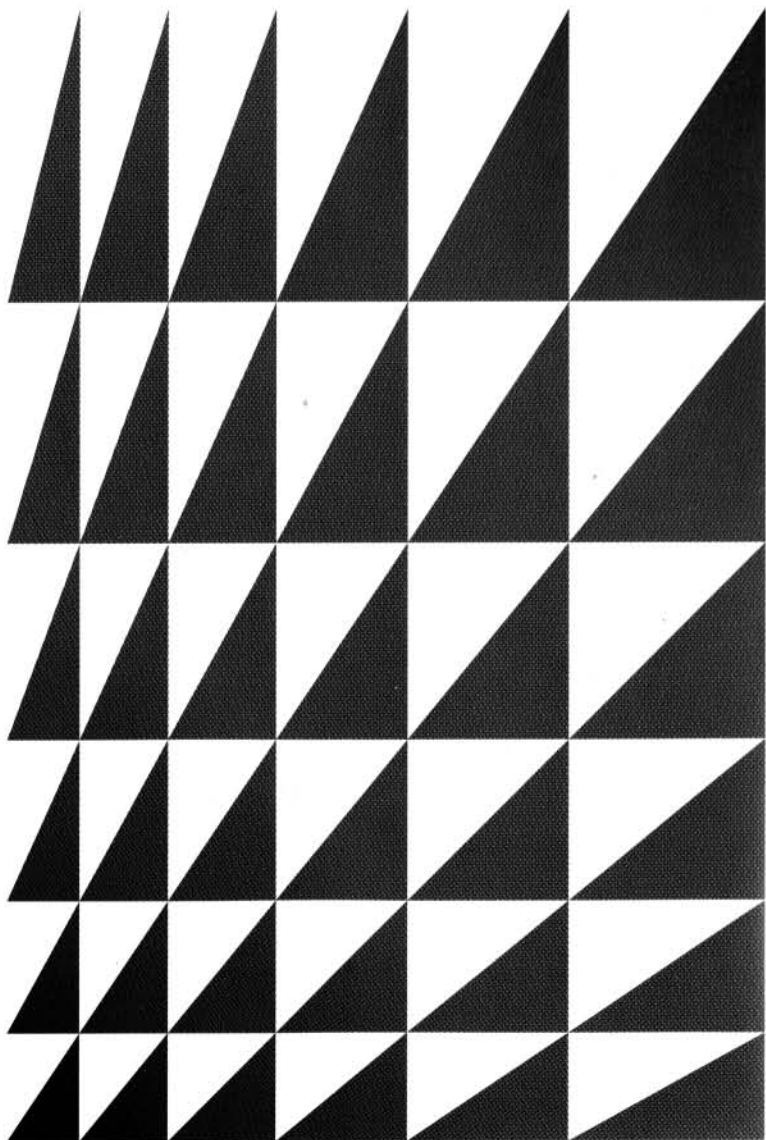

MARKKA & TALOUS

4 · 1994



SUOMEN
PANKKI

•

FINLANDS
BANK



2. vuosikerta/2:a årgången

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

**Suomen Pankki
Finlands Bank
PL/PB 160
00101 HELSINKI
00101 HELSINGFORS**

**Puhelin/Telefon (90) 183 1
Telefax (90) 174 872**

**Toimitusneuvosto
Redaktionsråd**
Kaarlo Jännäri,
puheenjohtaja/ordförande
Pekka Ilmakunnas
Antti Juusela
Heikki Koskenkylä
Pentti Pjkkarainen
Johnny Åkerholm

**Päätoimittaja
Chefredaktör**
Sirkka Hämäläinen

**Toimitus
Redaktion**
Suomen Pankin julkaisu- ja
kielipalvelut
Finlands Banks publikations-
och språktjänster

**Tilaukset
Beställningar**
Puh./Tel. (90) 183 2634

Sähköposti/Elektronisk post:
X.400: S=PUBLICATIONS;
A=MAILNET;
P=BOFNET; C=FI
Internet: PUBLICATIONS@
BOFNET.MAILNET.FI

Painopaikka/Tryckeri
Painatuskeskus Oy, 1994

**Lähde mainittava
lainattaessa.
Vid citat skall källan anges.**

ISSN 1236-4231

Sisällys

Taloudellinen kehitys, inflaatio ja rahapolitiikka 3

Timo Tyrväinen

Inflaatio, työmarkkinoiden jousto ja työllisyys 10

Jaana Rantama – Sinikka Salo

Pankkipalveluiden tuotannon rakennemuutokset
ja tehostuminen Suomessa 18

Jukka Vesala

Kilpailu- ja toimintastrategiat pankkialalla:
katsaus kehitykseen Euroopassa 27

Tom Kokkola – Ralf Pauli

Korttiraha 36

Raha- ja valuuttapolitiikkaa ja rahoitusmarkkinoita
koskevia toimenpiteitä 43

Rahapolitiikan välineet 44

Suomen Pankin uusia tutkimusjulkaisuja 48

Kuviot KI

Suomen talouden vientisektorilta alkanut kasvu on leviämässä kotimarkkina-sektorille. Yksityinen kysyntä on lisääntynyt yhtäjaksoisesti vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä. Bruttokansantuotteen nousu alkoi vuoden 1993 jälkipuolella, kiihtyi kuluvan vuoden toisella neljänneksellä eikä juurikaan hidastunut kolmannella neljänneksellä, jolloin lisäystä vuodentakaisesta tasosta oli arviolta 4%. Vahvasti kasvava kansainvälinen kauppa tukee Suomen talouden voimistumista; vienti on kuluvana vuonna jälleen enenevästi suuntautunut perinteisille markkina-alueillemme. Tavaraviennin määrä ylitti tammi-lokakuussa vuodentakaisen tasonsa 11 prosentilla. Vahvinta tuotannon kasvu oli edelleen metalliteollisuudessa ja metsätaloudessa. Julkinen toiminta supistuu edelleen, mutta yksityinen palvelusektori on vuoden alkupuolella alkanut elpyä. Työllisten määrän kasvu on kuitenkin toistaiseksi lähes yksinomaan teollisuuden ansiota. Kausivaihtelu huomioon ottaen työttömyysaste aleni loka-kuussa lievästi, 17.8 prosenttiin.

Kyselytietojen mukaan optimismi on lisääntynyt. Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton syyskuun suhdannebarometrin mukaan kotimarkkinateollisuuden kysyntäongelmat ovat vähenemässä ja vientiteollisuuden kapasiteettirajoitukset lisääntymässä. Muut kyselyt osoittavat, etteivät rahoitusvaikeudet yleisesti ottaen haittaa investointien käynnistymistä, joskin vakuuksien puute vaikeuttaa jonkin verran sekä teollisuuden että

Suomen talouden kasvu on edelleen voimistunut. Hitaasti aleneva työttömyys ja valtion talouden suuri alijäämä kertovat kuitenkin vielä talouden kahtiajakautumisesta. Lähiajan inflaatio pysyy maltillisena. Inflaation kiihtymisen riski on kuitenkin selvästi kasvanut.

palvelualojen pienyritysten rahoitusta.

Yksityiset tuotannolliset investoinnit kääntyivät vuoden alussa kasvuun; vuoden alkupuolella kasvua oli edellisestä vuosipuoliskosta 12%. Investointien määrä on kuitenkin edelleen vähäinen.

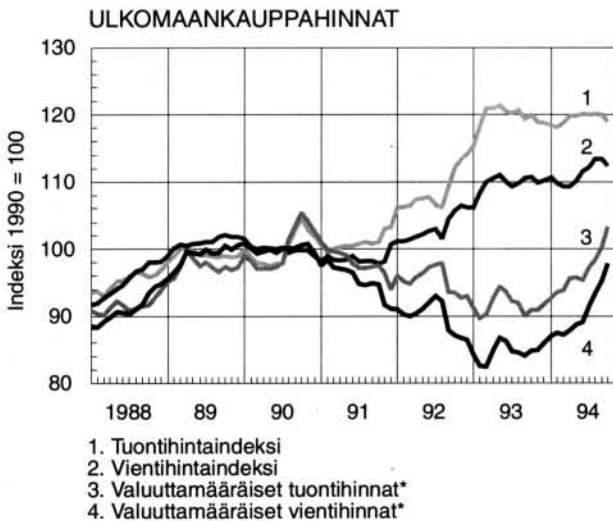
Yksityinen kulutus lisääntyi määrältään vuoden alkupuoliskolla vuodentakaisesta 1.5% ja edellisestä vuosipuolikkaasta 2%. Myös sen jälkeen kulutus on lisääntynyt. Kotitalouksien tulokehitys on ollut vaimeampaa kuin yksityinen kulutus, joten laman aikana poikkeuksellisen korkeaksi kohonnut säästämisaste on vähitellen alkanut alentua. Velaksi ei nyt juurikaan kuluteta eikä investoida: markkaluottojen, varsinkin kotitalousluottojen kannat ovat edelleen pienentyneet. Kotitalouksien kyselyissä ilmaisema optimismi on toistaiseksi heijastunut kestokulutushyödykkeiden lisääntyneinä ostoina mutta ei ole kuitenkaan lisännyt asuntorakennusinvestointeja.

Vaihtotase oli tammi-lokakuussa 8.4 mrd. mk ylijäämäinen. Kauppataseen ylijäämää kertyi 30.5 mrd. mk, vaikka tavarantuonnin määrä kasvoi yli viidenneksellä elo-lokakuussa edellisen vuoden vastaavasta jaksosta. Palvelutaseen alijäämä on huomattavasti supistunut. Pääomankorvauksia maksettiin ulkomaille nettomääräisesti 17.7 mrd. mk eli noin 6 mrd. mk vähemmän kuin vuotta aiemmin tammi-lokakuussa. Tämä oli seurausta etupäässä suorien sijoitusten tuottojen paranemisesta ja markan vahvistumisesta. Korkomenot painottuvat tyypillisesti vuoden alkupuolis-

KUVIO 1.



KUVIO 2.



* Laskutusvaluuttapainoin.

siirrot kotitalouksille kasvatavat edelleen tänä vuonna. Verotulojen kasvu on ollut verrattain vaimeaa. Korkomenojen kasvua on hillinnyt markan vahvistuminen, sillä valtion osuus Suomen runsaan 260 mrd. markan ulkomaaisesta nettovelasta lokakuussa oli noin 70 %.

Inflaatio maltillista

Hinnat ovat nousseet talouden toimeliaisuuden elpymisestä huolimatta maltillisesti. Kuluttajahinnat nousivat lokakuussa 1.9% edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta. Viimeksi kuluneen kolmen kuukauden aikana muutosvauhti on pysynyt samana.

Pohjainflaatiossa ei heijastu kesäkuussa voimaan tullut arvonlisäverouudistus, ja indikaattori nousi syyskuussa 1.3% vuoden takaisesta. Kesäkuusta syyskuuhun nousuvauhti oli kuitenkin vuositasolla 2.7%. Pohjainflaation tilapäinen kiihtyminen ei kuitenkaan viittaa inflaatiotrendin muuttumiseen, vaan se johtui lähinnä arvonlisäverouudistukseen liittyneistä tarkistuksista verotariffi-indeksiin¹.

Myös teollisuuden tuottajahinnat ovat syksyn aikana pysyneet maltillisina, vaikka ne kesän aikana nousivatkin

kolle, ja vaihtotaseen ylijäämäisyyttä tukee edelleen paraneva ulkomaankaupan vaihtosuhte.

Ulkomaisten velan rakenne muuttuu yhä. Yksityinen sektori on lyhentänyt velkojaan, ja valtion ulkomainen velka on edelleen kasvanut. Valtio rahoitti tammi-syyskuussa kertyneestä 48 mrd. markan nettorahoitustarpeestaan lähes 2/3 pääoman tuonnilla. Selvää myönteistä käännettä valtion talouden tasapainossa ei ole vielä tapahtunut. Korkomenot ja tulon-

huomattavasti. Tuottajahintojen 12 kuukauden muutos oli lokakuussa 2.2% ja kolmen kuu-

¹ Pohjainflaatio lasketaan poistamalla kuluttajahintaindeksistä verotariffi-indeksin sekä asuntojen hintojen ja asuntolainojen korkojen osuus. Pohjainflaatioindikaattoriin tulee tilapäinen harha, jos verotariffi-indeksin arvioidut muutokset poikkeavat ajoitukseltaan välillisten verojen ja tukipalkkioiden muutosten aiheuttamista todellisista vaikutuksista vähittäishintoihin.

kauden muutos vuositasolle korotettuna oli enää 2.6%. Syyskuusta hinnat eivät nousseet lainkaan. Kesällä tuottajahintojen nousuvauhti tilapäisesti kiihtyi raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden hintojen kohoamisen vuoksi. Tämä johtui suureksi osaksi selluloosan, paperin ja perusmetallien maailmanmarkkinahintojen nopeasta noususta.

Kansainväliset hinnat, ennen kaikkea Suomen viennin kannalta tärkeiden raaka-aineiden ja niihin perustuvien tuotteiden maailmanmarkkinahinnat, ovat merkittävä potentiaalinen inflaatiopaineiden lähde. Markan vahvistumisen vuoksi – erityisesti Yhdysvaltojen dollariin nähden – nämä paineet ovat kuitenkin jääneet toistaiseksi vähäisiksi. Raaka-aineiden dollarimääräisiä maailmanmarkkinahintoja mittaava HWWA-indeksi nousi lokakuussa edellisestä lokakuusta 10.2%, ja Suomen tuonnin valuuttamääräiset hinnat (laskutusvaluuttapainoin) kohosivat 13.7%. Markkamääräiset tuontihinnat alenivat kuitenkin vuodessa 0.8%, ja heinäkuusta lokakuuhun muutosvauhti oli vuositasolla mitattuna -3.6%. Myös vientihintojen nousu on markoissa mitattuna ollut tuntuvasti vaimeampaa kuin ulkomaan valuutoissa: valuuttamääräiset vientihinnat nousivat vuodessa 15.2%, mutta markkamääräiset vain 1.4%, kolmen viime kuukauden muutosvauhti vuositasolla oli 3.6%. Lokakuussa sekä tuonti- että vientihinnat alenivat syyskuusta markoissa mitattuna noin prosenttiin.

Palkkakehitys on ollut maltillista. Palkan-saajien ansiotasoindeksi nousi vuoden kolmannella neljänneksellä 2.0% edellisen vuoden vastaavasta jaksosta ja vain hieman edellisestä neljänneksestä. Alojen väliset erot ovat kuitenkin tuntuvat: teollisuuden ansiotaso nousi kolmannella neljänneksellä vuoden takaisesta 4.8%, koko yksityisen sektorin 2.6% ja julkisen sektorin 0.9%. Kun työn tuottavuus on edelleen kasvanut nopeasti, yksikkötyökustannukset ovat alentuneet, vaikka välilliset työkustannukset ovat yhä nousseet.

Varallisuushinnat ovat korkeammalla kuin vuotta aikaisemmin, mutta viime aikoina nousu on tasaantunut. Asuntojen hinnat nousivat koko maassa heinä-syyskuussa keskimäärin 6.5% edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta,

mutta alenivat, ilmeisesti korkojen kohoamisen vuoksi, prosentin huhti-kesäkuusta. Pääkaupunkiseudulla vanhojen kaksioiden hinta aleni lokakuussa vuodentakaiselle tasolle. Pörssikurssien viimeaikainen kehitys on ollut melko tasaista: HEX-yleisindeksin hidas nousu jatkui heinä-lokakuussa, ja marraskuussa indeksi oli keskimäärin lähes yhtä korkea kuin helmikuussa. Myös kantohinnat pysyivät kesän aikana vakaasti hintasopimuksen edellyttämällä tasolla. Syksyllä hinnat ovat voimakkaan kysynnän myötä liukuneet jonkin verran yli sopimushinnan. Lokakuussa hinnat olivat 23% korkeammat kuin vuotta aikaisemmin, ja heinäkuusta hinnat nousivat vuositasolle korotettuna 11%.

Kuluttajahintojen nousuvauhti pysynee loppuvuonna noin kahdessa prosentissa. Pohjainflaatio jää tätä pienemmäksi. Yksikkötyökustannukset alenevat vielä selvästi, eivätkä markan vahvistumisen vuoksi myöskään tuontihinnat aiheuta loppuvuonna korotuspaineita. Lisäksi kysynnän kasvu ja kapasiteetin käyttöasteen nousu parantavat kotimarkkinasektorin kannattavuutta ja pienentävät siten hinnankorotuspaineita. Ero kuluttajahintojen ja pohjainflaation kehityksen välillä selittyy pitkälti arvonlisäverouudistuksella, joka nostaa kuluttajahintoja vuodentakaisesta noin 0.6%. Toisaalta kotitalousluottojen korot ovat olleet syksyllä vakaat, alemmat kuin vuotta aiemmin, ja ne tulevat hieman laskemaan kuluttajahintaindeksiä vuodentakaisesta.

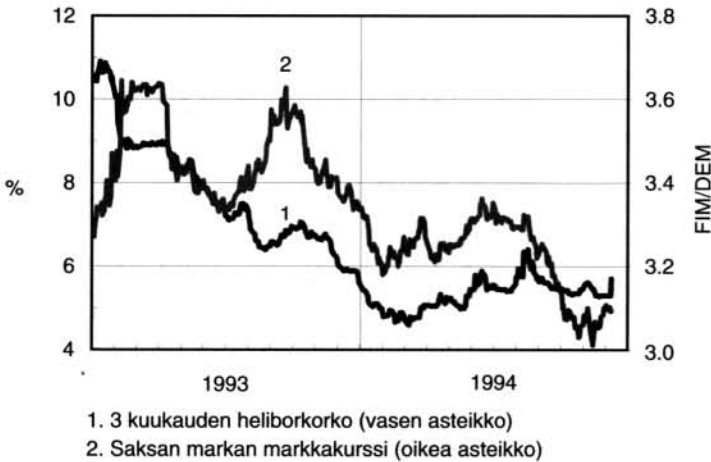
Markka on vahvistunut

Viime kuukausien suotuisa reaalitaloudellinen kehitys ja EU-jäsenyyden kannatuksen lisääntyminen vahvistivat markan ulkoista arvoa elokuun puolivälistä lähtien. Vaihtotaseen ylijäämäisyyden lisäksi markkaa vahvistivat aluksi etenkin ulkomaalaisten markkasijoitukset. Myöhemmin myös suomalaiset yritykset ovat myyneet valuuttoja, kun ne alkoivat vähitellen kotiuttaa vientitulojaan.

Valtion pääomantuonti on syksyllä ollut selvästi vähäisempää kuin kesällä, mutta edelleenkin syys-lokakuussa valtio nosti valuuttamääräisiä luottoja nettomääräisesti 11 mrd. markkaa. Valtion valuuttakaupat eivät kuitenkaan vaikuta valuuttakurssin kehitykseen, sillä

KUVIO 3.

MARKAN ULKOINEN ARVO JA
LYHYTAIKAINEN KORKO



nähdessä 6.5%. Samanaikaisesti dollarin hinta laski 6% ja Saksan marka halpeni 7%. Marraskuun lopussa markan arvo suhteessa ecuun oli noin 6% heikempi – ja samoin ulkomaankauppapainoilla mitattuna – kuin ennen syyskuun 1992 kelluntaa. Vuoden 1991 kesän valuuttakursseihin verrattuna vastaavat luvut ovat 21% ja 17%.

Suomi liittyy EU-maiden keskuspankkien väliseen Euroopan valuuttajärjestelmään (EMS, European Monetary System) vuoden 1995 alusta. Markkaa ei kuitenkaan liitetä valuuttakurssijärjestelmään (ERM, Exchange Rate

valtion nostamia valuuttalainoja ei kotiuteta valuuttamarkkinoiden kautta, vaan Suomen Pankki ostaa valuutat valtiolta suoraan varantoonsa. Suomen Pankin valuuttavaranto ml. termiinipositio oli lokakuun loppuun mennessä kasvanut 58 mrd. markkaan.

Suomen Pankki on intervenoinut aika ajoin markan kovin nopean vahvistumisen estämiseksi, mutta se ei ole pyrkinyt ehkäisemään vahvistumiskehitystä. Mahdollisuudet valuutanostolla jarruttaa markkinoilta tulevia markan vahvistuspaineita ovat rajalliset. Kovin suuret valuuttojen ostot lisäisivät talouden likviditeettiä ja uhkaisivat hintavakautta tulevaisuudessa.

Etenkin EU-kansanäänestyksen jälkeen marka vahvistui varsin voimakkaasti lukuun ottamatta Ruotsin kansanäänestystä edeltänyttä jaksoa marraskuun alkupuolella, jolloin myös oman EU-päätöksemme pitkittynyt käsittely eduskunnassa lisäsi epävarmuutta rahoitusmarkkinoilla. Markka heikkeni jälleen lievästi marraskuun lopulla, kun korkeat palkan korotusvaatimukset aiheuttivat epävarmuutta. Ruotsin kurssi- ja korkokehitys näyttää lyhyellä aikavälillä heijastuneen Suomen rahamarkkinoihin, vaikka Suomessa inflaatio-odotukset ja valtiontalouden ongelmat ovat pienemmät.

Elokuun puolivälistä marraskuun loppuun marka vahvistui kaiken kaikkiaan ecukoriin

Mechanism) ja markan kellunta jatkuu. Markka ei myöskään tule mukaan ecun valuuttakoriin.

**Pitkät korot korkeat,
lyhyet kansainvälisellä tasolla**

Huolimatta siitä, että markan kurssin vahvistuminen on omiaan hillitsemään inflaatiopaineita vientisektorilla, pitkät korot ovat laskeneet vain hieman. Vaikka korkeiden korkojen taustalla on monia tekijöitä, kehitys viittaa siihen, että inflaatio-odotukset reagoivat vain hitaasti markan vahvistumiseen. Syksyn mittaan esitetyt suuret palkkavaatimukset ovat korostaneet tätä vaikutusta. Myös budjetin käsittelyn keskeneräisyys on lisännyt epävarmuutta. Lisäksi kansainvälinen korkokehitys ja markkinoiden ohuudesta aiheutuva herkkyys ovat nostaneet korkotasoa.

Näin ollen tuottokäyrä on pysynyt edelleen jyrkkänä ja erot kansainvälisiin pitkiin korkoihin suurina. Valtion 10 vuoden obligaatiokorko oli marraskuun lopussa 10.3%. Syys-marraskuussa korko oli edelleen 2.5–3 prosenttiyksikköä korkeampi kuin Saksassa. Pitkä korko on siten edelleen korkea hintakehitykseen nähden.

Suomen Pankki ei pitänyt mahdollisena alentaa lyhyitä korkoja merkittävästi. Raha-

politiikan kannalta keskeisin korko, huutokauppakorko, oli syys-marraskuussa 5.1 prosentin tuntumassa eli jonkin verran alhaisempi kuin edellisinä kuukausina. Kun merkit kustannusten nousun kiihtymisestä voimistuivat, Suomen Pankki nosti 9.12.1994 huutokauppakoron 5.5 prosenttiin. Yhden kuukauden heliborkorko, johon Suomen Pankin toimet eniten vaikuttavat, pysyi syyskuusta alkaen suunnilleen ennallaan, noin 5 prosentissa, ja nousi huutokauppakoron noston myötä 5.5 prosenttiin. Kolmen kuukauden ja 12 kuukauden korot alenivat syys-marraskuussa hieman, jälkimmäinen enemmän eli 0.7 prosenttiyksikköä. Kolmen kuukauden helibor oli marraskuun lopussa 5.3 % ja 12 kuukauden helibor 6.8 %.

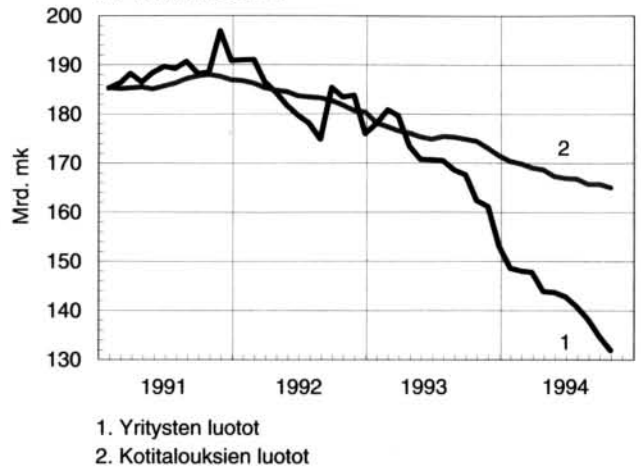
Heliborkorkojen nousuodotukset ovat elokuun korkohäiriöiden jälkeen vaimentuneet, mutta odotukset ovat korkoterminisopimuksesta päätellen edelleen nousevat. Niiden perusteella kolmen kuukauden korkojen odotettiin marraskuun lopussa olevan puolen vuoden kulluttua noin 2 prosenttiyksikköä senhetkistä korkeammat. Tämä poikkeaa kuitenkin eri kyselyistä saaduista tiedoista. Esimerkiksi Suomen Pankin, Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliiton (TT) ja kauppa- ja teollisuusministeriön (KTM) teettämän yrityskyselyn mukaan 3 kuukauden helibor olisi ensi vuoden loka-kuussa 6 prosentin tuntumassa eli alempi kuin korkoterminien perusteella voisi päätellä.

Likviditeetti runsasta, luottokanta supistunut

Rahamarkkinoiden likviditeetti on pysynyt runsaana, joskin se on alentunut jonkin verran kesän tasosta. Suomen Pankki on vähentänyt likviditeettiä pääasiassa ainoastaan valtion ulkomaisen pääomantuonnin verran. Maksuvalmius on ollut laajemmaltikin taloudessa hyvä. Erityisesti yritysten likviditeetti on kas-

KUVIO 4.

PANKKIEN LUOTOT KOTITALOUKSILLE JA YRITYKSILLE



vanut niiden rahoitusaseman kohentumisen myötä. Suppean rahan määrä (M1), johon lasketaan yleisön hallussa olevan käteisrahan ohella sekki- ja käyttelytilit, oli syys-lokakuussa noin 12 % suurempi kuin vuotta aikaisemmin vastaavana aikana. Laajempien rahaaggregaattien, M2:n ja M3:n, vastaavat kasvuluvut olivat 5 % ja 6 %.

Pankkien luottokanta on edelleen supistunut, vaikka otetaan huomioon luottotappiokirjaukset sekä markan vahvistumisesta johtunut valuuttaluottojen markka-arvojen pieneneminen. TEL-takaisinlainakannan pienentyminen pysähtyi kolmannella neljänneksellä, mutta työeläkelaitosten yritysluottojen kokonaismäärä on edelleen vähentynyt. Heikko luottojen kysyntä lienee vaikuttanut myös siihen, että sekä yritysten että kotitalouksien uusien pankkiluottojen keskikorko aleni syys-lokakuussa. Uusien asuntoluottojen keskikorko oli loka-kuussa 8.6 %, kulutusluottojen keskikorko 9.7 % ja yritysten luottojen keskikorko 6.9 %.

Inflaationäkymät ja rahapolitiikka

Suomen Pankin helmikuussa 1993 asettama tavoite on vakiinnuttaa inflaatio pohjainflaatioindikaattorilla mitattuna pysyvästi kahteen prosenttiin vuodesta 1995 lähtien. Vaikka inflaatiotavoitteessa pysytään, hintakehitys tulee

vaihtelevaan tämän tavoitteen molemmin puolin erilaisten tilapäisluonteisten häiriöiden vuoksi. Rahapolitiikan mitoituksen kannalta on olennaista, ettei hintakehityksen trendi poikkea tavoitteesta.

Hintakehitys näyttää lähikuukausina jatkuvan maltillisena. EU-jäsenyyden vaikutuksesta inflaation arvioidaan hidastuvan ensi vuonna toista prosenttiyksikköä siitä, mitä se muuten olisi. Jäsenyyden vaikutuksia eri hintaindeksihin käsitellään tarkemmin artikkelin jälkeisessä erillisessä kehikossa. Jäsenyyden ansios- ta elintarvikehinnat alenevat, mutta kun välillinen verotus samanaikaisesti kiristyy, kuluttajahintojen vuosimuutos säilyy 2 prosentin tuntumassa. Sen sijaan pohjainflaatio, johon välillisen verotuksen kiristyminen ei vaikuta, laskee selvästi vuoden vaihteessa. Tämä on kuitenkin kertamuutos, joka ei muuta hintojen muutosvauhtia eikä siis inflaatiotrendiä vuoden vaihteen jälkeen, ellei se vaimenna palkankorotusvaatimuksia, palkkojen nousua ja siten pysyvästi alenna kustannusten nousua.

Vaikka välittömät inflaatiopaineet ovat maltilliset, näkymät eivät ole ongelmattomat. Kyselyjen mukaan kotitalouksien inflaatio-odotukset ovat alhaiset, mutta yrittäjät näyttävät odottavan inflaation jonkin verran kiihtyvän. Kyselyt eivät kuitenkaan tarkkaan mittaa odotettua inflaatiiovauhtia. Lisäksi käytettävissä olevat kyselyt on tehty ennen markan huomattavaa vahvistumista ja palkkaneuvottelujen aloittamista. Suomen Pankin, TT:n ja KTM:n syys-lokakuussa yrityksille suuntaaman kyselyn mukaan kuluttajahintainflaation odotetaan vuoden kuluessa jonkin verran kiihtyvän, mutta pysyvän noin $2\frac{3}{4}$ prosentissa. Eräillä teollisuuden toimialoilla ja rakentamisessa odotetaan tuottajahintojen nousevan tätä enemmän. Vientiteollisuudessa odotusten perustana ovat mm. korkeat kapasiteetin käyttöasteet. Tilastokeskuksen mukaan koko tehdasteollisuuden

kapasiteetin käyttöaste oli syyskuussa poikkeuksellisen korkea, 88 %, ja metsäteollisuuden peräti 95 %. Käyttöaste on erityisen korkea mm. paperiteollisuudessa ja metallien valmistuksessa. Myös eräiden alojen odotukset vientihintojen tulevasta noususta ovat vahvat. Paperiteollisuus on mm. julkaissut tietoja ensi vuonna tavoittelemistaan hinnankorotuksista. Nopeasti paraneva kannattavuus yhdessä kapasiteettirajoitusten kanssa lisää kustannusten kohoamisen riskejä. Tämä näkyy jo kantohintojen kehityksessä ja suurina palkkavaatimuksina.

Vaikka kotimarkkinasektorilla on vaadittu, ja osin saatu, suuria palkankorotuksia, pahimmat potentiaaliset inflaatiopesäkkeet ovat markan vahvistumisen jälkeenkin vientisektorilla. Markan vahvistuminen kyllä tasoittaa inflaatiokkehitystä, mutta riski, että kustannukset nousisivat tavalla, joka kiihdyttäisi inflaatiota ja murtaisi suotuisat hintatrendit vuoden 1995 lopulla, on selvästi kasvanut. Tämän vuoksi Suomen Pankki nosti lyhyitä markkinakorkoja ohjaavan huutokauppakoron 9.12.1994 5.0 prosentista 5.5 prosenttiin. Suomen Pankin johtokunta esitti myös peruskoron korottamista, mutta eduskunnan pankkivaltuusto ei hyväksynyt ehdotusta. Vaikka peruskorko on säilyttänyt tietyn signaaliarvonsa, huutokauppakorko on nykyisin rahapolitiikan kannalta paljon keskeisempi.

Yritysten on varauduttava kilpailukykynsä pitkäjänteiseen ylläpitämiseen. Kelluvan kursin oloissa markan vahvistuminen pienentää noususuhdanteessa yritysten varaa maksaa tuotannontekijäkorvauksia. Markan vahvistuminen myös elvyttää kotimarkkinasektoria mm. alentamalla tuontihintoja ja lisäämällä ostovoimaa. Mitä paremmin markan vahvistuminen tehoa inflaatiopaineiden hillinnässä, sitä pienemmiksi jäävät korkopaineet. ■

EU-jäsenyyden vaikutus kuluttajahintoihin ja pohjainflaatioindikaattoriin

Euroopan unionin jäsenyyden myötä maatalouden tuottajahinnat Suomessa alenevat unionin tuottajahintojen tasolle. Tuottajahintojen lasku ja lisääntyvä tuontakilpailu vaikuttanevat nopeasti myös elintarvikkeiden kuluttajahintoihin. Koska vuodelta 1994 varastoon jääneestä tuotannosta aiheutuneet tappiot korvataan kuittia vastaan, hinnanalennusten voi olettaa kulkevan jalostusketjun läpi kuluttajahintoihin varsin nopeasti. Toisaalta elintarvikkeiden tuontihinta EU:n ulkopuolisista maista kallistuu EU:n tullien vuoksi.

Jäsenyyden myötä maataloustuotteisiin ja elintarvikkeisiin kohdistuvat välilliset verot ja tukipalkkiot muuttuvat; hintatukia korvataan maataloustuottajille yhä enemmän tulotuilla. Arvonlisäverovelvollisuus ulotetaan koskemaan myös maataloustuottajia. Muutokset alentavat elintarvikkeiden jalostuksen kustannuksia, mutta verotuet – merkittävimpanä alkutuotevähennys – poistetaan. Elintarvikkeiden alkutuotevähennyksen poistaminen pienentää kuluttajahintojen laskua. Toisaalta elintarvikkeiden arvonlisäverokanta alenee vuoden 1995 alussa 22 prosentista 17 prosenttiin.

Kaiken kaikkiaan Kuluttajatutkimuskeskus on arvioinut, että tuottajahintojen laskun ja verotuksen muutosten nettovaikutukset laskevat elintarvikkeiden kuluttajahintoja keskimäärin 9.5% vuoden 1995 alkukuukausina. Arvio ei sisällä muiden kuin EU-jäsenyyteen liittyvien tekijöiden vaikutuksia elintarvikkeiden hintoihin. Tämä yksinään laskee runsaan prosentin kuluttajahintaindeksiä. Vuoden alkuun ajoittuu kuitenkin tupakka- ja polttoaineverojen nousu ja eräiden aiemmin verottomien palveluiden ottaminen arvonlisäverotuksen piiriin. Näiden tekijöiden arvioidaan nostavan kuluttajahintaindeksiä samaan aikaan vajaan prosentin verran. Kokonaisuudessaan kuluttajahintaindeksi laskeekin vuoden 1994 lopun tasoltaan vain vähän alkuvuonna 1995.

Välillisten verojen korotusten ja tukipalkkioiden alennusten vaikutukset eivät kuitenkaan sisälly pohjainflaatioindikaattoriin, jossa elintarvikkeiden kuluttajahintojen lasku tulee näkymään selvänä portaana alaspäin. Pohjainflaatioindikaattori lasketaan siten, että kuluttajahintaindeksistä poistetaan asumiseen liittyvien pääomakustannusten sekä verojen ja tukipalkkioiden vaikutukset. Tämän vuoksi kuluttajahintaindeksillä ja pohjainflaatioindikaattorilla mitattujen inflaatiovauhtien ero kasvaa, kun verrataan vuoden 1995 kehitystä vuoteen 1994.

Inflaatio, työmarkkinoiden jousto ja työllisyys

Timo Tyrväinen
ekonomisti
kansantalouden osasto
17.11.1994

Menneessä maailmassa inflaatiota ja työttömyyttä koskevia tavoitteita pidettiin usein vastakkaisina. Nykyisessä, markkinaehtoisessa Suomessa näin ei välttämättä ole. Se, mikä edistää inflaation vakautta, tukee myös työllisyyttä.

Korkean työllisyyden ja alhaisen inflaation saavuttaminen näyttää vaativan muutoksia työmarkkinoiden toiminnassa. Mitkä sitten ovat keskeiset työmarkkinamekanismit ja miten niitä voitaisiin muuttaa, jotta työmarkkinoiden toiminta parantuisi?¹

Palkan ja työttömyyden vuorovaikutus

Työmarkkinoiden hinnanmuodostus on väistämättä erilaista kuin hinnanmuodostus hyödykemarkkinoilla. Palkka ei ole vain hinta hintojen joukossa, se on myös kansalaisten enemmistön hyvinvoinnin keskeinen määrittäjä. Siksi yhteiskunnassa vallitsevat näkemykset sosiaalisesta oikeudenmukaisuudesta ja tulonjaosta heijastuvat palkan määräytymiseen. Eri-laiset sosiaaliset järjestelyt ja instituutiot muuttavat palkkojen roolia työn kysynnän ja tarjonnan tasapainottajana.

Vakaa rahan arvo luo parhaat edellytykset kansalaisten hyvinvoinnin vahvistumiselle. Siksi keskuspankkien tavoitteeksi on kaikissa kehittyneissä maissa otettu inflaation hillitseminen. Tämä heijastuu keskuspankkien kiinnostuksena kaikkia niitä tekijöitä kohtaan, jotka vaikuttavat hintojen ja palkkojen kehitykseen.

Vaikka hinnanmuodostus työmarkkinoilla poikkeaa muista markkinoista, yhdessä suhteessa eroa ei kuitenkaan ole: liian suuresta palkasta seuraa työn vajaakysyntää eli työttömyyttä.

"Täydellisen kilpailun" oloissa palkka asetuu tasolle, jolla kysyntä ja tarjonta

vastaavat toisiaan eli täystyöllisyys toteutuu. Jos palkat nousevat liikaa, työllisyys heikkenee. Kun työttömyys lisääntyy, palkat laskevat. Palkkojen, työllisyyden ja työttömyyden välillä vallitsee tasapainottumismekanismi², jota on kuvattu kuviossa 1.

Monenlaiset tekijät voivat sysätä talouden pois tasapainosta. Mitä tehokkaampaa kilpailu on talouden kaikilla lohkoilla, sitä nopeammin täystyöllisyystasapainoon palataan. Kun sopeutuminen on nopeaa, palkkoja sanotaan joustaviksi. Tasapainottuminen on tulos ruohonjuuritason toiminnasta: eri aloilla ja alueilla *yksilöt* tekevät työllistämistä ja työllistymistä koskevia päätöksiä. Jos työmarkkinat ovat tasapainossa paikallisella mikrotasolla, ne ovat sitä myös kokonaistaloudellisella makrotasolla.

Viimeisten vuosikymmenten aikana työttömyys on pahentunut useimmissa Euroopan maissa. Heikko työllisyys ei tunnu kuitenkaan aiheuttavan palkkojen sopeutumista.

¹ OECD toteutti vuosina 1992–1994 historiansa mitvimman tutkimusprojektin analysoidessaan teollisuusmaiden työttömyysongelman ulottuvuuksia. Tulokset on julkaistu äskettäin kirjassa *The OECD Jobs Study: Evidence and Explanations* (ks. lähdekirjallisuus). Artikkelin kirjoittaja osallistui projektiin ainoana suomalaisena ja esitettävät ajatukset ovat paljolti syntyneet tämän työskentelyjakson yhteydessä.

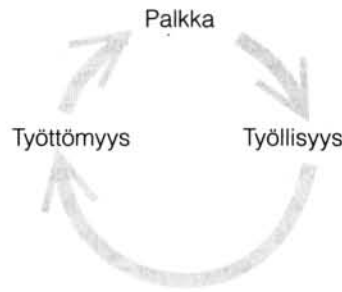
² Kuviossa 1 esitetty mekanismi toimii siellä, missä työllistämisen ratkaisee kannattavuus. Siksi se on kuvaus lähinnä yksityisen sektorin toiminnasta. Julkisen työllistämisen (lisä)perusteena on ainakin ajoittain ollut työttömyyden alentaminen tai jonkin alueellisen työttömyysongelman helpottaminen.

Kun halutaan parantaa työmarkkinoiden toimivuutta, on hyödyllistä pyrkiä paikallistamaan tekijöitä, jotka muuttavat tasapainottumismekanismien toimintaa. Sen jälkeen joudutaan pohtimaan sitä, mitä kustannuksia ja hyötyjä näihin tekijöihin liittyy. Usein joudutaan vaikeiden arvokysymysten eteen. Oikeudenmukaisuus saattaa tuntua erilaiselta työttömän ja työllisen näkökulmasta. Se voi tuntua erilaiselta lyhyen ja pitemmän ajan näkökulmasta.

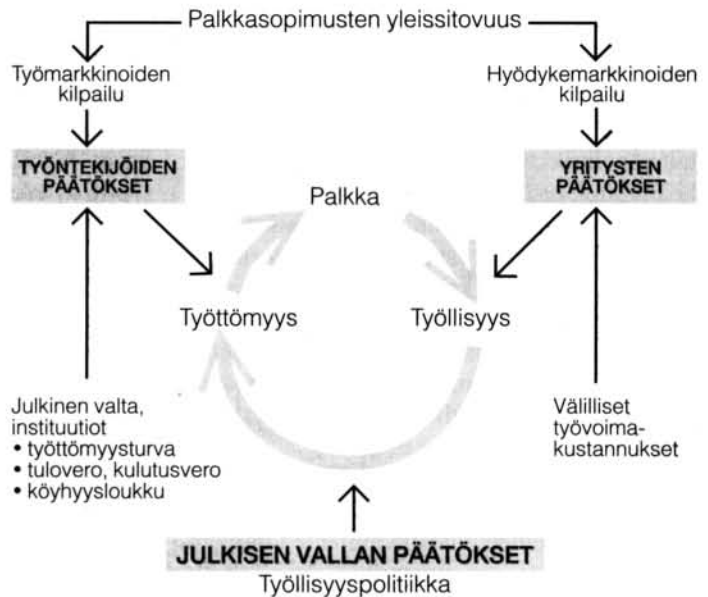
Kahdenkymmenen viime vuoden aikana palkkojen ja työllisyyden kehityksessä on ollut suuria maittaisia eroja. Yhdysvalloissa reaali-palkkojen nousu on ollut heikkoa mutta työllisyys vahvaa. Euroopan unionin maissa työllisyyden kehitys on ollut heikkoa kun taas reaali-palkkojen vahvaa – ainakin Yhdysvaltoihin verrattuna. EFTA-maissa (ml. Suomi) sekä reaali-palkkojen että työllisyyden kehitys on ollut viime vuosiin asti varsin suotuisaa. EFTA-maissa yksityisen sektorin työllisyys ei kuitenkaan kasvanut vuosien 1974 ja 1992 välillä lainkaan. Hyvä työllisyystilanne oli julkisen sektorin kasvun ansiota.

Sekä työmarkkinoilla että hyödykemarkkinoilla vallitseva kilpailu on todellisessa maailmassa "epätäydellistä", ja julkisella sektorilla on oma työllistämispolitiikkansa. Kuviossa 2 tarkastellaan tällaista tilannetta. Kuvio sopii hyvin myös suomalaisen nykytodellisuuden hahmottamiseen. Voidaankin kysyä, kenen päätökset ja mitkä tekijät (instituutiot, säädökset, käytännöt) vaikuttavat 1) työllistämiseen vallitsevalla palkkatasolla, 2) työttömyyteen vallitsevalla työllisyystasolla ja 3) palkkoihin vallitsevalla työttömyystasolla.

KUVIO 1. TYÖMARKKINOIDEN TASAPAINOTTUMISMEKANISMI



KUVIO 2. PALKKOJEN, TYÖLLISYYDEN JA TYÖTTÖMYYDEN VUOROVAIKUTUS JA SIIHEN VAIKUTTAVAT TEKIJÄT SUOMALAISISSA, EPÄTÄYDELLISEN KILPAILUN OLOISSA



Jotkut tekijät epäilemättä lisäävät työttömyyttä tilapäisesti, mutta jotkut tekijät saattavat vaikuttaa hyvinkin pitkän ajan. Pysyväisluonteiset vaikutukset ovat erityisen haitallisia: niitä ei aika paranna.

Kun palkka on asetettu jollekin tasolle, yritykset tekevät työllistämispäätöksensä sen mukaan. Niihin päätöksiin vaikuttavat myös välilliset työvoimakustannukset (mm. työnantajan sosiaaliturvamaksut). Mitä suuremmat välilliset työvoimakustannukset ovat, sitä heikompi on työllisyys. Toisaalta yritys voi yrittää siirtää

työvoimakustannusten nousun hintoihin. Mitä heikompaa kilpailu hyödykemarkkinoilla on, sitä helpompaa on hintojen nostaminen – ja palkkojen nostaminen.

Tiedetään, että kaikkien työntekijöiden tuottavuus ei ole sama. Jos kollektiivisopimusten palkkataso ylittää pysyvästi heikommin tuottavien työntekijöiden tuottavuustason, nämä menettävät pysyvästi työllistymisen mahdollisuuden. Hyödykemarkkinakilpailun heikkous antaa "insidereille" – työllisille työntekijöille ja olemassaoleville yrityksille – mahdollisuuden harjoittaa palkkapolitiikkaa, joka kasvattaa pysyvästi työttömyyttä. Siksi hyödykemarkkinakilpailun voimistaminen on omiaan hidastamaan sekä palkka- että hintainflaatiota. Se on suotuisaa myös työllisyyden kannalta.

Kun (yksityisen sektorin) työllisyys vähenee, työttömyys lisääntyy. Muutokset eivät kuitenkaan koskaan toteudu "yksi yhteen". Yhtäältä työvoiman tarjonta joustaa, toisaalta talouspolitiikka voi pyrkiä työllisyysongelman helpottamiseen lisäämällä julkista työllisyyttä.

Kuten edellä todettiin, EFTA-maissa hyvä työllisyystilanne perustui julkisen sektorin laajenemiseen. Tämän kehityksen haitat pysyivät pitkään piilossa. Alijäämä- ja velkaongelmat kärjistyivät kuitenkin laman aikana. Ne asettavat koko ns. pohjoismaisen palkanmuodostusmallin paljon epäedullisempaan valoon kuin tähän asti on ymmärretty.

Toimeentuloa ja sosiaalista oikeudenmukaisuutta koskevat, kohtuullisina pidetyt vaatimukset ovat muuttuneet vuosikymmenten mittaan. Hyvinä aikoina rakennettuihin järjestelmiin näyttää joissakin tapauksissa liittyvän kielteisiä sivuvaikutuksia, jotka ovat nousseet näkyviin vasta talouden ja työttömyyden kriisissä.

Palkat, verot ja työttömyys

On loogista uskoa, että työttömyysnäkömät vaikuttavat palkansaajien ja heitä edustavien järjestöjen päätöksiin ja valintoihin. Jos työttömyyden uhkaa pidetään vakavana, palkkavaatimukset ovat maltillisemmat. Toisaalta palkkavaatimuksia ohjaavat ostovoimaan liittyvät näkökohdat. Koska palkansaajat seuraavat tiukasti kuluttajahintojen kehitystä, kuluttajahintoja nostava välillisen verotuksen kiristyminen

siirtyy palkkoihin. Myös tuloverotuksen kiristykselle haetaan kompensatiota suuremmilla palkkoilla.

Kaikissa kehittyneissä maissa työnantajan maksama reaalin työvoimakustannus poikkeaa työntekijän käteen jäävästä reaali-palkasta. Tätä eroa kuvataan "kiila"-termillä (englanniksi "wedge"). Kiilaa kasvattaa kaikenlainen verojen kiristyminen, mutta siihen vaikuttavat myös suhteelliset tuontihinnat eräiltä osin. Kiilan kehitys Suomessa on kuvattu kuviossa 3.

(Vero)kiilan kasvu on työllisyyden kannalta epäsuotuisaa silloin, kun se jää vaikuttamaan suurempina työvoimakustannuksina. Suomessa – kuten monissa muissakin Euroopan maissa – näin näyttääkin käyneen. OECD:n uusi tutkimus osoittaa, että tämä ilmiö on paljon laajempi, vakavampi ja pitkävaikutteisempi kuin tähän asti on uskottu.

Lyhyellä aikavälillä verotuksen painopisteen siirtäminen työnantajamaksuja alentamalla on työllisyyden kannalta erityisen hyvä ratkaisu. Pitkällä aikavälillä verotuksen vaikutus työllisyyteen ei riipu siitä, kerätäänkö verotulo työnantajan sotumaksuilla vai palkansaajan kohdistuvalla tuloverolla tai välillisellä verolla. Silloin kun verotus on työmarkkinakehityksen ja työttömyyden kannalta ongelma, ensisijainen syy on verotuksen taso, ei rakenne.

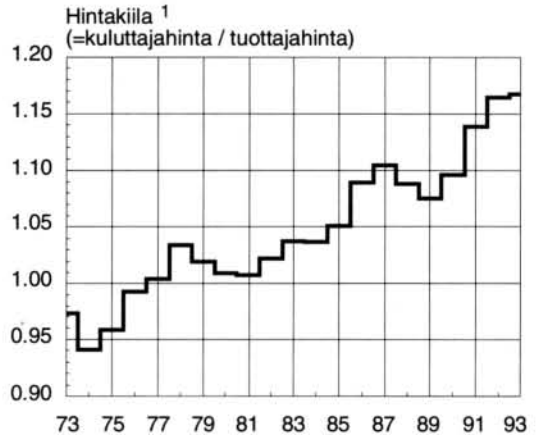
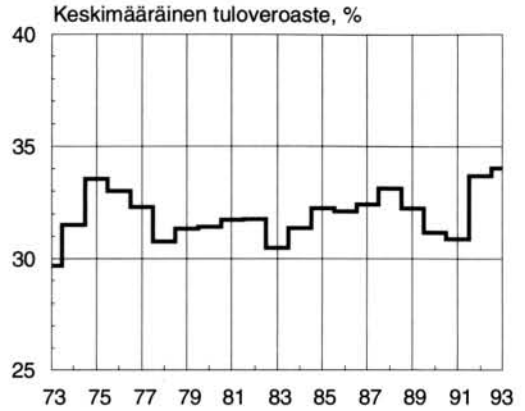
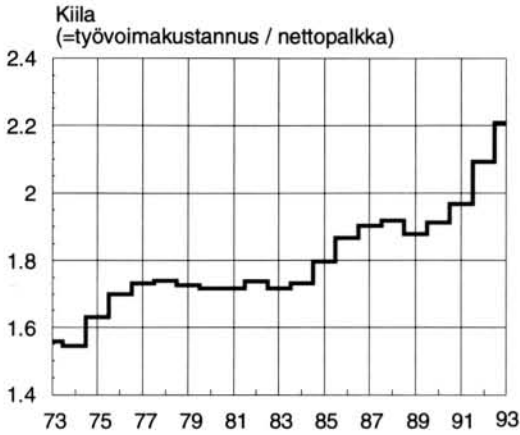
Työttömyysturva, palkkasopimusten yleisittömyys ja työttömyys

Työttömyysturva vaikuttaa siihen, miten työttömyysriski heijastuu palkansaajien valintoihin. Jos työttömyyskorvaus on suuri ja sitä maksetaan pitkään, palkkavaatimuksia voi nostaa turvallisemmin mielin. Kun työttömien määrä kasvaa, työmarkkinakilpailu voisi kiristyä, jos työttömät tulisivat tarjoutumaan töihin hieman matalammalla palkalla. Silloin "insiderit" eivät voisi keskittyä vain omiin intresseihinsä.

Monissa Euroopan maissa palkkasopimukset ulottuvat myös varsinaisen sopijajoukon ulkopuolelle. Suomi on tässä suhteessa ääritapaus, koska tietyn toimialan työehtosopimus sitoo kaikkia alalla toimivia yrityksiä ja työntekijöitä. Palkkojen yleisittömyys tekee työttömien "outsiderien" palkkakilpailun mahdottomaksi. Työttömät voivat tarjoutua työhön vain sillä palkalla, jonka "insiderit" ovat sopineet.

KUVIO 3.

KIILA (=TYÖNANTAJAN MAKSAMAN REAALISEN TYÖVOIMAKUSTANNUKSEN JA TYÖNTEKIJÄN KÄTEEN JÄÄVÄN REAALIPALKKAN SUHDE) JA SIIHEN VAIKUTTAVAT TEKIJÄT SUOMESSA 1973 - 1993



¹ Välillisen veron vaikutus on osa hintakiilaa.

Vaarana on silloin se, että työlliset neuvottelevat sopimuspalkkansa ylöspäin siten, että työttömien työllistymismahdollisuus pakenee yhä kauemmas. Viime aikojen palkkavaatimukset ja eräät sopimukset ovat juuri tällaista käyttäytymistä. Jos tällaiset ratkaisut toteutuisivat laajemmin, se saattaisi pitää työttömyysasteen enmistä tiukemmin hyvin korkeana.

Vahva työttömyysturva on omiaan heikentämään työttömien paineita palata työelämään. Tämä vähentää työmarkkinakilpailua paitsi työttömyysjakson alkuvaiheissa, jolloin työllistymismahdollisuus olisi parhain, myös pitemmällä aikavälillä. Mitä pitempään työttömyys jatkuu, sitä haitallisempaa se on henkilökohtaiselle tuottavuudelle. Aktiivinen työvoimapolitiikka ja koulutus voivat lieventää tätä ongelmaa.

OECD on nostanut keskusteluun myös ns. köyhyysloukun (poverty-trap). Tällä tarkoitetaan tilannetta, jossa työllistyvä työtön menettää merkittäviä tukia, joita hän on saanut esim. lastenhoitoon tai asumis- ym. kuluihin. Työttömyyskorvauksen varasta palkansaajaksi siirtyvä saattaa havaita nettotulonsa laskevan. Tämä heikentää yksilön kannustinta työllistyä. Samalla heikkenee se paine, joka työttömyydellä on työllisten edunvalvontaan.

Harvemmin on oivallettu, että palkkasopimusten yleissitovuuden vaikutus leviää myös työmarkkinoiden ulkopuolelle. Olemassa olevat yritykset tietävät, etteivät uudet markkinoille pyrkivät kilpailijat voi kilpailla alemmilla työvoimakustannuksilla. Siksi palkkojen yleissitovuus heikentää kilpailua paitsi työ- myös hyödykemarkkinoilla. Yleissitovuus pönkittää "insiderien" asemaa – olivatpa sitten kyseessä työntekijät tai yritykset.

Hyvittääkö se hyöty, jonka "insiderit" (yritykset ja työlliset) saavat palkkasopimusten ulottamisesta sopijajoukon ulkopuolelle, ne kustannukset, joiden kohteena ovat "outsiderit" (työttömät ja muut työmarkkinoille pyrkijät)? Vastaus riippuu arvovalinnasta. Esimerkiksi OECD:n työllisyystutkimus suosittaa yleissitovuudesta ja muista vastaavista järjestelyistä luopumista.

Monet työmarkkinoiden toimintaa parantavat uudistukset loisivat toimintatilaa uusille (pien)yrityksille. Tämä olisi ensiarvoisen tärkeää tulevien vuosien työllisyyskehityksen parantamiseksi.

Palkkajoustavuus ja työttömyys

Kun puhutaan palkkojen joustavuudesta, on tärkeää erottaa toisistaan *tasapaino*, jota palkat lähestyvät, ja *nopeus*, jolla tasapainoa lähestytään. Palkat ovat *joustavat*, kun ne sopeutuvat *nopeasti* kohti tasapainoa. Tämä pätee sekä kokonaistaloudellisesti että toimialojen suhteen. Palkat ovat jäykät silloin, kun sopeutuminen on hidasta. Joustavuus ja jäykkyys ovat käsitteitä, jotka liittyvät sopeutumisnopeuteen. Ne eivät kerro, onko tasapaino hyvä tai huono.

Jos tasapaino on epäedullinen, palkkojen nopeaan sopeutuminen ei välttämättä johda työllisyyden paranemiseen, ainakaan pitkällä aikavälillä. Joustavista palkoista ei siis välttämättä seuraa täystyöllisyys. Silti nopea sopeutuminen on toivottavaa, sillä se vähentää sopeutusperiodiin liittyviä kustannuksia. Palkkojen sopeutuminen on sitä nopeampaa, a) mitä suuremmat ovat sopeutumisen viivästy-miseen liittyvät kustannukset, b) mitä paremmin työmarkkinaosapuolet pystyvät arvioimaan tasapainon muutoksia ja c) mitä paremmin työmarkkinaosapuolet pystyvät arvioimaan sopeutumisen viivästy-miseen liittyviä kustannuksia. Jos osapuolten informaatio näistä asioista on kovin erilaista, työmarkkinaselkausten mahdollisuus kasvaa.

Lukuisten tutkimusten mukaan Suomi ei näytä kuuluvan erityisen jäykkien työmarkkinoiden maihin. Pohjimmiltaan tätä ei muuta muuksi se, että reaali-palkkojen joustavuus on toteutunut toistuvien devalvaatioiden kautta. Jos joustamattomuus ei siis ole ongelma, vaikeuksien täytyy heijastaa syvempiä, rakenteellisia tekijöitä.

Palkanmääräytymismekanismi voi toimia paremmin, jos työmarkkinaosapuolten käyttäytyminen muuttuu oppimisen myötä. Aleksis Kivi antoi perussuomalaisesta oppimiskyvystä yleispätevänä pidetyn kuvauksen, jonka perusteella voidaan epäillä, onko käyttäytymismuutos mahdollinen omaehtoisesti. Viime aikoina käyty tulokeskustelu ja eräät sopimukset vahvistavat epäilyksiä. Muutoksia säädöksissä ja instituutioissa tarvitaan. Palkkatasapainoon vaikuttaminen edellyttää työmarkkinoiden rakenteiden ja palkanmuodostusprosessin perustekijöiden muuttumista.

Palkkarakenteet ja toimeentuloerot

Keskitettyä sopimustoimintaa on toteutettu monissa maissa. Usein väitetään, että se johtaa väistämättä palkkarakenteen vääristymiin. Sillä perustellaan hajautetumpaan sopimuskäytäntöön hakeutumista.

Suomessa on viime vuosina sovittu työehdoista toimialoittain, mikä on monien mielestä huonoin mahdollinen vaihtoehto. Erään viisauden mukaan etujärjestöt ovat haitallisia silloin, kun ne ovat riittävän suuria vaikuttaakseen yhteiskuntaan, mutta riittävän pieniä välttääkseen kokonaisvastuun toimintansa seurauksista. Sekä *täysin* paikallisessa että *täysin* keskitetyssä sopimustoiminnassa katsotaan olevan hyvät puolensa. Tämä on esimerkiksi OECD:n näkemys.

Onko nykyinen palkkarakenteemme vakavasti vääristynyt? Koska on vaikeata täsmentää, millainen "oikea" palkkarakenne on, arvioita joudutaan tekemään paljolti epäsuoran informaation avulla. Nykytilanteen hahmottamista vaikeuttaa se, että viime vuosien rajua työttömyysmuutosta ei voi pitää palkkarakenteesta johtavana. Syyt ovat pääosin työmarkkinoiden ulkopuolella.

Miten ammatillinen, paikallinen jne. työmarkkinatilanne heijastuu palkkoihin? Kansainvälisesti katsoen markkinavoimat vaikuttavat palkkarakenteeseen, mutta vaikutus on melkoisen vaikea. Suomi ei tässä suhteessa näytä kovin poikkeukselliselta.

Koko 1980-luvun työttömyys pysyi Suomessa varsin vakaana eikä dramaattisia eroja toimialojen tai työntekijäryhmien välillä ollut. Tämä ei viesti vakavista palkkarakenteen ongelmista. Oire joidenkin rakenteiden vinoutumisesta oli kuitenkin vaihtotaseen kasvava alijäämäisyys ja siitä seurannut ulkomaisen velan kasvu.

Palkka-palkkakytkösten (ml. sopimuksiin sisältyneet ansiokehitystakuut) vuoksi eri toimialojen palkkakehitys on ollut hyvin samankaltaista. Jos jokin ala on irtautunut muista jonakin vuonna, ero on kurottu kiinni myöhemmin. Monesti siis toimialojen suhteelliset palkka-asetat periytyvät varsin kaukaa.

Onko rakenne sitten poikkeuksellinen? Kun otetaan huomioon eri toimialoilla työskentelevien henkilökohtaisten ominaisuuksien erot (koulutus, sukupuoli, kokemus jne.), toimialojen väliset palkkaerot vaikuttavat hyvin samankaltaisilta eri Pohjoismaissa.

Suomessa kansantalouden palkkahajonta supistui 1970-luvun alusta 1980-luvun puoliväliin. Sen jälkeen hajonta kasvoi kuten useimmissa muissakin OECD-maissa. Toisaalta teollisuuden sisäinen palkkahajonta pysyi jokseenkin muuttumattomana Suomessa myös 1980-luvun jälkipuoliskolla.

Vaikka tuloerot ovat Suomessakin kasvaneet viime vuosien aikana, verotuksen ja tulonsiirtojärjestelmän vuoksi tuloerojen kasvu ei ole näkynyt lainkaan toimeentuloeroissa. Käytettävissä olevien tulojen jakauman kapeneminen oli voimakkainta 1960-luvun puolivälillä 1970-luvun jälkipuoliskolle ja sen jälkeen hitaampaa. 1980-luvun puolivälin jälkeen käytettävissä olevien tulojen jakauma ei juurikaan ole muuttunut. 1980-luvun lopulla se oli Suomessa tasaisempaa kuin ehkä missään muussa OECD-maassa.

Tulonsiirtojärjestelmämme ainutlaatuisuuden on todennut myös Oxfordin yliopiston professori Stein Ringen (1992, s.17): "Suomen tapaus on ainutlaatuinen —. Se ei kerro siitä, mikä on tyypillistä vaan siitä mikä on mahdollista. — Suomalainen yhteiskunta näyttäisi päättäneen, että tulonjako ei ollut hyväksyttävä, panneen liikkeelle muutoksen käyttäen varovaisia politiikkatoimenpiteitä, onnistuneen tekemään sen noin kymmenessä vuodessa, ja sitten pysähtyneen uuteen ja hyväksyttävään jakaumaan".

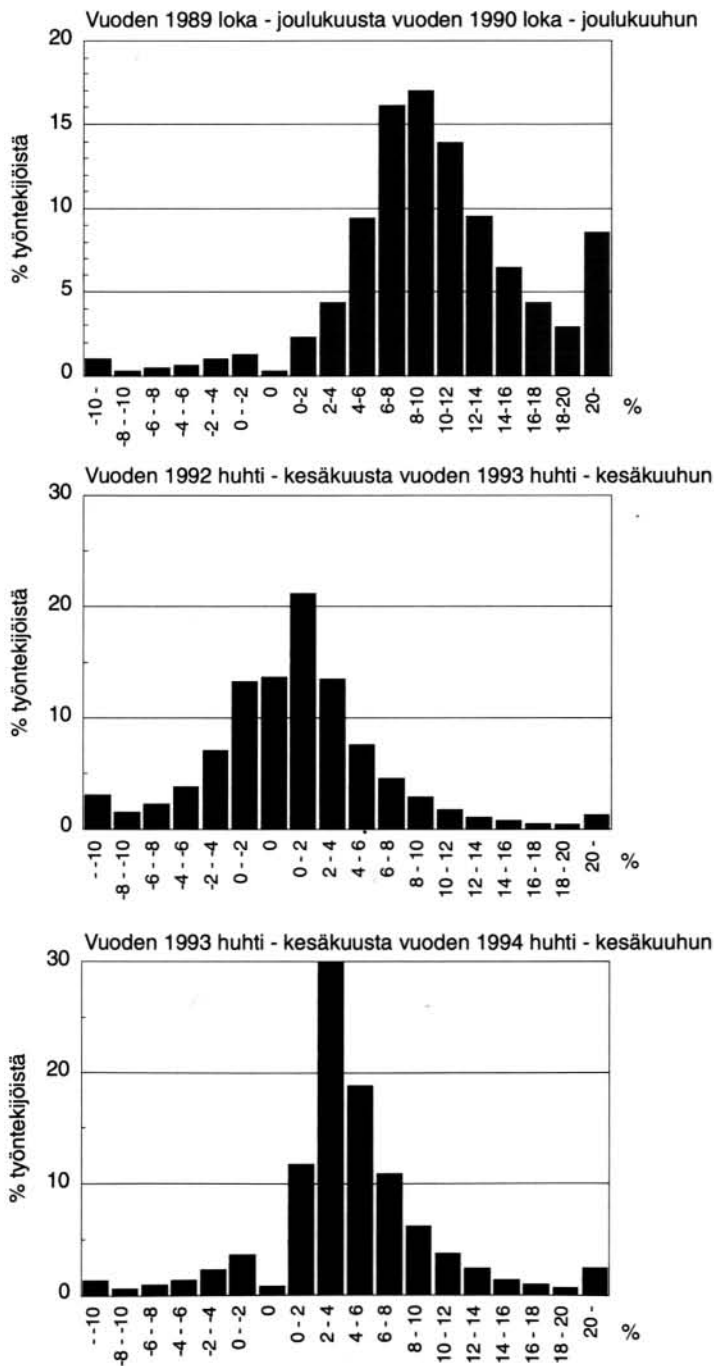
Kuviossa 4 on esitetty identtisten teollisuustyöntekijöiden palkanmuutokset kolmena eri vuonna. A-kuva on huippuvuodelta 1990. B kuvaa kehitystä lamavuoden 1992 huhti-kesäkuusta seuraavan vuoden vastaavaan ajankohtaan. Tänä aikana sopimuskorotuksia ei ollut. C-kuva esittää kehitystä vuoden 1993 alkupuolelta vuoden 1994 alkupuolelle, jolloin sopimuskorotuksiakin oli monilla teollisuusaloilla. Sopimukset nostivat palkkoja keskimäärin 2½ prosenttia.

Kaikissa tapauksissa palkanmuutosten hajonta on hyvin suuri. Kollektiivisopimusten voimassa ollessakin yrityksillä on ollut merkittävää liikkumavaraa palkkauksessa. Siksi on vaikea uskoa, että mahdolliset vääristymät olisivat jääneet elämään vuodesta toiseen — ainakaan teollisuudessa.

Sen lisäksi, että ne vaikuttavat kustannuksiin, palkkaerot — ja erityisesti toimeentuloerot

KUVIO 4.

IDENTTISTEN¹ TYÖNTEKIJÖIDEN ANSIONMUUTOS
TEOLLISUUDESSA, %



¹Kussakin kuviossa on verrattu samojen henkilöiden ansioita kahtena eri ajankohtana. Jakauman ylä- ja alapäässä olevat henkilöt voivat vaihtua vertailujaksosta toiseen.

Lähde: Teollisuuden ja Työnantajain Keskusliitto.

– vaikuttavat myös työvoiman jakautumiseen eri aloille. Taloudellisen Tiedotustöimiston nuorisotutkimus vuodelta 1993 vahvistaa sen, että työpaikkaa haettaessa hyvä palkka on keskeinen tekijä. Vastaajat eivät pitäneet teollisuuden palkkatasoa hyvänä. Sekä palveluiden että julkisen sektorin arvioitiin tarjoavan paremmat toimeentulomahdollisuudet. Palkka on yksi syy siihen, että vastaajat eivät olleet kovinkaan halukkaita ottamaan vastaan teollisuudesta tarjottua työpaikkaa. Siksi voisikin väittää, että jos teollisuuden suhteellinen palkka-asema vahvistuisi, teollisuuteen alkaisi enemmän hakeutua koulutettua ja hyvin motivoitunutta työvoimaa. Avoin sektorin ja sen myötä koko kansantalouden pitkän aikavälin menestymisen kannalta tämä olisi ensiarvoisen tärkeää.

Erityisesti 1980-luvulla kotimarkkinasektorin hinnat nousivat kokonaisinflaatiota enemmän. Nousu vaikutti myös palkkavaatimuksiin ja ylläpiti muita maita nopeampaa inflaatiota. Monilla kotimarkkinasektorin aloilla inflaatiota lisäävä hinnoittelu johtui siitä, että palkkoja nostettiin oman alan tuottavuuden luomaa palkanmaksuvaraa enemmän. Tämä vääritys on epäilemättä johtanut moniin konkurssiin ja työttömyyden kasvuun. Ennen kuin tasovääritysmät ovat korjautuneet kotimarkkinasektorilla, palkkamuu-
vaimuksiin ei pitäisi perustaa tuottavuuden muutoksiin.

Kuinka tästä eteenpäin?

Työmarkkinamekanismissa on monia tekijöitä, jotka heikentävät vakaan ja hitaan inflaation toteutumisen edellytyksiä ja vaikuttavat haitallisesti työllisyyteen. Näiden tekijöiden taustajärjestelmiä tulisi pyrkiä muuttamaan pikaisesti.

Eräät kotimarkkinasektorilla jo tehdyt sopimukset osoittavat edunvalvonnan keskittyvän työllisten etuihin. Siksi työttömyys on vaarassa jäädä pysyvästi hyvin suureksi ilman työmarkkinamekanismien rakenteellista muutosta.

Kansainvälisten kokemusten mukaan suureksi pääsyyttä työttömyyttä on vaikea saada vähenemään. Siksi menestyvilläkään aloilla palkkakustannusten nousu ei saisi vauhdittua ennen kuin alan työllisyys on selvästi parantunut.

Pitkän aikavälin vientimenestyksen edellytys on, että teollisuus vahvistaa asemaansa nuoria kiinnostavana työnantajana. Palkkarakenne muuttuu vain sillä ehdolla, että vaikeuksissa olevien alojen palkat eivät seuraa vahvojen vientialojen palkkoja. Vientiteollisuuden korkeampien palkkojen vaikutus kuluttajaintinflaatioon jää pieneksi, mikäli muilla aloilla ei seurata menestysalojen palkkakehitystä. Samasta syystä tällainen palkkarakenteen muutos ei juuri vaikuta palkkojen ostovoimaan kotimarkkinasektorilla.

Verotuksen kiristyminen³, joka erityisesti viime aikoina on ollut suoraa seurausta valtiontalouden ongelmista, on pahentanut työttömyysongelmaa Suomessa. Kun otetaan huomioon, kuinka paljon verotus on syönyt ostovoimaa, palkat näyttävät sopeutuneen merkittävästi työttömyyden kasvuun. Toisaalta kaikki verokehityksen haittavaikutukset eivät luultavasti ole vielä tulleet esiin. Siksi ns. Pekkasen työryhmän esittämät verotuksen alentamista koskevat ehdotukset ovat erittäin tärkeitä, ja ne tulisi toteuttaa ennen kuin purkautumismah-

dollisuuttaan odottavat kompensatiot on ehditty ulosmitata.

Tuskin kukaan pitää suurtyöttömyyttä oikeudenmukaisena työttömiä kohtaan. Tuskin kukaan pitää verotaakkaa, joka työttömyyden rahoittamisesta seuraa, oikeudenmukaisena palkansaajia kohtaan. Silti kukaan ei halua tehdä ensimmäistä siirtoa. Itse asiassa vain viimeinen siirtovuoro näyttää kelpaavan. Perisuomalaista? ■

Lähdekirjallisuus:

Albaek, K. – Arai, M. – Asplund, R. – Erik, E.B. – Madsen, S. (1994) *Inter-Industry Wage Differentials in the Nordic Countries*. Ilmestyy teoksessa: Westergård-Nielsen, N. (toim.) *Wage Differentials in the Nordic Countries*. North-Holland.

Asplund, R. (1994) *Palkkaerot Suomen teollisuudessa*, Elinkeinoelämän Tutkimuslaitos, Sarja B 91.

Atkinson, A.B. – Rainwater, L. – Smeeding, T. (1994) *Income Distribution in OECD Countries: The Evidence from the Luxembourg Income Study*. LIS, OECD.

Eriksson, T. (1994) *Unemployment and the Eage Structure – Some Finnish Evidence*. Teoksessa: *Proceedings of the Symposium on Unemployment*. VATT-Publications 14, Government Institute for Economic Research. Helsinki.

Nordberg, L. (1994) *Inkomstfördelningen i ett internationellt perspektiv*. Ekonomiska Samfundets Tidsskrift No. 3.

OECD (1994) *The OECD Jobs Study: Evidence and Explanations*, vol. I–II. Paris.

Ringen, S. (1992) *The Power of Reform Revisited*. Report from Multidisciplinary Research Conference on Poverty and Distribution, Oslo, November 16–17 1992, Part I. Arbeidsnotat fra Avdeling for Personstatistikk 7/1992, Statistisk sentralbyrå. Oslo.

Tyrväinen, T. (1995) *Real Wage Resistance and Unemployment: Analysis of Cointegrating Relations in 10 OECD Economies*. Ilmestyy julkaisussa: *The OECD Jobs Study: Working Paper Series*.

Uusitalo, H. (1994) *Miten lama on muuttanut tulonjakoa? Tulonjako Suomessa 1966–1992*. Talous ja yhteiskunta 3/1994.

³ Useimmissa OECD-tilastoissa on tähän asti aliarvioitu Suomen veroastetta. Tämä on johtunut siitä, että aiemmassa kansantalouden tilinpidossa merkittävä osa pakollista sosiaaliturvajärjestelmää luettiin julkisen sektorin ulkopuolelle. Tähän osaan liittyviä pakollisia maksuja ei siten käsitelty veroluonteisina. Uusitus tilinpidossa nämä järjestelmät luetaan julkiseen sektoriin ja vastaavat maksut veroihin. Näin verrattuna veroaste Suomessa oli vuonna 1993 OECD-maiden korkeimpia.

Pankkipalveluiden tuotannon rakennemuutokset ja tehostuminen Suomessa

Jaana Rantama

ekonomisti

rahoitusmarkkinaosasto

Sinikka Salo

toimistopäällikkö

rahapolitiikan osasto

27.10.1994

Pankkipalvelujen tuotanto muuttui Suomessa huomattavasti 1980-luvulla, kun koko rahoitusmarkkinaympäristö muuttui nopeasti: rahoitusmarkkinat kansainvälistyivät ja viranomaisten säätely väheni. Muutokset vaikuttivat suuresti sekä pankkien rahoitusvälitykseen – varainhankintaan ja varojen sijoittamiseen – että maksuliikennepalvelujen ja muiden pankkitoimintojen tuotantotapaan ja määrään. Pankkien riskinotto rahoitusvälityksessä osoittautui suurelta osin virheelliseksi ja johti vakavaan kriisiin, josta pankit ovat vasta vähitellen toipumassa. Pankkipalvelujen tuotannon tehostuminen on sen sijaan ollut etenkin viime vuosina suotuisampaa.

Suomessa pääosa rahoitusvälityksestä tapahtuu talletuspankkien kautta. Noin puolet yleisön – yritysten ja kotitalouksien – tarvitsemasta rahoituksesta tulee suoraan talletuspankeilta. Vakuutuslaitosten myöntämistä luotoista noin puolella on pankkitakaus. Lisäksi – yhtä poikkeusta lukuun ottamatta – kaikki kiinnitysluottopankit ja monet rahoitusyhtiöt ovat talletuspankkien tytäryhtiöitä. Pankit huolehtivat – toisin kuin monissa maissa – myös asuntolainoituksesta. Ulkomaisten pääomaliikkeiden kontrolloinnin asteittainen lopettaminen 1980-luvun jälkipuoliskolla lisäsi selvästi yritysten ulkomaista lainanottoa. Siitäkin yli puolet on pankkien asiakkailleen välittämää luottoa. Kaiken kaikkiaan noin kaksi kolmasosaa kaikesta lainanantoon liittyvästä risikotosta on pankeilla.

Koska talouden lama on pitkittynyt, pankkikriisistä selviytyminen on edelleenkin pankkien tärkein tavoite. Tulevaisuudessa myös pankkitoimintojen peruskannattavuus, eli miten tehokkaasti pankkipalveluja tuotetaan, on entistä tärkeämpää.

Rahoitusvälityksen rakennemuutokset suuria

Pankkien varainhankinnassa tärkeimmät rakennemuutokset olivat ulkomaisen velan kasvu ja markkatalletusten osuuden merkittävä su-

pistuminen. Valuutansäännöstelyn liberalisointi teki pankeille mahdolliseksi kotimaisten asiakkaiden rahoittamisen ulkomaisella luotolla. Rahamarkkinoiden kehittyminen puolestaan mahdollisti luotonannon kasvattamisen ilman vastaavaa talletusten kasvua. Luotonannon ja talletusten välillä ei enää ollut tiukkaa rahoituskytkentää.

Pankkien antolainauksen keskiporkkosäätelyn purkamisen jälkeen kilpailullisesti määräytyvien korkojen merkitys kasvoi rajusti. Vaikka samalla luottojen reaalikorot nousivat, korkojen verovähennysoikeuden takia luottojen kysyntä oli kuitenkin vilkasta. Lisäksi yleisön luotonkysyntää ylläpitivät säännöstelyn aikana patoutuneen luotonottohalukkuuden purkautuminen ja talouden korkeasuhdanne.

Pankkien luotonanto kasvoikin 1980-luvun loppupuolella tuntuvasti markkatalletuksia enemmän. Pankit kilpailivat aggressiivisesti luottoasiakkaista ja sijoittivat runsaasti arvopapereihin ja kiinteistöihin. Erityisesti säästöpankkiryhmä hankki luottoasiakkaita perinteisen asiakaskuntansa ulkopuolelta. Tämä merkitsi keskimääräistä riskipitoisempaa luotonantoa. Koska talous sittemmin kääntyi jyrkään laskuun sekä sisäisten että ulkoisten tekijöiden yhteisvaikutuksesta, pankkien riskinotto realisoitui ja johti vakavaan kriisiin erityi-

sesti säästöpankkiryhmässä. Pankkikriisin ja talouden laman jatkumisen vuoksi pankkien luotonanto on vähentynyt ja taseet ovat supistuneet.

Pankkien jakeluverkoissa muutoksia

Konttoriverkko

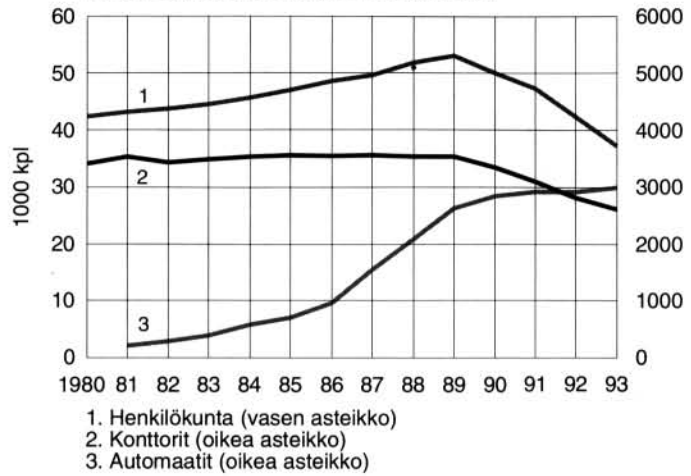
Pankit välittävät kaikkia palvelujaan konttoriverkon kautta, tosin viimeaikainen tekniikan kehitys on mahdollistanut palvelujen välittämisen myös konttoriverkon ulkopuolella. Automaateilla ja sähköisillä tietoyhteyksillä voidaan korvata konttoreita ja henkilökuntaa etenkin erilaisissa maksupalveluissa. Sen sijaan riskipitoista luotonantoa pienille ja keskisuurille yrityksille on vaikeampaa hoitaa ilman kattavaa konttoriverkkoa ja sen tuomaa paikallistuntemusta.

Koko sodan jälkeisen ajan aina 1980-luvun puoliväliin vallinnut korkosäännöstely edisti konttoriverkon kasvatamista. Koska korkokilpailu oli vähäistä, kannatti investoida talletusten hankintaan ja konttoriverkkoon, sillä järjestelmä takasi riittävän korkomarginaalin. Talletusten houkuttelemiseksi pankit kilpailivat lähinnä pankkipalveluiden helpolla saatavuudella ja laadulla sekä ilmaisupalveilla.

Pankkikonttoreiden määrä oli koko 1980-luvun melko vakaa. Pankkien henkilökunnan määrä kasvoi koko 1980-luvun ja kiihtyi vielä vuosikymmenen lopussa (kuvio 1). Säännöstelyn purkamisen mukanaan tuomat paineet lisätä kustannustehokkuutta alkoivat näkyä rationalisointeina vasta vuosikymmenen vaihteessa. Pankkien kannattavuuden romahtaminen ja ajautuminen kriisiin 1991–1992 lisäsi merkittävästi tarvetta kustannusten karsintaan. Vuo-

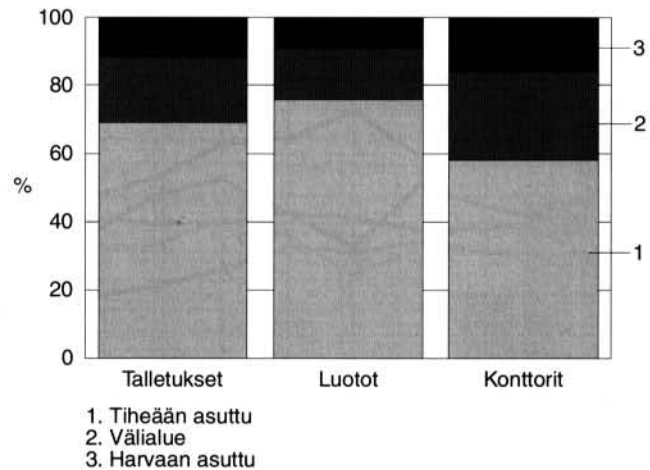
KUVIO 1.

TALLETUSPANKKIEN HENKILÖKUNNAN, KONTTOREIDEN JA AUTOMAATTIEN MÄÄRÄ



KUVIO 2.

TALLETUSTEN, LUOTTOJEN JA KONTTOREIDEN JAKAANTUMINEN ASUKASTIHEYDEN MUKAAN 1992



desta 1989 vuoden 1993 loppuun mennessä konttoreiden määrä supistui yli 900:lla eli 26 % (kuvio 1). Samanaikaisesti pankit vähensivät työntekijöitään 16 000:lla (30 %).

Pankkitalletukset ja luotot ovat jakautuneet maantieteellisesti melko epätasaisesti. Tiheään asutuilla alueilla¹ eli lähinnä suurten kaupun-

¹ Tiheään asutut alueet: asukkaita yli 20/km², 185 kuntaa, 67 % asukasluvusta, 18 % pinta-alasta. Väli-alue: asukkaita 10–20/km², 159 kuntaa, 19 % asukasluvusta, 22 % pinta-alasta. Harvaan asutut alueet: asukkaita alle 10/km², 111 kuntaa, 14 % asukasluvusta, 60 % pinta-alasta.

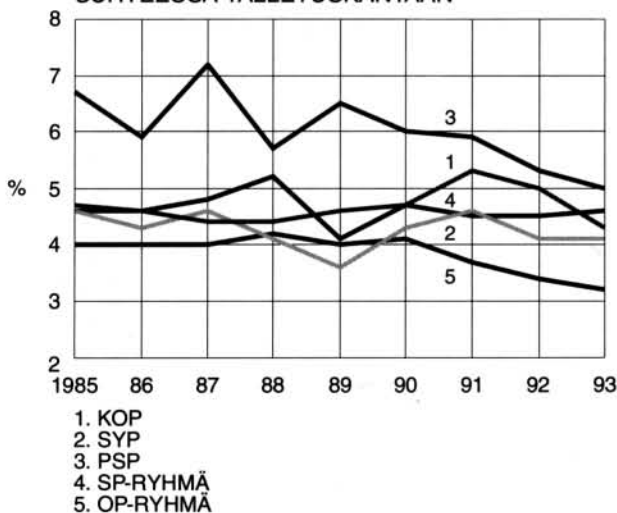
KUVIO 3.

MARKKINAKORON JA KESKIMÄÄRÄISEN
TALLETUSKORON VÄLINEN EROTUS,
TALLETUSPANKIT



KUVIO 4.

KONTTORIVERKON KUSTANNUKSET
SUHTEESSA TALLETUSKANTAAN



Konttoriverkon kustannukset ovat palkat, sosiaalikulut, vuokrat ja kulut kiinteistöistä.

jakauma poikkeaa kuitenkin talletusten ja luottojen jakaumasta siten, että konttoreiden jakaumassa välialueen merkitys korostuu. Toisin sanoen konttoreiden määrä suhteessa talletusten ja luottojen määrään on selvästi suurin välialueella.

**Konttoriverkon
kustannukset**

Pankkien varainhankinnasta talletukset ovat olleet selvästi edullisinta varainhankintaa. Jos tarkastellaan markkinakoron ja keskimääräisen talletuskoron välistä erotusta, havaitaan, että erotus on kaventunut vuodesta 1986 lähtien (kuvio 3). Talletusten "alikorkeisuus" on siten trendinomaisesti vähentynyt, mikä supistaa talletusten keräämiseen keskittyvän konttoriverkon tuottoa. Toisin sanoen talletukset eivät enää ole yhtä edullista varainhankintaa kuin vielä rahoitusmarkkinoiden säätelyn aikana, jolloin tiheä konttoriverkko rakennettiin. Tulevaisuudessa pankkien on entistä vaikeampaa hankkia vakaa ja matalakorkoinen talletuskanta, kun säästäjien vaihtoehdot ovat lisääntyneet.

Karkea arvio konttoriverkon kustannuksista saadaan laskemalla yhteen pankkien palkka- ja sosiaalikulut, vuokrat sekä kulut kiinteistöistä. Jos konttoriverkon kustannukset suhteutetaan pankin

kien ympäristössä on luonnollisesti suurin osa koko maan sekä talletus- että luottokannasta (kuvio 2). Välialueilla eli lähinnä pienissä kaupungeissa asuvien asiakkaiden talletusten ja luottojen osuus koko maan talletus- ja luottokannasta on alle 20 %. Harvaan asutuilla alueilla talletusten ja luottojen osuus on noin 10% koko maan kannasta. Konttoreiden

talletuskantaan, saadaan arvio, paljonko talletusten kerääminen maksaa pankeille. Erot pankkien konttoriverkkojen kustannusten välillä ovat melko selkeät. Vuonna 1993 jokaisen sadan markan talletuksen hankintakustannus osuuspankille oli kolme markkaa, kun taas Postipankille sadan markan talletuksen hankintakustannus oli viisi markkaa (kuvio 4).

Pankin konttoriverkon edullisuus riippuu luonnollisesti myös talletuksille maksettavan ja vaihtoehtoisen varainhankinnan koron välisestä erosta. Edullisuutta voidaan karkeasti arvioida lasquemalla talletusten tuotto, eli paljonko pankille jää tuottoa, jos se sijoittaa esimerkiksi joukkovelkakirjalainoihin koko talletuskantansa. Kun suhteutetaan konttoriverkon kustannukset edellä mainittuihin talletusten tuottoihin, havaitaan pankkiryhmien välillä eroja konttoriverkon edullisuuden suhteen (kuvio 5). Konttoriverkko on ollut halvin suhteessa saatuun korkoetuun osuuspankeilla. Vuonna 1993 liikepankkien konttoriverkon kustannukset suhteessa talletusten tuottoihin olivat noin 90 %², kun osuuspankkien konttoriverkon kustannukset talletusten tuottoihin jäivät 70 %:iin.

Itsepalvelu

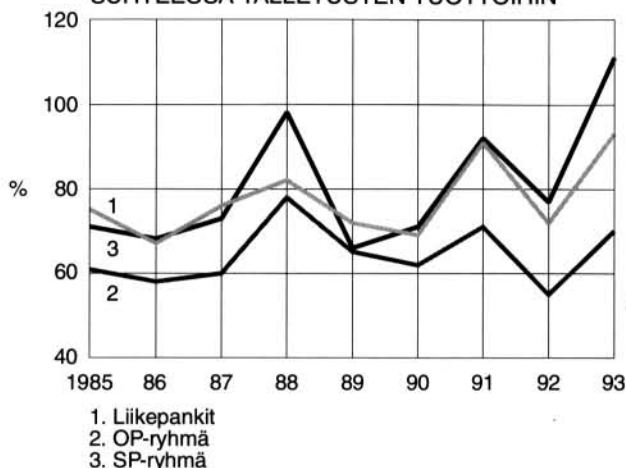
Samaan aikaan kun pankki-konttoreiden määrä on vähentynyt, pankkiautomaattien määrä on kasvanut (kuvio 1). Kuluvan vuoden loka-kuun alusta neljän suurimman pankkiryhmän rahaa jakavat automaattit siirrettiin pankkien yhteisesti omistaman yhtiön haltuun. Yhtiöllä on tarkoitus poistaa osa automaateista kokonaan käytöstä ja sijoittaa osa jäljelle jäävistä automaateista uuteen paikkaan, joten kokonaisuudessaan rahaa jakavien automaattien määrä on supistumassa.

Tilisiirtoautomaatit ovat edelleen jokaisen pankin omia, ja niiden määrä kasvaa yhä.

² KOP:n, SYP:n ja PSP:n konttoriverkkojen kustannukset suhteessa talletusten tuottoihin olivat kaikki samalla tasolla. Esitysteknisistä syistä KOP, SYP ja PSP on esitetty kuviossa 5 ryhmänä.

KUVIO 5.

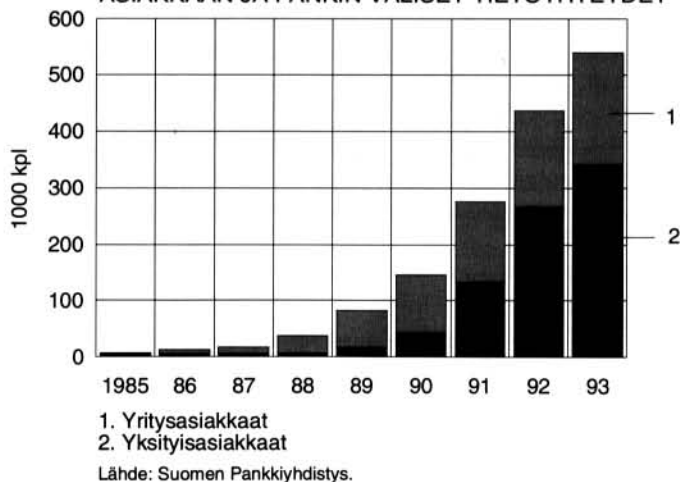
KONTTORIVERKON KUSTANNUKSET SUHTEESSA TALLETUSTEN TUOTTOIHIN



Konttoriverkon kustannukset ovat palkat, sosiaalikulut, vuokrat ja kulut kiinteistä. Talletusten tuotto on (markkinakorko - keskimääräinen talletuskorko) * talletuskanta.

KUVIO 6.

ASIAKKAAN JA PANKIN VÄLISÄ TIETOYHTEYDET

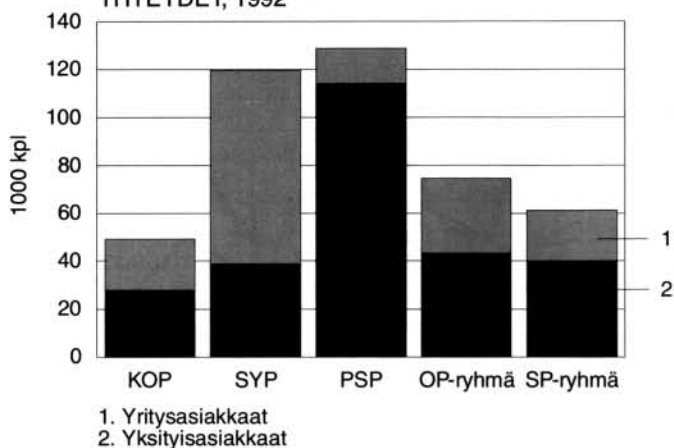


Lähde: Suomen Pankkiyhdistys.

Kaikista tilisiirtoautomaateista oli vuoden 1994 syksyllä Suomen Yhdyspankki Oy:n 45 %, Kansallis-Osake-Pankin 23 %, osuuspankkiryhmän 22 % ja Postipankki Oy:n 10 %. Tilisiirtoautomaatteihin on kuluvan vuoden alussa asennettu viivakoodinlukijoita. Näin tietojen syöttö automatisoituu ja laskujen maksaminen automaattilla helpottuu selvästi, mikä todennäköisesti lisää tilisiirtoautomaattien käyttöä.

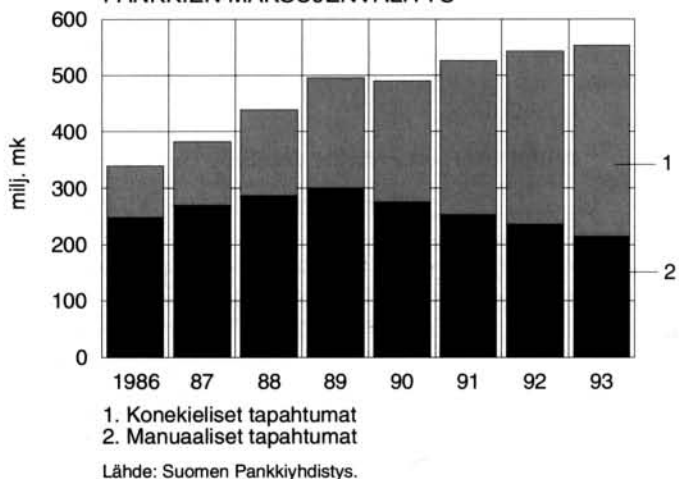
KUVIO 7.

ASIAKKAAN JA PANKIN VÄLISET TIETOYHTEYDET, 1992



KUVIO 8.

PANKKIEN MAKSUJENVÄLITYS



asiakkaiden palveluissa ja SYP puolestaan yritysasiakkaiden palveluissa.

Maksujenvälitys

Taloudellisen aktiviteetin kasvu ja tietotekniikan nopea kehitys johtivat siihen, että maksujenvälitystapahtumat lisääntyivät voimakkaasti koko 1980-luvun (kuvio 8). Volyymin kasvun ohella pankkien tarjoamat maksujenvälityspalvelut tehostuivat. Suomen maksujenvälityspalveluiden hyvään kilpailukykyyn viittaa esimerkiksi liikkeessä olevien seteleiden pieni määrä. Vuonna 1992 setelistön suhde bruttokansantuotteeseen oli Suomessa 2.0 %, kun se esim. Ruotsissa oli 5.1 %.

Maksujenvälityspalveluiden tekninen kehitys on ollut huimaa. Konekielinen välitys on lisääntynyt nopeasti. Pitkälle kehittyneen pankkitekniikan ansiosta maksuliikenteen volyymin kasvu on pysytty hoitamaan aikaisempaa vähemmällä toimihenkilömäärällä; manuaalisten tapahtumien määrä pankki-toimihenkilöä kohden ei ole juurikaan muuttunut (kuvio 9).

Maksujenvälityksen konekielisyyden asteissa on mel-

Pankkien jakeluverkkoa täydentävät asiakkaan ja pankin väliset tietoyhteydet. Vielä 1980-luvulla niiden merkitys oli vähäinen, mutta 1990-luvulla tietoyhteyksien määrä on moninkertaistunut. Varsinkin kotipääte- ja suoramaksusopimusten määrä on kasvanut. Kahdessa vuodessa esimerkiksi kotipääteyhteyksiä ja näppäinpuhelinpalveluja käyttävien yksityisasiakkaiden määrä kasvoi yli 200 000:lla (kuvio 6). SYP ja PSP ovat vuoden 1992 loppuun mennessä solmineet selvästi muita pankkeja enemmän tietoyhteysopimuksia (kuvio 7). PSP on kehityksen kärjessä yksityis-

ko suuria eroja pankkien välillä (kuvio 10). Myös tapahtumien määrä konttorihenkilöstöä kohden vaihtelee melkoisesti (kuvio 11). SYP:ssa oli konekielistä maksujenvälitystä vuonna 1992 eniten ja manuaalisia tapahtumia työntekijää kohden vähiten. Kuvion 11 antama kuva PSP:n konttorihenkilökunnan tehokkuudesta on hieman virheellinen, koska maksujenvälitystapahtumissa on mukana postikonttoreiden hoitama maksuliikenne, mutta henkilökunnassa ainoastaan PSP:n henkilökunta. Jos laskelmiin lisätään karkea arvio maksuliikennettä postissa hoitavan henkilökunnan määrästä, PSP:n mak-

sujenvälitystapahtumien lukumäärä konttorihenkilökuntaa kohden on SYP:n ja osuuspankkiryhmän lukujen välissä.

Pankkitekniikka on Suomessa kaiken kaikkiaan hyvin pitkälle kehittynyttä. Syitä siihen on monia. Ensimmäkin pankkien välisellä yhteistyöllä on pitkät perinteet. Jo vuonna 1948 solmittiin sopimus yhteistyöstä pankki- ja postisiirron välityksessä. Pankit ovat olleet myös hyvin innovatiivisia. Palkka pankkiin-järjestelmä otettiin käyttöön 1960-luvulla, mikä oli alkusäyksenä elektroniseen tiedonsiirtoon perustuvalla maksujenvälitykselle. Yhteistyösopimuksia on pystytty solmimaan, koska osapuolia on vähän ja niillä on hyvin samankaltaiset järjestelmät. Sääteilykaudella pankeilla oli myös turvattu edullinen varainhankinta, ja sen ansiosta niillä oli varaa panostaa tekniikan kehittämiseen. Pankit kilpailivatkin sääteilykaudella juuri palveluiden laadulla, kuten edellä todettiin. Lisäksi Suomen verotus on suosinut pääomavaltaistumista myös pankkitoiminnassa.

Pankkikriisin jälkeen peruskannattavuus kuntoon

Pankkikriisi on osoittautunut paljon arvioitua suuremmaksi, koska talouden lama on syventynyt ja pitkittynyt. Keskeisten pankkien tilanne oli vielä viime vuonna varsin heikko. Pankkien yhteenlaskettu liiketappio oli 15,7 mrd. mk eli 2 % taseen loppusummasta. Luottotappiot olivat 19 mrd. mk, ja pankeilla oli taseissaan järjestämättömiksi luotoiksi kirjattuja saamia runsaat 50 mrd. mk (7 % taseesta).

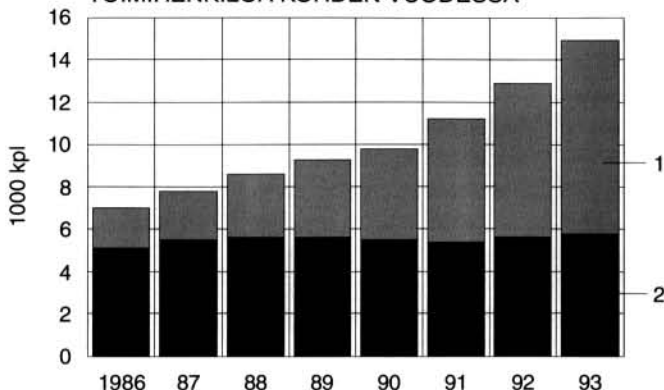
Tällä hetkellä pankkien tärkein tavoite on luonnollisesti selvittää akuutista kriisistä. Tulevaisuudessakin riskinoton hallinta on pankkien

tuloksiin eniten vaikuttava tekijä (esimerkiksi vuonna 1993 henkilökuntamenot suhteessa luottotappioihin olivat 38 %). Tulevaisuudessa myös pankkitoimintojen peruskannattavuus, eli miten tehokkaasti pankkipalveluja tuotetaan, on entistä tärkeämpää.

Ilman varsinaista kriisiäkin keskeinen huoli on luottolaitosten vakavaraisuuden ylläpitäminen. Pankkikilpailun vapautuminen säännöstelystä lisää pankkitoiminnan riskejä ja heikentää potentiaalista kannattavuutta. Nämä tekijät vaikeuttavat oman pääoman hankintaa ja nos-

KUVIO 9.

MAKSUJENVÄLITYSTAPAHTUMAT PANKKI-TOIMIHENKILÖÄ KOHDEN VUODESSA

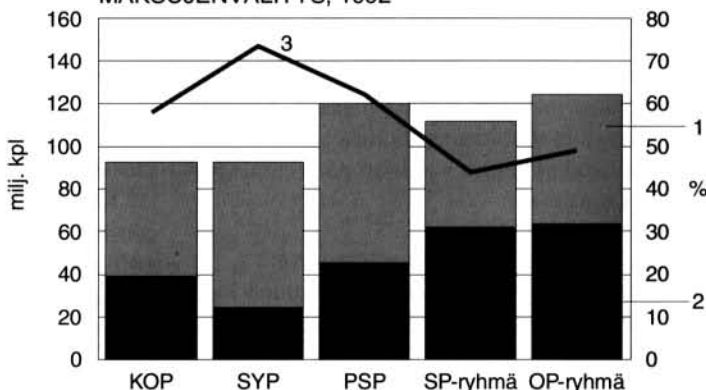


1. Konekieliset tapahtumat
2. Manuaaliset tapahtumat

Lähde: Suomen Pankkiyhdistys.

KUVIO 10.

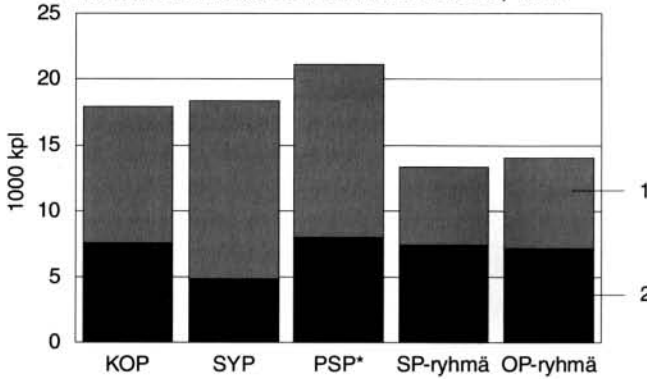
MAKSUJENVÄLITYS, 1992



1. Konekieliset tapahtumat
2. Manuaaliset tapahtumat
3. Konekielisyysaste (oikea asteikko)

KUVIO 11.

MAKSUJENVÄLITYSTAPAHTUMIEN LUKUMÄÄRÄ
KONTTORIHENKILÖKUNTA KOHDEN, 1992



1. Konekieliset tapahtumat
2. Manuaaliset tapahtumat

* Luvuissa on mukana postien hoitama maksuliikenne, mutta henkilökunnasta vain PSP:n henkilökunta.

hen, että Suomen ja Norjan pankit ovat kustannustehokkuudeltaan samaa tasoa mutta tehottomampia kuin ruotsalaiset pankit. Ruotsalaiset pankit lienevät myös suurin kilpailu-uhka Suomen markkinoita ajatellen.

Pankkien mahdollinen tehottomuus saattaa liittyä ylikapasiteettiin. Tuoreimmista kansainvälisissä vertailuissa ei kuitenkaan ilmene, että Suomella olisi muita maita selvästi suurempi ylikapasiteetti konttorien määrän ja henkilökunnan suhteen, kun otetaan huomioon maamme harva asutus ja pankkien hoitamattamat useat toiminnot (taulukko 3).

tavat sen hintaa. Lisäksi riskien lisääntyminen kasvattaa oman pääoman tarvetta. Samanaikaisesti kuitenkin markkinoiden halukkuus tarjota omaa pääomaa rahoituslaitoksille saattaa ainakin joksikin aikaa vähentyä. Osittain nämä ongelmat voidaan ratkaista parantamalla kustannustehokkuutta kaikkien pankkipalvelujen tuotannossa.

Kustannustehokkuus punnittavana

Pankkitoimintojen kustannustehokkuuden kansainvälinen vertailu on monilta osin hankalaa, ja siihen on siksi syytä suhtautua varauksin. Ongelmia aiheuttavat paitsi tilastointierot myös se, miten pankkikeskeinen rahoitussektori on ja miten pankkien tarjoamat palvelut eroavat toisistaan. Esimerkiksi Suomessa pankit tarjoavat monia sellaisia palveluja, jotka muualla hoidetaan pankkijärjestelmän ulkopuolella.

Vertailut antavat kuitenkin aihetta olettaa suomalaisten pankkien olevan ainakin jossain määrin tehottomampia kuin useissa Euroopan maissa, mikä osaltaan selittäisi myös suomalaisten pankkien alhaista kannattavuutta (taulukko 1). Tätä tukevat myös eräiden pohjoismaisten pankkien väliset tehokkuusvertailut (taulukko 2), joissa tarkastellaan pankkitoiminnan tuottojen suhdetta kustannuksiin. Suomen, Ruotsin ja Norjan pankeista tehdyt tutkimukset, joissa on pyritty ottamaan huomioon maiden pankkitoimintojen erot, viittaavat sii-

lukko 3). Kapasiteetin määrä tosin vaihtelee selvästi maan sisällä. Suhteessa asukaslukuun henkilökuntaa on eniten pienehköjen kaupunkien konttoreissa Lounais- ja Länsi-Suomessa eli välialueella. Liikakapasiteettia suurempi ongelma voikin olla esimerkiksi pankkien keskuustoimintojen yleinen organisointi.

Kustannustehokkuutta voidaan parantaa esimerkiksi pankkien maksupalvelujen hinnoittelulla. Suomalaiset pankit eivät vielä muutama vuosi sitten hinnoitelleet palveluja tuotantokustannusten mukaan vaan siirsivät kustannuksia muiden tuotteiden hintoihin ja korkomarginaaliin. Toisin sanoen pankit tarjosivat esim. ilmaisia tai alihinnoiteltuja maksupalveluja, mutta veloittivat lainoista vastaavasti korkeaa korkoa tai maksoivat talletuksille matalaa korkoa. Pankkien palveluiden hinnoittelupolitiikka on kuitenkin muuttunut ratkaisevasti parin viime vuoden aikana. Pankit ovat alkaneet periä maksujenvälityksestä korvausta suoraan palvelumaksuina. Kuluttajia myös ohjataan hinnoittelun avulla käyttämään pankille halvinta maksutapaa kuten itsepalvelua.

Lisää kilpailua tehokkuuden parantamiseksi

Suomen rahoitusmarkkinoita leimannut pankkikeskeisyys ei ole oleellisesti vähentynyt rahoitusmarkkinoiden vapautumisen myötä. Lisäksi pankkisektori on keskittynyt. Pankki-

keskeisyys lisääntyi entisestään, kun säästöpankkien myynnin myötä hävisi yksi keskeinen ydinpankkiryhmä. Osuuspankkiryhmällä on suurin markkinaosuus talletuksista ja luotoista pääkaupunkiseudun ulkopuolella. Lisäksi laajoilla joskin harvaan asutuilla alueilla sen markkinaosuus on määräävä.

Kustannustehokkuuden parantamiseksi tarvitaan lisää pankkisektoriin kohdistuvaa kilpailua. Erityisesti EU:n omaksuman yleispankkimallin arvioidaan oligopolistisilla markkinoilla tarvitsevan markkinakurin turvaamiseksi ulkopuolisten aiheuttamaa kilpailua³, joka ainakin pääomamarkkinoiden taholta on Suomessa epätodennäköistä lyhyellä aikavälillä. Arvopaperimarkkinoiden viimeaikaisesta kasvusta huolimatta niiden kehitystä jarruttavat edelleen mm. eläkevarojen sijoittamiseen liittyvät institutionaaliset tekijät. Miten turvata riittävä kilpailu tehokkaan rahoituksenvälityksen aikaansaamiseksi varsin keskittyneillä pankkimarkkinoilla? Riittääkö esimerkiksi ulkomaisten pankkien mukaan tuoma kilpailu tai sen uhka aikaansaamaan markkinakurin?

³ Yleispankkimallia pidetään tehokkaana pankkimallina, koska se voi monipuolisten pankkipalvelujen tuottajana hyödyntää yhteistuotannon etuja. Sillä arvioidaan olevan suhteellinen etu informaation hankinnassa. Toisaalta yleispankkimallin arvioidaan myös suosivan suuria yksikköjä ja sen vuoksi edistävän monopolien syntymistä, ellei markkinoilla ole vastapainona vahvaa kilpailua tai sen uhkaa.

Taulukko 1. Suomalaisen pankkien peruskannattavuus ennen pankkikriisiä kansainvälisesti vertaillen

Prosentteina taseen loppusummasta, keskiarvo 1985–1990*

Maa	Korkokate	Muut tuotot	Tuotot yhteensä	Toimintakulut	Nettotulos ennen luotto-tappioita
Suomi	1.76	1.94	3.70	2.80	0.90
Tanska	2.50	0.96	3.46	2.04	1.43
Norja	3.11	1.10	4.21	2.90	1.31
Ruotsi	2.65	1.00	3.65	2.03	1.62
Saksa	2.08	0.59	2.67	1.72	0.95
Ranska	2.17	0.41	2.58	1.76	0.83
Iso-Britannia	3.00	1.75	4.75	3.10	1.66

* Mukana laajin mahdollinen joukko pankkeja; Suomesta kaikki talletuspankit.

Lähde: OECD.

Taulukko 2. Pankkien tehokkuusvertailu, 1992

	Kustannukset suhteessa taseeseen*	Tuotot/kustannukset
Handelsbanken (Ruotsi)	1.4	2.3
Skandinaviska Enskilda Banken (Ruotsi)	1.6	1.7
Kreditkassen (Norja)	2.8	1.5
Nordbanken (Ruotsi)	2.1	1.5
Unidanmark (Tanska)	3.1	1.3
Den Norske Bank (Norja)	3.0	1.3
Den Danske Bank (Tanska)	2.1	1.3
Bikuben (Tanska)	3.1	1.2
Unitas	2.2	1.2
KOP	2.3	1.2
Fokus Bank (Norja)	4.4	1.1

* Ilman luottotappioita.

Taulukko 3. Pankkien konttoritiheys (sis. postikonttorit)

Maa	Asukkaita konttoria kohden (suluissa asukastiheys as./km ² 1992)	
Belgia	804	(323)
Sveitsi	872	(166)
Norja*	1 049	(13)
Saksa	1 127	(245)
Ranska	1 214	(101)
Suomi	1 318	(15)
Iso-Britannia	1 475	(231)
Italia	1 612	(190)
Japani	1 728	(327)
Ruotsi	1 843	(19)
Kanada	1 985	(3)
Hollanti	2 019	(427)
Yhdysvallat	3 554	(27)

* 1991.

Lähde: Payment Systems in the Group of Ten Countries, BIS 1993.

Suomessa on toiminut ulkomaisia pankkeja vuodesta 1982. Niiden tarjoamat rahoituspalvelut ovat periaatteessa hyvin kattavia rahoituksen järjestämisessä kansainvälisiltä markkinoilta, valuuttamarkkinatoiminnassa ja interbank -toiminnoissa, korko- ja valuuttariskien suojauksessa, kansainvälisissä sijoituspalveluissa ja yritysraakenteiden muutoksiin liittyvässä rahoituksessa. Nämä kaikki ovat ns. taseen ulkopuolista rahoitusta.

Vuoden alusta voimaan tullut ETA-sopimus sisältää rahoituksen välityksen osalta EU-jäsenmaissa voimassa olevat säädökset, kuten rahoituspalvelujen vapaan tarjonnan ja yhden toimiluvan periaatteet. Luottolaitoksilla on oikeus tarjota toimilupansa mukaisia palveluja joko suoraan toiseen ETA-valtioon tai perustamalla sivukonttoreita ETA-alueelle. Yhden toimiluvan periaatteen mukaan sivukonttorin perustaminen toisen ETA-valtion alueelle ei enää vaadi toimilupaa siinä maassa, johon sivukonttori on tarkoitus perustaa, vaan pelkkä rahoitustarkastusviranomaisen ilmoitus sivukonttorin perustamisesta vastaanottavan valtion vastaaville viranomaisille riittää.

⁴ Charterhouse Bank Ltd (Englanti), Chase Investment Bank Ltd (Englanti), De Pfa-Bank Europe Plc (Irlanti), Goldman Sachs Paris Inc et Cie (Ranska), Lazard Brothers & Co Ltd (Englanti), N M Rotschild & Sons Ltd (Englanti), Toronto Dominion Bank Europe Limited (Englanti), Royal Bank of Canada Europe Limited (Englanti).

ETA-sopimuksen voimaantulon jälkeen kahdeksan luottolaitosta⁴ on ilmoittanut halukkuutensa tarjota palveluja suoraan Suomeen ja viisi luottolaitosta⁵ on ilmoittanut avaavansa sivukonttorin täällä. Muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta luottolaitokset ovat samoja, jotka ovat ilmoittaneet halukkuutensa tarjota palvelujaan myös Ruotsissa.

Toistaiseksi ulkomaisten pankkien toiminta on pysynyt varsin vaatimattomana, joten niiden aikaansaama kilpailu on vaikuttanut vain tukkupankkitoimintaan ja yrityssektorin palveluihin. Kilpailusta ovat aidosti hyötäneet lähinnä vain suurasiakkaat. Vähittäispankkitoimintaan eli talletusten vastaanottoon ja siihen perustuvaan luotonantoon pienille ja keskisuurille yrityksille sekä kotitalouksille tarvitaan paikallisten asiakkaiden tuntemista ja siksi mm. suurempia investointeja esimerkiksi konttoriverkkoon. Tästä syystä on ymmärrettävää, että vähittäispankkitoiminta Suomessa ei ole juurikaan ollut esillä ulkomaisten pankkien ohjelmissa. Nähtäväksi siis jääkin, missä määrin uudet ulkomaiset yhtiöt käytännössä panostavat Suomen markkinoihin. ■

⁵ Ford Credit Europe Plc (Englanti), Citibank International Plc (Englanti), Samuel Montagu & Co Ltd (Englanti), Finans Ab Rank Xerox Credit (Ruotsi), Skandinaviska Enskilda Banken (Ruotsi).

Kilpailu- ja toimintastrategiat pankkialalla: katsaus kehitykseen Euroopassa

Jukka Vesala
ekonomisti
rahoitusmarkkinaosasto
28.11.1994

Pankkien ja muiden rahoituslaitosten välisen kilpailun selvä kiristyminen on ollut 1980-luvulla toteutetun nopean rahoitusmarkkinoiden ja pankkitoiminnan liberaalisoinnin tärkein seuraus useimmissa OECD-maissa. Kilpailu on kiristynyt erityisesti tukku- ja yrityspankkitoiminnassa. Sitä vastoin vähittäispankkitoiminnassa kilpailua on ollut vähemmän ja toiminta pääosin kotimaisten pankkien ja muiden luottolaitosten hallussa. Tietoliikennetekniikan nopea kehitys on edistänyt kilpailua, koska se on antanut rahoituksen kysyjille ja tarjoajille valmiudet hyödyntää vapautuneiden markkinoiden tarjoamia mahdollisuuksia.

Pankkien toiminnan hajauttaminen uusille liiketoiminta-alueille on ollut selvästi havaittavissa oleva suuntaus, erityisesti 1980-luvun lopulle asti. Pankeilla on nyt huomattavasti laajempi valikoima erilaisia rahoitustuotteita kuin 10–15 vuotta aiemmin. Kehitys on merkinnyt pankkien liiketoiminnan voimakasta kasvua, mutta myös suurten pankkien ja pankkiryhmien toiminnan yhdenmukaistumista. Suuret pankkiorganisaatiot pyrkivät yleensä tarjoamaan kaikkia universaalipankeille EU:n 2. pankkidirektiivissä sallittuja rahoituspalveluja, joita ovat talletuspankkitoiminnan lisäksi mm. arvopapereiden välitys, johdannaiskauppa, sijoitusneuvonta ja rahoitusleasing. Investointi- ja liikepankkitoiminnan ja liikepankki- ja vakuutus toiminnan välillä on myös syntynyt

Muutokset ja uhat pankkien toimintaympäristössä ovat johtaneet selviin muutoksiin niiden toimintastrategioissa. Tärkeimmät muutokset ovat kilpailun kiristyminen pankkialalla rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen jälkeen sekä arvopaperistuminen, joka on vähentänyt pankkien osuutta yritysten rahoituksesta. Paineet toimintastrategioiden uudistuksiin näyttävät melko yleismaailmallisilta, vaikka merkittäviä maittaisia eroja toki on.

merkittävää toimialaliukumista. Universaalipankkien pyrkimykset kattaa suurin osa eri rahoituspalvelujen markkinoista ovat lisänneet kilpailua ja kaventaneet niiden marginaaleja. Kilpailun lisääntymiseen on vaikuttanut lisäksi muiden rahoituslaitosten ja rahoitusalan ulkopuolisten yritysten, esim. vähittäiskaupan, mukaantulo perinteisesti pankkien hallitsemille markkinoille. Näi-

den suuntausten vuoksi pankkien ja muiden rahoituslaitosten riskit ovat nyt merkittävästi suuremmat kuin ennen sääntelyn purkamista. Esim. etsiessään kasvumahdollisuuksia pankit laajentuivat suurempia riskejä sisältäville luotomarkkinasektoreille 1980-luvulla.

Kannattavuuskehityksestä

Pankkien tuotto- ja kustannusrakenteen ja kannattavuuden kehitystä tarkastellaan seuraavassa 1980-luvun alusta lähtien eräissä EU-maissa, eli EU-6-maissa (Belgia, Ranska, Saksa, Italia, Alankomaat ja Iso-Britannia) ja Skandinavian maissa (Suomi, Norja ja Ruotsi) siltä kannalta, miten rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen ja muut merkittävät rakenteelliset muutokset näyttävät niihin vaikuttaneen.

1) Pankkien korkokatteet ovat kaventuneet rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen jälkeen. Ennen rahoitusmarkkinoiden vapauttamista korkojen ja palvelumaksujen sääntely rajoitti merkittävästi pankkien mahdollisuutta

Taulukko 1. Tuottojen rakenne: prosenttia PTA:sta keskimäärin¹

	Korkokate (korkomarginaali)			Muut tuotot netto			Nettotuotot yhteensä (kokonaismarginaali)			Muut tuotot netto/ korkokate, %		
	80-84	85-89	90-92	80-84	85-89	90-92	80-84	85-89	90-92	80-84	85-89	90-92
Belgia	2.82	2.66	2.38	0.64	0.82	0.70	3.46	3.48	3.08	22.79	30.93	29.25
Ranska	4.49	4.16	2.84	0.82	0.76	1.00	5.30	4.92	3.84	18.18	18.42	36.09
Saksa	2.94	2.85	2.57	0.66	0.76	0.85	3.61	3.61	3.42	22.61	26.81	33.22
Italia	3.43	3.74	3.98	1.29	1.44	1.28	4.71	5.18	5.26	37.66	38.52	32.25
Alankomaat	3.16	3.00	2.27	1.03	1.08	0.92	4.20	4.08	3.18	32.68	36.00	40.43
Iso-Britannia	4.30	3.83	3.41	1.97	2.19	2.32	6.27	6.02	5.72	46.51	57.44	68.13
EU-6	3.52	3.42	2.94	1.00	1.11	1.15	4.52	4.53	4.09	28.39	32.68	39.21
Suomi	2.36	1.89	1.66	2.15	2.19	1.82	4.51	4.08	3.48	94.14	115.98	114.52
Norja	3.89	3.36	3.29	0.99	1.13	1.09	4.89	4.49	4.38	25.54	33.58	34.04
Ruotsi	2.64	3.28	3.01	0.92	1.28	1.15	3.56	4.56	4.16	35.07	38.84	38.33
SKANDINAVIA	2.84	2.83	2.58	1.24	1.54	1.38	4.08	4.37	3.95	43.77	54.31	53.53

Taulukko 2. Kulujen rakenne: prosenttia PTA:sta keskimäärin¹

	Henkilöstökulut			Muut operatiiviset kulut			Operatiiviset kulut yhteensä			Henkilöstökulut/ operatiiviset kulut yhteensä, %		
	80-84	85-89	90-92	80-84	85-89	90-92	80-84	85-89	90-92	80-84	85-89	90-92
Belgia	1.74	1.50	1.38	0.78	0.82	0.75	2.52	2.33	2.13	69.13	64.62	64.92
Ranska	2.40	2.09	1.52	1.20	1.24	1.03	3.59	3.33	2.55	66.63	62.56	59.51
Saksa	1.47	1.49	1.41	0.74	0.83	0.81	2.21	2.32	2.22	66.64	64.15	63.48
Italia	2.21	2.39	2.29	0.82	0.95	0.97	3.03	3.34	3.25	72.97	71.52	70.28
Alankomaat	1.75	1.64	1.25	0.93	1.06	0.91	2.69	2.70	2.17	65.31	60.83	57.85
Iso-Britannia	2.81	2.31	2.09	1.59	1.61	1.65	4.40	3.91	3.73	63.71	58.87	55.92
EU-6	2.00	1.90	1.66	0.97	1.06	1.00	2.97	2.96	2.66	67.42	64.12	62.26
Suomi*	2.00	1.51	1.15	1.71	1.59	1.70	3.70	3.11	2.85	53.86	48.54	40.52
Norja	1.89	1.50	1.46	1.51	1.59	1.71	3.40	3.09	3.17	55.57	48.39	46.43
Ruotsi*	1.06	1.17	1.12	0.99	1.35	1.34	2.05	2.52	2.46	51.72	46.50	45.68
SKANDINAVIA	1.48	1.36	1.20	1.28	1.49	1.53	2.76	2.86	2.73	53.51	47.72	43.85

¹ Ks. viittauksia taulukon 3 alla.

hintakilpailuun esim. koroilla. Sääntelyn seurauksena pankit kilpailivat tarjoamalla asiakkailleen ilmaisia tai alihinnoiteltuja palveluja. Pankit kattoivat näiden palvelujen tuottamisen kustannukset korkokatteestaan: aiemmin suurin osa pankkien kokonaistuotoista oli korkotuottoja (taulukko 1). Tätä kutsutaan ristisubventioksi eri pankkipalvelujen välillä. 1980-luvun lopulta lähtien pankit ovat kuitenkin yhä enemmän perineet palvelumaksuja esim. maksuliikenne- ja tilinpitopalveluista etenkin Skandinavian maissa.

Pankkitoiminnan liberalisointi on merkinnyt sitä, että on lievennetty huomattavasti A) pankkien liiketoiminnan rakennetta, B) pankkien kilpailukäyttäytymistä ja C) ulkomaisia toimintoja koskevia säännöksiä tai poistettu ne kokonaan¹.

A) Pankkien investointien tai liiketoimintalueiden valintaa ei enää rajoiteta 2. pankkidirektiivin universaalipankkimallin mukaisesti. Lisäksi eri luottolaitoksia koskevat sääntelyrasitteet on pitkälle harmonisoitu yhtenäisten kilpailuolosuhteiden saavuttamiseksi.

B) Pankkien kilpailukäyttäytymistä ei enää suoraan rajoiteta korkojen tai palvelumaksujen sääntelyllä tai sivukonttoreiden perustamista rajoittamalla. Yhdessäkään EU- tai Skandinavian maassa ei tällä hetkellä ole voimassa luotonannon korkokattoja tai muita merkittäviä luotonannon sääntelyrajoitteita. Pankkien korkoja koskeva sääntely koskee yleensä enää

¹ Ks. Bröckerin (1989), Gualin ja Nevenin (1992) ja Vesalan (1993) artikkeleita lähemmin pankkialan vapauttamisprosessista eri Euroopan maissa.

käyttely- ja siirtotilejä epäsuorasti korkotulojen verotussäännösten kautta. Lisäksi vähimmäisvarantovaatimuksia on merkittävästi alennettu useimmissa maissa. Italia ja Portugali ovat tosin säilyttäneet suhteellisen suuret vähimmäisvarantovaatimukset. Suoran sääntelyn sijaan pankkien vapautta luotonannossa ja muiden omaisuuserien valinnassa rajoitetaan enää välikäsitteellisesti markkinoiden vakautta tavoittelevalla ns. prudentiaalisella sääntelyllä, erityisesti vakavaraisuusvaatimuksilla ja suurilla riskeillä koskevilla rajoitteilla. Prudentiaalisen sääntelyn tavoitteena on lisätä rahoitusjärjestelmän vakautta estämällä pankkien ylisuuri riskinotto.

C) Sijoittajien ja pankkien ulkomaisten toimintojen rajoitteet ovat viime vuosikymmenen aikana merkittävästi vähentyneet. Ulkomaisen toiminnan vapaus on viety pitkälle EU:n lainsäädännössä, jossa rahoituspalvelujen vapaa tarjonta on osa yhteismarkkinoita, jotka on ETA-sopimuksella laajennettu kattamaan myös EFTA-maat tämän vuoden alusta lähtien.

Pankkitoiminnan vapauttamisesta on seurannut, että alan julkista suojaa ei olennaisilta osiltaan enää ole, koska hallinnollisesti määrätyistä koroista ja merkittävimmistä alalle tulon rajoituksista on luovuttu.

Sääntelyn purkaminen näyttää merkittävästi kaventaneen pankkien korkomarginaaleja (taulukko 1). Korkomarginaalit on laskettu puhdistettuna korkokatteena: pankkien nettokorkotuotot suhteessa puhdistetun taseen loppusummaan (PTA). PTA on saatu vähentämällä taseen loppusummasta pankkien rahamarkkinasaamiset ja keskuspankeissa olevat varat². Pankkien keskimääräinen korkokate (per PTA) oli 1990-luvun alkuvuosina selvästi alempi kuin 1980-luvun alkupuolella, paitsi Italian ja Ruotsin pankeilla. Eniten korkokate näyttää kaventuneen Ranskassa. Pankit näyttävät siis todella ryhtyneen aktiiviseen korkokilpailuun sääntelyn purkamisen jälkeen. Vanhojen kor-

komarginaalien säilyminen tarkoittaisi sitä, että pankit ovat pystyneet yhteistoiminnalla rajoittamaan korkokilpailua, tai sitä, että harjoitettu korkosääntely ei itse asiassa ollut pankkien koronasetantaa sitovaa.

Pankkien suhteelliseen korkokatteeseen ovat vaikuttaneet niiden taserakenteen muutokset sekä järjestämättömien saamisten ja luottotappioiden kasvu 1990-luvun alun laman aikana korkokilpailun lisääntymisen lisäksi. Näistä varauksista huolimatta korkokilpailun lisääntyminen lienee kiistatonta.

Pankkien tuottojen rakenne on huomattavan erilainen eri maissa. Vaikka pankkien muiden tuottojen suhteellinen osuus on selkeästi noussut useimmissa maissa, eniten Ranskassa, muiden tuottojen kasvu ei ole kompensoinut täysin korkokatteen kaventumista. Laskeva suuntaus on siis nähtävissä myös pankkien kokonaisyhteisön kehityksessä (taulukko 1).

2) Henkilöstökulujen suhteellinen osuus on vähentynyt. Pankkitekniikan kehityksen ja pankkipalvelujen tuotannon ja jakelun uudelleenorganisoinnin vuoksi pankkien henkilöstökulujen suhteellinen osuus on merkittävästi pienentynyt kaikissa tarkastelluissa maissa (taulukko 2). Skandinavian maissa henkilöstökulujen osuus kaikista operatiivisista kuluista on ollut huomattavasti EU-6-maita pienempi, mikä heijastelee pitemmälle vietyä henkilöstön korvaamista uudella pankkitekniikalla, erityisesti pankkiautomaateilla. Uuden tekniikan käyttöönotto näyttää lisänneen pankkien muita operatiivisia kuluja 1980-luvun lopulla, mutta samanaikainen henkilöstökulujen vähentyminen on monissa maissa vähentänyt operatiivisten kulujen yhteismäärää (suhteessa PTA:seen). 1990-luvun alkupuolella muiden operatiivisten kulujen kasvu näyttää jotakuinkin pysähtyneen. Tämä heijastaa sitä, että monissa maissa pankkien jakeluverkostojen kasvu on pysähtynyt. Joissakin maissa verkostot ovat jopa harventuneet (Vesala 1993).

3) Pankkien "peruskannattavuuden" kehittyminen. Pankkien toimintamarginaali eli nettotuotot yhteensä miinus operatiiviset kulut mittaa pankkitoiminnan peruskannattavuutta. Luottotappiot ja luottotappiovaraukset eivät sisälly tähän kannattavuusmittariin, koska pankkien tulisi varautua "tavanomaisiin" tai "odotettuihin" luottotappioihin riittävällä ris-

² Taseen loppusumma on yleisin pankkien toiminnan volyymin mittari esim. suhteellisia kannattavuuslukuja laskettaessa. Sen käyttö johtaa kuitenkin vääristymiin kansainvälisissä vertailuissa, koska pankkien taserakenne vaihtelee merkittävästi eri maiden välillä. PTA:ssa on merkittävimmän eron, rahamarkkinasaamisten, tuottama harha poistettu. Rahamarkkinasaamiset kartuttavat vähän korkotuottoja muihin korollisiin omaisuuseriin verrattuna eivätkä edusta pankkien rahoituksen välitystä.

Taulukko 3. Kannattavuus: prosenttia PTA:sta keskimäärin

	Toimintamarginaali			Luottotappiot ja varaukset			Voitto ennen veroja		
	80-84	85-89	90-92	80-84	85-89	90-92	80-84	85-89	90-92
Belgia	0.94	1.15	0.95	0.42	0.56	0.46	0.52	0.59	0.49
Ranska	1.71	1.59	1.29	1.05	0.99	0.91	0.66	0.60	0.38
Saksa	1.39	1.29	1.20	0.57	0.50	0.51	0.82	0.79	0.69
Italia	1.69	1.84	2.00	0.95	0.70	0.64	0.74	1.15	1.36
Alankomaat	1.51	1.38	1.02	0.94	0.44	0.37	0.57	0.93	0.65
Iso-Britannia	1.87	2.11	1.99	0.65	1.08	1.44	1.22	1.03	0.55
EU-6	1.56	1.57	1.43	0.77	0.71	0.73	0.79	0.85	0.70
Suomi*	0.81	0.98	0.63	0.49	0.57	1.79	0.32	0.40	-1.16
Norja	1.48	1.41	1.20	0.60	1.15	2.49	0.89	0.25	-1.29
Ruotsi*	1.51	2.04	1.69	1.17	0.92	2.38	0.34	1.12	-0.69
SKANDINAVIA	1.32	1.51	1.22	0.87	0.86	2.18	0.46	0.65	-0.96

Viittaukset taulukoihin 1-3:

PTA = Taseen loppusumma - rahamarkkinasaamiset - varat keskuspankissa.

* OECD:n tilaston tiedot on korjattu vastaamaan muiden maiden tilastointiperiaatteita.

Toimintamarginaali = nettotuotot yhteensä - operatiiviset kulut yhteensä (sis. poistot).

Voitto ennen veroja = toimintamarginaali - luottotappiot ja varaukset.

Kunkin maan luvuissa on mukana laajin mahdollinen joukko pankkeja.

EU-6- ja Skandinavian maiden luvut on saatu laskemalla yhteen maakohtaiset tiedot, jotka on ensin muutettu ecuiksi.

Lähteet: OECD, Bank Profitability Statistics, Suomen Pankki (Suomi ja Ruotsi).

kipreemioilla luotonannon korkomarginaaleissa. Useimmissa maissa pankkien toimintamarginaali on ollut alempi 1990-luvun alussa kuin aiemmilla periodeilla (taulukko 3). 1990-luvun alun lukuihin vaikuttaa kuitenkin 1990-luvun alun lama, joka on alentanut pankkien tuottoja. Olisikin liian aikaista päätellä, että pankkien peruskannattavuus olisi sääntelyn purkamisen jälkeen pysyvästi alentunut. Muiden tuottojen kasvu ja kustannustehokkuuden parantuminen voivat hyvinkin palauttaa pankkien toimintamarginaalit entiselleen pidemmällä aikavälillä. Lisäksi monissa Euroopan maissa on näkyvästi, suhdanteiden käännyttyä nousuun, merkkejä siitä, että pankkien kannattavuus on parantunut ja taseet tervehtyneet.

4) Luottotappiot ja varaukset. 1990-luvun alun lama näyttää johtaneen pankkien yhteenlaskettujen luottotappioiden kasvuun (taulukko 3) EU-6 -maiden joukossa vain Isossa-Britanniassa, jossa lama on ollut näistä maista syvin. Sitä vastoin Skandinavian maissa pankkien yhteenlasketut luottotappiot kasvoivat hyvin nopeasti 1990-luvun alussa ja aiheuttivat pankeille suuria kannattavuusongelmia. Luottotappiot kasvoivat eniten Ruotsissa ja olivat hieman alle 5 % pankkien taseiden loppusummasta vuonna 1992. Suomessa vastaava luku

oli noin 3 %. Norjassa luottotappiot olivat suurimmat vuonna 1991. Suhdannelama oli toki Ruotsissa ja erityisesti Suomessa poikkeuksellisen syvä, mutta myös muut talouspolitiikkaan, varallisuuskesineiden hintojen ja vakuusarvojen kehitykseen sekä pankkien käyttäytymiseen liittyvät tekijät ovat merkittävästi vaikuttaneet pankkikriisin puhkeamiseen Skandinavian maissa. Kriisien aikana pankkeja on jouduttu tukemaan julkisin varoin merkittävästi. Kriisiin vaikuttaneet tekijät ovat olleet paljolti samankaltaisia kaikissa Skandinavian maissa. Tällä hetkellä pankkikriisi näyttää olevan ohi Norjassa ja Ruotsissa, sillä pankkien tulokset ovat niissä selvästi parantuneet. Suomessa pankkien kannattavuus on pysynyt vielä huonona, mutta vuotta 1995 ennustetaan merkittävästi paremmaksi.³

Onko pankkiaala laskussa?

Monien ekonomistien mielestä rahoitusjärjestelmän luonnolliseen kehitykseen kuuluu siir-

³ Ks. Nyberg ja Vihriälä (1994) esitystä pankkikriisin syistä ja hoitamisesta Suomessa. Ks. myös Koskenkylä (1994) pankkisektorin kehityksestä Tanskassa, Norjassa, Suomessa ja Ruotsissa.

tyminen rahoituksen välityksestä vähitellen arvopaperirahoitukseen suoraan arvopaperimarkkinoiden, ts. rahaja pääomamarkkinoiden, kautta. Puhutaan arvopaperistumisesta. Pankkiluottojen kilpailukyky näyttää heikentyneen arvopaperimarkkinoihin nähden, koska tietoliikennetekniikan kehitys on alentanut informaatio- ja kaupankäyntikustannuksia arvopaperimarkkinoilla. Pankkialan tulevaisuutta synkentää lisäksi pankkisektorin ulkopuolisen luottotarjonnan kasvu.

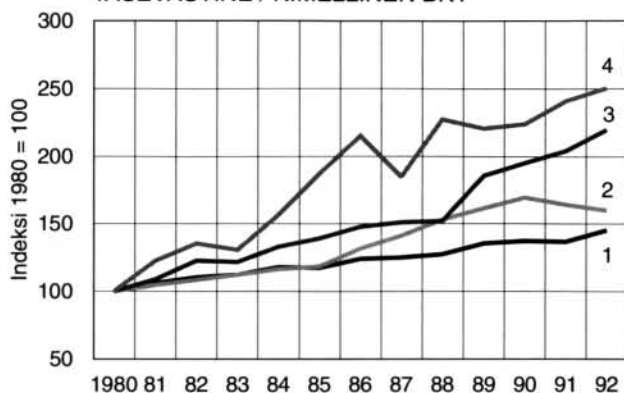
Asia ei kuitenkaan ole näin yksiselitteinen. Ensiksi, yleinen arvopaperistumisprosessi

pitää sisällään kahdenlaista kehitystä: 1) ns. rahoituksen välitystä vähentävä arvopaperistuminen (disintermediation type securitization), joka vähentää rahoituksen välittäjien eli lähinnä pankkien ja muiden luottolaitosten markkinaosuutta arvopaperimarkkinoiden hyväksi, ja 2) ns. taseen ulkopuolinen arvopaperistuminen (off-balance sheet type securitization), joka vähentää taseen kautta tapahtuvan rahoituksen välityksen merkitystä taseen ulkopuolisen toiminnan hyväksi ja kasvattaa muiden tuottojen (palvelumaksutulojen) osuutta kokonaistuotoista korkotuottojen kustannuksella. Toiseksi, ei ole aina selvää, mitä rahoituksen välityksellä tarkoitetaan. Rahoituksen välitys ei ole ainoastaan nettokorkotuottoja kartuttavaa tasetoimintaa eli lähinnä pankin luotonantoa, vaan jotkut taseen ulkopuoliset erät muistuttavat taseeriä niiden sisältämän luottoriskin suhteen tai ne riippuvat tase-eristä. Tällaisia ovat esim. takaukset ja luotonantositoumukset. Sitä vastoin joillakin toisilla taseen ulkopuolisilla toimintoilla ei ole mitään tekemistä rahoituksen välityksen kanssa, esim. arvopapereiden välitystoiminnalla ja valuuttamarkkinainstrumenteilla käytävällä kaupalla. Tasetoimintaa laajemman rahoituksen välityksen mittarin käyttäminen voisi johtaa merkittävästi toisenlaiseen kuvaan sen taloudellisesta merkityksestä.

1) Taseen ulkopuolinen arvopaperistuminen. Viimeisten 10–15 vuoden aikana pan-

KUVIO 1.

PANKKIEN TASEEN LOPPUSUMMA JA TASEVASTINE / NIMELLINEN BKT



1. Pankkien taseen loppusumma, EU-6
2. Pankkien taseen loppusumma, Skandinavia
3. Tasevastine, EU-6
4. Tasevastine, Skandinavia

kit ovat lisänneet merkittävästi taseen ulkopuolisia toimintojaan: pankit ovat arvopaperistaneet luottoja myymällä niitä "paketteina" sijoittajille, tukeneet luotonantoa taseen ulkopuolisilla luotonantositoumuksilla ja olleet entistä aktiivisempia johdannaiskaupassa. Tällainen pankin liiketoiminnan uudelleenjärjestäminen on kuitenkin edennyt eri Euroopan maissa eri tahtiin, ja se näkyy muiden tuottojen osuuden merkittävänä vaihteluna pankkien kokonaistuotoista maiden kesken (taulukko 1).

Eräs karkea taseen ulkopuolisten toimintojen laajuuden mittari on se, miten paljon luotonantoa tarvittaisiin kartuttamaan havaittu määrä pankkien muita tuottoja olettaen, että luotonannon ja taseen ulkopuolisen toiminnan tuotto on sama (Boyd ja Gertler 1994). Tämä mittari, ns. tasevastine, on kasvanut nopeasti suhteessa nimelliseen BKT:seen EU-6-maissa ja Skandinavian maissa 1980-luvulla (kuvio 1), paljon nopeammin kuin taseen saamisrat yhteensä. Näin jatkuu myös tulevaisuudessa. Tämä merkitsee myös sitä, että pankkitoiminnan laajuutta ja kansantuoteosuutta kuvaavat taseen loppusummaan tai nettokorkotuottoihin pohjautuvat mittarit (kuten taulukossa 4) yhä enemmän aliarvostavat pankkisektorin todellista kansantaloudellista merkitystä.

2) Taseen kautta tapahtuva rahoituksen välitys. Taulukossa 4 on pankkien ja muiden luottolaitosten taseen kautta tapahtuvan raho-

Taulukko 4. Pankkitoiminnan arvonlisän BKT-osuus, pl. seigniorage

	1981	1985	1991
Belgia	2.41	3.06	2.53
Tanska	1.72	1.76	2.22
Ranska	3.07	3.34	3.47
Saksa	3.25	3.97	3.45
Irlanti	2.82	3.79	3.26
Italia	2.21	2.76	3.91
Alankomaat	2.90	3.45	3.02
Portugali	1.34	1.58	5.45
Espanja	2.68	5.10	5.69
Iso-Britannia	3.07	3.50	4.35
Suomi	2.18	2.22	2.93
Norja	2.64	2.27	3.00
Ruotsi	2.06	2.73	3.76

Lähde: OECD National Accounts 1979–1991; IMF, International Financial Statistics (seignioragelaskelmat).

Taulukko 5. Rahoituksen välityksen "tunnuslukuja"

	Rahoituksen välitys -suhdeluku	Pankkien osuus rahoituksen välityksestä
	1990	1990
Suomi	0.60	0.66
Ranska	0.47	0.74
Saksa	0.53	0.77
Italia	0.39	0.58
Espanja	0.37	0.71
Ruotsi	0.55	0.41
Iso-Britannia	0.37	0.59
Yhdysvallat	0.32	0.37
Japani	0.47	0.38

Rahoituksen välitys -suhdeluku on kaikkien rahoitusta välittävien rahoituslaitosten yhteenlaskettujen saamisten osuus kaikista liikkeeseen lasketuista rahoitusvaateista. Ko. suhdeluku kuvaa institutionalisoidun rahoituksen välityksen osuutta rahoitusprosessissa.

Pankkien osuus rahoituksen välityksestä on saatu suhteuttamalla kaikkien talletuksia vastaanottavien luottolaitosten (pankkien) yhteenlasketut saamiset kaikkien rahoitusta välittävien rahoituslaitosten yhteenlaskettuihin saamiin.

Molemmat mittarit perustuvat olemassa oleviin varantoihin.

Lähde: OECD, Financial Accounts of OECD Countries.

tainen. Tässä valossa nettokorkotuottoja kartuttavat pankkien ja muiden luottolaitosten rahoituksen välityspalvelut eivät enää olisi kasvualoja, kun kasvu mitataan arvonlisällä ja suhteutetaan tulotason kehitykseen. Mikäli tämä pitää paikkansa, pankkien tehokkaan toiminnan merkitys korostuu ja lisää sellaisten toimintojen (esim. arvopaperivälityspalvelujen) houkuttelevuutta, jotka tarjoavat parempia kasvumahdollisuuksia.

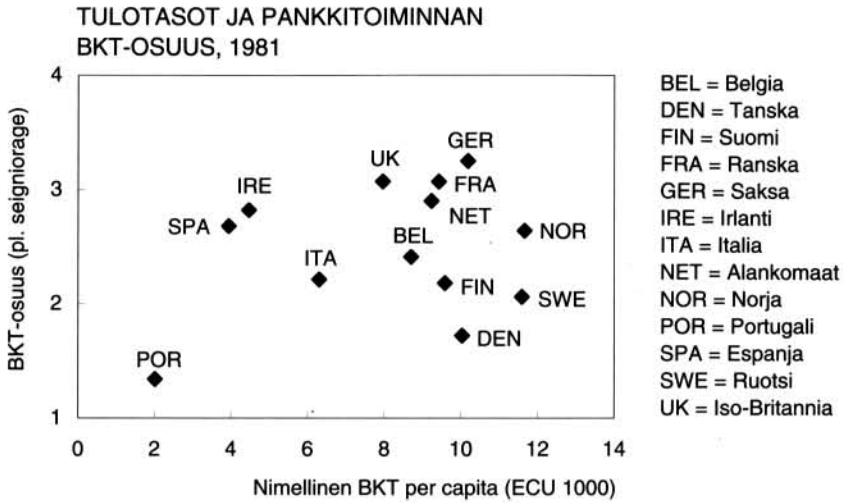
Taseen kautta tapahtuvan pankkien rahoituksen välityksen voi kuitenkin odottaa säilyvän arvopaperimarkkinoiden rinnalla merkittävässä määrin monissa Euroopan maissa. Rahoituslaitosten rahoituksen välityksen osuus koko rahoitusprosessissa on suuri monissa Euroopan maissa verrattuna Yhdysvaltoihin, missä rahoituksen välitystä vähentävä ja taseen ulkopuolinen arvopaperistuminen ovat edenneet pitkälle (taulukko 5). Lisäksi pankkien osuus rahoituksen välityksestä on suuri monissa Euroopan maissa (taulukko 5). Rahoituksen välitystä vähentävä arvopaperistuminen on ennen kaikkea merkinnyt sitä, että pankit ovat menettäneet osuuttaan yritysten rahoituksesta. Tämä koskee lähinnä vain suuria

yrityksiä, joilla on pääsy kotimaisille ja kansainvälisille arvopaperimarkkinoille. Sen sijaan pienet ja keskisuuret yritykset ovat olleet ja todennäköisesti ovat edelleenkin paljolti riippuvaisia välitetystä rahoituksesta johtuen

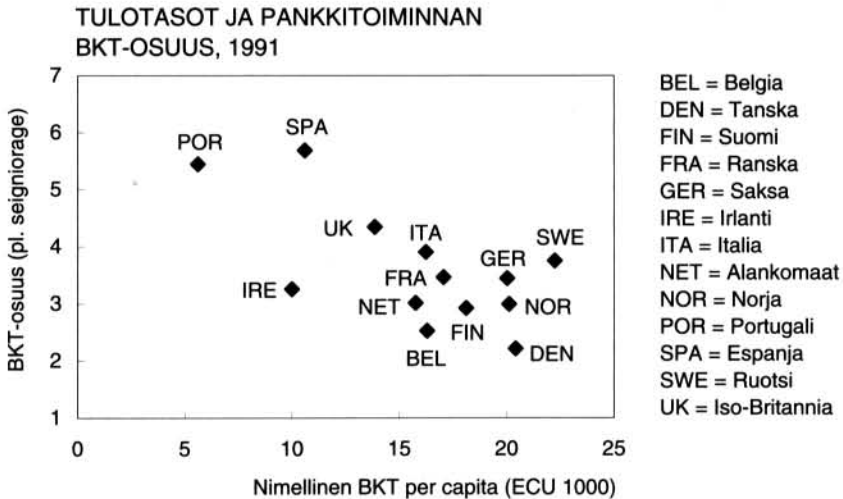
tuksen välityksen taloudellista merkitystä mitattu suhteuttamalla tuotettu arvonlisä nimelliseen BKT:seen. Taulukko 4 ei tue väitettä, jonka mukaan rahoituksen välityksen merkitys olisi vähentynyt edes näin kapeasti määriteltynä⁴. Kuviot 2 ja 3 kertovat kuitenkin mielenkiintoisesta kehityksestä. Nimittäin taseen kautta tapahtuvan rahoituksen välityksen BKT-osuus näyttäisi vuonna 1991 olleen pienempi korkean tulotason kuin matalan tulotason maissa. Vuoden 1981 tilanne on päinvas-

⁴ Pankkien ja muiden luottolaitosten arvonlisä on mitattu niiden nettokorkotuottoina. Keskuspankkien osuus on poistettu vähentämällä maakohtaisista tiedoista ns. seignioragen osuus nimellisestä BKT:sta. Laskennassa on käytetty seignioragen ns. vaihtoehdotokustannusmääritelmää.

KUVIO 2.



KUVIO 3.



arvopaperimarkkinoilla tapahtuvan varainhankinnan suurista informaation tuottamis- ja transaktiokustannuksista.

Pankkien strategiat muuttumassa

Toimintaympäristön muutokset ja uhat ovat vaikuttaneet pankkien kilpailustrategioihin mm. 1) rahoituspalvelujen hinnoitteluun, 2) tuotevalikoimapäätöksiin ja 3) pankkien väliseen yhteistoimintaan edellä mainittujen lii-

ketoiminnan muutosten lisäksi. Uudistuksiin ovat kannustaneet erityisesti arvopaperistuminen, kilpailun kiristyminen ja pankkien ulkopuolelta tuleva kilpailu. Paineet uudistuksiin näyttävät yleismaailmallisilta, vaikka merkittäviä maakohtaisia eroja toki on.

1) Pankkipalvelujen hinnoittelu ja risti-subsventio. Ristisubsventio eri pankkipalvelujen, esim. talletusten ja maksuliikennepalvelujen tai talletusten ja luotonannon välillä, tai maantieteellisesti eri alueiden välillä on oire

epätäydellisestä kilpailusta. Ristisubventiota ei esiinny täydellisen kilpailun markkinoilla ilman markkinavääristymiä esim. verotuksen vuoksi. Näin ollen hintakilpailun kiristyminen vähentää pankkien mahdollisuuksia ristisubventioon ja pakottaa ne hinnoittelemaan rahoituspalvelut siten, että hinnat vastaavat paremmin palvelujen tuottamisen kustannuksia, käytännössä suoria palvelumaksuja käyttämällä. Kilpailun kiristyminen lisää myös pankkien paineita jakeluverkoston karsimiseen. Pankkien konttoriverkosto on jo harventunut monissa Euroopan maissa (Vesala 1993).

2) Erikoistuminen pankkipalvelujen tuotannossa. Kiristynyt hintakilpailu on korostanut tehokkaan toiminnan merkitystä, koska kaventuneiden korkomarginaalien oloissa alhaiset kustannukset ovat tulleet ratkaiseviksi kannattavuuden kannalta. Koska universaalipankit ovat tavallisesti toimineet samoilla markkinoilla ja tuoneet markkinoille samoja rahoitusinnovaatioita, toisista pankeista selvästi poikkeavaa osaamista ja teknisiä ratkaisuja ei ole syntynyt. Kansainvälisen keskustelun mukaan pankkiirit ja konsultit pitävät nyt kustannustehokkaampana ja kilpailukykyisempänä strategiana sitä, että keskitytään erikoistuneempiin toimintoihin ja selvemmin tiettyihin asiakasryhmiin. Ranskalaisen ADEGE-konsulttitoimiston tekemässä äskettäisessä selvityksessä 13 suuresta eurooppalaisesta universaalipankista todettiin mm., että yli puolella pankkien talletuksiin liittyvistä tuotteista, jotka olivat käytännössä samat kaikissa pankeissa, oli hyvin vähän kysyntää.

Mahdollisuudesta kilpailla hinnalla (korolla) on seurannut se, että erikoistuneet rahoituslaitokset ja rahoitusalaan kuulumattomat yritykset, esim. vähittäiskauppa, ovat alkaneet tarjota erikoistuneita rahoitustuotteita, kuten sijoitustalletuksia, kulutusluottoja ja maksuvälineitä. Täten tiettyjen rahoituspalvelujen muista rahoituspalveluista erillinen tuottaminen näyttää olevan mahdollista ilman merkittävää kustannushaittaa universaalipankkeihin verrattuna. Erikoistuneiden palvelujen tarjoajat paljastavat niiden tuotannon todelliset kustannukset ja pakottavat universaalipankit hinnoittelemaan palvelunsa myös kustannuksia vastaavasti. Universaalipankeilla on toki ilmeisiä kilpailuetuja, etenkin laaja asiakaskunta ja

sitä koskeva informaatio. Yleisesti on kuitenkin väitetty, että universaalipankkien täytyy matkia erikoistuneiden rahoituspalvelujen tarjoajia pitkällä aikavälillä liiketoimintastrategioiden ja organisaatorakenteen suhteen menestyäkseen kilpailussa eri palvelujen markkinoilla. Todennäköisesti universaalipankkien vahva markkina-asema useissa Euroopan maissa säilyy myös tulevaisuudessa, mutta niissä ollaan selvästi suuntautumassa kustannustietoisempaan hinnoitteluun ja tarkempaan asiakasryhmien valikointiin.

3) Pankkien välinen yhteistoiminta. Pankeilla on nyt selkeä kannustin rajoittaa kilpailua lisäämällä joko näkyvää tai salaista (esim. hintasopimukset) yhteistoimintaa, jotta ne pääsisivät aikaisempiin korkomarginaaleihin ja kannattavuus paranisi. Kilpailua rajoittavaan yhteistoimintaan on parhaimmat mahdollisuudet pankkikeskeisillä ja keskittyneillä pienillä eurooppalaisilla markkinoilla. Tällä hetkellä pankkien välinen yhteistoiminta vaihtelee markkinointi- ja jakeluverkostoyhteistyöstä ristiinomisussopimuksin tai yksipuolisin omistussopimuksin vahvistettuihin alliansseihin. Tällaiset sopimukset ovat viime aikoina selvästi lisääntyneet, myös eri maiden pankkien välillä (Vesala 1993). Aktiivista kilpailupolitiikkaa saatetaan siis tarvita tehokkaan kilpailun varmistamiseksi. Useimmissa Euroopan maissa pankkialan kilpailupolitiikka on ollut passiivista, koska useat muut väliaikaisetkin julkisen vallan pankkialaa koskevat tavoitteet ovat usein syrjäyttäneet kilpailunäkökohdat.

Kaikkein tärkein tavoite on pyrkimys säilyttää pankkimarkkinoiden ja koko rahoitusjärjestelmän vakaus. Kilpailun rajoitteita on sallittu, koska on uskottu, että liiallinen kilpailu johtaa järjestelmän vakauden järkkymiseen. Taloudellisesti vahvoilla pankeilla on esim. leveän korkomarginaalin vuoksi suurempi tappiopuskuri; mutta ehkä merkittävämpää on se, että suuri riskinotto on tällaisille pankeille vähemmän houkuttelevaa, koska niillä epäonnistuessaan on enemmän menetettävää. Jos näin on, tehokkaan kilpailun tavoite voi olla vakaustavoitteen kanssa ristiriidassa. Viimeaikaisten kokemusten perusteella – mm. Yhdysvalloista ja Skandinavian maista – kiristynyt kilpailu ja pankkitoiminnan riskien kasvu eivät automaattisesti tuo mukanaan parempia riskienhallinta-

menetelmiä. Liiallinen kilpailu voi siis olla yhteiskunnan kannalta epäedullista. Skandinaavian maissa, pankkikriisin jälkimainingeissa, julkisen vallan ensisijaisena tavoitteena tulee todennäköisimmin olemaan rahoitusjärjestelmän vakauden ylläpitäminen. ■

Lähdekirjallisuus:

Boyd, J. – Gertler, M. (1994) Are Banks Dead? Or, Are the Reports Greatly Exaggerated? Research Department Working Paper, Federal Reserve Bank of Minneapolis.

Bröker, G. (1989) Competition in Banking, Paris.

Gual, J. – Neven, D. (1992) Deregulation of the European Banking Industry. CEPR Discussion Paper No. 703.

Koskenkylä, H. (1994) The Nordic Banking Crisis, Bank of Finland Bulletin, Vol. 68, No. 8 (August).

Nyberg, P. – Vihriälä, V. (1994) The Finnish Banking Crisis and Its Handling, Bank of Finland Discussion Papers 7/94.

Vesala, J. (1993) Retail Banking in European Financial Integration. Bank of Finland D:77. Helsinki.

Tämä kirjoitus pohjautuu suurelta osin kirjoittajan OECD:n Financial Experts' Meetingissä (Pariisi, heinäkuu 1994) pitämään esitelmään "Banking Industry Performance in Europe: Trends and Issues".

Tom Kokkola

ekonomisti

Ralf Pauli

johtokunnan neuvonantaja

rahoitusmarkkinaosasto

29.11.1994

Käytössä olevia perinteisiä maksuvälineitä ovat käteisrahan lisäksi muun muassa sekut ja erilaiset pankkiyynnä muut maksukortit. Uusin maksuväline on rahakortti, joka ulkoisesti muistuttaa pankki- ja maksukortteja. Rahakortti sisältää ostovoimaa, korttirahaa, ja eroaa

tämän ominaisuuden vuoksi pankki- ja muista maksukorteista, jotka toimivat välineenä, jolla kortinhaltija tunnistaa itsensä ja hyväksyy määräyksen veloittaa tiliään maksun saajan hyväksi. Korttirahaa voidaan monessa suhteessa verrata käteiseen rahaan, seteleihin ja kolikoihin. Koska kortissa oleva raha on elektronisessa muodossa, käytetään kortista myös nimitystä elektroninen kukkaro.

Maksutekniikan kehityksestä

Maksuvälineet muovautuvat pitkän ajan kuluessa ja tulosta ohjaavat tehokkuus ja taloudellisuus. Maksutekniikan kehittymisestä ei ole kuitenkaan seurannut, että käteisrahalle olisi syntynyt vaihtoehtoinen kustannustehokas maksuväline pienimpien maksujen suorittamiseen. Kotitalouksien maksutapahtumista valtaosa on nimenomaan pieniarvoisia käteismaksuja (kuviokuva 1). Tämän takia käteisrahan merkitys maksuliikenteessä on säilynyt merkittävänä. Pienten maksujen käsittelyyn liittyvien huomattavien rahankäsittelykustannusten vuoksi on pitkään pyritty kehittämään vaihtoehtoisia maksumenetelmiä.

Korttirahaa käytetään lähinnä pienissä maksuissa setelien ja kolikoiden asemesta.

Korttirahan käyttö ja kehitys ovat vasta aluillaan, mutta jo nyt on nähtävissä, että korttiraha on tullut jäädäkseen. Rahaviranomaiselta eli keskuspankilta odotetaan kannanottoa siihen, miten se uuteen maksuvälineeseen suhtautuu.

Pankkitalletuksiin sidottujen maksuvälineiden, kuten sekkiä ja pankkikorttien, rasitteena on niiden käytön yhteydessä syntyvät tiedonsiirto-, tarkistus- ym. käsittelykustannukset. Siirtyminen paperitositteista elektroniseen tiedonkäsittelyyn on alentanut näitä kustannuksia, mut-

ta näyttää siltä, että tapahtumakustannusta ei saada niin pieneksi, että pieniarvoisten tapahtumien käsittely olisi kustannustehokasta. Tämän vuoksi esimerkiksi pankkikorttimaksujen alaraja on Suomessa 30 markkaa.

Yksittäismaksuista ennakkomaksukorttiin

Yksinkertainen tapa vähentää pienten maksujen käsittelykustannuksia on "kerätä ja niputtaa" yksittäiset tapahtumat suuremmaksi "nipuksi", jonka jälkeen tämä voidaan käsitellä yhtenä tapahtumana. Ennakkomaksukortti oli ensimmäinen tietoteknisesti käsiteltävissä oleva maksuväline, joka sovelsi tätä periaatetta. Se onkin tiedonsiirtoa radikaalisti vähentävä väline, joka on osoittautunut kilpailukykyiseksi erityisesti pienissä maksuissa.

Ennakkomaksukortin toimintaperiaate on seuraava: asiakas ostaa nimellishintaan kiinteään, esim. 50 markan arvoon ladatun kortin, johon on ennakkoon tallennettu 50 yhden markan arvoista "maksuyksikköä". Kun korttia käytetään maksamiseen, nämä maksuyksiköt "kumoutuvat" yksi kerrallaan. Kortin myynyt yhteisö kerää maksutapahtumien perusteella parhaimmillaan vain tiedon siitä, mistä arvosta asiakkaat ovat hyödyntäneet ennakkoon mak-

settuja palveluja. Tätä tietoa ei tarvitse käsitellä mitenkään, koska yhteisö on saanut tapahtumista rahasuorituksen ennakkoon. Eli asiakkaan yksittäisiä maksutapahtumia voi olla enimmillään jopa 50, mutta varsinaisia rahasuorituksia on vain yksi.

Ne toiminnot, joissa ennakkomaksukortti selvimmin mahdollistaa kustannussäästöt, voidaan tunnistaa verrat helposti. Kortin myy yleensä puhelinlaitos, liikennelaitos tms. yhteisö, joka vastaanottaa suuren määrän, usein kolikoilla maksettavia pieniä maksuja. Ennakkomaksuun perustuva maksumenetelmä ei sinänsä ole uutta, ovathan erilaiset ennakkoon maksetut sarja- ja kausiliput olleet käytössä kauan esimerkiksi linja-autoliikenteessä. Tällöin on kuitenkin kyse arvoltaan tasasuuruista maksuista (lipuista) eikä maksuvälineestä, joka soveltuu nimenomaan erisuuruisten kertamaksujen suorittamiseen.

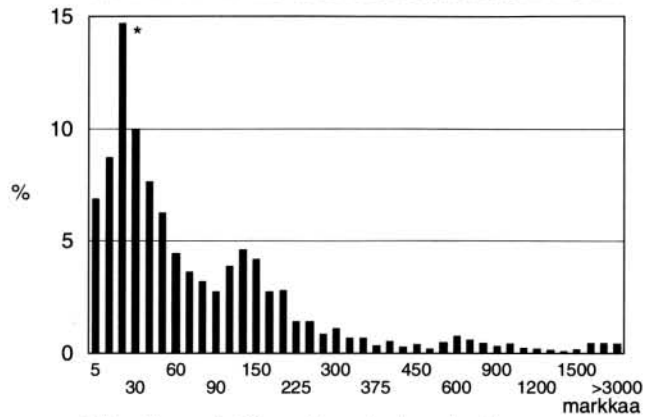
Ennakkomaksukortista rahakorttiin

Ennakkomaksukortteja on pääsääntöisesti käytetty vain ns. suljetuissa järjestelmissä, jossa kortin myyjä ja maksujen vastaanottaja on yksi ja sama yhteisö (esim. puhelinlaitos). Niinpä näiden merkitys koko maksuliikkeen kannalta on jäänyt vähäiseksi. Käyttöalueen rajoittaminen johtuu siitä, että ennakkomaksukorteissa lähinnä kustannussyistä käytettyyn magneetti-juovatekniikkaan liittyy tiettyjä turvallisuusriskejä. Viimeaikaisen teknisen kehityksen ja tarvittavien komponenttien halpenemisen myötä kaikki edellytykset mikroprosessoritekniikkaan perustuvien korttien laajaan käyttöön ovat olemassa.

Uuteen tekniikkaan perustuvat kortit voidaan teknisiltä ominaisuuksiltaan jakaa kahteen pääryhmään eli ns. **muistikortteihin**, joissa on vain muistikykyä ja joita käytetään lähinnä ennakkomaksukortin tavoin, sekä ns. **toimikortteihin**, joissa on muistin lisäksi myös loogista tiedonkäsittelykykyä, johon nimenomaisesti niiden turvallisuus ja monipuolisuus perustuu.

KUVIO 1.

KOTITALOUKSIEN ERI MAKSUVÄLINEILLÄ SUORITAMIEN MAKSUJEN LUKUMÄÄRÄJAKAUMA



* Arvoltaan alle 30 markkaa olevia maksuja on runsaat 40 % kaikkien maksujen lukumäärästä. Näistä yli 98 % maksetaan käteisellä.

Lähde: Suomen Pankin syksyllä 1992 suorittama kyselytutkimus.

Turvallisuutensa puolesta näitä kortteja voi myös käyttää ns. avoimessa järjestelmässä, jossa asiakas voi maksaa samalla kortilla **usean eri** yhteisön tuotteiden tai palvelujen maksuja, kuten yleisöpuhelin-, pysäköinti- ja joukkoliikenne- ynnä muita maksuja. Avoimessa järjestelmässä käytettävää korttia kutsutaan **raha-kortiksi** ja kyseiseen korttiin tallennettua ostovoimaa **korttirahaksi**.

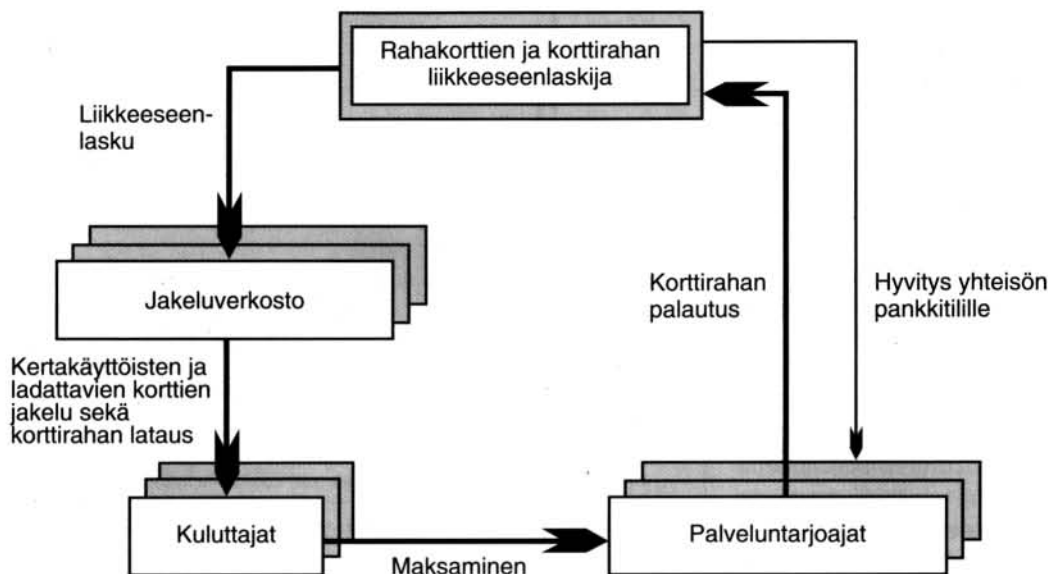
Maksuyksiköistä korttirahaan

Riippumatta mihin tekniikkaan ennakkomaksukortti perustuu, sen heikkoutena on, että se on käyttökelvoton, ts. arvoton, sen jälkeen kun kaikki maksuyksiköt on "kumottu". Siksi on perusteltua siirtyä sellaiseen korttiin, johon voi ladata uudelleen ostovoimaa, eli siirtyä toimikorttiin perustuvaan ns. **ladattavaan rahakorttiin**, josta myös käytetään nimitystä elektroninen rahakukkaro. Ladattava rahakortti eroaa ennakkomaksukortista kahdessa suhteessa: siihen voidaan ladata uutta ostovoimaa vapaasti valittavan arvon edestä ja lisäksi ostovoima ilmaistaan maksuyksikköjen sijasta täsmällisenä saldona (markkoina ja penneinä). Maksutapahtuman yhteydessä maksajan rahakortissa oleva saldo pienenee ja vastaanottajan saldo kasvaa vastaavasti.

Suljetussa järjestelmässä käytetyn ennakkomaksukortin ja avoimessa järjestelmässä käy-

KUVIO 2.

AVOIMEN JÄRJESTELMÄN OSAPUOLET SEKÄ KORTTIRAHAN KIERTOKULKU



tetyt rahakortin sisältämään ostovoimaan liittyy selkeä periaatteellinen ero: ennakkomaksukortit eivät sisällä varsinaisesti rahaa, vaan ne ovat tiedonsiirtovälineitä. Rahakorttiin tallennettua ostovoimaa – korttirahaa – voidaan sitä vastoin eräin varauksin verrata rahaan, eritoten kun sitä voi käyttää monen eri palvelun ja tuotteen maksamiseen. Laajassa avoimessa järjestelmässä korttiraha on – kortinhaltijan näkökulmasta katsoen – elektronisessa muodossa olevaa käteisrahaa. Rahanomaisuus korostuu edelleen sen myötä, että kortinhaltija voi ladata rahakorttiin uutta ostovoimaa (vrt. käteisrahan nosto pankkitililtä ja säilyttäminen lompakossa).

Korttirahan käyttöönoton myötä käteisraha saa, etenkin pienten maksujen maksuvälineenä, varteenotettavan kilpailijan. Avoimessa järjestelmässä korttirahan käsittely on setelien ja kolikoiden "elektronista käsittelyä". Lisäetuna on se, että maksujen vastaanottajan ei päivän päätteeksi tarvitse erikseen lajitella ja laskea päiväkaasiansa ja lisäksi kuljettaa kaikkia yksittäisiä seteleitä ja metallirahoja pankkiin. Sen sijaan hänelle muodostuu korttirahasta auto-

maattisesti kumulatiivinen kokonaissaldo, yksi "päiväkassa", jonka voi lähettää tietoliikenteitse hyvitettyä pankkitilille.

Maksumenetelmän potentiaalinen käyttöalue liittyy erinäisten itsepalvelutoimintojen lisäksi lähinnä palvelu- ja julkisen sektorin sekä vähittäiskaupan toimintoihin. Maksuliikenteessä korttirahaa käytetään etupäässä käteisen rahan sijasta – ja etenkin metallirahojen sijasta. Koska rahan hallussapitoon yleensä liittyy tiettyjä riskejä, kuten hukkaamis- ja varkausriski, korttiraha ei todennäköisesti korvaa pankki- tai luottokorttimaksuja kovin mittavassa määrin. Nykyisiä tilisiirtoina tapahtuvia maksuja se ei myöskään korvaa.

Korttirahajärjestelmän rakenne

Avoimen järjestelmän osapuolia ovat rahakorttien ja korttirahan liikkeeseenlaskija, rahakorttien ja korttirahan jakelijat, kuluttajat sekä korttirahaa vastaanottavat yhteisöt (kuviokuva 2). Korttiraha liikkuu järjestelmässä liikkeeseenlaskijalta jakeluverkoston kautta kuluttajille, jotka suorittavat maksuja palveluntarjoajille. Palveluntarjoaja toimittaa vuorostaan vastaan-

ottamansa korttirahan takaisin liikkeeseenlaskijalle, joka hyvittää kyseisen yhteisön pankkitiliä palautetun korttirahan perusteella. Toiminnan edellytyksenä on, että korttirahan liikkeeseenlaskija solmii yhteistyösopimuksen jakajien ja vastaanottajien kanssa ja että korttirahan jakelua, käyttöä ja palautusta varten on olemassa turvallinen ja luotettava tiedonsiirto- ja käsittelyjärjestelmä.

Suomi kehityksen kärjessä

Syksyllä 1992 perustettiin Toimiraha-niminen osakeyhtiö Suomen Pankin omistaman Setec Oy:n (entinen Suomen Pankin setelipaino) tytäryhtiöksi. Yhtiön perustamisen taustalla oli tavoite luoda Suomeen toimikortteihin perustuva korttirahajärjestelmä pienten maksujen hoitamiseksi. Yhtiön tehtävänä on saada aikaan rahakortteihin perustuva turvallinen avoin korttirahajärjestelmä ja hallinnoida sitä. Järjestelmä on nimeltään Avant.

Toimiraha Oy vastaa Avant-järjestelmän ylläpidosta ja korttirahan liikkeeseenlaskusta. Avant-järjestelmää luotaessa on tehokkuuden lisäksi pyritty kiinnittämään erityistä huomiota järjestelmän turvallisuuteen ja luotettavuuteen. Järjestelmän perustan muodostavat latauspisteissä, korteissa ja kortinlukijoissa olevat ns. turvamoduulit. Korttirahaa voidaan siirtää vain kahden toisensa tunnistavan ja hyväksyvän turvamoduulin välillä ja vain siten, että se siirtyy liikkeeseenlaskijalta latauslaitteeseen, latauslaitteesta korttiin, kortista maksun vastaanottajalle ja maksun vastaanottajalta takaisin liikkeeseenlaskijalle.

Avant-järjestelmässä sovelletaan siis periaatetta, että kerran maksamiseen käytetty korttiraha aina palautetaan liikkeeseenlaskijalle, eli korttirahalla on ns. suljettu kiertokulku (kuvio 2). Tämä antaa huomattavasti paremmat mahdollisuudet valvoa liikkeessä olevan korttirahamäärän oikeellisuutta kuin avoin kiertokulku, jossa korttirahaa voidaan siirtää vapaasti osapuolelta toiselle, ilman että se palautetaan välillä liikkeeseenlaskijalle. Lisäksi korttirahan valmistuksessa ja tuhoamisessa noudatetaan samoja periaatteita kuin setelirahoissa eli toiminnot on keskitetty yhteen erittäin huolellisesti valvottuun pisteeseen.

Alkuvaiheessa Avant-järjestelmän toiminta perustuu muistikorttien eli kertakäyttöisten ra-

hakorttien käyttöön. Näitä käytetään lähinnä eri puhelinyhtiöiden yleisöpuhelimissa. Ladattavat rahakortit otettiin käyttöön ensimmäisenä Helsingissä uuden, korttirahaan perustuvan pysäköintijärjestelmän käyttöönoton yhteydessä helmikuussa 1994. Syksystä 1994 lähtien järjestelmää kehitetään siten, että ladattavia rahakortteja voi käyttää kaikissa järjestelmään liitetyissä maksupisteissä. Nyt Avant-järjestelmän toiminta on laajentunut myös eräisiin joukkoliikenteen ja postipalvelujen maksuihin.

Marraskuun 1994 loppuun mennessä on kertakäyttöisiä Avant-rahakortteja myyty noin 436 000 kappaletta. Lisäksi kuluvan vuoden aikana myydään noin 7 500 ladattavaa rahakorttia. Korttirahan latauspisteitä oli marraskuun lopussa 70 ja lataustapahtumien arvo niissä oli keskimäärin 233 markkaa. Rahakortit hyväksyviä maksupisteitä oli yhteensä yli 10 000, joista arviolta 6 000 on autokohtaisia pysäköintilaitteita. Rahakorteilla suoritettavien maksutapahtumien määrä on voimakkaassa kasvussa. Lokakuussa maksutapahtumia oli noin 240 000. Arvioidaan, että järjestelmän toiminta on kannattavaa yhden miljardin markan vuosivolyymilla, ja se on mahdollista saavuttaa muutaman vuoden ajanjaksolla Toimiraha Oy:n jo solmimien yhteistyösopimusten kattaman liiketoiminnan puitteissa.

Kehitys muissa maissa

Kansainvälistä tilannetta tarkasteltaessa käy ilmi, että sekä tekniset että henkiset valmiudet korttirahajärjestelmien käyttöönottoon ovat leviämässä hyvin laajasti ja nopeasti. Tietoa uusista hankkeista ilmestyy jo melkein kuukausittain ja kaikista maanosista. Samalla käy ilmi, että järjestelmien tekniset toteutustavat ja toimintaperiaatteet eroavat toisistaan eri maissa. On ilmeistä, että rahakortti on maksuvälineenä vielä niin elinkaarensa alkupäässä, että kehityksen mukanaan tuomaa yhdenmukaistumista kohti jotain tietentyypistä "globaalia standardijärjestelmää" ei ole vielä tapahtunut.

Vain muutamissa maissa on tavoitteeksi asetettu yhden avoimen kansallisen korttirahajärjestelmän perustaminen. Suomen lisäksi kyseinen tavoite on esitetty esim. Belgiassa, Espanjassa, Portugalissa ja Tanskassa. Suomen Avant-järjestelmän ohella ovat pisimmälle

edenneet tanskalainen Danmönt- ja portugalilainen MEP-järjestelmä. Kyseiset kolme järjestelmää ovat ainoina edenneet vaiheeseen, jossa niiden laaja käyttöönotto on käynnistynyt. Järjestelmän koekäyttöön on edetty esimerkiksi Belgiassa, Espanjassa, Singaporessa, Taiwanissa, Yhdysvalloissa ja Etelä-Afrikassa.

Korttiraha ja keskuspankki

Korttiraha muistuttaa monessa suhteessa perinteistä käteistä rahaa: se on korotonta samaan tapaan kuin setelit ja kolikot, ostajan ja myyjän velkasuhde kuittaantuu maksuhetkellä, maksajan ei tarvitse ilmoittaa henkilöllisyyttään ja siten maksu korttirahalla on anonyymia kuten perinteinen käteinen maksu. Hallussapidossakin on samat riskit: jos kortti häviää, menettää jäljellä olevan rahamäärän.

Palvelun myyjän eli korttirahan vastaanottajan kannalta korttirahaa ei voi täysin rinnastaa käteiseen rahaan. Ostajan velkasuhde voidaan tosin katsoa lopullisesti päättyneeksi, kun ostaja siirtää korttiin tallennettua ostovoimaa myyjälle. Myyjä ei voi kuitenkaan käyttää saamaansa korttirahaa suoraan omien hankintojensa maksamiseen, vaan hänen täytyy ensin tilittää saatavansa korttirahan liikkeeseenlaskijalle, joka hyvittää hänen pankkitiliään. Mahdollisuus käyttää maksuna saatu raha välittömästi uudelleen on käteisen rahan keskeinen ominaisuus. Vaikka myös korttirahaan voitaisiin liittää tämä ominaisuus, sitä ei toistaiseksi haluta turvallisuussyistä. Liikkeessä olevan rahamäärän oikeellisuuden valvonta on helpompaa, kun raha palaa rahan hallintayhtiölle aina käytön jälkeen.

Maksun saajan kannalta tärkeä ero on lisäksi se, että korttirahalla suoritettun maksun vastaanottamiseen tarvitaan erityinen lukulaite. Muun muassa tästä syystä on vaikeaa ajatella korttirahan vastaanottopakkoa siinä mielessä, että se olisi lain perusteella pakko hyväksyä maksuna. Lakisääteinen vastaanottopakko on kaikissa maissa virallisen eli laillisen rahan keskeinen ominaisuus. Yleisen käytettävyyden ohella lakisääteinen vastaanottopakko asettaa erityisen suuret vaatimukset yksilön oikeus-suojalle. Vastaanottajan on voitava luottaa rahan oikeellisuuteen. Rahalle on voitava määrittää yksiselitteiset tunnusmerkit ja siihen on voi-

tava soveltaa yksiselitteisiä tunnistamismenetelmiä. Tämä on hankalaa silloin, kun on kysymys elektronisessa muodossa olevasta rahasta.

Vaikka korttiraha antaakin mahdollisuuden pohdiskella rahan perimmäistä olemusta, se ei vastaa voimassa olevan rahalain tarkoittamaa laillista rahaa. Rahahuollosta ja laajemmin maksujärjestelmistä vastaavana viranomaisena keskuspankki ei silti voi suhtautua välinpitämättömästi korttirahaan ja sen kehitykseen. Pankki katsookin perustelluksi osallistua aktiivisesti uuden maksuvälineen kehittämiseen. Näin pankki haluaa varmistaa sen, että korttirahasta tulee luotettava ja tehokas maksuväline.

Viranomaisten vastuu järjestelmän luotettavuudesta on erityisen suuri silloin, kun on kysymys maksuvälineestä, joka ominaisuuksiensa vuoksi soveltuu laajasti yleisön käyttöön. Kun lisäksi on kysymys aivan uudentyypisen, abstraktia ostovoimaa siirtävän järjestelmän kehittämisestä, keskuspankki pitää tarpeellisenä sen käyttöönoton valvontaa. Korttirahajärjestelmän luonteeseen kuuluu lisäksi se, että toiminnan häiriöistä koituvat kustannukset jäävät pääosin muiden osapuolten kuin korttirahan liikkeeseenlaskijan kannettaviksi. Puhdas liiketaloudellinen lähestymistapa ei välttämättä ota tällaisia muille aiheutuvia kustannuksia riittävästi huomioon. Tällöin yleistä etua valvovan viranomaisen ohjaus on tarpeen tavalla tai toisella.

Korttiraha on samalla tavalla kuin seteli liikkeeseenlaskijan velkasitoumus. Velka on yhtä suuri kuin liikkeessä olevan korttirahan määrä. Liikkeeseenlaskijan tulee kaikissa tilanteissa pystyä vastaamaan sitoumuksistaan. Liikkeeseenlaskijan kyvyttömyys lunastaa käytettyä korttirahaa voi horjuttaa yleisön luottamusta paitsi rahakortti- myös muihin korttijärjestelmiin. Tämän vuoksi liikkeeseenlaskijalle on asetettava riittävät vakavaraisuus- ja maksuvalmiusvaatimukset. Vakavalla toimintahäiriölläkin voi olla laajakantoiset seuraukset. Osallistumalla aktiivisesti järjestelmän kehittämiseen haluttiin varmistaa järjestelmän luotettavuus heti alusta lähtien. Turvallisuustason nostaminen myöhemmin on yleensä sekä hankalaa että kallista, erityisesti kun on kysymys monimutkaisista tietojärjestelmistä.

Suomen Pankin asettama keskeinen tavoite on, että järjestelmästä tulee mahdollisimman

kattava ja yleiskäyttöinen, koska näin tehokkuusedut ovat parhaiten saavutettavissa. Myös kuluttajan etu tulee parhaiten huomioon otetuksi, jos hän mahdollisimman laajasti tulee toimeen yhdellä kortilla. Suomen Pankki haluaa välttää sitä, että maahan syntyy tarpeettomasti useita rinnakkaisia tai päällekkäisiä järjestelmiä. Suomen Pankin osallistumista korttirahan kehittämiseen voidaankin pitää pankin panostuksena uuden maksuvälineen edellyttämän perusrakenteen luomiseen.

Korttirahan, kuten myös käteisrahan, keskeinen ominaisuus on sen korottomuus ja siten liikkeeseenlaskun yhteydessä syntyvä velka on koroton. Liikkeeseenlaskusta saadut varat ovat sijoitettavissa tuloa tuottaviin saataviin. Silloin kun on kysymys käteisestä rahasta, kyseisestä tulosta käytetään nimitystä seignioragetulo. Tulo perustuu siihen, että keskuspankki voi rahoittaa korollisia saataviaan korottomalla velalla. Tämä tulo on keskuspankkien keskeisimpiä rahoituslähteitä. Mikäli joku muu kuin keskuspankki toimii käteistä rahaa maksuliikenteessä korvaavan korttirahan liikkeeseenlaskijana, supistuu keskuspankin saama seignioragetulo.

Seignioragetulojen mahdolliseen supistumiseen kiinnitettiin aluksi huomiota. Nyt arvioidaan kuitenkin, että korttirahan käteisrahaa syrjäyttävä vaikutus jää verraten pieneksi senkin jälkeen, kun korttiraha on vakiinnuttanut asemansa. Lisäksi korttirahan suuri kierto nopeus ja se, että korttirahalla voi aina suorittaa täsmällisen maksun ilman vaihtorahantarvetta, pienentävät rahakortteihin sitoutuvan rahan määrää. Korttiraha on tässä suhteessa käteistä rahaa tehokkaampi maksuväline, ja sen laajalla ja koordinoitulla käyttöönnotolla voidaan saavuttaa myös kansantaloudellisia kustannussäästöjä.

Korttirahalla ei Suomen Pankin mielestä ole ainakaan nykyoloissa oleellista merkitystä rahapolitiikan kannalta, joskin korttiraha osana maksujärjestelmän yleistä kehittymistä ajan mittaan voi muuttaa rahapolitiikan seuranta- ja mitoitustajajärjestelmää. Likviditeetin hallinnan kannalta korttirahaa voidaan verrata käteisrahaan, jonka määrä määräytyy täysin kysynnän perusteella. Sen normaaleja muutoksia ei oteta huomioon likviditeetsäätelyssä, jota toteutetaan vaikuttamalla pankkien

pitämien varantojen määrään. Suomen Pankin on toki seurattava yleisön hallussa olevan korttirahan määrää osana kaikkein likvidimmän rahasuureen (M1) seurantaa, vaikka pankilla ei olekaan mitään varsinaista rahamäärätavoitetta.

Korttiraha ja Euroopan unioni

Monessa maassa on ollut nähtävissä, että suljetuista järjestelmistä helposti suuntaudutaan kohti avoimia järjestelmiä – ja kohti uudelleen ladattavia elektronisia kukkaroita. Mikroprosessoritekniikka on luonut tähän valmiudet, ja yksityisellä sektorilla on kiinnostusta hyödyntää näitä mahdollisuuksia. Keskuspankit alkoivat huolestua asiasta, olihan kysymys keskuspankkeja läheisesti koskevasta ilmiöstä ja samalla täysin uudentyyppisestä maksuvälineestä, johon ne eivät olleet ottaneet aikaisemmin kantaa ja josta useimmissa maissa ei ollut lainsäädäntöä.

Euroopan unionin jäsenmaiden keskuspankit päättivät 1993 selvittää, miten keskuspankkien tulisi suhtautua elektroniseen rahakukkaroon maksuvälineenä ja mikä tämän uuden maksuvälineen merkitys on yhdentymiskehityksen kannalta. Haluttiin muodostaa yhteinen kanta, jonka pohjalta kansalliset keskuspankit ja viranomaiset voivat toimia. Euroopan rahapoliittisen instituutin (EMI) neuvosto hyväksyi jäsenmaiden keskuspankkien edustajien laatiman raportin rahakorteista keväällä 1994. Toukokuussa raportti saatettiin julkisuuteen, jotta kaikki korttirahan kehittämiseen osallistuvat ja sitä suunnittelevat olisivat varhaisessa vaiheessa tietoisia keskuspankkien näkemyksistä. Tarkoituksena oli myös osallistua keskusteluun korttirahasta.

Raportissa lähestytään korttirahaa pikemmin talletuksen vastaanottamisen kuin rahan liikkeeseen laskemisen näkökulmasta. Tämän vuoksi on tuskin sattuma, että raportin otsikossa ja itse raportissa käytetään nimitystä ennakkomaksukortti (prepaid card). Avoimessa järjestelmässä rahakortteihin ladattava raha-arvo edustaa liikkeeseenlaskijan näkökulmasta rahoituslähdetä, joka taloudelliselta vaikutukseltaan on verrattavissa talletusten vastaanottoon; kortinhaltijan näkökulmasta se edustaa saatavaa, "käyttelytilitalletusta", jota voi käyt-

tää maksuissa ennalta määrittelemättömille kolmansille osapuolille.

Pankkitalletukset tarvitsevat yhteiskunnan erityisen suojelun. Vain erityislainsäädännön ja valvonnan piirissä olevat pankit saavat ottaa vastaan talletuksia. Tämän vuoksi päädyttiin käsitykseen, että myös korttirahan liikkeeseenlaskijoihin tulisi soveltaa samoja argumentteja kuin sovellettiin silloin, kun talletusten vastaanotto-oikeus rajattiin pankkeihin. Raportin mukaan vain toisen pankkidirektiivin mukaiset luottolaitokset saavat laskea liikkeeseen avoimen järjestelmän korttirahaa. Avoimella järjestelmällä ymmärretään tässä yhteydessä järjestelmää, jossa samalla kortilla voi maksaa vähintään kahden yhteisön tuotteita tai palveluja.

Tästä periaatteesta voidaan poiketa esimerkiksi silloin, kun järjestelmän toiminta on aloitettu ennen kuin kyseiset politiikkalinjaukset on tehty. Tällöinkin kansallisen keskuspankin on erikseen sallittava, että korttirahan liikkeeseenlaskija ei ole luottolaitos. Tämän lisäksi järjestelmässä täytyy keskittyä vain kotimaiseen toimintaan, liikkeeseenlaskijalle on asetettava asianmukaiset vaatimukset etenkin likviditeetistä ja että liikkeeseenlaskija on luottolaitoksia valvovan viranomaisen valvonnassa.

Raportissa korostetaan rahakorttijärjestelmän luotettavuuden tärkeyttä. Koska korttirahan vastaanottajalla ei ole mitään mahdollisuuksia silmillään havaita väärennöksiä ostovoiman aineettoman muodon takia, on viranomaisten huolehdittava järjestelmän turvallisuudesta ja luotettavuudesta. Raportissa esitetäänkin, että maksujärjestelmistä yleisvastuun kantavana viranomaisena keskuspankkien on tarkoin seurattava maansa kehityshankkeita ja vaadittava niistä riittävästi tietoja varmistuakseen niiden luotettavuudesta.

Raportissa todetaan myös, että keskuspankkien suhtautuminen korttirahaan vaihtelee paljon. Joidenkin mielestä asia on jätettävä täysin markkinavoimien varaan, toiset taas pitävät tarpeellisena vaikuttaa siihen, että maan rahakortteihin saadaan yhtenäinen perusrakenne. Raportissa ei siis katsota korttirahan näillä näkymin kuuluvan keskuspankin rahamonopolin piiriin.

Koska ladattava rahakortti on vasta kehityksensä alussa eikä tällä hetkellä tiedetä kaikkia sen vaikutuksia, raportissa varaudutaan siihen, että keskuspankkien on myöhemmin arvioitava uudelleen suhtautumistaan korttirahaan, ja myös liikkeeseen laskun yksinoikeuteen.

Korttiraha on kestäväällä pohjalla

Käytössä olevat maksuvälineet ovat pitkän kehityksen tulos, ja tämä kehitysprosessi jatkuu. Korttirahan merkitys saattaa pitkällä aikavälillä osoittautua huomattavasti suuremmaksi kuin nyt ajatellamme. Viime kädessä taloudellisuus ohjaa kehitystä. Taloudellisuuden vuoksi jalometallirahat syrjäyttivät oravannahat ja muut "esinevahat" ja paperiraha vuorostaan jalometallirahan.

Paperirahan tulo markkinoille oli aikanaan erittäin merkittävä rahataloudellinen muutos, koska paperirahalla ei jalometallirahan tavoin ole esinearvoa. Paperirahan käyttöönotto johti lisäksi suuriin säästöihin tavaravaihdannan transaktiokustannuksissa, koska paperirahaa oli huomattavasti helpompi käsitellä kuin jalometallirahoja. Korttirahan tulo on periaatteellisesti paljon vähemmän mullistava muutos kuin paperirahan tulo, koska siinä oikeastaan vain ostovoimaa edustava "väline" muuttuu muodosta toiseen. Paperirahan ja korttirahan yhteinen piirre on se, että kummankin rahataloudellinen asema perustuu maksuvälineen haltijan luottamukseen siitä, että liikkeeseenlaskija voi kaikissa oloissa vastata velvoitteistaan. Tämän vuoksi viranomaisten asia on huolehtia siitä, että toiminnalla on luotettavat puitteet. Korttirahan laajan käyttöönoton yhteydessä tarvitaan todennäköisesti lainsäädäntöä liikkeeseenlaskijoiden toiminnan luotettavuuden turvaamiseksi. Suomi seuraa tässä Euroopan unionissa tapahtuvaa kehitystä.

Tehokkuuden ja taloudellisuuden edistämisen näkökulmasta korttirahan "toimintaperiaatteet" ovat edellä mainitun perusteella loogisesti kestäväällä pohjalla. Perusedellytykset korttirahan laajaan käyttöönottoon ovat siis olemassa. ■

Raha- ja valuuttapolitiikkaa ja rahoitusmarkkinoita koskevia toimenpiteitä

Tammikuu

Obligaatiotermiini

Suomen Pankin ja päämarkkinatakaajien välillä allekirjoitetun sopimuksen mukaan markkinatakaajat aloittivat 20.1.1994 kaupankäynnin FIM-obligaatiotermeineillä.

Helmikuu

Peruskorkoa alennettiin

Eduskunnan pankkivaltuusto alensi Suomen Pankin peruskoron 5.5 prosentista 5.25 prosenttiin 1.2.1994 lähtien.

Syyskuu

OmaisuuDENHOIToyhtiö Arsenal Oy:n pääomaa korotettiin

Valtioneuvosto päätti 8.9.1994 korottaa omaisuudenhoitoyhtiö Arsenal Oy:n pääomaa 6 mrd. markalla. Korotus oli välttämätön kulu- van vuoden aikana syntyneiden tappioiden kattamiseksi.

Marraskuu

Pankkien sekkitili- ja maksuvalmiusluotto-oikeudet Suomen Pankissa

Suomen Pankki uudisti marraskuun alusta ehdot, joilla pankit ja muut luottolaitokset voivat saada keskuspankin sekkitilioikeudet ja maksuvalmiusluotto-oikeudet. Uudistuksessa tili- ja luotto-oikeuksien piiri laajenee vähimmäisvarantovelvoitteen alaisiin luottolaitoksiin ja päivänsisäisen sekkitililuoton osittainen vakuusvaatimus muuttuu täysimääräiseksi. Niiden sekkitilinhaltijoiden, joiden limiitille on tähän saakka vaadittu 25 prosentin suuruinen vakuus, on toimitettava täysimääräinen vakuus viimeistään vuoden 1996 alussa.

Veronhuojennuslakia jatkettiin

Eduskunta hyväksyi 18.11.1994 talletusten ja obligaatioiden veronhuojennuslain jatkamisen siten, että 24 kuukauden verottomia pankkitalletuksia on mahdollista tehdä myös vuonna 1995.

Suomen Pankki päätti allekirjoittaa EMS-sopimuksen ilman ERM-liityntää

Suomen Pankki päätti 23.11.1994 allekirjoittaa EU-maiden keskuspankkien väliset Euroopan valuuttajärjestelmää (EMS, European Monetary System) ja lyhyen aikavälin rahoitustuen järjestelyä (STMS, Short-Term Monetary Support) koskevat sopimukset. Sopimukset tulevat voimaan Suomen EU-jäsenyyden voimaantumisen myötä. Suomen Pankki päätti myös esittää EU-maiden keskuspankeille kahdenvälisen valuuttatukijärjestelyjen, ns. swap-sopimusten, lakkauttamista siitä päivästä alkaen, jolloin EMS- ja STMS-sopimukset tulevat voimaan.

Joulukuu

Huutokauppakorko

Suomen Pankki nosti 9.12.1994 lyhyitä markkinakorkoja ohjaavan huutokauppakoron 5.0 prosentista 5.5 prosenttiin.

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 ohjesäännön 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 %. Vähimmäisvarantojen määrä oli 30.11.1994 noin 6.7 mrd. markkaa.

Vähimmäisvarantovelvoite koskee seuraavia pankkeja:

Aktia Sparbank Ab

Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori

Citibank International plc Finland Branch

Interbank Osakepankki

Kansallisuottopankki Oy

Kansallis-Osake-Pankki

OP-kotipankki

Osuuspankkien Keskuspankki Oy

Postipankki Oy

Suomen Säästöpankki – SSP Oy

Suomen Yhdyspankki Oy

Suur-Helsingin Osuuspankki

Svenska Handelsbanken,

Helsingin sivukonttori

Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki

Ålandsbanken Ab

Muut säästöpankit ja osuuspankit.

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 välisistä 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.

Marraskuun alusta 1994 Suomen Pankki uudisti sekkitilioikeuden saamista koskevat määräykset. Suomen Pankki voi hakemukselta myöntää sekkitilioikeuden kaikille vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille kotimaisille ja Suomeen sijoittuneille ulkomaisille luottolaitoksille, jotka täyttävät tietyt vähimmäisvaatimukset: luottolaitoksen on oltava rahoitustarastuksen tai siihen rinnastettavissa olevan julkisen valvonnan alainen, sen tulee täyttää lain mukaiset vakavaraisuusvaatimukset ja sen omien varojen on oltava vähintään 30 miljoo-

naa markkaa. Erityisistä syistä Suomen Pankki voi harkintansa mukaan avata sekkitilin myös muille rahoitusmarkkinoilla toimiville instituutioille.

Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisen luottolaitoksen sekkitilille voidaan hakemuksesta myöntää päivänsisäinen luottolimiitti. Kaikkien luotto-oikeuden haltijoiden on 1.11.1994 voimaan astuneen päätöksen mukaan toimitettava limiitille täysimääräinen vakuus. Niiden sekkitilinhaltijoiden, joilta aikaisemman käytännön mukaan on vaadittu osittainen limiittivakuus, on saatettava vakuutensa täysimääräiseksi viimeistään 1.1.1996. Vakuutena käytetään Suomen Pankin kuittausoikeutta tilinhaltijan vähimmäisvarantotalletukseen tai muuta Suomen Pankin ohjeiden mukaista vakuutta.

Sekkitilinhaltijoilla on mikrotietokoneeseen perustuva työasemasovellus, joka on yhdistetty tietoliikenneverkon kautta Suomen Pankin sekkitilijärjestelmään. Työasemat ovat reaaliaikaisessa yhteydessä Suomen Pankin sekkitilitietokantaan, ja työasemien välityksellä kukin tilinhaltija hoitaa itse maksunsa muille Suomen Pankin sekkitilinhaltijoille.

Sekkitilioikeuden haltijat:

Aktia Sparbank Ab
Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori
Citibank International plc Finland Branch
Helsingin Arvopaperipörssi Osuuskunta
Helsingin Rahamarkkinakeskus Oy
Interbank Osakepankki
Kansallis-Osake-Pankki
Omaisuudenhoitoyhtiö Arsenal Oy
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
Postipankki Oy
Skandinaviska Enskilda Banken,
Helsingin sivukonttori
Suomen Optiomeklarit Oy
Suomen Säästöpankki – SSP Oy
Suomen Vientiluotto Oy
Suomen Yhdyspankki Oy
Suur-Helsingin Osuuspankki
Svenska Handelsbanken,
Helsingin sivukonttori
Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki
Valtiokonttori
Valtion vakuusrahasto
Ålandsbanken Ab.

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 kaksi prosenttiyksikköä yli ja päivätalletuskorko kaksi prosenttiyksikköä alle Suomen Pankin huutokauppakoron.

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

Sekkitilioikeuksien myöntämistä koskevien uudistusten yhteydessä Suomen Pankki vahvisti 1.11.1994 myös maksuvalmiusluotto- ja päivätalletusoikeutta koskevat muutokset. Niiden mukaan kaikille vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, joilla on sekkitilioikeus, voidaan hakemuksesta myöntää myös oikeus osallistua Suomen Pankin maksuvalmiusjärjestelmään.

Suomen Pankin maksuvalmiusjärjestelmään hyväksytyt:

Aktia Sparbank Ab
Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori
Citibank International plc Finland Branch
Interbank Osakepankki
Kansallis-Osake-Pankki
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
Postipankki Oy
Skandinaviska Enskilda Banken,
Helsingin sivukonttori
Suomen Säästöpankki – SSP Oy

Suomen Yhdyspankki Oy
Svenska Handelsbanken,
Helsingin sivukonttori
Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki
Ålandsbanken Ab.

Markkinaoperaatiot

Raha- ja valuuttamarkkinaosapuolet

Suomen Pankki vaikuttaa korko- ja valuuttakursseihin 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. Aktiivisena markkinaosapuolena toimiminen edellyttää rahoituslaitokselta, että se pystyy antamaan 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:

Aktia Sparbank Ab
Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori
Kansallis-Osake-Pankki
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
Postipankki Oy
Suomen Yhdyspankki Oy
Svenska Handelsbanken,
Helsingin sivukonttori
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
Svenska Handelsbanken,
Helsingin sivukonttori
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 arvopaperinvälittäjiä.

Päämarkkinatakaajina toimivat seuraavat pankit ja arvopaperinvälittäjät:

Alfred Berg Pankkiiriliike Oy
Pankkiiriliike Evli Oy
Goldman Sachs International
Kansallis-Osake-Pankki
Osuuspankkien Keskuspankki Oy
Postipankki Oy
Suomen Yhdyspankki Oy
Svenska Handelsbanken,
Helsingin sivukonttori
Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki
Unibörs Securities.

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

Rahamarkkinainterventioiden materiaali

Rahamarkkinainterventioiden materiaaliksi hyväksytään valtion velkasitoumukset ja Suomen Pankin sijoitustodistukset. Lisäksi voidaan 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 sijoitustodistusten markkinatakaajana. Tämä edellyttää mm. sitä, että pankki noteeraa sitovan kaksipuolisen hinnan sijoitustodistuksille vähintään Suomen Pankin edellyttämästä pienimmästä kaappaerästä ja että se kykenee toimittamaan sijoitustodistukset arvopäivänä.

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.

Suomen Pankki hyväksyy interventiomateriaaliksi seuraavien pankkien sijoitustodistukset:

Aktia Sparbank Ab

Banque Indosuez Helsingin Sivukonttori

Kansallis-Osake-Pankki

Osuuspankkien Keskuspankki Oy

Postipankki Oy

Suomen Säästöpankki – SSP Oy

Suomen Yhdyspankki Oy

Svenska Handelsbanken,

Helsingin sivukonttori

Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki

Ålandsbanken Ab.

Peruskorko

Suomen Pankin peruskorosta päättää eduskunnan pankkivaltuusto Suomen Pankin johtokunnan tekemän esityksen perusteella. Peruskorko on eräs markkinoiden käyttämä viitekorko; noin 31 % sekä talletus- että luottokoroista (lokakuu 1994) on sidottu siihen, ja nämä korot muuttuvat peruskoron muuttuessa. Peruskorko on ollut 1.2.1994 alkaen 5.25 %.

Suomen Pankin uusia tutkimusjulkaisuja

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

Sarjajulkaisuja

Sarja A ISSN 0355-6034

A:89

Ralf Pauli (toim.) **Pankkitoiminnan rakennemuutos Suomessa** (Anne Turkkila Suomalaisten pankkien kansainvälistyminen; Juha Savela **Ulkomaiset pankit Suomessa**; Helka Jokinen – Heikki Solttila **Pankkien varainhankinnan ja varainkäytön muutokset**; Juha Savela **Pankin taseen ulkopuolisen toiminnan rakenne ja kehitys vuosina 1989–1993**; Sinikka Salo **Pankkisektorin kapasiteetti ja keskittyneisyys Suomessa**). 1994. 176 s. ISBN 951-686-399-X.

A:90

Ari Aaltonen – Esko Aurikko – Jarmo Kontulainen **Rahapolitiikka Suomessa**. 1994. 173 s. ISBN 951-686-413-9.

A:91

Seija Lainela – Pekka Sutela **The Baltic Economies in Transition**. 1994. 138 s. ISBN 951-686-420-1.

Sarja B ISSN 0357-4776

B:49

Tuomas Saarenheimo **Studies on Market Structure and Technological Innovation**. 1994. 139 s. ISBN 951-686-416-3.

Sarja D ISSN 0355-6042

D:79

Antti Ripatti **Econometric Modelling of the Demand for Money in Finland**. 1994. 134 s. ISBN 951-686-400-7.

D:80

Eija Brusila **Arvopaperikauppojen nettouttavien selvitysjärjestelmien ongelmakohtia**. 1994. 133 s. ISBN 951-686-417-1.

Keskustelualoitteita ISSN 0785-3572

1/94

Juha Tarkka **Implicit Interest as Price Discrimination in the Bank Deposit Market**. 28 s. ISBN 951-686-385-X.

2/94

Airi Heikkilä **Selvitys suorista sijoituksista Suomeen**. 59 s. ISBN 951-686-386-8.

3/94

Erkki Koskela – Jouko Vilmunen **Tax Progression is Good for Employment in Popular Models of Trade Union Behaviour**. 22 s. ISBN 951-686-387-6.

4/94

Anne Brunila **Investment and Financing Considerations: Evidence from Finnish Panel Data**. 28 s. ISBN 951-686-398-1.

5/94

Jarmo Kontulainen – Jouko Vilmunen **Viewpoints on "Three Assessments of Finland's Economic Crisis and Economic Policy"**. 19 s. ISBN 951-686-401-5.

6/94

Pia Ahlqvist **Käteisrahan kysyntä Suomessa 1992**. 52 s. ISBN 951-686-402-3.

7/94

Peter Nyberg – Vesa Vihriälä **The Finnish Banking Crisis and Its Handling (an update of developments through 1993)**. 49 s. ISBN 951-686-404-X.

8/94

Martin Dufwenberg – Heikki Koskenkylä – Jan Södersten **Manufacturing Investment**

and Taxation in the Nordic Countries. 24 s. ISBN 951-686-405-8.

9/94

Paavo Peisa **Työn tuottavuuden kasvu toimialojen kokemusten valossa.** 27 s. ISBN 951-686-406-6.

10/94

Lauri Kajanoja **Spekulatiivisten hyökkäysten teoria ja paineet Suomen markan kurssia kohtaan 1985–1992.** 87 s. ISBN 951-686-407-4.

11/94

Kari Takala – Matti Virén **Chaos and Non-linear Dynamics: Evidence from Finland.** 50 s. ISBN 951-686-408-2.

12/94

Aija Salomaa **Suorien sijoitusten uudelleen sijoitettujen voittojen seuranta ja ennustaminen.** 22 s. ISBN 951-686-409-0.

13/94

Risto Murto **Nonlinear Dynamics of Speculative Attacks on the Finnish Markka, 1987–1992.** 27 s. ISBN 951-686-410-4.

14/94

Ilmo Pyyhtiä **Investment Plans, Innovations and Credit Market Deregulation. Empirical results with the Finnish data.** 20 s. ISBN 951-686-411-2.

15/94

Taru Lehto **The Level of a Central Bank's International Reserves: Theory and Cross-Country Analysis.** 80 s. ISBN 951-686-412-0.

16/94

Heikki Koskenkylä – Jukka Vesala **Finnish Deposit Banks 1980–1993: Years of Rapid Growth and Crisis.** 33 s. ISBN 951-686-414-7.

17/94

Erkki Koskela – Jouko Vilmunen **Monopoly Unions, Corporatism and Optimal Structure of Labour Taxation.** 23 s. ISBN 951-686-415-5.

18/94

Juha Tarkka **Risk Sharing in the Pricing of Payment Services by Banks.** 26 s. ISBN 951-686-418-X.

19/94

Pekka Hietala – Esa Jokivuolle – Yrjö Koskinen **Short-Selling Restrictions, Strategic Stock Holdings and Index Futures Markets in Finland.** 36 s. ISBN 951-686-419-8.

Idäntalouksien katsauksia ISSN 1235-7405

1/94

Pekka Sutela **Insider Privatization in Russia: Speculations on Systemic Change.** 22 s.; Inkeri Hirvensalo **Banking in St. Petersburg.** 18 s.

2/94

Merja Tekoniemi **Venäjän keskeiset taloustapahtumat loka-joulukuussa 1993.** 11 s.; Aleksei Tkatchenko **Pienyritysten yksityistäminen Venäjällä.** 23 s.; Jarmo Eronen **Konversio Venäjällä: tulosten tarkastelua.** 10 s.; **Idäntalouksien loka-joulukuu 1993.** 17 s.

3/94

Juhani Laurila **Direct Investment from Finland to Russia, Baltic and Central Eastern European Countries: Results of a Survey by the Bank of Finland.** 14 s.; Juhani Laurila **Finland's Changing Economic Relations with Russia and the Baltic States.** 11 s.; Jouko Rautava **EC Integration: Does It Mean East-West Disintegration.** 8 s.; Eugene Gavrilenkov **Macroeconomic Crisis and Price Distortions in Russia.** 20 s.; Eugene Gavrilenkov **Russia: Out of the Post-Soviet Macroeconomic Deadlock through a Labyrinth of Reforms.** 22 s.

4/94

Jouko Rautava **Venäjän järjestelmämuutos ja talouskehitys 1993.** 16 s.; Seija Lainela **Baltian maat vuonna 1993.** 19 s.; Jouko Rautava **Suomen idänkauppa 1990–93.** 7 s. **Tilastotietoja.** 8 s.

5/94

Pekka Sutela **Production, Employment and Inflation in the Baltic Countries.** 22 s.; Seija Lainela **Private Sector Development and Liberalization in the Baltics.** 14 s.; Seija Lainela **Small Countries Establishing Their Own Independent Monetary Systems: the Case of the Baltics.** 17 s.

6/94

Merja Tekoniemi **Työttömyys ja sosiaaliturva Venäjällä.** 31 s.; Merja Tekoniemi **Venäjän keskeiset taloustapahtumat tammi-maaliskuussa 1994.** 12 s.; Tuula Ryttilä **Itäisen Euroopan talouskehitys 1993.** 16 s. **Tilastotietoja.** 7 s.

7/94

Pekka Sutela **Fiscal Federalism in Russia.** 23 s.; Jouko Rautava **Interdependence of Politics and Economic Development: Financial Stabilization in Russia.** 12 s.; Eugene Gavrilencov **"Monetarism" and Monetary Policy in Russia.** 8 s.

8/94

Pekka Sutela **The Instability of Political Regimes, Prices and Enterprise Financing and Their Impact on the External Activities of the Russian Enterprises.** 31 s.; Juhani Laurila **The Republic of Karelia: Its Economy and Financial Administration.** 37 s. Inkeri Hirvensalo **Banking Reform in Estonia.** 21 s.

9/94

Jouko Rautava **Euroopan unionin ja Venäjän välinen kumppanuus- ja yhteistyösopimus – näkökohtia Suomen kannalta.** 7 s.; Merja Tekoniemi **Venäjän keskeiset taloustapahtumat huhti-kesäkuussa 1994.** 16 s.; **Tilastotietoja.** 7 s.

10/94

Seija Lainela – Pekka Sutela **The Comparative Efficiency of Baltic Monetary Reforms.** 22 s.; Tuula Ryttilä **Monetary Policy in Russia.** 22 s.

11/94

Merja Tekoniemi **Venäjän keskeiset taloustapahtumat heinä-syyskuussa 1994.** 17 s.; Merja Tekoniemi **Miksi Venäjän virallinen työttömyysaste on säilynyt alhaisena? 19 s.; Tilastotietoja.** 6 s.

Julkaisujen tiivistelmiä

Sarjajulkaisu

Rahapolitiikka Suomessa

Ari Aaltonen – Esko Aurikko –
Jarmo Kontulainen
A:90

Julkaisu on rahapolitiikasta kiinnostuneelle yleisölle tarkoitettu yleisesitys, jossa pyritään selvittämään kattavasti Suomen Pankin toimintatapoja ja rahapolitiikan toteutusta ja tavoitteita. Tämän ohella tarkastellaan Suomen Pankkia osana rahoitusmarkkinoita ja esitellään rahan tarjontaan liittyvät keskeiset käsitteet. Lisäksi käsitellään keskuspankin toimintaympäristössä tapahtuneita muutoksia sekä pohditaan tältä osin tulevaisuuden haasteita.

Teoksessa selvitetään rahapolitiikan nykyisiä institutionaalisia perusjärjestelmiä sekä Suomen Pankin markkinaoperaatioiden yleisiä periaatteita. Lisäksi tarkastellaan rahapolitiikan itsenäisyyttä sekä Euroopan rahataloudellista integraatiota Suomen Pankin näkökulmasta. Sen sijaan rahapolitiikan tavoitteiden, toimenpiteiden ja vaikutusten historiallinen tarkastelu jää esityksen ulkopuolelle.

Julkaisun liitteinä on luettelo keskeisimmistä raha- ja valuuttapolitiittisista toimenpiteistä vuosilta 1980 – 1994 sekä yhteenveto pankkien ja Suomen Pankin välisistä rahoitus-suhteista. ■

The Baltic Economies in Transition

Seija Lainela – Pekka Sutela
A:91

Kirjassa luodaan katsaus Baltian maiden talouteen ja markkinatalouteen siirtymisen nykyvaiheeseen. Talouskehityksen lisäksi keskeinen aihe on Baltian maiden raha- ja rahoitusjärjestelmän sekä finanssipolitiikan kehitys, sillä rahatalouden vakautus on yksi onnistuneen siirtymisen perusehtoja. Markkinatalouteen siirtymisen edellyttämiä rakenne-muutoksia selvitetään yksityisen sektorin toiminnan kannalta.

Baltian maiden siirtyminen markkinatalouteen on edennyt nopeasti, ja erityisesti Viron

siirtymispolitiikkaa pidetään onnistuneena ja mallikelpoisena. Maat ovat kireällä raha- ja finanssipolitiikalla pystyneet taltuttamaan 1990-luvun alun hintojen vapautusta seuranneen nopean inflaation. Ne ovat ottaneet käyttöön omat vaihdettavat valuutat ja kyenneet säilyttämään niiden vakauden. Maat ovat saavuttaneet hyviä tuloksia myös talouden vapauttamisessa suunnitelmatalouden sääntelystä.

Baltian maiden menestystä korostaa se, että taloudellinen toimintaympäristö on ollut poikkeuksellisen vaikea. Maiden tuotanto on 1990-luvun aikana vähentynyt enemmän kuin useimmissa muissa entisissä sosialistisissa maissa. Tuotannon väheneminen näyttää nyt taittuneen ja yksityinen sektori kasvaa nopeasti, joskin kasvua on etupäässä palveluissa eikä niinkään tavaroiden tuotannossa.

Baltian maat eroavat toisistaan monissa suhteissa, myös siirtymispolitiikassa. Päämäärät ovat kuitenkin samat. Erot tulevat näkyviin lähinnä muutosvauhdissa, joka on nopeinta Virossa. Vaikka siirtyminen markkinatalouteen on edennyt nopeasti, on jäljellä vielä monia ongelmia, jotka liittyvät mm. valuuttojen vakauteen, inflaation hillintään pitkällä aikavälillä ja ulkomaankaupan kehitykseen. Tuotannon rakennemuutokset ja markkinatalouden toimintaedellytysten, mm. taloudellisen lainsäädännön, luominen vievät vielä aikaa. ■

Studies on Market Structure and Technological Innovation

Tuomas Saarenheimo
B:49

Väitöskirja koostuu johdannosta sekä kolmesta teoreettisesta tutkimuksesta, joista kukin käsittelee toimialan kilpailutilanteen ja markkinarakenteen (toimialan yritysten lukumäärän ja koon) vaikutusta sillä toimivien yritysten tutkimus- ja kehitysinvestointien eli teknologiainvestointien määrään ja luonteeseen.

Ensimmäisessä tutkimuksessa tarkastellaan kilpailun vaikutuksia yritysten riskinottoon teknologiainvestoinneissa. Vastoin aikaisempia tuloksia tutkimuksessa osoitetaan, että uskottavien oletusten voimassa ollessa markkinat päätyvät ilman sääntelyä tilanteeseen, jossa yritysten riskinotto on yhteiskunnan kannalta riittämätöntä. Tämän tiedon valossa se

teknologiapolitiikka, jota useimmissa maissa on käytetty ja joka pyrkii vähentämään teknologiainvestointien riskiä, on oikeasuuntaista.

Toisen tutkimuksen lähtökohtana on tulos, jonka mukaan pienet yritykset tuottavat teknologiainvestointiensa kokoon nähden enemmän patenteja kuin suuret yritykset. Tätä on pidetty osoituksena siitä, että pienet yritykset ovat tehokkaampia innovaatioiden tuottajia kuin suuret. Tutkimuksessa osoitetaan, että tulos voi olla seurausta suurten yritysten taipumuksesta patentoimisen sijaan käyttää innovaationsa sisäisesti. Pienten yritysten mahdollisuudet hyödyntää innovaatioita sisäisesti ovat olennaisesti heikommat, ja sen takia ne pyrkivät patentoimaan innovaationsa ja lisensoimaan ne edelleen.

Kolmas tutkimus tarkastelee tutkimus- ja kehitysyhteyksien vaikutuksia investointeihin. Tulokset osoittavat, että tutkimus- ja kehitysyhteyksien tuottavat nopeimman teknologisen kehityksen silloin, kun jäsenyritysten tuotteet eivät ole liian läheisiä substituutteja toisilleen. Jos taas tuotteet ovat läheisiä substituutteja, kilpailullinen tilanne tuottaa nopeamman teknologisen kehityksen. ■

Arvopaperikauppojen nettouttavien selvitysjärjestelmien ongelmakohtia

Eija Brusila
D:80

Arvopaperikauppojen nettoutuksella tarkoitetaan kauppojen selvityksessä tehtävää, samalle arvopäivälle sovitujen arvopaperien ostojen ja myyntien keskinäistä kuittausta. Nettoutus voi koskea luovutuksen kohteena olevia arvopapereita, niistä maksettavia kauppahintoja tai molempia. Nettoutuksen tarkoituksena on vähentää toimitusten ja maksutapahtumien määrää sekä selvitykseen liittyviä riskejä. Suomeen on viime vuosina rakennettu elektronisia arvopaperikauppojen selvitysjärjestelmiä, joista osa nettouttaa selvityksen kohteena olevia arvopapereita ja kauppahintoja. Lainsäädännössä ei ole otettu huomioon selvitysjärjestelmien ja nettoutuksen mahdollisesti aiheuttamia uudistustarpeita, eikä nettoutuksen vaikutuksia eri osapuolten asemaan ole systemaattisesti tutkittu.

Tutkimuksen tarkoituksena on kartoittaa arvopaperikauppojen nettouttaviin selvitysjärjestelmiin sovellettava voimassa oleva lainsäädäntö. Tutkimuksessa määritellään nettoutuksen oikeudellinen sisältö ja etsitään sille viiteympäristö tutkimalla velan uudistamiseen sekä saamisoikeuksien kuittaukseen sovellettavia säännöksiä. Nettoutusta on käytetty kuvaamaan sopimusperusteista saamisten ja samanlaisten arvopapereiden toimitusten kuittamista vastakkaisilta osiltaan. Nettoutus perustuu toistaiseksi osapuolten välisiin sopimuksiin. Tutkimuksessa selvitetään nykyisen lainsäädännön suhtautumista tiettyihin sopimusehtoihin. Erityisesti maksukyvyttömyyden aiheuttamien epäselvien tilanteiden vuoksi konkurssioikeudelliset säännökset ovat korostetusti esillä. Yhden selvitysosapuolen konkurssissa kärjistyvät ne ongelmat, jotka koskevat sopimusten sitovuutta suhteessa konkurssipesään sekä vakuusvaatimusten kriittisyyttä.

Tutkimuksen lähdeaineistona on selvitystoimintaan liittyvän materiaalin lisäksi käytetty yleistä oikeuskirjallisuutta ja lakien esitöitä. Tutkimuksessa on myös vertailtu Pohjoismaiden lainsäädännössä ja oikeustieteessä omakuttuja erilaisia käsityksiä nettoutuksesta.

Tutkimuksen tarkoituksena on osoittaa nettouttaviin selvitysjärjestelmiin sisältyvät oikeudelliset ongelmat, joita voimassa olevan lainsäädännön perusteella ei pystytä yksiselitteisesti ratkaisemaan. ■

Keskustelualoitteita

Risk Sharing in the Pricing of Payment Services by Banks

Juha Tarkka
18/94

Pankit ovat perinteisesti kattaneet merkittävän osan toimintakustannuksistaan korkokatteen avulla ja vastaavasti alihinnoitelleet palveluja, joita ne tarjoavat asiakkailleen, erityisesti tallettajille. Tässä tutkimuksessa osoitetaan, että tämä ilmiö on selitettävissä tarkastelemalla käyttelytilien hinnoittelua vakuutusjärjestelmänä liiketoimikustannusten epävarmuutta vastaan.

Palvelumaksuihin liittyvän epävarmuuden vähentämiseksi kilpailu pakottaa pankit minimoimaan transaktiopalvelujen suoraa hinnoittelua. Moral hazard -tekijä (joka tässä merkitsee palvelujen alihinnoittelun vaikutusta niiden käyttöön) voi kuitenkin selittää, miksi palvelumaksuja jonkin verran käytetään. ■

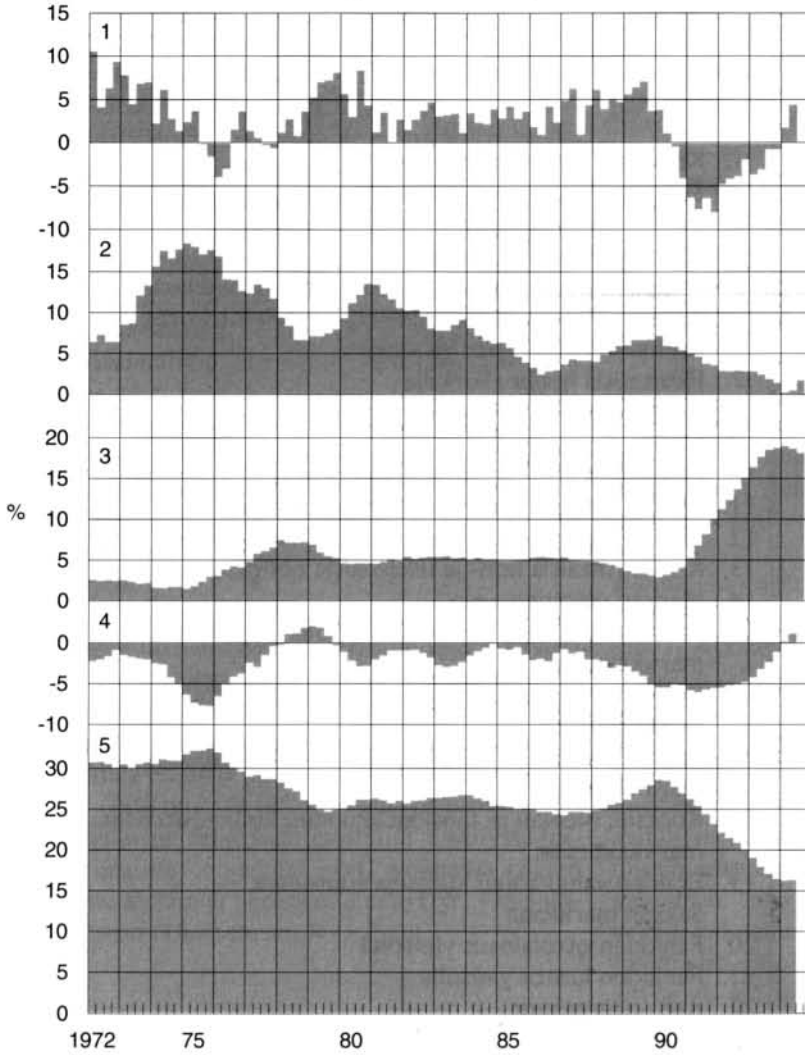
Short-Selling Restrictions, Strategic Stock Holdings and Index Futures Markets in Finland

Pekka Hietala – Esa Jokivuolle –
Yrjö Koskinen
19/94

Tutkimuksen tavoitteena on tarjota rationaalinen selitys sille, miksi suomalaiset FOX-osa-keindeksitermiinit ovat olleet pitkiä aikoja alihinnoiteltuja yleiseen ns. cost-of-carry-malliin nähden. Osoittautui, että jos osakkeiden lyhyeksi myyminen ei ole mahdollista ja jos osalla sijoittajista on strategisia sijoitusmotiveja, futuurit voivat olla tasapainossakin "alihinnoiteltuja". "Alihinnoittelua" voi lyhyeksimyyntirajoitusten vallitessa aiheuttaa myös se, että strategiset sijoittajat ovat muita paremmin informoituja. Testit Suomen aineistolla toukuusta 1988 joulukuuhun 1990 tukevat tutkimuksen tärkeimpiä teoreettisia tuloksia: Havaitun ja cost-of-carry-mallin mukaisen termiinihinnan erotus. Basis, on keskimäärin negatiivinen, basis on vähenevä funktio osakeindeksin odotetusta volatilitteetista ja kasvava funktio informoitujen sijoittajien saamasta yksityisestä informaatiosta. ■

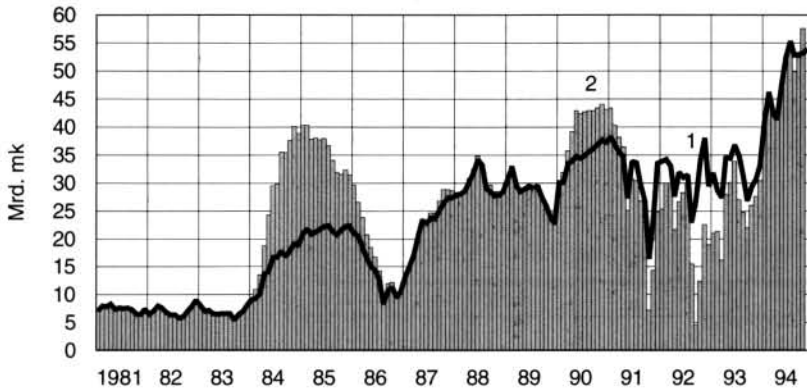
1. Keskeiset tasapainomuuttajat
2. Suomen Pankin valuuttavaranto
3. Vähimmäisvarantojärjestelmä
4. Suomen Pankin korkoja
5. Pankkien maksuvalmiusasema Suomen Pankissa
6. Suomen Pankin maksuvalmiusjärjestelmän korot ja pankkien välinen yön yli -korko
7. Päivittäisiä heliborkorkoja
8. Kuukausittaisia heliborkorkoja
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 markkakurssit
16. Ruotsin, Norjan ja Tanskan kruunun päivittäiset markkakurssit
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
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



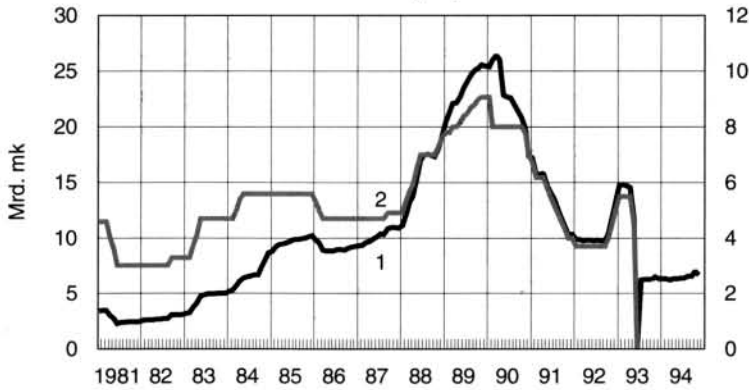
1. BKT, määrän muutos edellisen vuoden vastavasta neljänneksestä, %
2. Kuluttajahinnat, muutos edellisen vuoden vastavasta neljänneksestä, %
3. Työttömyysaste, %
4. Vaihtotaseen yli- tai alijäämä, % BKT:sta
5. Kiinteät investoinnit, % BKT:sta

2. Suomen Pankin valuuttavaranto



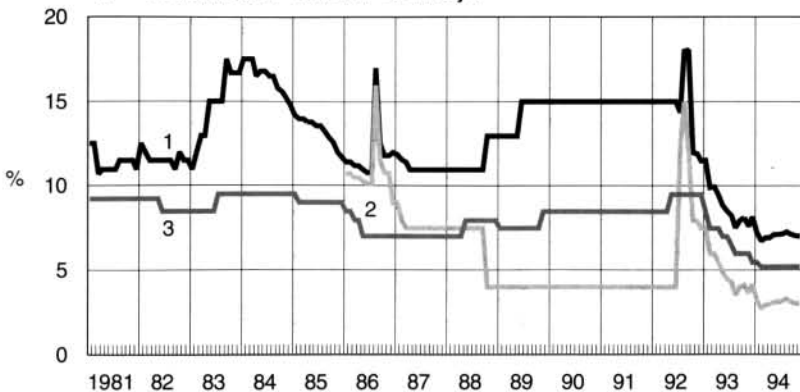
1. Vaihdeettava valuuttavaranto
2. Vaihdeettava valuuttavaranto + termiinasema

3. Vähimmäisvarantojärjestelmä



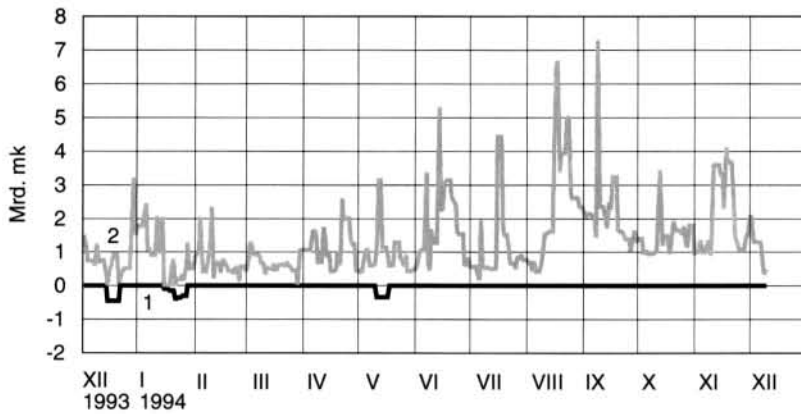
1. Pankkien vähimmäisvarantotalletukset, ennen 1.7.1993 kassavarantotalletukset (vasen asteikko)
2. Kassavarantoprosentti ennen 1.7.1993 (oikea asteikko)

4. Suomen Pankin korkoja



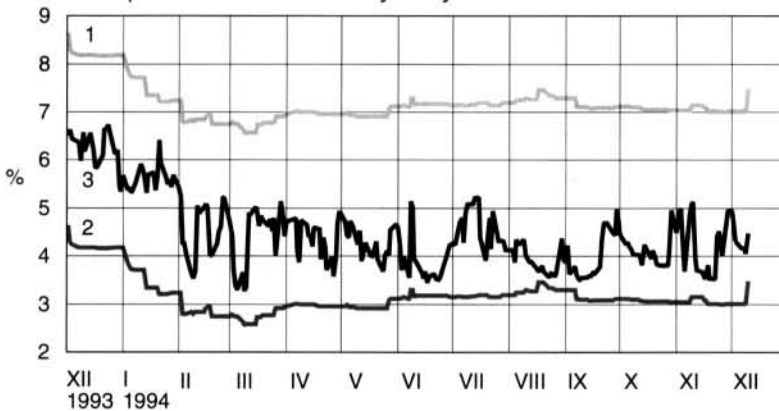
1. Maksuvalmiusluoton korko (ennen 3.7.1992 päiväluottokorko)
2. Päivätalletuskorko
3. Peruskorko

5. Pankkien maksuvalmiusasema Suomen Pankissa



1. Maksuvalmiusluotot (-)
2. Päivätalletukset

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



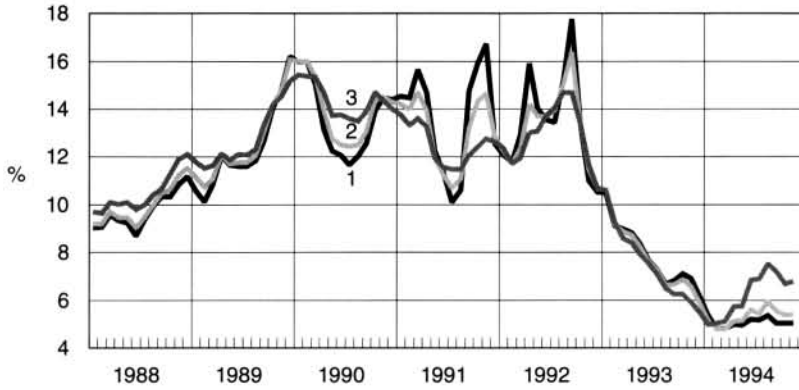
1. Maksuvalmiusluoton korko
2. Päivätalletuskorko
3. Pankkien välinen yön yli -korko

7. Päivittäisiä heliborkorkoja



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

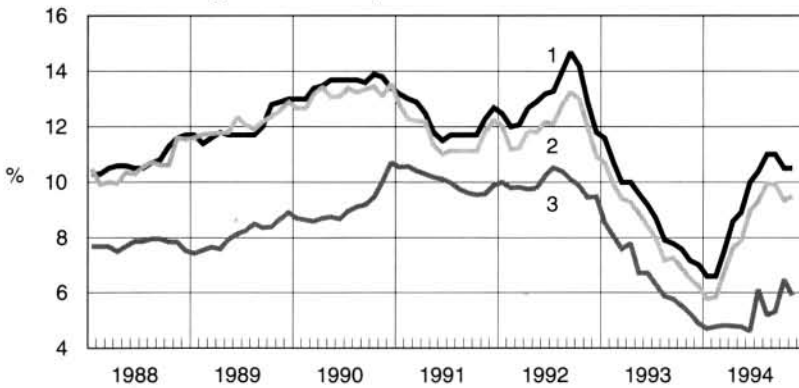
8. Kuukausittaisia heliborkkoja



Kuukausikeskiarvoja

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

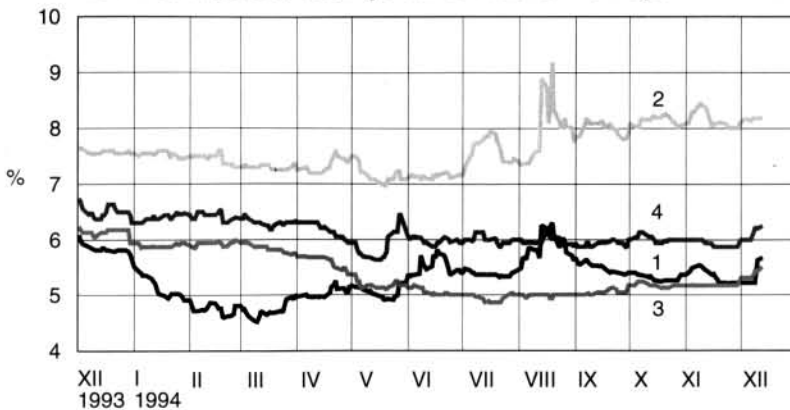
9. Obligaatiokorkoja



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 obligatiolainan tuotto (lainan kuponkikorko on 11.75 %)
3. Valtion 4-5 vuoden verottomien obligaatioiden tuotto

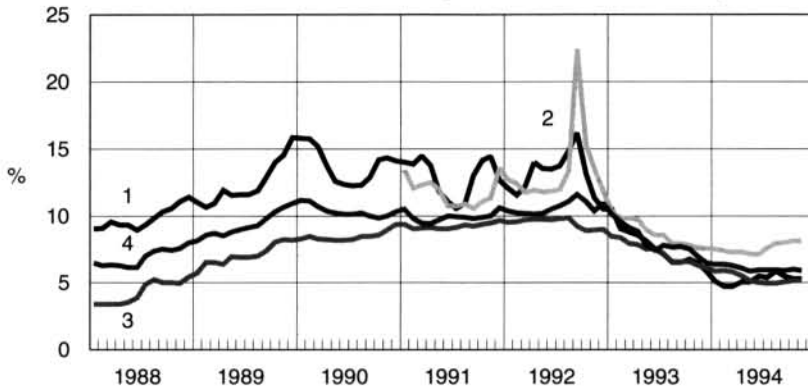
10. Päivittäisiä koti- ja ulkomaisia korkoja



3 kuukauden korkoja

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

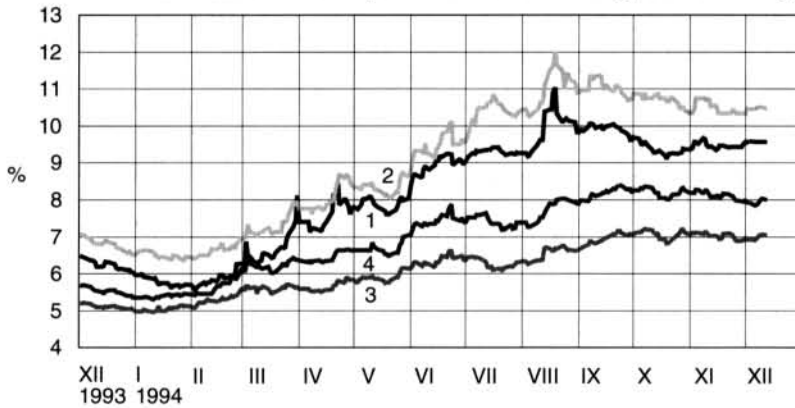
11. Kuukausittaisia koti- ja ulkomaisia korkoja



3 kuukauden korkoja

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

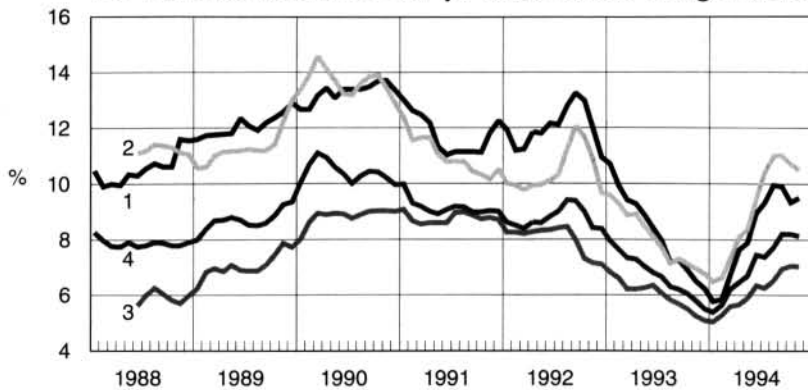
12. Päivittäisiä koti- ja ulkomaisia obligaatiokorkoja



5 vuoden obligaatiokorkoja

1. Suomen valtio
2. Ruotsin valtio
3. Saksan valtio
4. Markkinaeucun korko

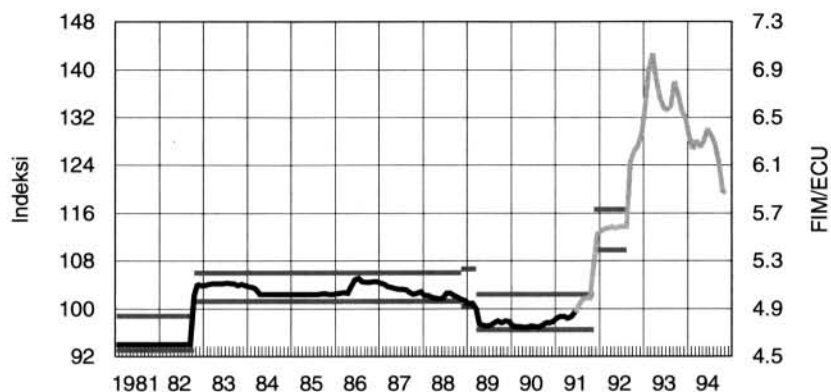
13. Kuukausittaisia koti- ja ulkomaisia obligaatiokorkoja



5 vuoden obligaatiokorkoja

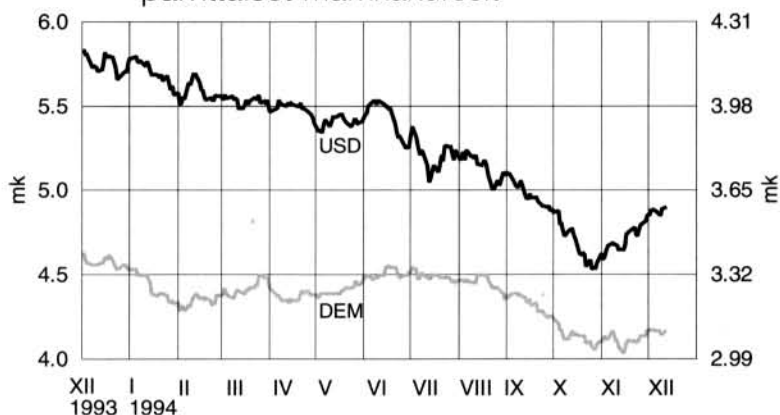
1. Suomen valtio
2. Ruotsin valtio
3. Saksan valtio
4. Markkinaeucun korko

14. Markan ulkoinen arvo



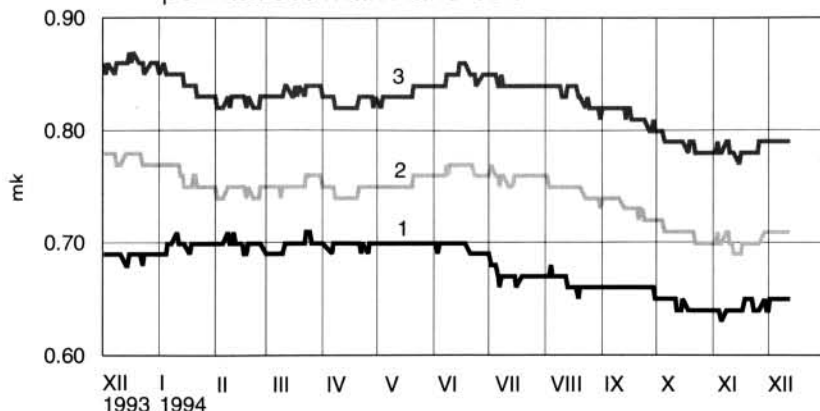
Kuukausikeskiarvoja
Suomen Pankin valuutta-
indeksi ennen 7.6.1991.
Econ markkaurssi
7.6.1991 alkaen.
Markan kurssi kelluu
8.9.1992 lähtien.

15. Saksan markan ja Yhdysvaltain dollarin päivittäiset markkaurssit



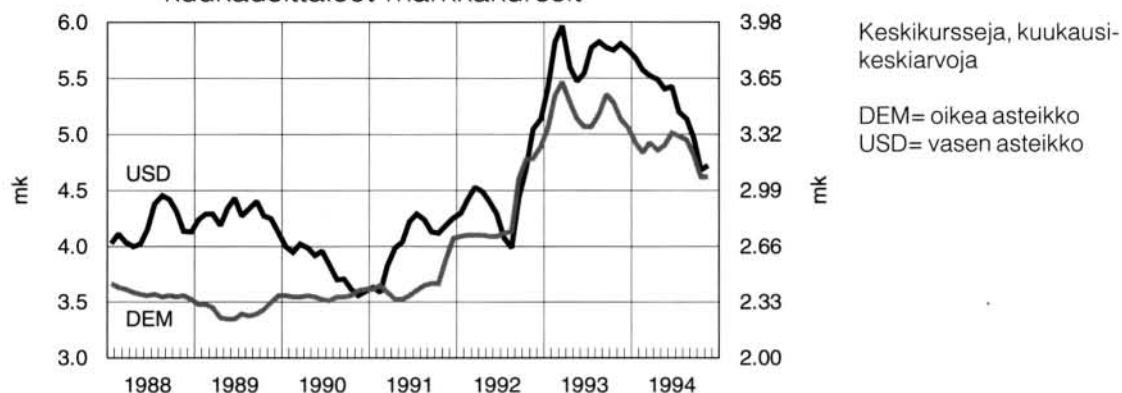
Keskikursseja
DEM = oikea asteikko
USD = vasen asteikko

16. Ruotsin, Norjan ja Tanskan kruunun päivittäiset markkaurssit

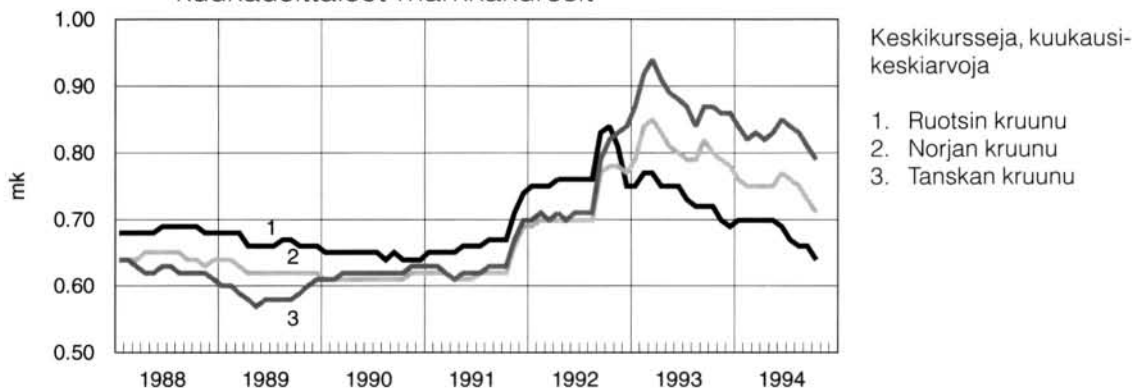


Keskikursseja
1. Ruotsin kruunu
2. Norjan kruunu
3. Tanskan kruunu

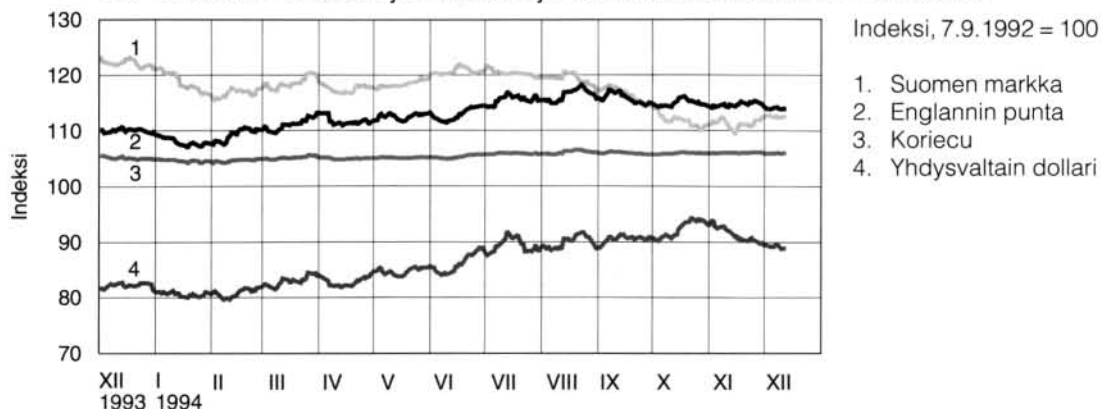
17. Saksan markan ja Yhdysvaltain dollarin kuukausittaiset markkaurssit



18. Ruotsin, Norjan ja Tanskan kruunun kuukausittaiset markkaurssit



19. Eräiden valuuttojen kurssit suhteessa Saksan markkaan



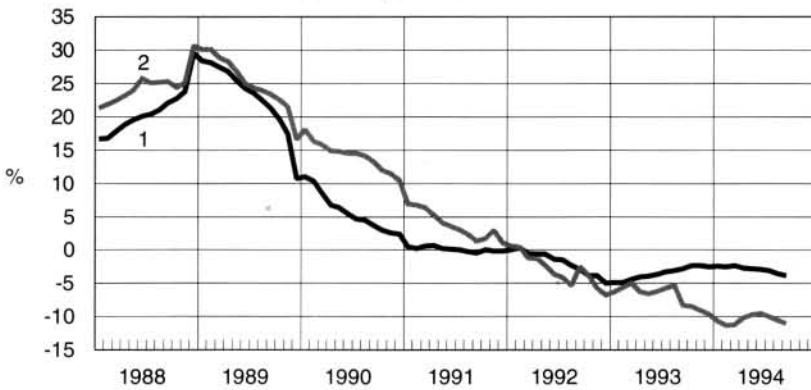
20. Pankkien ottolainaus yleisöltä



1. Markkatalletukset
2. Koko ottolainaus

Muutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta, %

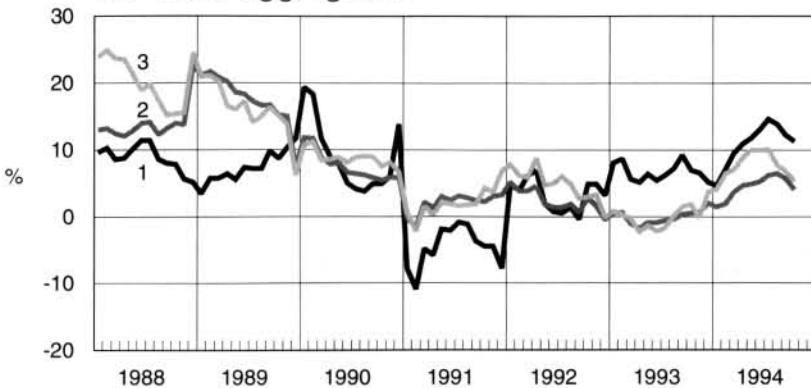
21. Pankkien luotot yleisölle



1. Markka-antolainaus
2. Markka- ja valuuttaluotot

Muutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta, %

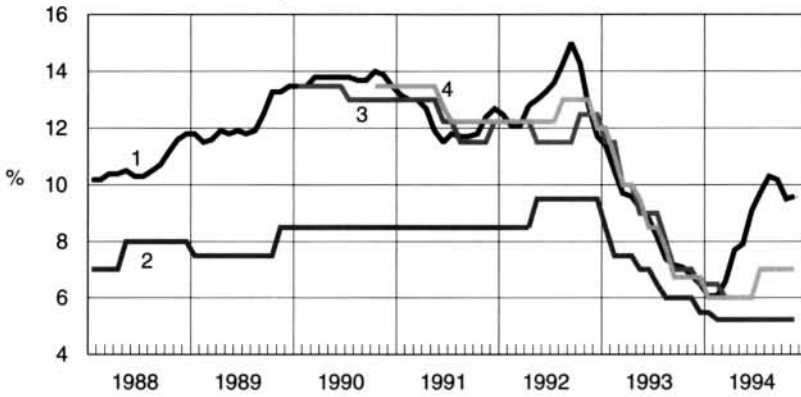
22. Raha-aggregaatit



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

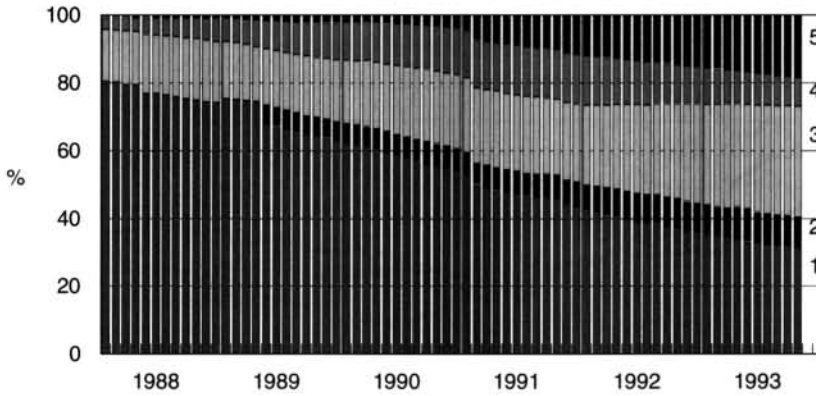
Muutos edellisen vuoden vastaavasta kuukaudesta, %

23. Viitekorkoja



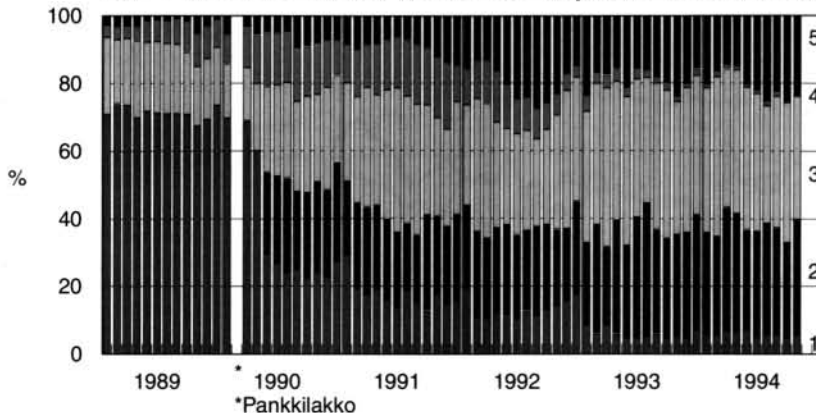
1. Suomen Pankin kolmen vuoden viitekorko
2. Peruskorko
3. Postipankki Oy:n primekorko
4. Osuuspankkiryhmän primekorko

24. Pankkien markkaluottokannan korkosidonnaisuudet



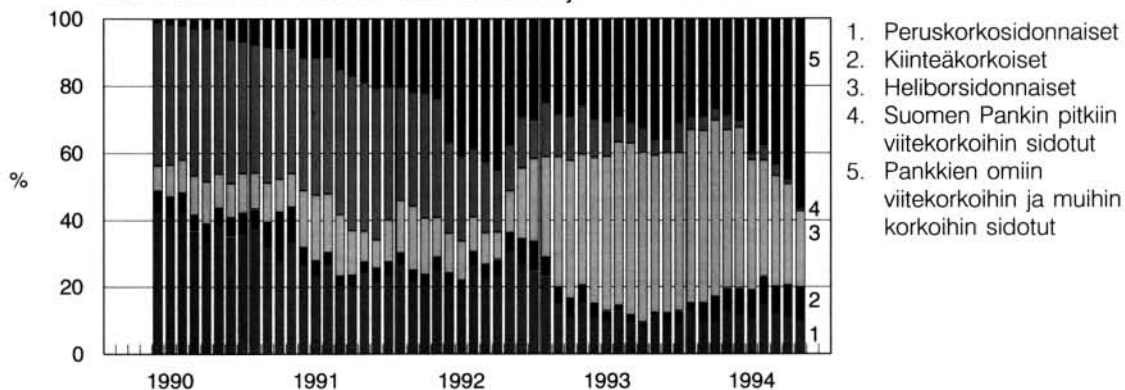
1. Pankkien omaiin viitekorkoihin ja muihin korkoihin sidotut
2. Kiinteäkorkoiset
3. Heliborsidonnaiset
4. Suomen Pankin pitkiin viitekorkoihin sidotut
5. Peruskorkosidonnaiset (ennen toukokuuta 1990 myös kiinteäkorkoiset)

25. Pankkien uusien markkaluottojen korkosidonnaisuudet

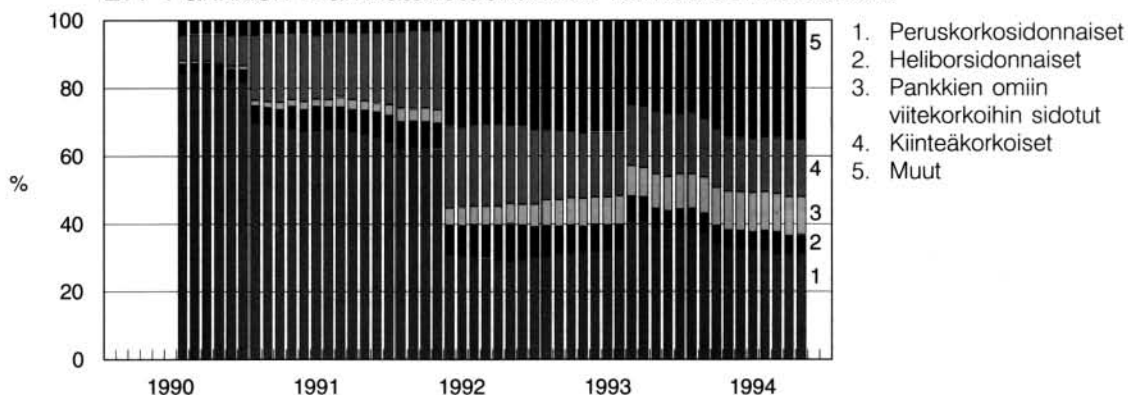


1. Pankkien omaiin viitekorkoihin ja muihin korkoihin sidotut
2. Kiinteäkorkoiset
3. Heliborsidonnaiset
4. Suomen Pankin pitkiin viitekorkoihin sidotut
5. Peruskorkosidonnaiset (ennen toukokuuta 1990 myös kiinteäkorkoiset)

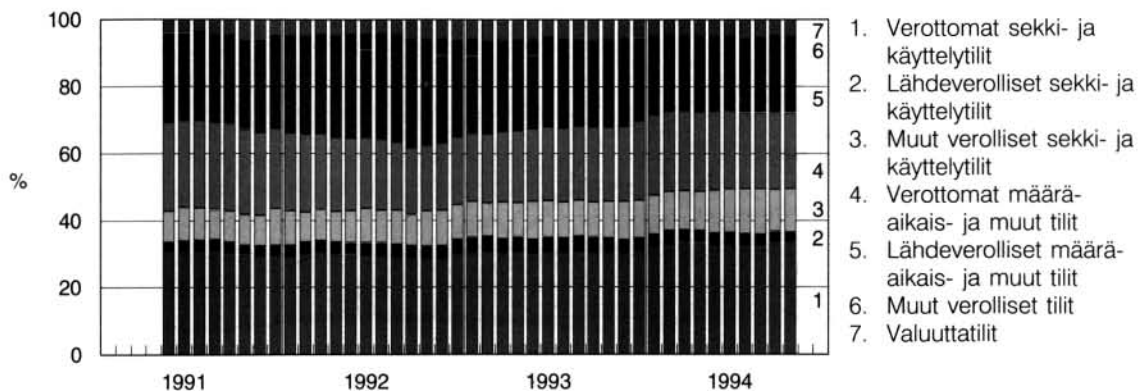
26. Pankkien uusien asuntoluottojen korkosidonnaisuudet



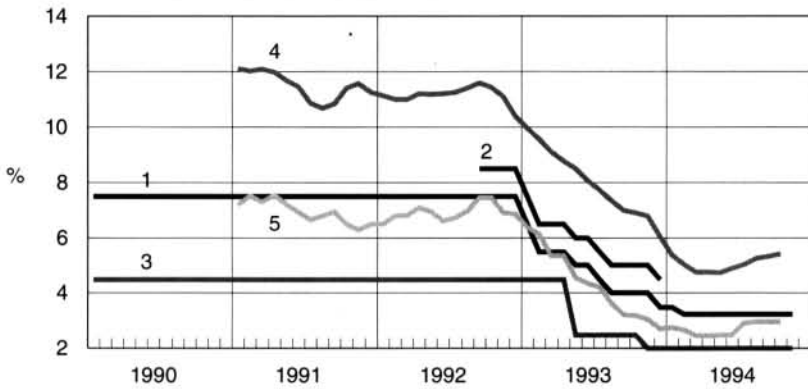
27. Pankkien markkatalletuskannan korkosidonnaisuudet



28. Pankkien talletuskannan rakenne

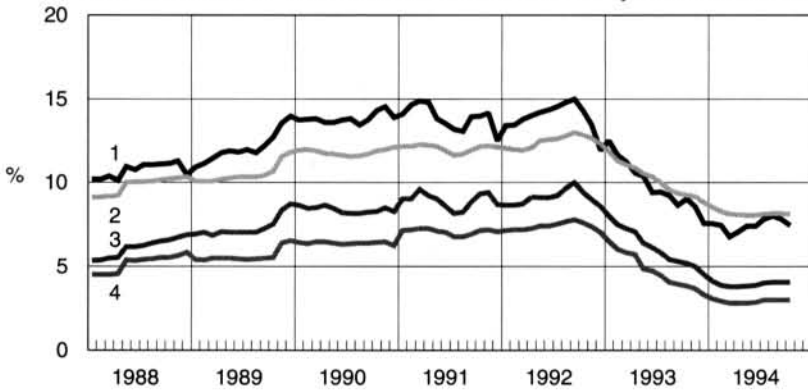


29. Pankkien talletuskorot



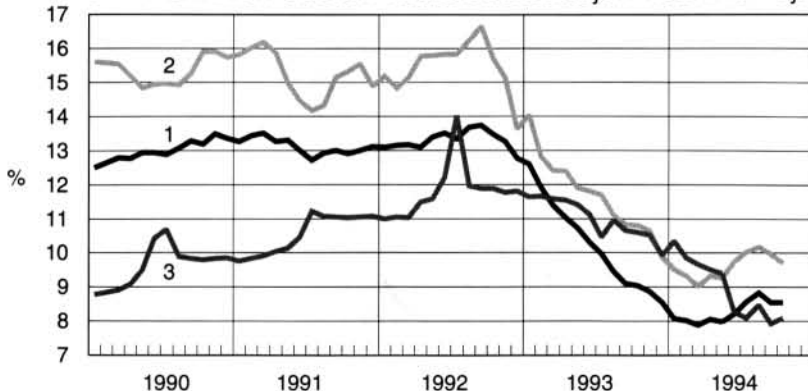
1. 24 kuukauden verottoman talletustilin korko
2. 36 kuukauden verottoman talletustilin korko
3. Verottoman käyttätilin enimmäiskorko
4. Lähdeverollisten määräaikaistilien keskiporko
5. Lähdeverollisten käyttätilien keskiporko

30. Pankkien markkamääräisen anto- ja ottolainauksen keskiporkoja



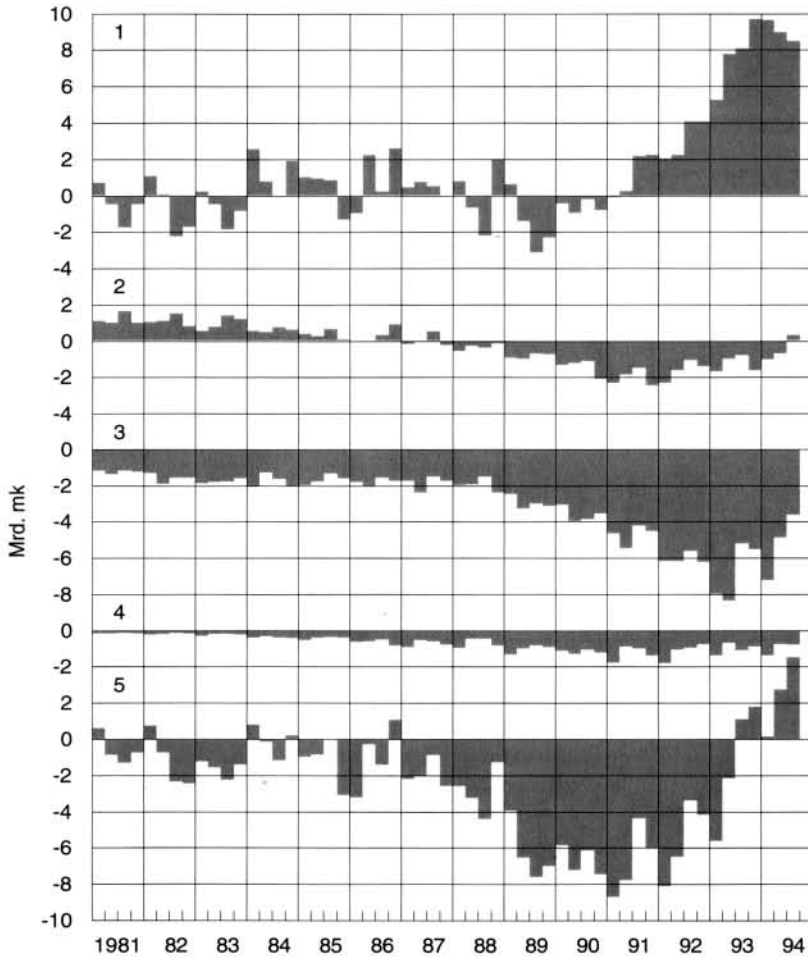
1. Uusi antolainaus
2. Antolainauskanta
3. Koko ottolainaus
4. Talletukset

31. Pankkien uusien kotitalousluottojen keskiporkoja



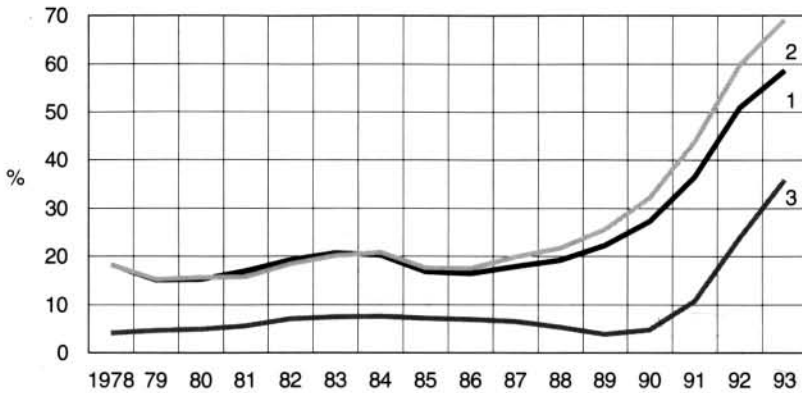
1. Asuntoluotot
2. Kulutusluotot
3. Opintoluotot

32. Vaihtotase



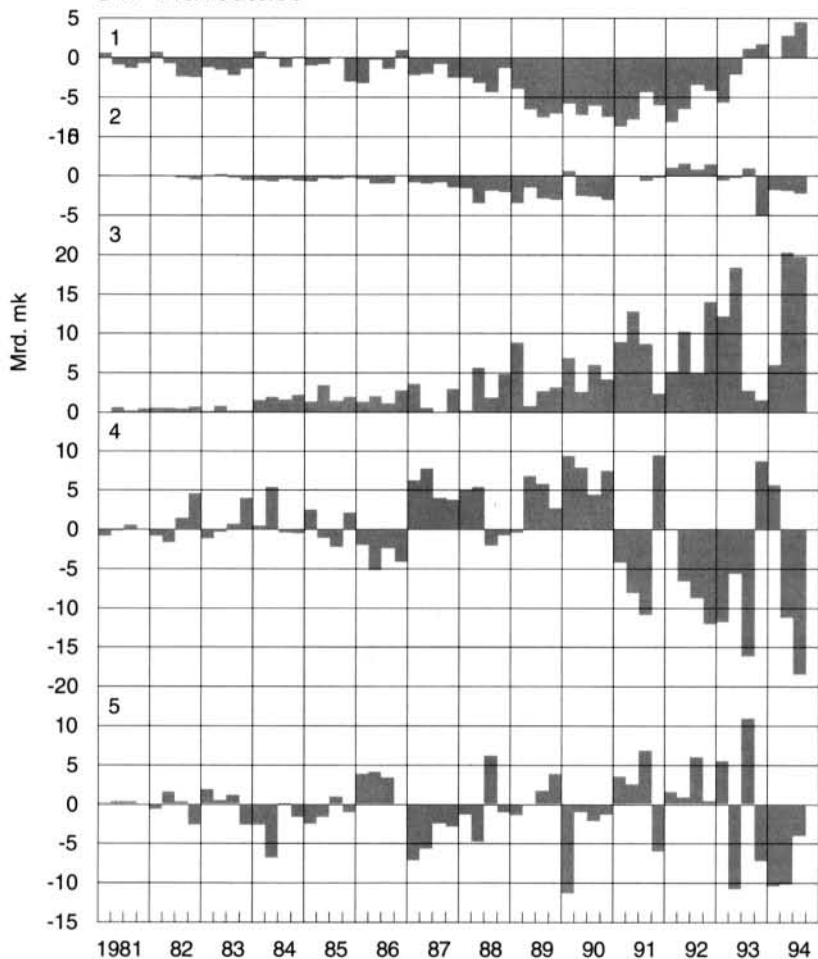
1. Kauppatase
2. Palvelutase
3. Pääomakorvaukset
4. Tulonsiirrot ja muut
5. Vaihtotase

33. Suomen ulkomainen nettovelka



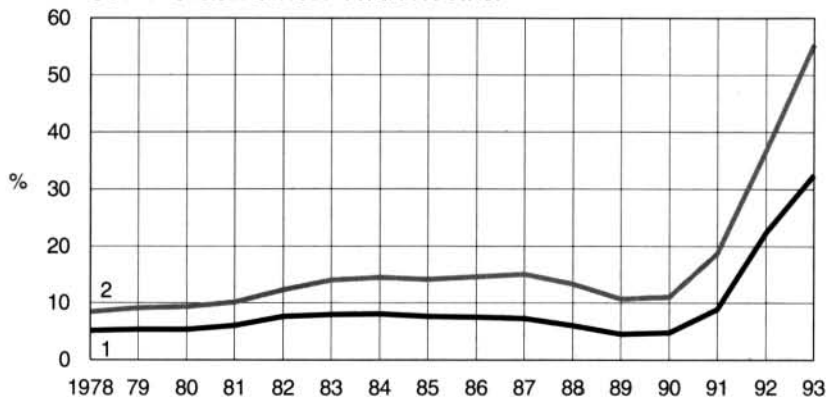
1. Koko nettovelka
 2. Nettovelka ilman suoria sijoituksia
 3. Valtion ulkomainen nettovelka
- % BKT:sta

34. Maksutase



1. Vaihtotase
2. Suorat sijoitukset
3. Portfoliosijoitukset
4. Muut sijoitukset
5. Suomen Pankin valuuttavaran muutos (lisäys = -)

35. Pitkäaikainen valtionvelka



1. Valuuttamääräinen
 2. Yhteensä
- % BKT:sta

Suomen Pankki 30.6.1994

Eduskunnan pankkivaltuusto

Pentti Mäki-Hakola, puheenjohtaja
Jussi Ranta, varapuheenjohtaja
Paavo Väyrynen

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 ja yksiköt

Hallinto-osasto

Urpo Levo

Henkilöstöosasto

Riitta Jokinen

Johtokunnan neuvonantaja

Anton Mäkelä

Idäntalouksien yksikkö

Kari Pekonen

Julkaisu- ja kielipalvelut

Antero Arimo

Kansainvälinen sihteeristö

Kjell Peter Söderlund

Kansantalouden osasto

Johnny Åkerholm

Kehitysyksikkö

Pirkko Pohjoisaho-Aarti

Lakiasiat

Arno Lindgren

Laskentaosasto

Ossi Leppänen

Maksuliikeosasto

Raimo Hyvärinen

Maksuvälineosasto

Antti Heinonen

Markkinaoperaatioiden os.

Markus Fogelholm

Rahapolitiikan osasto

Pentti Pikkarainen

Rahoitusmarkkinaosasto

Kaarlo Jännäri

Johtokunnan neuvonantajat

Heikki Koskenkylä,

Peter Nyberg, Ralf Pauli

Tarkastusosasto

Timo Männistö

Tiedotus

Antti Juusela

Tietojenkäsittelyosasto

Pertti Simola

Tietopalveluosasto

Esa Ojanen

Turvallisuus

Jyrki Ahvonen

Tutkimusosasto

Pekka Ilmakunnas

Johtokunnan neuvonantaja

Kari Puumanen

Johdon sihteeristö, pankkivaltuuston

ja johtokunnan sihteeri

Heikki T. Hämäläinen

Haarakonttorit

Kuopio, Oulu, Tampere, Turku

Setec Oy

Veli Tarvainen, toimitusjohtaja
