör Sirkka Hämäläinen i Stockholm. Hon höll ett föredrag på "Stora räntedagen", som årligen arrangeras av Obligationsfrämjandet.

Alltför stor börda får inte läggas på penningpolitiken

Den första är, att man skall undvika att lägga alltför stor börda på penningpolitiken. Som vi alla i detta skede vet av erfarenhet, och i princip borde ha vetat redan tidigare, kan penningpolitiken inte användas för att styra efterfrågan i ett system med fasta valutakurser och fria kapitalrörelser. I inget nordiskt land lyckades man dock uppväga penningpolitikens ineffektivitet, och vi hade alla vid olika tidpunkter överhettningsprob-

lem på 1980-talet.

Men samma konklusion gäller också när valutakursen flyter. Då är nog penningpolitiken effektiv, åtminstone när det gäller att strama åt, eftersom en skärpning känns via både en hög ränta och en valutakurs som förstärks. Men penningpolitiken fungerar inte allena. Om inte andra delar av den ekonomiska politiken spelar i samma orkester, kommer penningpolitiken att slå hårt mot den "heliga kon" i nordiskt ekonomisk-politiskt tänkande, dvs. priskonkurrenskraften. Man kan i efterhand fråga sig, om det hade varit politiskt möjligt i Sverige och Finland att under senare delen av 1980-talet strama åt penningpolitiken och låta valutakursen förstärkas så mycket, att vi hade kunnat undvika överhettningsproblemen, ifall vi då haft en flytande valutakurs.

Nu förekommer i båda länderna uppfattningen att man kan utnyttja den flytande valutakursen för en expansiv penningpolitik. Sänk räntan och låt valutakursen anpassa sig! Det finns ju inte idag några inflationsproblem!

Det sistnämnda är säkert sant på kort sikt. Men i praktiken är det svårt att stimulera med penningpolitiken. Penningpolitiken kan inte heller nu skiljas från resten av den ekonomiska politiken. I Finland trodde marknaden att vi i februari hade valt den monetära expansionslinje, som många talat för. Vi satte då upp ett inflationsmål på cirka 2 procent från och med 1995, och samtidigt sänkte vi den administrativa grundräntan från 8½ till 7½ procent. Det här uppfattades av marknaden som ett tecken på att Finlands Bank hade slutat fästa vikt vid utvecklingen på valutamarknaden. Vad var resultatet? En massiv flykt ut ur valutalån och placeringar i mark och därmed ett tryck på både valutakurs och räntor.

Den stora utländska skulden, som uppgick till ungefär 190 % av de årliga exportintäkterna, innebar att det fanns en enorm valutakursrisk ute på marknaden. Inför utsikterna att marken skulle försvagas ytterligare, uppstod ett kraftigt utflöde av kapital, eftersom man var rädd för att denna valutakursrisk skulle ge upphov till ytterligare valutakursförluster. Det här skedde trots att marken sedan ecubindningen hade försvagats med 40 procent, och priskonkurrenskraften hade förstärkts med betydligt mera än 50 procent. Marknaden visade dock inga tecken på att den skulle vara på väg att nå den punkt där valutakursen svänger, trots att det rådde en allmän enighet om att marken var undervärderad. Få vågade lita på att dess värde i något skede skulle börja förstärkas enbart av marknadens egen kraft. Man har därför orsak att fråga sig: Om detta inte sker ens efter sådana dramatiska förändringar, sker det då överhuvudtaget?

Vår erfarenhet visar att marknadsdynamiken fungerar snarare så, att försvagningen tycks förstärka sig själv. Man kan därför inte i praktiken devalvera bort devalveringsförväntningarna, utan dessa kan under vissa omständigheter t.o.m. förstärkas när valutakursen försvagas. Resultatet är en klar "overshooting".

Jag vill dock inte påstå att det här skulle vara ett globalt fenomen. Det hänger närmast

sammans med det faktum att våra marknader är tunna, och det gör att en normal marknadsspekulation inte i praktiken fungerar som den borde göra enligt teorin. Det allra viktigaste är dock i vårt fall att den stora utlandsskulden medför att det finns ett starkt ensidigt marknadsintresse.

Starkt förtroende förutsättning för expansiv penningpolitik

Våra erfarenheter från förra vintern leder mig till den andra tes som jag vill diskutera: Penningpolitiken kan vara expansiv endast om det finns ett starkt förtroende. Om det råder en allmän uppfattning om att penningpolitiken under alla omständigheter kommer att upprätthålla stabilitet i penningvärdet, kan man vid behov tillåta betydelsefulla lättnader utan att detta skapar osäkerhet. Det är ju alldeles uppenbart att centralbanken i länder som Schweiz och Tyskland kan lätta på penningpolitiken utan att inflationsförväntningarna skulle börja galoppa och de för investeringarna viktiga långa räntorna stiga i höjden.

För att få ett större penningpolitiskt utrymme och lägre räntor i dagens läge borde vi också i Finland och Sverige få en större uppbackning av låginflationsmålet. Ätminstone i Finland har det funnits, och det finns alltså, sådana som tror att högre inflation skulle skapa en ekonomisk stimulans. Det här är dock en uppfattning som baserar sig på erfarenheterna från regleringstiden. Då skapade en hög inflation låga, och ofta negativa, realräntor. Men i dagens läge fungerar detta inte mera på samma sätt, utan inflationsförväntningarna och räntereaktionerna fungerar som en broms på efterfrågeutvecklingen.

När Finland var tvunget att devalvera i november 1991, steg de långa räntorna genast. Om man jämför perioden mellan novemberdevalveringen och september 1992 med en lika lång period före devalveringen, så ser man att både de långa och de korta räntorna var reellt sett 2½ procent högre efter devalveringen. Varför? Olika barometerundersökningar visar att både företagens och hushållens inflationsförväntningar steg klart efter devalveringen. Räntorna reagerade genast på dessa förväntningar och ekonomins nedåtgående spiral förstärktes;

det fanns därför aldrig någon efterfrågan som skulle ha medgett att priserna på varor och tjänster skulle ha höjts i praktiken.

Om det nu fanns ett brett stöd för låginflationsmålet, skulle detta automatiskt sänka räntorna i både Finland och Sverige. Då skulle det nämligen också finnas en enighet om, att när ekonomin återhämtar sig och det börjar uppstå inflationstryck, så måste penningpolitiken formuleras så, att valutakursen om möjligt förstärks. Det är ju i den öppna sektorn som inflationstendenserna först kommer att kännas av, och det effektivaste sättet att neutralisera pris- och kostnadspressen är via en appreciering av valutakursen.

Den här enigheten skulle å ena sidan innebära att räntorna idag kunde falla under de internationella räntorna och å andra sidan att en också grovt undervärderad valutakurs inte hade nämnvärda inflationseffekter; prissättningen på både varu- och arbetsmarknaden måste ske till den på lång sikt förväntade kursen och inte till den kurs som råkar råda idag.

Min slutsats är, att de som talar för räntesänkningar och en ignorering av valutakursen de facto minskar på penningpolitikens räntesänkingsmöjligheter – om de nu tas på allvar på marknaden. Detsamma gäller dem som påstår att våra inflationsmålsättningar medför en restriktiv "bias". Det är precis tvärtom. Att plantera ut inflationsförväntningar är som att dra till handbromsen innan man sätter i växeln och trampar på gasen.

Fasta valutakurser och overshootingproblem

Trots alla de problem som hänger samman med en flytande valutakurs vill jag till slut påstå att våra erfarenheter visar, att en fast valutakurs inte nödvändigtvis skyddar oss från overshootingproblemen. Det har ju traditionellt i Norden ansetts, att en fast valutakurs är nödvändig för att förhindra stora valutakursförändringar. Enligt många har de "flytande" erfarenheterna under de senaste 12 månaderna bekräftat denna uppfattning.

Jag är dock rädd för att inte heller en fast valutakurs skulle ha kunnat förhindra ett overshootingproblem. Om marknaden hade devalverats i september i följande inom ramen för ett

fastkurssystem, så är risken stor att vi skulle ha devalverat flera gånger till under höstens lopp. Vi skulle ha haft stora problem i samband med oron i Europa, i samband med de svenska problemen och likaså när Norge tvingades att släppa sin krona att flyta. I ärlighetens namn måste det också medges att den finska marknaden ofta bidragit till att Sverige och Norge haft svårigheter med sina valutor. Men i alla fall, nu – med en flytande valuta – klarade vi oss förbi de yttre problemen eller störningarna utan egentliga problem på vår egen marknad.

En fast valutakurs tycks erbjuda "one side bet" oberoende av var valutakursen befinner sig, och valutor som uppfattas som svaga hamnar alltid under tryck när en mera allmän osäkerhet breder ut sig. Det här beteendemönstret har ju också med all önskvärd tydlighet kunnat ses i övriga Europa under de senaste 12 månaderna.

De här problemen hänger samman med att det är svårt att upprätthålla ett system med fasta valutakurser som ändå kan ändras. Det här är viktigt att komma ihåg, när man bedömer vilka alternativ våra små öppna ekonomier har i framtiden. Man må vara hur missnöjd som helst med flytande valutakurser, men vi kan nog inte återgå till den ensidiga valutakursbindning som vi hade ännu för drygt ett år sedan. För att man skall kunna gå tillbaka till fastkurssystemet krävs det för det första betydligt mera långtgående samarbetsformer än vad man hittills varit beredd att ingå i Europa. Men ännu viktigare än formerna för samarbetet är innehållet. För att uppnå en stabilare finansiell utveckling behövs intimare ekonomisk-politisk koordinering än hittills och en bred uppslutning kring låginflationsmålet. Det här i sin tur kräver att man är villig att inte bara koordinera andra länders ekonomiska politik utan också den egna politiken med andra länders. ■

Raha- ja valuuttapolitiikkaa ja rahoitusmarkkinoita koskevia toimenpiteitä

Tammikuu

Peruskorkoa alennettiin

Eduskunnan pankkivaltuusto alensi Suomen Pankin peruskoron 9.5 prosentista 8.5 prosenttiin 1.1.1993 lähtien.

Kassavarantovelvoitetta korotettiin

Suomen Pankki korotti pankkien kassavarantovelvoitteen 5.0 prosentista 5.5 prosenttiin joulukuun 1992 lopun kassavarantopohjasta.

Kassavarantotalletusten korkoa alennettiin

Suomen Pankki päätti 1.1.1993 lukien alentaa kassavarantotalletuksille maksettavan koron voimassa olevan kassavarantosopimuksen mukaiseksi. Uusi korko on 3 prosenttiyksikköä alle kolmen kuukauden heliborkoron, kuitenkin vähintään 8 %.

Pohjoismaiden keskuspankit uudistivat keskinäisen valuuttatukisopimuksensa

Pohjoismaiden keskuspankit päättivät uudistaa ja olennaisesti laajentaa vuoden 1984 alusta voimassa ollutta, lyhytaikaista valuuttatukea koskevaa sopimusta. Uudistettu sopimus tuli voimaan 1.1.1993 ja on voimassa toistaiseksi.

Ulkomaalaisomistus vapautettiin

Ulkomaalaisten omistusoikeutta Suomessa rajoittanut laki kumottiin joulukuun 1992 lopussa, ja suomalaisten yritysten ulkomaalaisomistuksen rajoitukset poistanut uusi lainsäädäntö astui voimaan 1.1.1993. Uusi lainsäädäntö helpottaa myös ulkomaalaisten kiinteistö Hankintoja Suomessa.

Helmikuu

Rahapolitiikan linjaa täsmennettiin

Suomen Pankki täsmensi periaatteet, joiden mukaan lähivuosien rahapolitiikka mitoitetaan. Tavoitteena on vakiinnuttaa inflaatiovauhti pysyvästi kahden prosentin tasolle vuodesta 1995 alkaen. Inflaation mittana on kulutajahintaindeksi, joka kuitenkin lasketaan si-

ten, että julkisista maksuista ja veroista samoin kuin asuntojen hintojen kehityksestä aiheutuneita muutoksia ei oteta siinä huomioon.

Peruskorkoa alennettiin

Eduskunnan pankkivaltuusto alensi Suomen Pankin peruskoron 8.5 prosentista 7.5 prosenttiin 15.2.1993 lähtien.

Valtiolta päätös taata pankkien toiminta

Eduskunta hyväksyi 23.2. yksimielisesti päätöksen, jonka mukaan valtio takaa suomalaisen pankkien kyvyn vastata sitoumuksistaan kaikissa oloissa. Samalla eduskunta sitoutui myöntämään hallitukselle kaikki tähän tarkoitukseen tarvittavat varat ja valtuudet.

Maaliskuu

Valtion vakuusrahaston organisaatiota uudistettiin

Valtion vakuusrahaston organisaatiota muutettiin lain nojalla 12.3.1993 alkaen. Muutoksilla pyritään parantamaan vakuusrahaston toimintaedellytyksiä pankkien tukemisessa. Keskeiset muutokset ovat seuraavat:

– Vakuusrahaston johtokunnan enintään viidestä jäsenestä yhden tulee edustaa valtiovarainministeriötä. Uusi laki ei siis enää sisällä säännöksiä muiden viranomaisten edustuksesta johtokunnassa. Eduskunnan pankkivaltuusto toimii edelleen vakuusrahaston hallintoneuvostona ja mm. nimittää johtokunnan jäsenet.

– Vakuusrahastolle valitaan päätoiminen johtaja ja riittävä muu päätoiminen henkilöstö. Ennen uudistusta rahastolla ei ollut omaa pysyvää henkilöstöä.

– Vakuusrahasto avustaa valtiovarainministeriötä valtion talousarviossa pankkitukeen varattujen määrärahojen käyttöä koskevien päätösten valmistelussa. Näistä tukitoimista päättää valtioneuvosto.

Toukokuu

Peruskorkoa alennettiin

Eduskunnan pankkivaltuusto alensi Suomen Pankin peruskoron 7.5 prosentista 7.0 prosenttiin 17.5.1993 lähtien.

Kassavarantovelvoitetta alennettiin

Suomen Pankki alensi pankkien kassavarantovelvoitteen 5.5 prosentista 4.5 prosenttiin huhnikuun lopun kassavarantopohjasta.

Verottomien käyttelytilien enimmäiskorkoa laskettiin

Tulo- ja varallisuusverolakiin tehdyn muutoksen mukaan verottoman käyttelytilin vuotuisen enimmäiskorko laskettiin 4.5 prosentista 2.5 prosenttiin toukokuun 6. päivästä alkaen.

Kesäkuu

Kassavarantotalletukset maksettiin takaisin pankeille

Suomen Pankki alensi pankkien kassavarantovelvoitteen 4.5 prosentista nolnaan (0) prosenttiin toukokuun kassavarantopohjasta ja maksoi kassavarantotalletukset takaisin pankeille 1.6.1993.

Käteisvaraluottosopimus irtisanottiin

Suomen Pankki irtisanoi pankkien kanssa tekemänsä käteisvaraluottosopimukset. Sopimuksen viimeinen voimassaolopäivä on 30.6.1993, jolloin pankeille myönnetty käteisvaraluotot erääntyvät.

Valtion velkakirjamarkkinoita kehitettiin

Suomen Pankki ilmoitti 15.6. toimenpiteistä, joiden tarkoituksena on edistää valtion velkakirjamarkkinoiden toimintaa parantamalla päämarkkinatakaajien (primary dealers) toimintaedellytyksiä. Suomen Pankki mm. pitää päämarkkinatakaajille viikoittaisia repo-huutokauppoja, joiden materiaalina käytetään valtion ja Suomen Pankin velkapapereita. Suomen Pankki voi myös harkintansa mukaan myöntää päivänsisäistä luottoa päämarkkinatakaajille sekä lyhytaikaista erityisrahoitusta niille arvopaperivälittäjille, jotka toimivat päämarkkinatakaajina mutta eivät ole pankeja.

Heinäkuu

Vähimmäisvarantojärjestelmä otettiin käyttöön

Suomen Pankki sanoi 30.6. irti pankkien kanssa solmimansa kassavarantosopimuksen ja korvasi sen vähimmäisvarantojärjestelmällä. Järjestelmässä talletuspankkien ja ulkomaisten luottolaitosten konttoreiden edellytetään pitävän 2.0 % avistatalletuksistaan, 1.5 % muista talletuksistaan ja 1.0 % muusta kotimaisesta varainhankinnastaan korottomana vähimmäisvarantona Suomen Pankissa. Järjestelmää sovellettiin ensimmäisen kerran kesäkuun varantopohjaan ja vastaavat talletukset tuli tehdä viimeistään heinäkuun lopussa.

Peruskorkoa alennettiin

Eduskunnan pankkivaltuusto alensi Suomen Pankin peruskoron 7.0 prosentista 6.5 prosenttiin 15.7.1993 lähtien.

Elokuu

Peruskorkoa alennettiin

Eduskunnan pankkivaltuusto alensi Suomen Pankin peruskoron 6.5 prosentista 6.0 prosenttiin 16.8.1993 lähtien.

Valtion takaus SYP:lle ja KOP:lle

Valtioneuvosto teki 19.8.1993 periaatepäätöksen taata Suomen Yhdyspankin ja Kansallis-Osake-Pankin oman pääoman hankintaa. Lopullisen päätöksen edellytyksenä on, että eduskunta hyväksyy tarvittavat tarkistukset budjetivaltuuksissa.

SYP:lle annettava takaus koskee pääomatodistusten liikkeeseenlaskua enintään 1 miljardiin markkaan saakka. KOP:n pääomatodistuksia ja vastuudebentuurilainoja valtio takaa enintään 1.8 miljardiin markkaan saakka. Pääomatodistuksille annettava takaus koskee sekä korkoa että pääomaa ja on voimassa enintään 10 vuotta.

SSP:lle lisää tukea

Valtioneuvosto myönsi 19.8.1993 Suomen Säästöpankki - SSP Oy:lle pääomatukea miljardi markkaa. Tästä 250 mmk käytettiin SSP:n osakepääoman korottamiseen ja 750 mmk pankin pääomatodistusten merkitsemiseen. Samalla valtion omistus SSP:sta nousi 99 prosenttiin.

Lokakuu

Omaisuu denhoitoyhtiöiden perustaminen sallittiin

Valtion vakuusrahastosta annettua lakia muutettiin 15.10.1993 siten, että rahasto voi omistaa ja hallinnoida osakkeita yhtiössä, jonka tarkoituksena on rahaston tai valtion tukitoimien kohteena olevan pankin omaisuuden tai vastuiden hankkiminen ja hoitaminen (omaisuudenhoitoyhtiö).

Suomen Säästöpankki – SSP Oy:n myynti muille pankeille

Valtioneuvosto hyväksyi 22.10.1993 Valtion vakuusrahaston esityksestä järjestelyn, jolla Suomen Säästöpankki – SSP Oy myydään neljälle ostajalle. Kansallis-Osake-Pankki, Postipankki Oy, Suomen Yhdyspankki Oy ja Osuuspankkien Keskusliiton osoittamat osuuspankit ostavat kukin neljänneksen Suomen Säästöpankin liiketoiminnasta.

Joulukuu

Peruskorkoa alennettiin

Eduskunnan pankkivaltuusto alensi Suomen Pankin peruskoron 6.0 prosentista 5.5 prosenttiin 1.12.1993 lähtien.

Keskuspankkirahoituksen vakuusvaatimuksia täsmennettiin

Suomen Pankki täsmensi keskuspankkirahoituksen vakuusvaatimuksia pankkien maksuvalmiusluotolle ja päivänsisäiselle sekkitili luotolle 1.12.1993 alkaen. Pankkien sekkitileille 1.3.1993 asetetut päivänsisäiset limiitit muuttuvat pysyviksi ja maksuvalmiusluotoille vaaditaan aina täysimääräinen vakuus. Maksuvalmiusluoton ehdot täyttävän pankin on annettava päivänsisäiselle sekkitililimiitille 25 prosentin vakuus ja muiden pankkien täysimääräinen vakuus.

Keskuspankkipolitiikan välineet

Markkinaoperaatiot

Raha- ja valuuttamarkkinaosapuolet

Suomen Pankki vaikuttaa korko- ja valuuttakurssikehitykseen markkinaoperaatioillaan eli käymällä hyväksymiensä osapuolten kanssa kauppaa arvopapereilla ja valuutoilla. Rahamarkkinaosapuoliksi voidaan hyväksyä pankit ja muut rahoituslaitokset, ml. arvopaperinvälittäjät, jotka toimivat aktiivisina markkinaosapuolina ja joilla on maksujen suorittamiseksi sekkitili Suomen Pankissa. Suomen Pankki myöntää sekkitilioikeuden hakemuksesta. Aktiivisena markkinaosapuolena toimiminen edellyttää rahoituslaitokselta, että se pystyy antamaan kaikissa kaupattavissa maturiteeteissa sitovat osto- ja myyntinoteeraukset vähintään Suomen Pankin edellyttämästä pienimmästä kauppaerästä ja että se kykenee toimittamaan arvopaperit arvopäivänä.

Markkinaoperaatioiden osapuoliksi hyväksytyjen pankkien ja rahoituslaitosten edellytetään allekirjoittavan sopimuksen rahamarkkinoiden pelisäännöistä.

Rahamarkkinaoperaatioiden markkinaosapuoliksi on hyväksytty seuraavat pankit:

Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori
Kansallis-Osake-Pankki
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
Postipankki Oy
Suomen Säästöpankki – SSP Oy
Suomen Yhdyspankki Oy
Svenska Handelsbanken,
Helsingin sivukonttori
Säästöpankki Aktia Oy
Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki
Ålandsbanken Ab.

Valuuttainterventioiden osapuoliksi Suomen Pankki hyväksyy pankit, jotka toimivat Suomen markkan markkinatakaajina valuuttamarkkinoilla eli pystyvät antamaan sitovat osto- ja myyntinoteeraukset kaupankäynnin kohteina oleville valuutoille.

Valuuttainterventioiden vastapuoliksi on hyväksytty seuraavat pankit:

Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori
Kansallis-Osake-Pankki
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
Postipankki Oy
Suomen Yhdyspankki Oy
Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki.

Valtion lainojen markkinatakaajajärjestelmä otettiin käyttöön elokuussa 1992. Päämarkkinatakaajilla eli primary dealereilla tarkoitetaan valtion viitelainojen huutokauppoihin oikeutettuja ja jälkimarkkinoiden ylläpitoon sitoutuneita pankkeja ja arvopaperivälittäjiä.

Päämarkkinatakaajina toimivat seuraavat pankit ja arvopaperivälittäjät:

Pankkiiriliike Evli Oy
Kansallis-Osake-Pankki
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
Postipankki Oy
Suomen Yhdyspankki Oy
Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki
Unibörs Securities.

Suomen Pankki pitää säännöllisesti viikoittain repo-huutokaupan valtion lainojen päämarkkinatakaajien kanssa. Kauppojen materiaalina käytetään valtion ja Suomen Pankin velkاپapereita. Repo-huutokauppoihin voivat osallistua ensisijaisesti ne Suomen Pankin maksuvalmiusluottoon oikeutetut pankit, jotka ovat allekirjoittaneet sopimuksen valtion lainojen emissioista ja jälkimarkkinoiden ylläpitämisestä, sekä hakemuksesta muut Suomen Pankin hyväksymät Suomeen etabloituneet vastaopuolet. Suomen Pankki voi harkintansa mukaan myöntää päämarkkinatakaajalle mahdollisuuden päivänsisäiseen luottoon, jolle sen saaja antaa kattavan vakuuden.

Rahamarkkinainterventioiden materiaali

Rahamarkkinainterventioiden materiaaliksi hyväksytään valtion velkasitoumukset ja Suomen Pankin sijoitustodistukset. Lisäksi voi-

daan hyväksyä sellaisten pankkien sijoitustodistukset, jotka täyttävät seuraavat viisi ehtoa:

1. Pankin oma pääoma on vähintään 200 milj. markkaa.
2. Pankki täyttää Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) vakavaraisuusvaatimukset, eli pankin oman pääoman suhde riskipainotettuihin saamisiin, sijoituksiin ja taseen ulkopuolisiin sitoumuksiin on vähintään 8 %.
3. Pankki toimii Suomen Pankin käsityksen mukaan sijoitustodistusten markkinatakaajana. Tämä edellyttää mm. sitä, että pankki noteeraa sitovan kaksipuolisen hinnan sijoitustodistuksille vähintään Suomen Pankin edellyttämästä pienimmästä kauppaerästä ja että se kykenee toimittamaan sijoitustodistukset arvo päivänä.
4. Pankki on Suomen Pankin riskienseuranan kohteena.
5. Pankki sitoutuu antamaan vakuudet, jotka Suomen Pankki saatavilleen vaatii.

Kun rahamarkkinainterventioita tehdään repo-kauppoina, vakuudeksi hyväksytään edellä mainittujen arvopapereiden lisäksi valtion liikkeeseen laskemat joukkovelkakirjalainat sekä pankkien liikkeeseen laskemat tai takaa- mat joukkovelkakirjalainat.

Pankit, joiden sijoitustodistukset Suomen Pankki hyväksyy interventiomateriaaliksi, ovat seuraavat:

Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori
Kansallis-Osake-Pankki
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
Postipankki Oy
Suomen Säästöpankki – SSP Oy
Suomen Yhdyspankki Oy
Svenska Handelsbanken,
Helsingin sivukonttori
Säästöpankki Aktia Oy
Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki
Ålandsbanken Ab.

Vähimmäisvarantojärjestelmä

Suomen Pankki saattoi 1.7.1993 lukien voimaan vähimmäisvarantojärjestelmän, joka korvasi aikaisemman sopimus pohjaisen kassavarantojärjestelmän. Vähimmäisvarantojärjestelmään siirtyminen kävi mahdolliseksi eduskunnan hyväksytyä lain Suomen Pankin ohje-

säännön muuttamisesta. Laki tuli voimaan 30.6.1993.

Lain mukaan Suomen Pankki voi ohjesäännössä tarkoitetun tehtävänsä hoitamiseksi määrätä talletuspankin, luottolaitoksen ja ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttorin pitämään Suomen Pankissa korotonta vähimmäisvarantoa. Vähimmäisvarannon suuruus voi enimmillään olla 5 % varantovelvollisella olevan vieraan pääoman määrästä.

Tällä hetkellä Suomen Pankin asettama varantovelvollisuus koskee talletuspankkeja ja ulkomaisten luottolaitosten sivukonttoreita. Vähimmäisvarantojärjestelmässä Suomen Pankki määrää varantovelvollisuuden suuruuden prosentteina varantopohjasta. Vähimmäisvaranto lasketaan kuukausittain kunkin kalenterikuukauden viimeisen päivän varantopohjan mukaan. Varantovelvollisen on toimitettava veloitettaan vastaava määrä varoja Suomen Pankkiin viimeistään seuraavan kalenterikuukauden viimeisenä pankkipäivänä.

Varantovelvollisuus on porrastettu pankkien varainhankinnan koostumuksen mukaan siten, että mitä enemmän ns. rahaominaisuuksia johonkin varainhankinnan erään liittyy, sitä suurempaa varantovelvollisuutta siihen sovelletaan. Suppeaan rahakäsitteeseen (M1) kuuluvien talletusten velvoite on 2.0 %. Laveaan rahakäsitteeseen (M2) kuuluvien erien velvoite on 1.5 % ja laajimpaan rahakäsitteeseen (M3) sisältyvien erien velvoite 1.0 %.

Vähimmäisvarantojärjestelmää sovellettiin ensimmäisen kerran kesäkuun varantopohjaan, ja pankkien oli saatettava varantovelvollisuutta vastaava määrä varoja Suomen Pankkiin viimeistään heinäkuun viimeisenä päivänä. Vähimmäisvarantoja kertyi tuolloin Suomen Pankkiin noin 6.3 mrd. markkaa.

Vähimmäisvarantovelvoite koskee seuraavia pankeja:

Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori
Citibank Oy
Interbank Osakepankki
Kansallisuottopankki Oy
Kansallis-Osake-Pankki
Nordbanken Helsingin sivukonttori
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
OP-kotipankki Oy
Postipankki Oy

Suomen Säästöpankki – SSP Oy
Suomen Yhdyspankki Oy
Suur-Helsingin Osuuspankki
Svenska Handelsbanken,
Helsingin sivukonttori
Säästöpankki Aktia Oy
Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki
Ålandsbanken Ab
Muut säästöpankit ja osuuspankit.

Maksuvalmiusjärjestelmä

Suomen Pankin maksuvalmiusjärjestelmä koostuu pankkien päivätalletuksista Suomen Pankissa sekä keskuspankin pankeille myöntämästä maksuvalmiusluotosta.

Maksuvalmiusluoton maturiteetti voi olla 1 päivä, 7, 14, 21 tai 28 päivää. Maturiteetista päättää Suomen Pankki. Lokakuusta 1992 alkaen maturiteetti on ollut 7 päivää. Maksuvalmiusluotolle vaaditaan täysimääräinen vakuus.

Päivätalletuksille maksettava ja maksuvalmiusluotosta perittävä korko on sidottu Suomen Pankin huutokauppakorkoon. Maksuvalmiusluoton korko on yhden prosenttiyksikön yli ja päivätalletuskorko kolme prosenttiyksikköä alle Suomen Pankin huutokauppakoron.

Huutokauppakorko määräytyy tarjouskilpailuissa. Normaalisti pankit voivat jättää tarjouksen sekä korosta että rahamäärästä, ja huutokauppakorko määritetään hyväksytyjen tarjousten painotettuna keskekorkona. Ns. määrähuutokaupoissa Suomen Pankki ilmoittaa etukäteen huutokauppakoron, ja pankit voivat jättää tarjouksiaan haluamistaan rahamäärästä. Voimassa oleva huutokauppakorko on painotettu keskekorko, joka lasketaan yhden kuukauden periodissa viimeksi pidetyn tarjouskilpailun hyväksytyistä tarjouksista ja ilmaistaan vuotuisena korkona.

Suomen Pankin maksuvalmiusluottoon oikeutetut pankit ovat seuraavat:

Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori
Citibank Oy
Interbank Osakepankki
Kansallis-Osake-Pankki
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
Postipankki Oy
Suomen Säästöpankki – SSP Oy
Suomen Yhdyspankki Oy
Svenska Handelsbanken,
Helsingin sivukonttori

Säästöpankki Aktia Oy
Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki
Ålandsbanken Ab.

Sekkitilijärjestelmä

Suomen Pankin nykyinen sekkitilijärjestelmä, joka on keskeinen osa Suomen maksu- ja selvitysjärjestelmää, otettiin käyttöön maaliskuussa 1991. Sekkitiliviennit voidaan jakaa kolmeen pääryhmään: Ensinnäkin järjestelmään kirjaantuvat ne tiliviennit, jotka aiheutuvat Suomen Pankin ja pankkien välisestä tapahtumista, kuten Suomen Pankin rahamarkkinainterventioista tai rahahuollosta. Toiseksi järjestelmässä hoidetaan pankkien keskinäisten tapahtumien katteiden siirrot. Näistä huomattava osa liittyy raha- tai valuuttakauppoihin. Kolmanteen ryhmään kuuluvat mm. pankkien maksuliikenneclearing ja Helsingin Rahamarkkinakeskuksen ja Helsingin Arvopaperipörssin kaupankäynnin selvitykseen liittyvät tiliviennit.

Pankeilla on mikrotietokoneeseen perustuva työasemasovellus, joka on yhdistetty tietoliikenneverkon kautta Suomen Pankin sekkitilijärjestelmään. Työasemat ovat reaaliaikaisessa yhteydessä Suomen Pankin sekkitilietokantaan, ja työasemien välityksellä pankit hoitavat itse maksunsa muille Suomen Pankin sekkitilinhaltijoille.

Pankkien sekkitileille asetettiin 1.3.1993 alkaen kokeiluluonteisesti päivänsisäiset luotolimiitit. Käytäntö muuttui pysyväksi 1.12.1993. Maksuvalmiusluoton ehdot täyttävän pankin on annettava limiitille 25 prosentin vakuus ja muiden pankkien täysimääräinen vakuus. Vakuutena käytetään Suomen Pankin kuittausoikeutta pankin vähimmäisvarantotalletukseen tai muuta pankin erikseen antamaa vakuutta. Pankin sekkitili voi myös olla luoton.

Sekkitilin haltijat:

Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori
Citibank Oy
Helsingin Arvopaperipörssi Osuuskunta
Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy
Interbank Osakepankki
Kansallis-Osake-Pankki
Nordbanken Helsingin sivukonttori
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
Postipankki Oy

Siltapankki Oy
Suomen Säästöpankki – SSP Oy
Suomen Vientiluotto Oy
Suomen Yhdyspankki Oy
Suur-Helsingin Osuuspankki
Svenska Handelsbanken,
Helsingin sivukonttori
Säästöpankki Aktia Oy
Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki
Valtiokonttori
Valtion vakuusrahasto
Ålandsbanken Ab.

Peruskorko

Suomen Pankin peruskorosta päättää eduskunnan pankkivaltuusto Suomen Pankin johtokunnan tekemän esityksen perusteella. Peruskorko on eräs markkinoiden käyttämä viitekorko; noin 46 % talletus- ja 38 % (lokakuu 1993) luottokoroista on sidottu siihen, ja nämä korot muuttuvat peruskoron muuttuessa. Peruskorko on ollut 1.12.1993 alkaen 5.5 %.

Suomen Pankin uusia tutkimusjulkaisuja

Suomen Pankin julkaisuista on saatavissa täydellinen luettelo osoitteesta Suomen Pankki, julkaisupalvelut, PL 160, 00101 Helsinki, puh.(90) 1831.

Sarjajulkaisuja

Sarja A ISSN 0355-6034

A:86

Pekka Sutela (toim.) **The Russian Economy in Crisis and Transition** (Pekka Sutela **Overview**; Sergei Alexashenko **The Collapse of the Soviet Fiscal System: What Should Be Done?**; Terhi Kivilahti, Jukka Kero – Merja Tekoniemi **Russia's Financial and Banking System**; Seija Lainela – Pekka Sutela **Russian Privatization Policies**; Pekka Sutela – Jukka Kero **Russian Trade Policies with the West: 1992 and Beyond**; Juhani Laurila **The External Debt of the Soviet Union and Russia**; Sergei Alexashenko **Distribution of Taxes and Transfers in the Former Soviet Union**). 1993. 192 s. ISBN 951-686-362-0.

Sarja B ISSN 0357-4776

B:48

Markku Malkamäki **Essays on Conditional Pricing of Finnish Stocks**. 168 s. ISBN 951-686-353-1.

Sarja C ISSN 0781-4429

C:9

Christian Bordes – David Currie – Hans Tson Söderström **Kolme arviota Suomen taluskriisistä ja talouspolitiikasta**. 224 s. ISBN 951-686-376-0.

Sarja D ISSN 0355-6042

D:77

Jukka Vesala **Retail Banking in European Financial Integration**. 222 s. ISBN 951-686-378-7.

Keskustelualoitteita ISSN 0785-3572

1/93

Shumin Huang **Determinants of Country Creditworthiness: An Empirical Investigation, 1980–1989**. 57 s. ISBN 951-686-363-9.

2/93

Rami Hakola **Pääoma- ja yritysverouudistuksen vaikutukset teollisuuden rahoitusrahoitukseen**. 45 s. ISBN 951-686-364-7.

3/93

Pentti Forsman – Pertti Haaparanta – Tarja Heinonen **Waste Paper Recycling and the Structure of Forest Industry**. 20 s. ISBN 951-686-365-5.

4/93

Risto Murto **Pankkiluottojen hinnoittelu vuosina 1987–1992: Mikä meni vikaan?** 33 s. ISBN 951-686-366-3.

5/93

Johanna Pensala – Heikki Solttila **Pankkien järjestämättömät saamiset ja luottotappiot vuonna 1992**. 21 s. ISBN 951-686-367-1.

6/93

Harri Hasko **Valuuttakauppojen netotus ja riskien hallinta**. 41 s. ISBN 951-686-368-X.

7/93

Jon Hirvilahti **Ensimmäisestä maailmansodasta toiseen kultakantaan**. Katsaus kulluvien valuuttakurssien ajanjaksoon vuosina 1914–1925. 120 s. ISBN 951-686-369-8.

8/93

Peter Nyberg – Vesa Vihriälä **The Finnish Banking Crisis and Its Handling**. 43 s. ISBN 951-686-370-1.

9/93

Anne Brunila – Kari Takala **Private Indebtedness and the Banking Crisis in Finland**. 39 s. ISBN 951-686-371-X.

10/93

Johanna Pensala – Heikki Solttila **Banks' Nonperforming Assets and Write-Offs in 1992.** 20 s. ISBN 951-686-372-8.

11/93

Sinimaaria Ranki **The ECU as the Future Currency of Financial Transactions.** 35 s. ISBN 951-686-373-6.

12/93

Matti Suominen **Fixed Rate Loan Contracts Maturity Transformation and Competition in the Deposit Market.** 19 s. ISBN 951-686-374-4.

13/93

Esko Sydänmäki **EY:n instituutiot.** 35 s. ISBN 951-686-377-9.

14/93

Harri Kuussaari **Productive Efficiency in Finnish Local Banking During 1985–1990.** 67 s. ISBN 951-686-380-9.

15/93

Kari Takala – Matti Virén **Testing Nonlinearities with Finnish Historical Time Series.** 39 s. ISBN 951-686-381-7.

Idäntalouksien katsauksia ISSN 1235-7405

1/93

Pekka Sutela **Taloudellinen transitio Venäjällä.** 11 s.; Pekka Sutela **Venäjän taloudellinen voima 2000-luvulla.** 9 s.; Pekka Sutela **Itäinen Eurooppa integraatioissa: ottopokia, sisarpuolia vai ...** 11 s.; Tuula Ryttilä **Venäjän keskeiset taloustapahtumat loka-joulukuussa 1992.** 9 s.; **Idäntalouksien loka-joulukuu 1992.** 16 s.

2/93

Inkeri Hirvensalo **Changes in the Competitive Advantages of Finnish Exporters in the Former USSR after the Abolition of the Clearing Payment System.** 35 s.; Miroslav Hrnčír **The Exchange Rate Regime and Economic Recovery.** 17 s.; Gábor Oblath **Real**

Exchange Rate Changes and Exchange Rate Policy under Economic Transformation in Hungary and Central-Eastern Europe. 31 s.; Gábor Oblath **Interpreting and Implementing Currency Convertibility in Central and Eastern Europe: a Hungarian Perspective.** 19 s.

3/93

Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1992.** 19 s.; Seija Lainela **Baltian maiden talous vuonna 1992.** 25 s.; Pekka Sutela **Itäinen Eurooppa vuonna 1992.** 14 s.

4/93

Jouko Rautava **Monetary Overhang, Inflation and Stabilization in the Economies in Transition.** 17 s.; Jarmo Eronen **Manufacturing Industries before and after the Collapse of Soviet Markets: a Comparison of Finnish and Czechoslovak Experience.** 19 s.

5/93

Pekka Sutela **Uusi hanke entisen rupla-alueen kaupankäynnin monenkeskeistämiseksi.** 8 s.; Juhani Laurila **Venäjän velkakriisin kehitys ja nykytilanne.** 10 s.; Tuula Ryttilä **Venäjän keskeiset taloustapahtumat tammi-maaliskuussa 1993.** 12 s.; **Idäntalouksien tammi-maaliskuu 1993.** 20 s.

6/93

Jouko Rautava **Yritystuesta sosiaaliturvaan: Julkisen tuen muutospainet Venäjällä.** 7 s.; Jarmo Eronen **Venäjän uusi hallinnollinen aluejako.** 7 s.; Aleksei Tkatchenko **Pienyritysjyys Venäjällä: Nykytilanne ja kehitysnäkymät.** 35 s.; Tuula Ryttilä **Venäjän keskeiset taloustapahtumat huhti-kesäkuussa 1993.** 9 s.; **Idäntalouksien huhti-kesäkuu 1993.** 18 s.

7/93

Tuula Ryttilä **Russian Monetary Policy since January 1992.** 20 s.; Inkeri Hirvensalo **Developments in the Russian Banking Sector in 1992–1993.** 22 s.

8/93

Seija Lainela – Pekka Sutela **Introducing New Currencies in the Baltic Countries.** 26 s.; Inna Shteinbuka **The Baltics' ways: Intentions, Scenarios, Prospects.** 27 s.; Inna Shteinbuka **Latvia in Transition: First Challenges and First Results.** 33 s.; Inna Shteinbuka **Industry Policy in Transition: the Case of Latvia.** 30 s.

9/93

Jouko Rautava **Venäjän keskeiset talousta-
pahtumat heinä-syyskuussa 1993.** 10 s.;
Merja Tekoniemi **Venäjän parlamenttiva-
alien poliittiset ryhmittymät.** 3 s.; Jarmo Ero-
nen **Venäläinen ja suomalainen periferia:
Permin Komin ja Kainuun aluetaloudellista
vertailua.** 29 s.; **Idäntalouksien heinä-syys-
kuu 1993.** 18 s.

10/93

Seija Lainela **Venäjän federatiivisen raken-
teen muotoutuminen ja taloudellinen pää-
töksenteko; Pietarin asema.** 14 s.; Inkeri
Hirvensalo **Pankkitoimintaa Pietarissa.** 14 s.;
Juhani Laurila **Suoran sijoitustoiminnan ke-
hittyminen Venäjällä ja Suomen lähialueel-
la.** 29 s.; Juhani Laurila **Suomen saamiset Ve-
näjältä. Valuuttakurssimuutosten ja vakau-
tusten vaikutukset.** 8 s.

Julkaisujen tiivistelmiä

Sarjajulkaisuja

Retail Banking in European Financial Integration

Jukka Vesala

D:77

Tutkimuksessa kuvataan Euroopan vähittäis-
pankkitoiminnan viimeaikaisia rakenne- ja
kilpailumuutoksia, pohditaan muutosten taut-
talla olevia ulkoisia syitä ja pankkien strategi-
sia motiiveja, sekä esitetään arvioita tulevasta

kehityksestä. Samalla kyseenalaistetaan "in-
tegraatioideologian" otaksuma, jonka mukaan
laillisen ja hallinnollisen toimintaympäristön
yhdenmukaistaminen Euroopassa takaisi
pankkipalvelujen markkinoiden taloudellisen
integroitumisen ja sitä kautta kilpailu ja tehok-
uus lisääntyisivät erityisesti vähittäispankki-
alalla. Usein korostetaan liiaksi integraation
merkitystä pankkitoimialan rakennemuutosten
selittäjänä. Myös rahoitusmarkkinoiden va-
pauttaminen, tekninen kehitys ja kysyntäteki-
jät ovat voimakkaasti vaikuttaneet toimialan
kehitykseen.

Tutkimuksen alussa esitetään kuvailevaa
aineistoa Alankomaista, Belgiasta, Espanjasta,
Isosta-Britanniasta, Italiasta, Ranskasta, Sak-
sasta, Norjasta, Ruotsista, Suomesta, Sveitsis-
tä ja Tanskasta. EY:n pankkilainsäädännön pe-
ruspilarit ja keskeiset maakohtaiset sääntely-
muutokset käydään niin ikään läpi. Lisäksi
vertaillaan tutkittavien maiden pankkitoimi-
alan palvelukapasiteettia, resurssien käyttöä,
kustannustehokkuutta, tekniikan kehitystä sek-
ä kilpailumuutoksia. Ison-Britannian, Saksan
ja Sveitsin pankkien kilpailukyky vaikuttaa
tutkimuksen mukaan parhaimmalta ja Italian,
Espanjan ja Suomen pankkien huonoimmalta
yhteismarkkinoiden avautuessa.

Jatkoanalyysissä käytetään hyväksi toimi-
alan taloustieteen apuvälineitä ja tuloksia.
Keskeiset analysoitavat ovat alalle tulon esteet
pankkitoiminnassa ja pankkien strateginen
reagointi lainsäädännön muutoksiin. Lyhyellä
aikavälillä Euroopan vähittäispankkipalvelu-
jen markkinat säilynevät eriytyneinä erityises-
ti kysynnän vähäisen liikkuvuuden vuoksi.
Erikoistuneissa palveluissa, kuten sijoituspal-
veluissa, kilpailun voidaan sen sijaan odottaa
lisääntyvän, kun ylikansallisen maksuliiken-
teen ongelmat saadaan poistettua. Pitkällä ai-
kavälillä suurin este kilpailun lisääntymiselle
lienee pankkien välinen näkyvä tai peitelty yh-
teistoiminta. Tämän vuoksi pankkipalvelujen
yhteismarkkinoiden tehokas toiminta edellyt-
tää aktiivista kilpailupolitiikkaa. ■

Keskustelualoitteita

EY:n instituutiot

Esko Sydänmäki

13/93

Selvityksessä tarkastellaan, miten Euroopan yhteisöjen keskeisistä toimielimistä koostuva päätöksentekojärjestelmä toimii nyt ja lähivuosina. Jäsenmaat pyrkivät yhteisen päätöksenteon avulla edistämään valituilla taloudellisen ja poliittisen toiminnan alueilla yhteistoinnista saatavaa etua. On luovutettu osa päätöksenteosta yhteisten toimielimien toteuttavaksi. Yhteistyön ulottuvuus on huomattavan suuri. Se perustuu monesti määränemistöpäätöksiin.

Maastrichtin sopimus laajentaa yhteistyön ulottuvuutta. Kun Suomi on jättänyt hakemuksensa Euroopan yhteisöjen jäsenyydestä, on kiintoisaa nähdä, miten asioista päätetään yhteisön sisällä. Keskeisillä toimielimillä ja niihin kuuluvilla valmisteluorganisaatioilla on merkittävä rooli yhteisiä päätöksiä toteutettaessa. Päätösten muotoon voidaan vaikuttaa tuolloin mm. komiteakäsittelyn yhteydessä. Tärkeät päätökset ratkaistaan tai vahvistetaan kansallisvaltioiden poliittisista päättäjistä, ministereistä, koostuvassa neuvostossa. Uudet valtiosopimukset tai vanhojen muutokset alistetaan kuitenkin jäsenmaiden hyväksyttäväksi.■

Productive Efficiency in Finnish Local Banking During 1985–1990

Harri Kuussaari

14/93

Tutkimuksessa selvitetään suomalaisten paikallispankkien kustannustehokkuuseroja arvioimalla pankkien palvelutuotannon tehokkuutta ja tuottavuuden muutoksia vuosina 1985–1990. Käytetty aineisto sisältää kaikki tuolloin toimineet osuus- ja säästöpankit. Tarkastelu keskittyy vähittäispankkipalveluiden tuotantoon, erityisesti lainoihin ja talletuksiin, mutta myös muuntuyppisiä pankkipalveluita on otettu huomioon. Tuotannon tehokkuus on tutkimuksessa jaettu kahteen osaan: pankin koosta riippuvaan mittakaavatehokkuuteen ja pankin sisäisestä resurssien käytöstä riippuvaan tekniseen tehokkuuteen. Tehokkuustarkastelu nojaa lineaariseen ohjelmointiin perus-

tuvaan Data Envelopment Analysis -menetelmään (DEA). Tuottavuutta on tarkasteltu Malmquist-indeksin avulla. Tuottavuuden muutokset on jaettu suhteellisen tehokkuuden muutoksen ja tekniikan kehityksen komponentteihin.

Tehokkuustarkastelun keskeisin tulos on, että pankkien kustannustehokkuus riippuu ensisijaisesti teknisestä tehokkuudesta. Pankin koon merkitys tehokkuuden kannalta on huomattavasti pienempi. Keskimääräinen paikallispankki oli noin 20 % tehottomampi kuin parhaat paikallispankit. Keskimääräinen tehottomuus pysyi samana koko ajan. Tämän mukaan kilpailulliset paineet kustannusten kontrollointiin eivät olleet kovin suuria vuosien 1985–1990 aikana.

Tuottavuustarkastelun keskeisin tulos oli, että paikallispankkisektorin keskimääräinen tuottavuuden kasvu johtui täysin tekniikan kehityksestä ja suhteellinen tehokkuus pysyi keskimäärin muuttumattomana. Osuus- ja säästöpankkien välillä ei ollut merkittäviä eroja teknisessä tehokkuudessa, mutta mittakaavatehokkuudessa säästöpankit olivat keskimäärin hieman huonompia kuin osuuspankit.■

Testing Nonlinearities with Finnish Historical Time Series

Kari Takala – Matti Virén

15/93

Tutkimuksessa testataan taloudellisiin aikasarjoihin liittyviä epälinearisuuksia. Testit koostuvat sekä tavanomaisista diagnostisista testeistä että eräistä uusista epälinearisuuksien olemassaoloa selvittävistä testimenetelmistä. Jälkimmäiset testit liittyvät kaaosteorian sovellutuksiin, ns. pitkän muistin malleihin ja epäsymmetrisen sopeutumisen malleihin. Empiiriset analyysit tehdään kymmenellä Suomea koskevalla kuukausisarjalla, jotka kattavat ajanjakson 1920–1993.

Testit tukevat kiistatta sitä oletusta, että aikasarjoissa on epälinearisuuksia. Näitä ominaisuuksia ilmenee sekä yksittäisten muuttujien suhteen että tutkittaessa muuttujien välisiä riippuvuuksia. Nimellisten ja reaalisten aikasarjojen välillä näyttää olevan jonkin verran eroja epälinearisuuksien määrässä ja luonteessa.■

Muu julkaisu

Suomen rahat

Tuukka Talvio

Suomen Pankki on julkaissut uuden, laajennetun painoksen vuonna 1981 ilmestyneestä teoksesta Suomen rahat. Syynä uuteen painokseen on ollut mm. se, että viime vuosikymmenellä aloitettu metallirahojen ja setelien uusiminen on saatu valmiiksi. Kirjaa on muiltakin osin entisestään täydennetty.

Teoksen kirjoittaja, fil. lis. Tuukka Talvio, työskentelee erikoistutkijana Kansallismuseon rahakammiossa.

Kirjassa esitellään värikuvin kaikki ne rahat, jotka vuonna 1811 perustettu Suomen

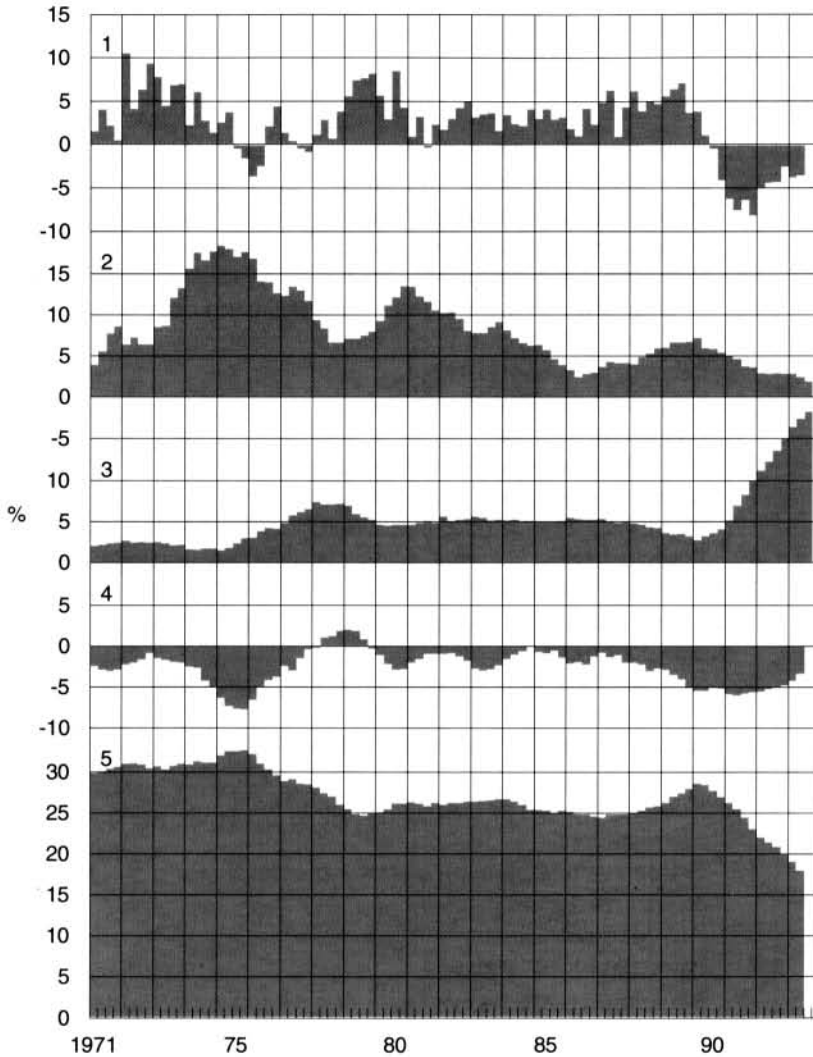
Pankki on laskenut liikkeeseen. Siinä on myös katsaus maamme rahaoloihin sitä ennen. Mukana ovat myös kahden yksityispankin aikanaan liikkeeseen laskemat setelit.

Teoksessa käsitellään rahojemme vaiheita pääasiassa kulttuurihistorian näkökulmasta. Huomion kohteena on varsinkin rahojen suunnittelu ja siihen osallistuneet taiteilijat – mm. Eliel Saarinen, Tapio Wirkkala, Erik Bruun ja Torsten Ekström – sekä rahoissa kuvastuva kansallisten symbolien kehitys. Uudessa painoksessa on runsaasti aikaisemmin julkaistamatonta tietoa, joka on peräisin mm. rahoja valmistaneiden laitosten arkistoista.

Suomen rahat -kirja tulee myyntiin kirja-kauppoihin.■

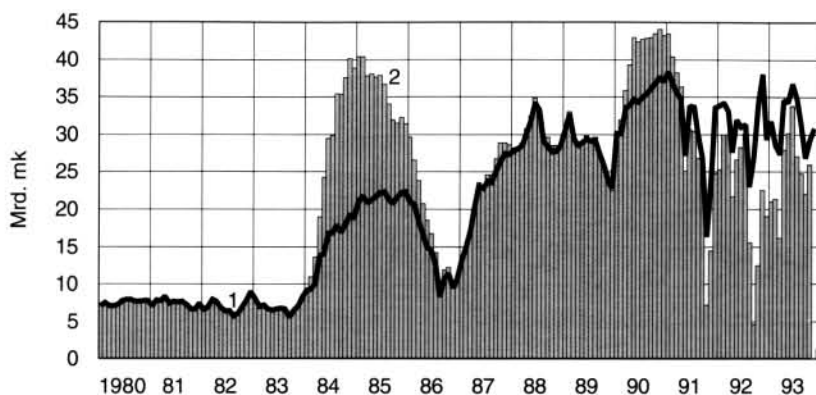
1. Keskeiset tasapainomuuttajat
2. Suomen Pankin valuuttavaranto
3. Vähimmäisvarantojärjestelmä
4. Suomen Pankin korkoja
5. Pankkien maksuvalmiusasema Suomen Pankissa
6. Suomen Pankin maksuvalmiusjärjestelmän korot ja pankkien välinen yön yli -korko
7. Päivittäisiä heliborkorkoja
8. Kuukausittaisia heliborkorkoja
9. Obligaatiokorkoja
10. Päivittäisiä koti- ja ulkomaisia korkoja
11. Kuukausittaisia koti- ja ulkomaisia korkoja
12. Päivittäisiä koti- ja ulkomaisia obligaatiokorkoja
13. Kuukausittaisia koti- ja ulkomaisia obligaatiokorkoja
14. Markan ulkoinen arvo
15. Saksan markan ja Yhdysvaltain dollarin päivittäiset markkaurssit
16. Ruotsin, Norjan ja Tanskan kruunun päivittäiset markkaurssit
17. Saksan markan ja Yhdysvaltain dollarin kuukausittaiset markkaurssit
18. Ruotsin, Norjan ja Tanskan kruunun kuukausittaiset markkaurssit
19. Eräiden valuuttojen kurssija suhteessa Saksan markkaan
20. Pankkien ottolainaus yleisöltä
21. Pankkien luotot yleisölle
22. Raha-aggregaatit
23. Viitekorkoja
24. Pankkien markkaluottokannan korkosidonnaisuudet
25. Pankkien uusien markkaluottojen korkosidonnaisuudet
26. Pankkien uusien asuntoluottojen korkosidonnaisuudet
27. Pankkien markkatalletuskannan korkosidonnaisuudet
28. Pankkien talletuskannan rakenne
29. Pankkien talletuskorot
30. Pankkien markkamääräisen anto- ja ottolainauksen keskikorkoja
31. Pankkien uusien kotitalousluottojen keskikorkoja
32. Vaihtotase
33. Suomen ulkomainen nettovelka
34. Maksutase
35. Pitkäaikainen valtionvelka

1. Keskeiset tasapainomuuttujat



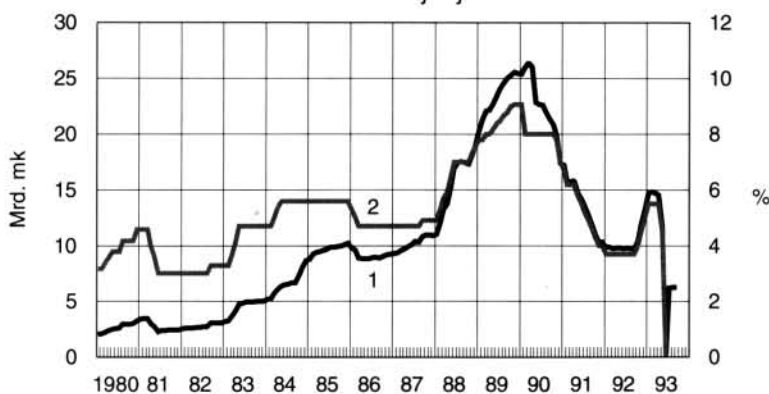
1. BKT, määrän muutos edellisen vuoden vastavasta neljänneksestä, %
2. Kuluttajahinnat, muutos edellisen vuoden vastavasta neljänneksestä, %
3. Työttömyysaste, %
4. Vaihtotaseen yli- tai alijäämä, % BKT:sta
5. Kiinteät investoinnit, % BKT:sta

2. Suomen Pankin valuuttavaranto



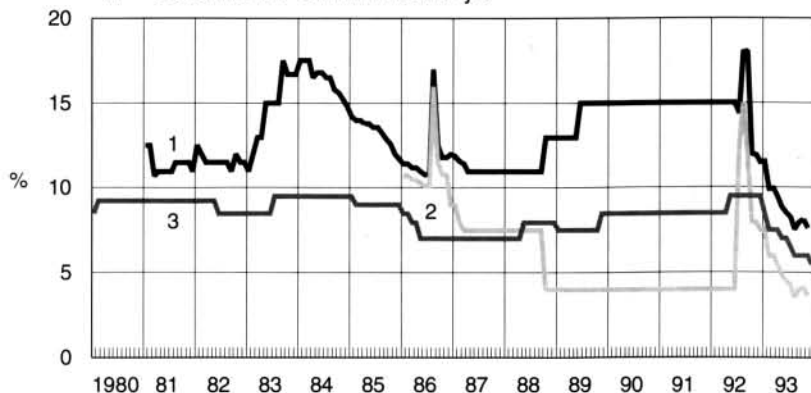
1. Vaihdeettava valuuttavaranto
2. Vaihdeettava valuuttavaranto + termiinisema

3. Vähimmäisvarantojärjestelmä



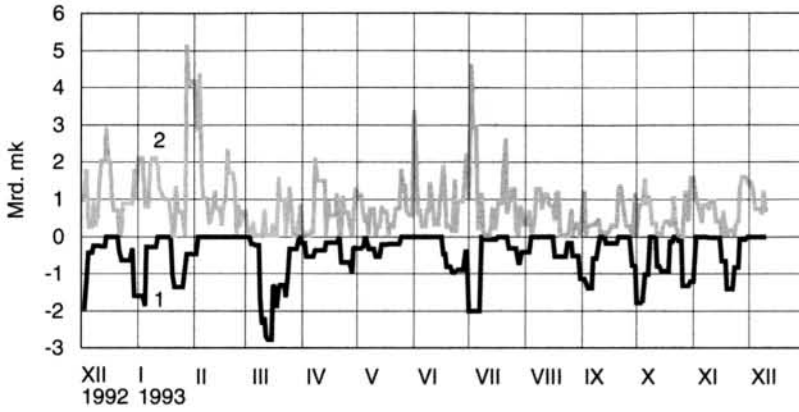
1. Pankkien vähimmäisvarantotalletukset, ennen 1.7.1993 kassavarantotalletukset (vasen asteikko)
2. Kassavarantoprosentti ennen 1.7.1993 (oikea asteikko)

4. Suomen Pankin korkoja



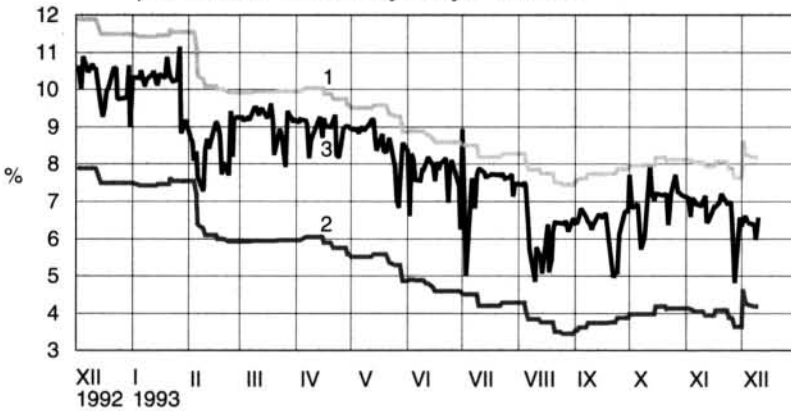
1. Maksuvalmiusluoton korko (ennen 3.7.1992 päiväluottokorko)
2. Päivätalletuskorko
3. Peruskorko

5. Pankkien maksuvalmiusasema Suomen Pankissa



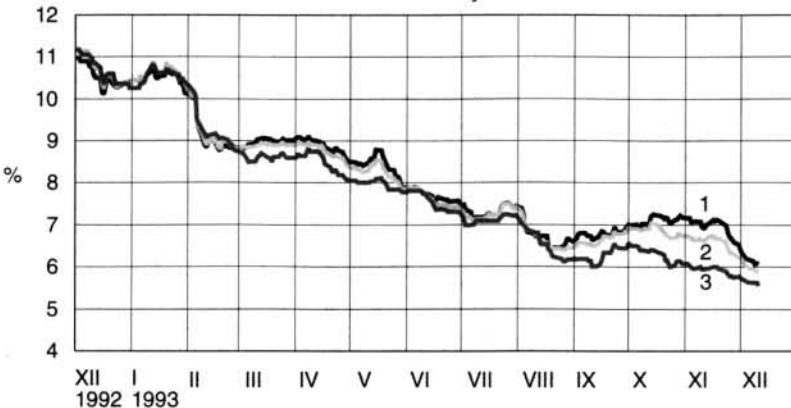
1. Maksuvalmiusluotot (-)
2. Päivätalletukset

6. Suomen Pankin maksuvalmiusjärjestelmän korot ja pankkien välinen yön yli -korko



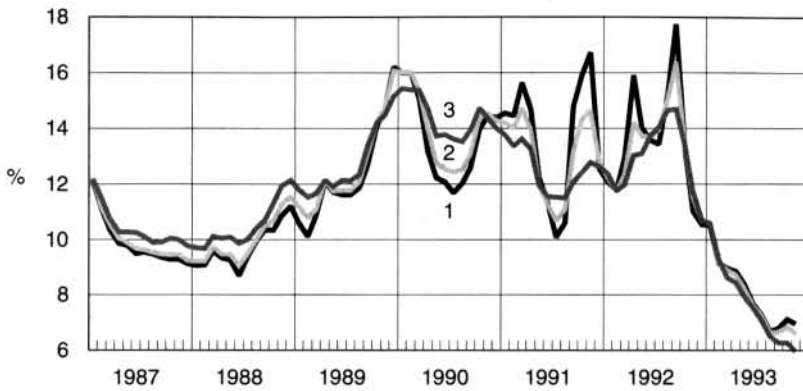
1. Maksuvalmiusluoton korko
2. Päivätalletuskorko
3. Pankkien välinen yön yli -korko

7. Päivittäisiä heliborkorkoja



1. 1 kuukauden heliborkorko
2. 3 kuukauden heliborkorko
3. 12 kuukauden heliborkorko

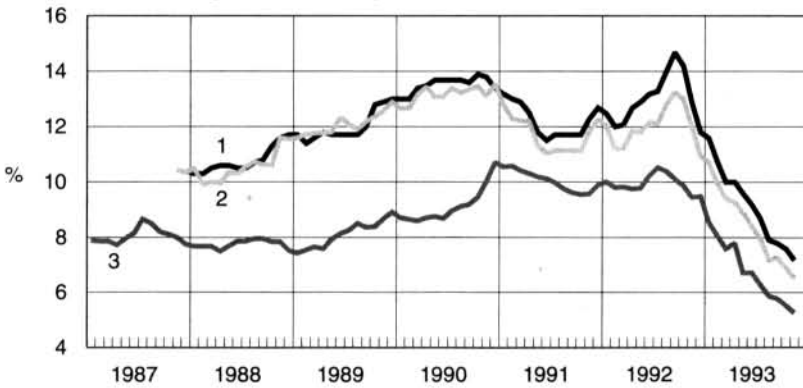
8. Kuukausittaisia heliborkorkoja



Kuukausikeskiarvoja

1. 1 kuukauden heliborkkorko
2. 3 kuukauden heliborkkorko
3. 12 kuukauden heliborkkorko

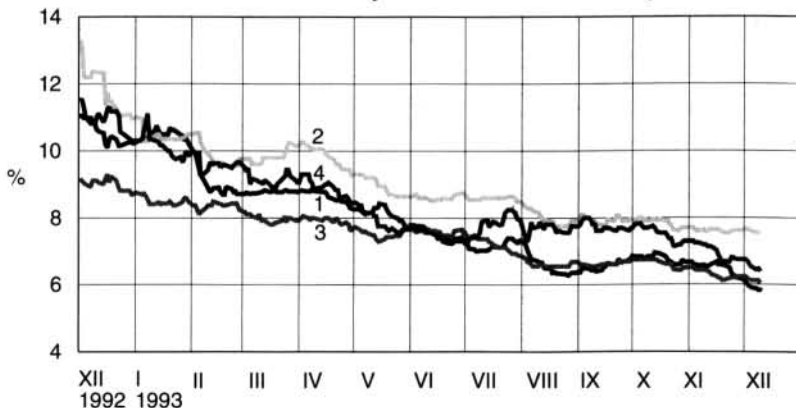
9. Obligaatiokorkoja



Kuukausikeskiarvoja

1. Suomen Pankin 5 vuoden viitekorko
2. Ennen toukokuuta 1991 valtion 4–5 vuoden verollisten obligaatioiden tuotto. Toukokuusta 1991 lähtien valtion 15.3.1996 erääntyvän verollisen obligaatiolainan tuotto (lainan kuponnikorko on 11,75 %)
3. Valtion 4–5 vuoden verottomien obligaatioiden tuotto

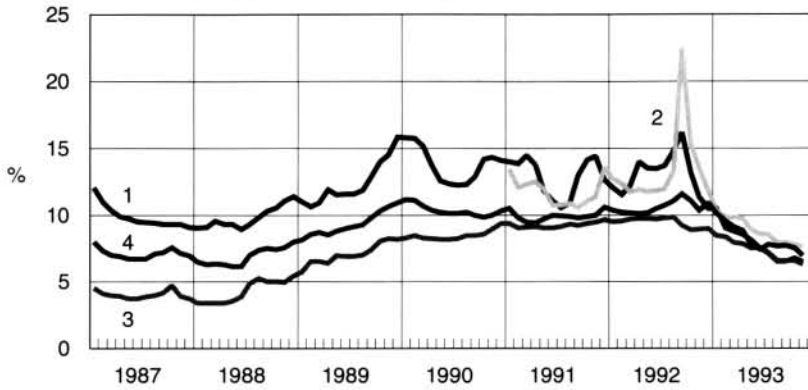
10. Päivittäisiä koti- ja ulkomaisia korkoja



3 kuukauden korkoja

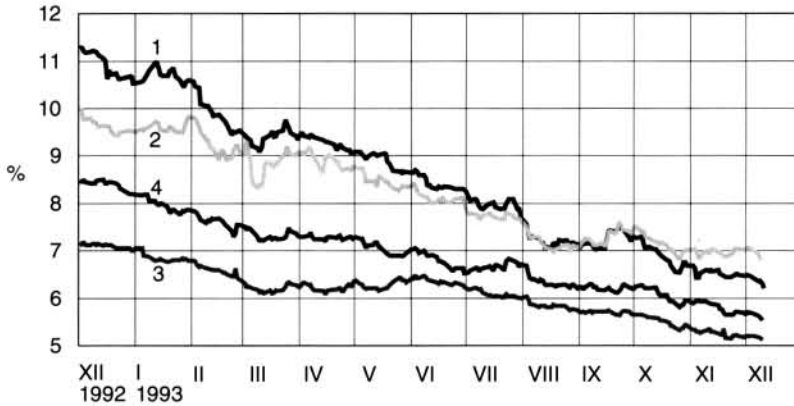
1. Heliborkkorko
2. Ruotsin stiborkkorko
3. Saksan markan eurokorko
4. Markkinaecun korko

11. Kuukausittaisia koti- ja ulkomaisia korkoja



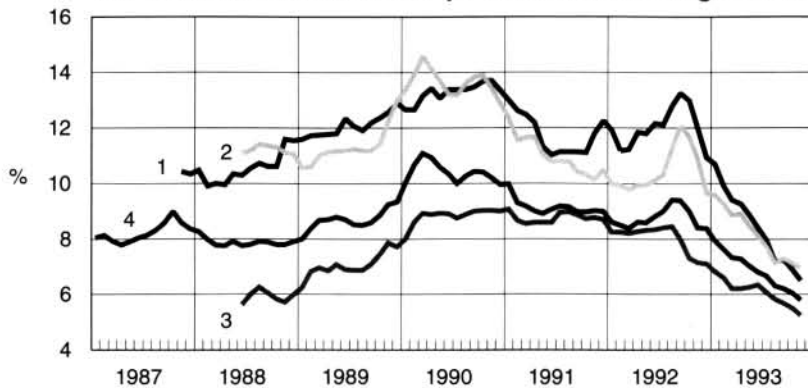
- 3 kuukauden korkoja
1. Heliborkorko
 2. Ruotsin stiborkorko
 3. Saksan markan eurokorko
 4. Markkinaeucun korko

12. Päivittäisiä koti- ja ulkomaisia obligaatiokorkoja



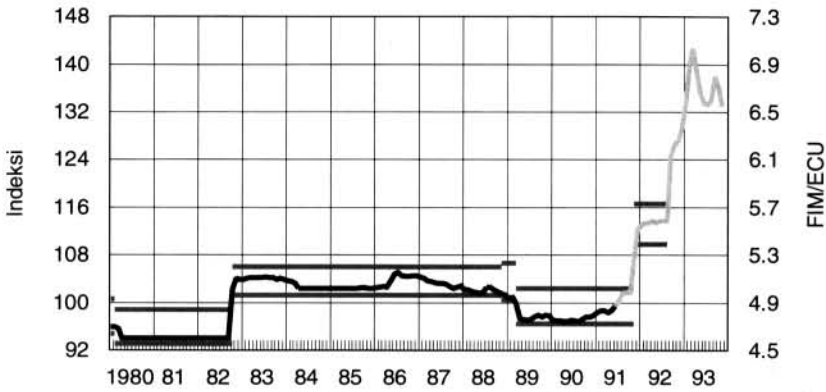
- 5 vuoden obligaatiokorkoja
1. Suomen valtio
 2. Ruotsin valtio
 3. Saksan valtio
 4. Markkinaeucu

13. Kuukausittaisia koti- ja ulkomaisia obligaatiokorkoja



- 5 vuoden obligaatiokorkoja
1. Suomen valtio
 2. Ruotsin valtio
 3. Saksan valtio
 4. Markkinaeucu

14. Markan ulkoinen arvo



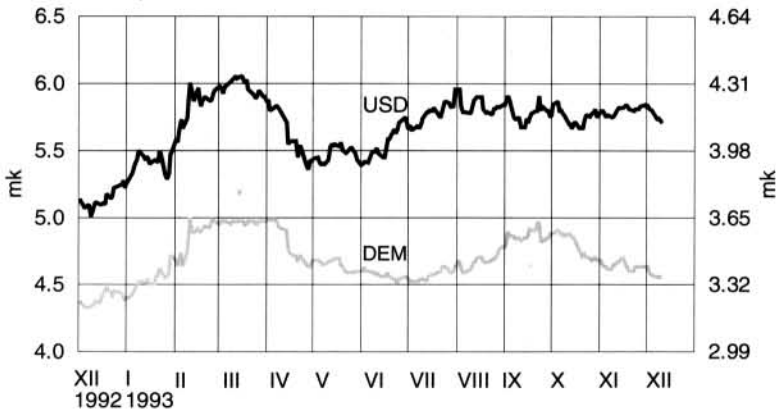
Kuukausikeskiarvoja

Suomen Pankin valuuttaindeksi ennen 7.6.1991.

Ecun markkakurssi 7.6.1991 alkaen.

Markan kurssi kelluu 8.9.1992 lähtien.

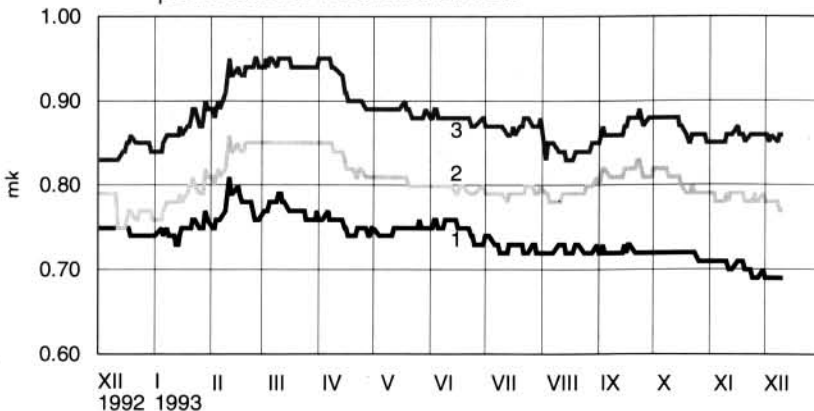
15. Saksan markan ja Yhdysvaltain dollarin päivittäiset markkakurssit



Keskikursseja

DEM = oikea asteikko
USD = vasen asteikko

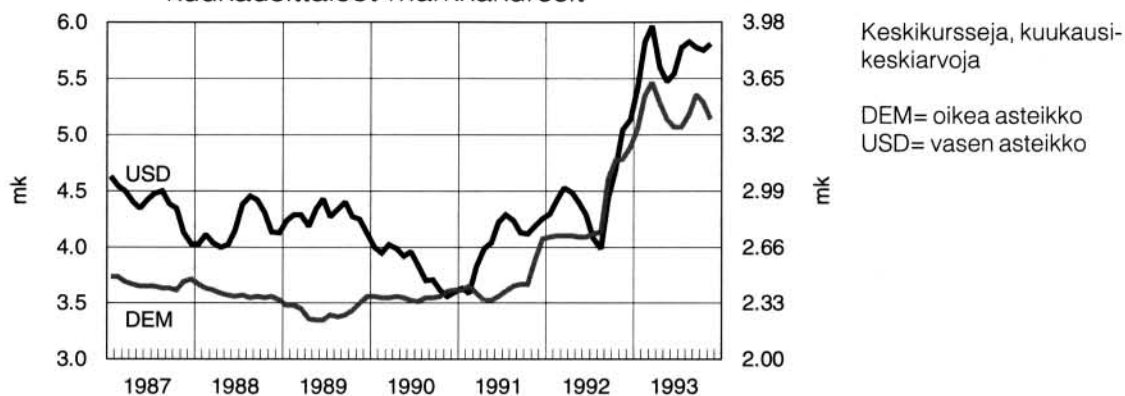
16. Ruotsin, Norjan ja Tanskan kruunun päivittäiset markkakurssit



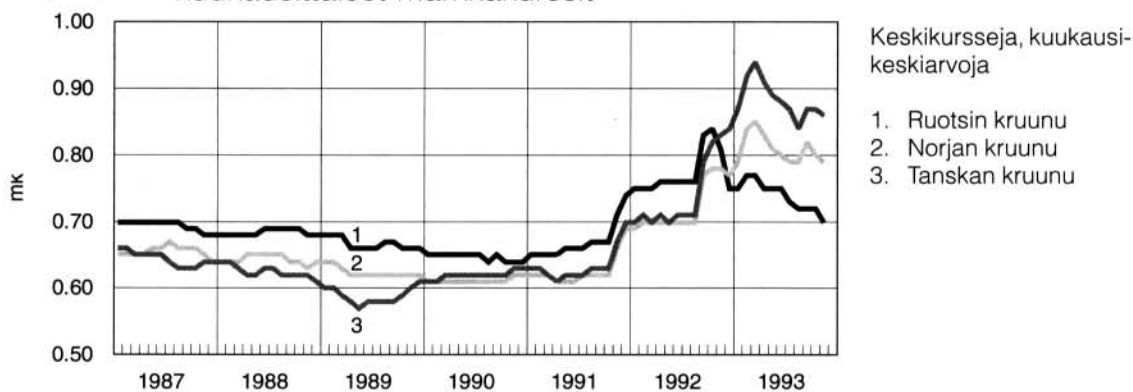
Keskikursseja

1. Ruotsin kruunu
2. Norjan kruunu
3. Tanskan kruunu

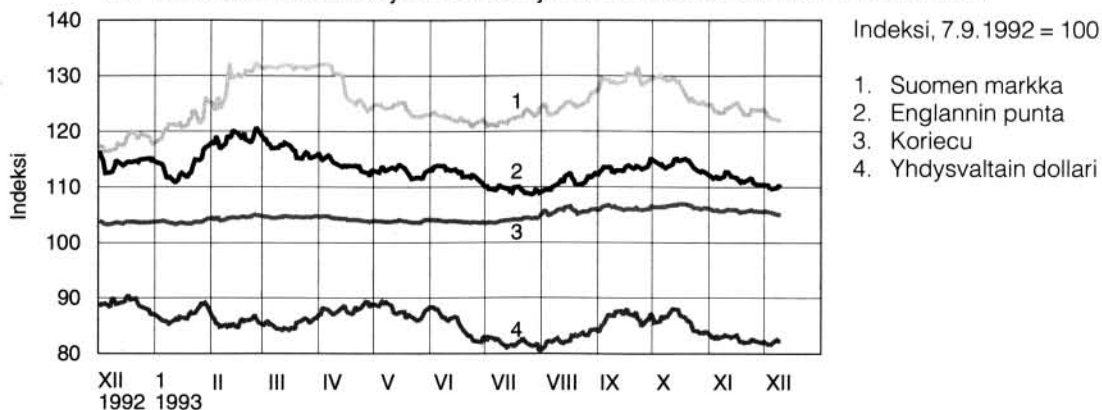
17. Saksan markan ja Yhdysvaltain dollarin kuukausittaiset markkakurssit



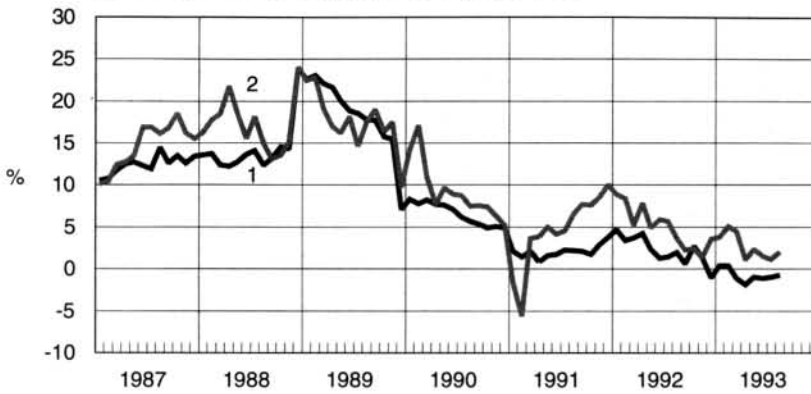
18. Ruotsin, Norjan ja Tanskan kruunun kuukausittaiset markkakurssit



19. Eräiden valuuttojen kurssit suhteessa Saksan markkaan



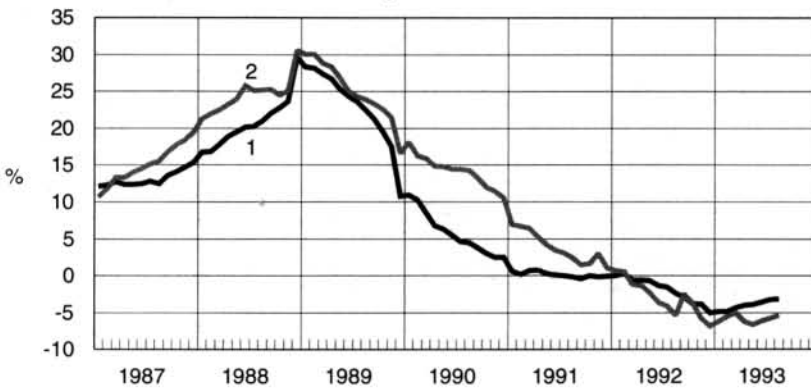
20. Pankkien ottolainaus yleisöltä



1. Markkatalletukset
2. Koko ottolainaus

Muutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta, %

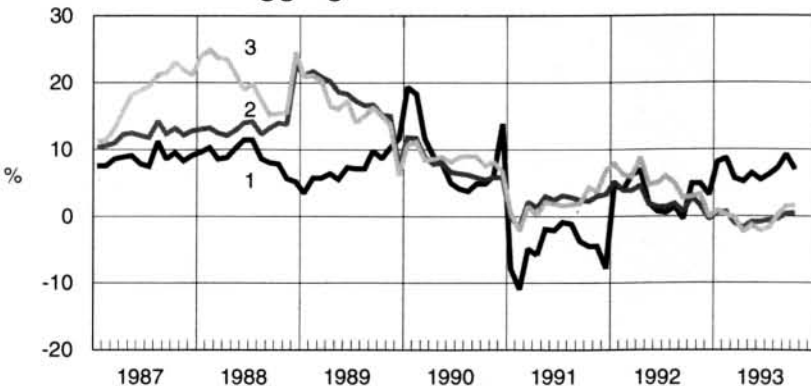
21. Pankkien luotot yleisölle



1. Markka-antolainaus
2. Markka- ja valuuttaluotot

Muutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta, %

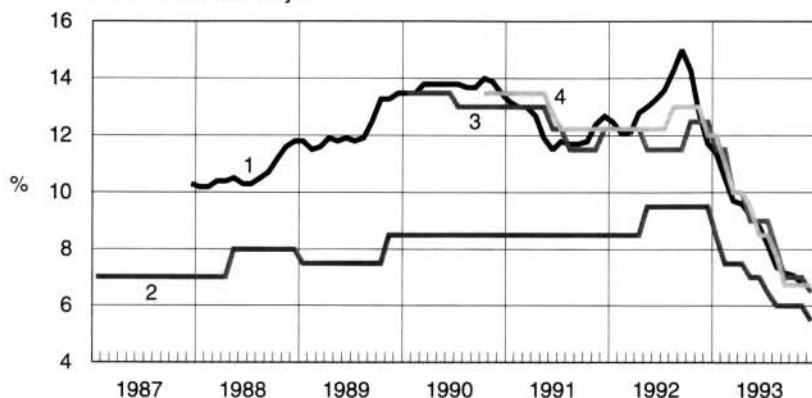
22. Raha-aggregaatit



1. Suppea raha (M1)
2. Lavea raha (M2)
3. Lavea raha + yleisön hallussa olevat pankkien sijoitustodistukset (M3)

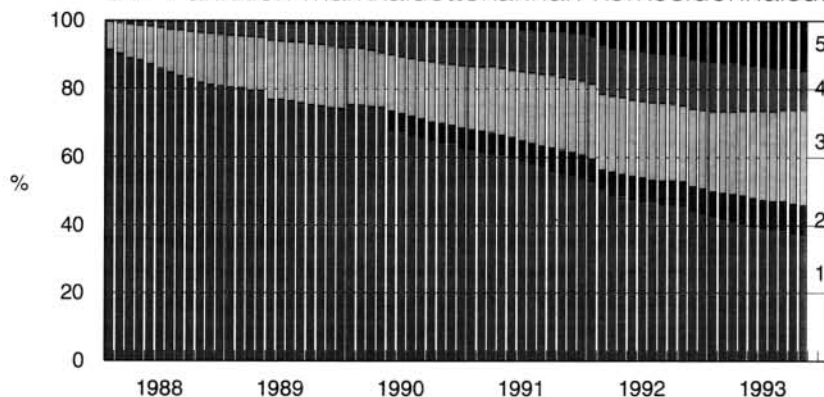
Muutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta, %

23. Viitekorkoja



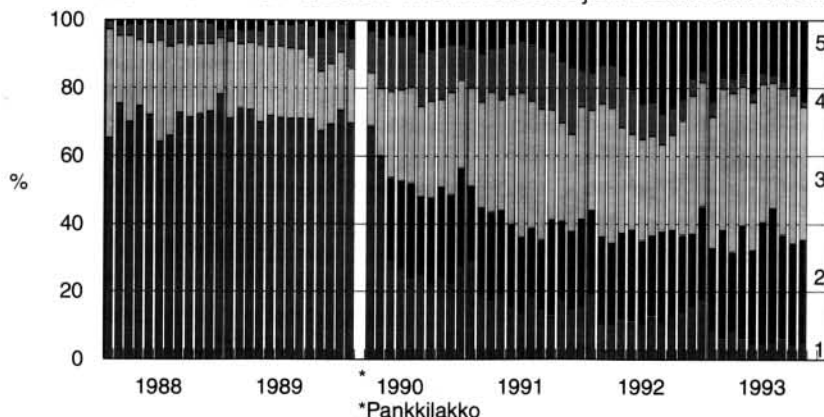
1. Suomen Pankin kolmen vuoden viitekorko
2. Peruskorko
3. Postipankki Oy:n primekorko
4. Osuuspankkiryhmän primekorko

24. Pankkien markkaluottokannan korkosidonnaisuudet



1. Peruskorkosidonnaiset (ennen toukokuuta 1990 myös kiinteäkorkoiset)
2. Kiinteäkorkoiset
3. Heliborsidonnaiset
4. Suomen Pankin pitkiin viitekorkoihin sidotut
5. Pankkien omiin viitekorkoihin ja muihin korkoihin sidotut

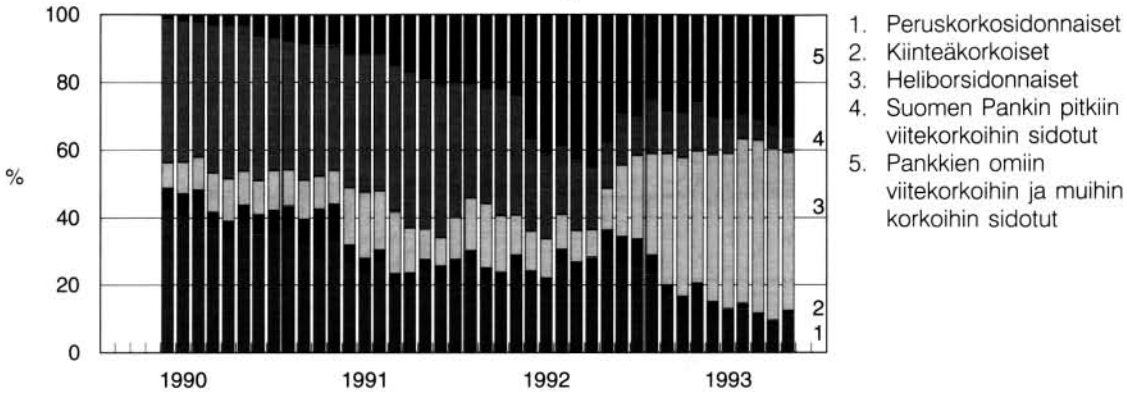
25. Pankkien uusien markkaluottojen korkosidonnaisuudet



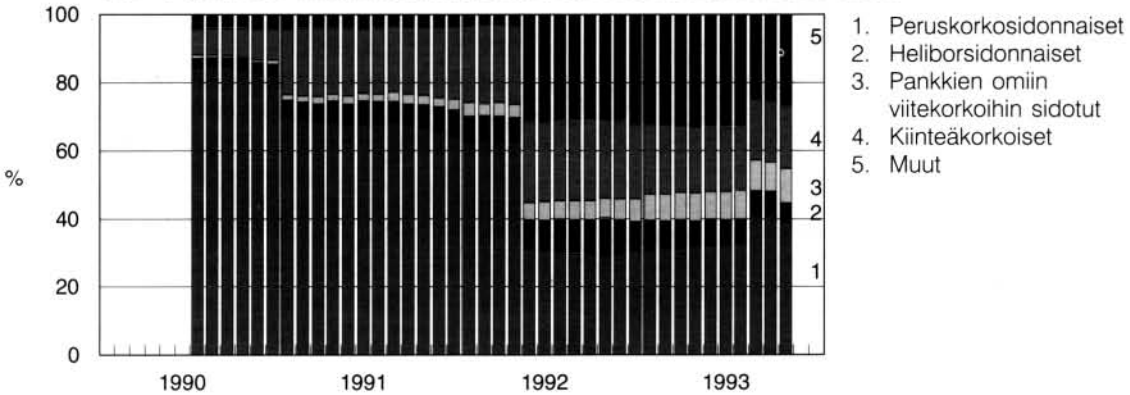
1. Peruskorkosidonnaiset (ennen toukokuuta 1990 myös kiinteäkorkoiset)
2. Kiinteäkorkoiset
3. Heliborsidonnaiset
4. Suomen Pankin pitkiin viitekorkoihin sidotut
5. Pankkien omiin viitekorkoihin ja muihin korkoihin sidotut

*Pankkilakko

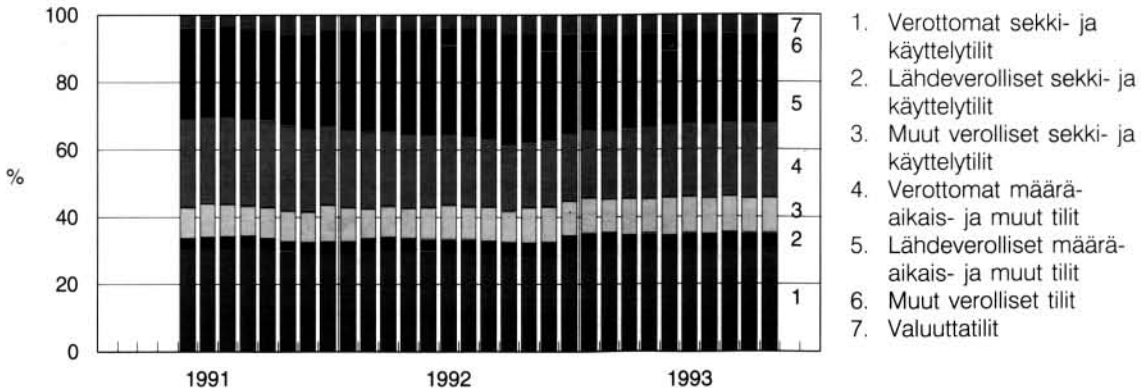
26. Pankkien uusien asuntoluottojen korkosidonnaisuudet



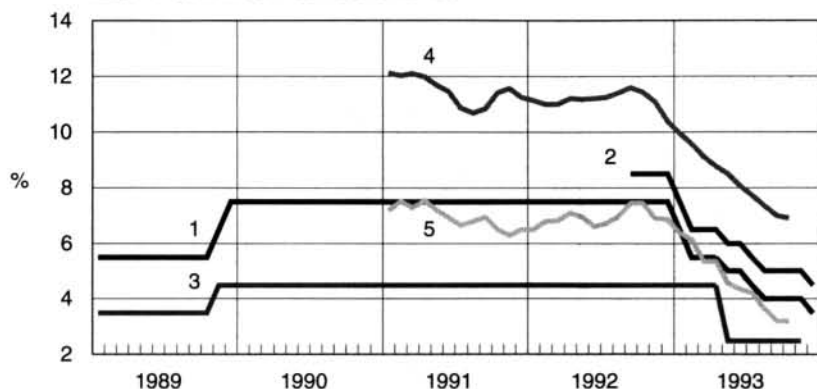
27. Pankkien markkatalletuskannan korkosidonnaisuudet



28. Pankkien talletuskannan rakenne

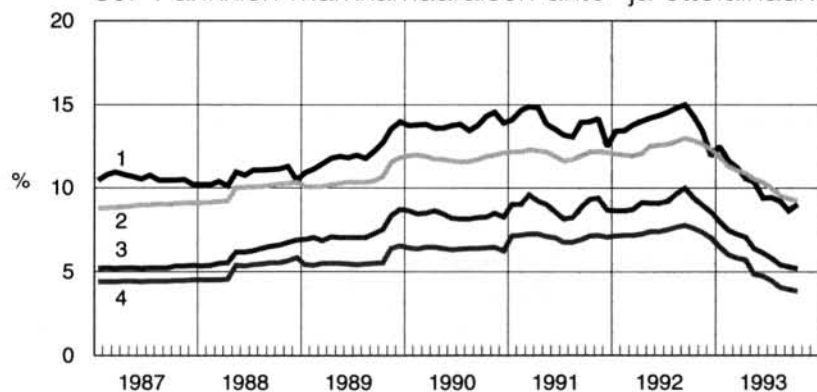


29. Pankkien talletuskorot



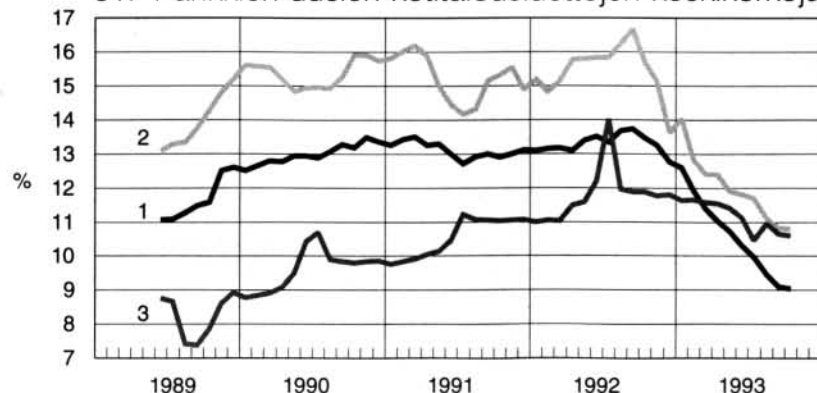
1. 24 kuukauden verottoman talletustilin korko
2. 36 kuukauden verottoman talletustilin korko
3. Verottoman käyttelytilin enimmäiskorko
4. Lähdeverollisten määräaikaistilien keskiporko
5. Lähdeverollisten käyttelytilien keskiporko

30. Pankkien markkamääräisen anto- ja ottolainauksen keskiporkoja



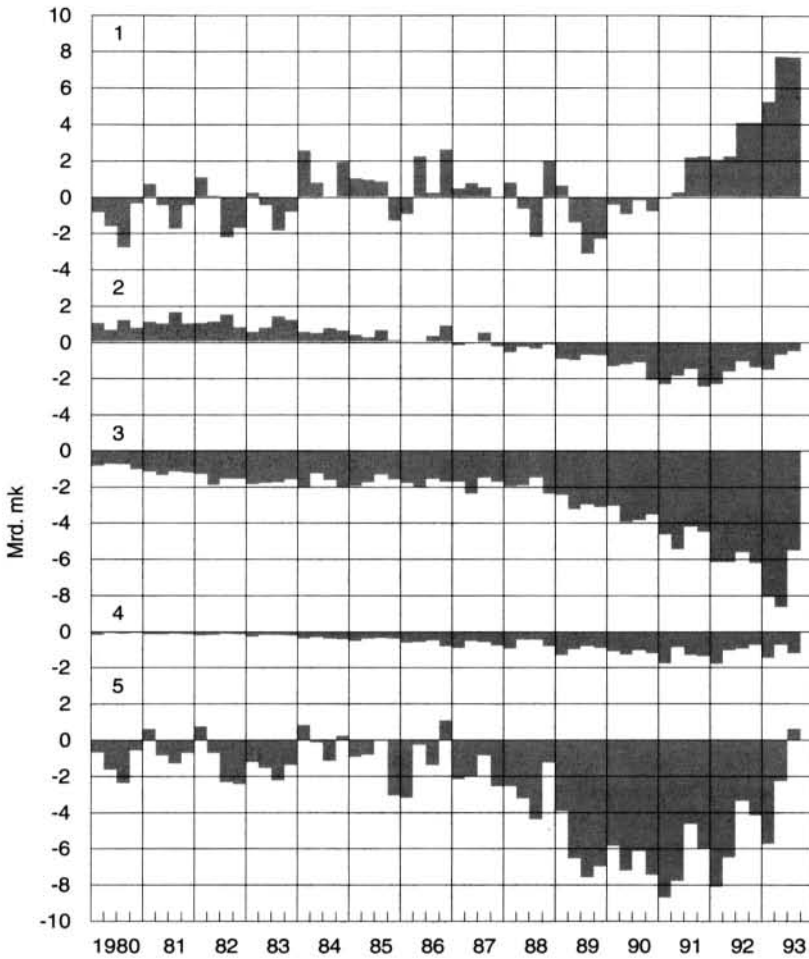
1. Uusi antolainaus
2. Antolainauskanta
3. Koko ottolainaus
4. Talletukset

31. Pankkien uusien kotitalousluottojen keskiporkoja



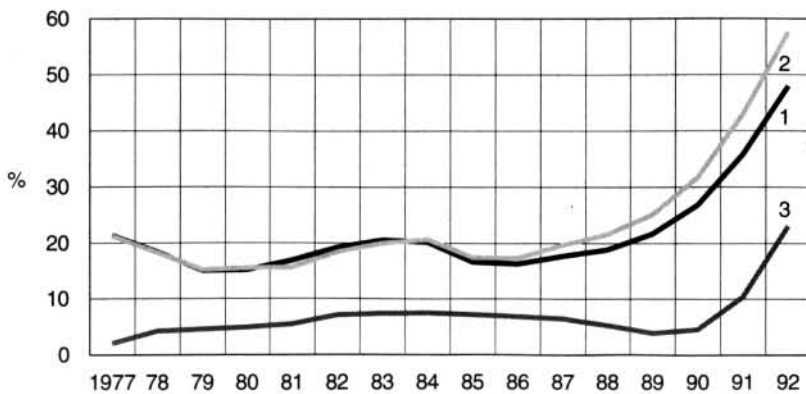
1. Asuntoluotot
2. Kulutusluotot
3. Opintoluotot

32. Vaihtotase



1. Kauppatase
2. Palvelutase
3. Pääomakorvaukset
4. Tulonsiirrot ja muut
5. Vaihtotase

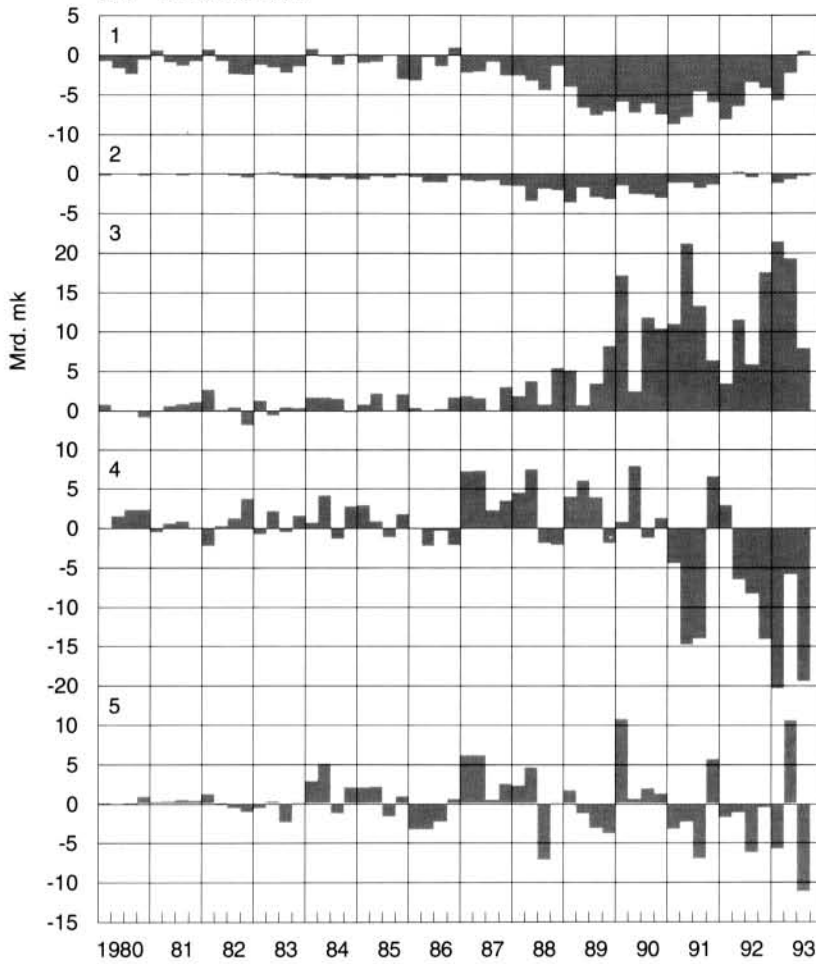
33. Suomen ulkomainen nettovelka



1. Koko nettovelka
2. Nettovelka ilman suoria sijoituksia
3. Valtion ulkomainen nettovelka

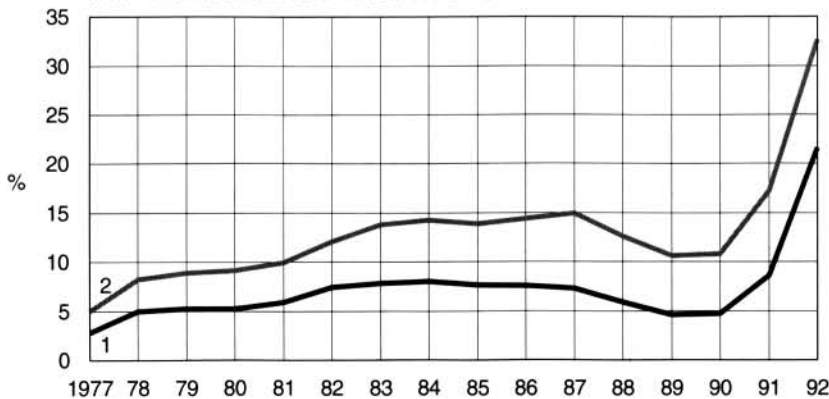
% BKT:sta

34. Maksutase



1. Vaihtotase
2. Suorat sijoitukset
3. Muu pitkäaikainen pääoma
4. Lyhytaikaisen pääoman tase
5. Yleistase = Suomen Pankin valuuttavarannon muutos

35. Pitkäaikainen valtionvelka



1. Valuuttamääräinen
 2. Yhteensä
- % BKT:sta

Suomen Pankki 30.11.1993*

Eduskunnan pankkivaltuusto

Pentti Mäki-Hakola, puheenjohtaja
Jussi Ranta, varapuheenjohtaja
Anneli Jääteenmäki

Mauri Miettinen
Tuulikki Hämäläinen
Olavi Ala-Nissilä

Jörn Donner
Esko Seppänen
Tellervo Renko

Johtokunta

Sirkka Hämäläinen, johtokunnan puheenjohtaja
Harri Holkeri
Esko Ollila
Kalevi Sorsa
Matti Vanhala

Johtaja

Pentti Koivikko

Osastot

Hallinto-osasto

Urpo Levo

Rakennuspäällikkö

Bengt Palmroos

Henkilöstöosasto

Anton Mäkelä

Idäntalouksien yksikkö

Kari Pekonen

Julkaisupalvelut

Antero Arimo vt., oto.

Kansantalouden osasto

Kari Puumanen

Kehitysyksikkö

Pirkko Pohjoisaho-Aarti

Keskuspankkipolitiikan osasto

Johnny Åkerholm

Lakiasiat

Arno Lindgren

Laskentaosasto

Ossi Leppänen

Maksuliikeosasto

Raimo Hyvärinen

Maksuvälineosasto

Antti Heinonen

Markkinaoperaatioiden os.

Markus Fogelholm

Rahoitusmarkkinaosasto

Kaarlo Jännäri

Asiantuntija

Peter Nyberg

Asiantuntija

Ralf Pauli

Tarkastusosasto

Timo Männistö

Tiedotus

Antti Juusela

Tietojenkäsittelyosasto

Riitta Jokinen

Tilasto-osasto

Esa Ojanen

Tutkimusosasto

Heikki Koskenkylä

Turvallisuus

Jyrki Ahvonen

Johdon sihteeristö, pankkivaltuuston ja johtokunnan sihteerit

Heikki T. Hämäläinen

Haarakonttorit

Jyväskylä, Kuopio, Lahti, Oulu, Tampere, Turku, Vaasa

Setec Oy

Veli Tarvainen, toimitusjohtaja

* Suomen Pankin yhteydessä toimii 1.10.1993 lähtien rahoitustarkastus. Sen organisaatiosta on erillinen kaavio.