

SUOMEN LUOTTOJÄRJESTELMÄ

J A

R A H A L A I T O S T E N

L U O T O N A N T O K Y K Y

SUOMEN PANKIN  
TALOUSTIETEELLISEN TUTKIMUSLAITOKSEN  
JULKAISUJA

SARJA B: 17

REINO ROSSI: SUOMEN LUOTTOJÄRJESTELMÄ JA  
RAHALAITOSTEN LUOTONANTOKYKY

---

BANK OF FINLAND  
INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH  
PUBLICATIONS

SERIES B: 17

REINO ROSSI: THE FINNISH CREDIT SYSTEM AND THE  
LENDING CAPACITY OF THE BANKS

FOR SALE AT THE ACADEMIC BOOK SHOP, HELSINKI

SUOMEN PANKEI  
Kirjasto

REINO ROSSI

SUOMEN LUOTTOJÄRJESTELMÄ  
JA  
RAHALAITOSTEN  
LUOTONANTOKYKY

JAKAJA:  
AKATEEMINEN KIRJAKAUPPA. HELSINKI

## ALKUSANAT

*Käsillä oleva tutkimus on lähinnä syntynyt tarpeesta kuvata Suomen luottojärjestelmän rakenne sekä selvittää eräitä luottoteorian keskeisiä kysymyksiä pitäen silmällä oman maamme olosuhteita ja tarpeita. Tässä mielessä varsinainen rahalaitosten luotonantokyvyn analysointi on suoritettu huomattavasti seikka-peräisemmin kuin tuntemassani anglosaksisessa kirjallisuudessa. Eräät Saksassa viime vuosina ilmestyneet systemaattiset esitykset — SCHNEIDERIN ja GLESKEN — jotka eivät olleet tiedossani kyseisiä lukuja kirjoittaessani, ovat varmentaneet minua käsityksessäni, että esittämäni tulokset tältä osin ovat luotettavat. Nimenomaan talletusten syntyä, avointa taloutta ja säästäväisyyden vaikutuksia käsittelevän esityksen kohdalla olen kuitenkin joutunut liikkumaan viitoittamattomia ja varmistamattomia polkuja.*

*Koska esityksessä vain muutamain paikoin on mahdollista viitata tiettyyn lähteeseen tai vertauskohtaan, olen katsonut asialliseksi kirjallisuusluetteloon merkitä kaiken näitä kysymyksiä käsittelevän kirjallisuuden, johon olen tutustunut.*

*Niiden henkilöiden luku, jotka ovat minua auttaneet tutkimukseni hahmottamisessa, on suuri. Heidän joukossaan ovat mm. professorit LESTER V. CHANDLER, JOHN G. GURLEY, FRIEDRICH A. LUTZ, R. S. SAYERS ja EDWARD S. SHAW sekä fil.dr BÖRJE KRAGH ja Mr. RALPH TURVEY, jotka luonnosvaiheessa ovat tutustuneet teoksen jäsentelyyn ja ajatuksenkehittelyyn. Heille kaikille esitän parhaan kiitokseni rakentavasta kritiikistä ja hyvistä neuvoista.*

*Samoin on mieluisa velvollisuuteni kiittää — ketään mainitsematta mutta myös ketään unohtamatta — niitä lukuisia henkilöitä, jotka ystä-*

välisest i ovat vaivautuneet tarkastamaan kirjani deskriptiivisen osan eri kohtia.

Suuresti kiitollinen olen myös Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajalle, ministeri R. v. FIEANDTille ja jäsenelle, professori K. T. JUTILLE sekä pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen nyt jo eläkkeelle siirtyneelle johtajalle, professori A. E. TUDEERILLE, jotka ovat lukeneet käsikirjoitukseni ja tehneet suuren joukon parannusehdotuksia, samoin kuin virkatovereilleni tutkimuslaitoksessa heidän suuriarvoisesta avustaan teokseni viimeistelemisessä.

Teoksen jäsentely ja sen teoreettinen osa hahmottuivat pääasiallisesti oleskellessani vuonna 1952 Rockefeller Foundation'in stipendiaattina Englannissa ja Yhdysvalloissa. Tutkimukseni suorittamista varten sain myös Suomen Kulttuurirahastolta apurahan Oy. Pohjoismaiden Yhdyspankin raha- ja pankkiteoreettisen tutkimustyön edistämiseksi lahjoittamista varoista.

Helsingissä syyskuussa 1955.

REINO ROSSI

## SISÄLLYS

	Sivu
I. TUTKIMUKSEN PUITTEET JA TARKOITUSPERÄT .....	9
II. RAHAMÄÄRÄISET VARAT JA VELAT SUOMEN KANSANTALOUESSA .....	11
III. LUOTTOJÄRJESTELMÄN RAKENNE .....	16
1. Suomen Pankki .....	16
2. Rahalaitokset .....	33
21. Liikepankit .....	33
22. Säästöpankit .....	55
23. Osuuskassajärjestö .....	66
24. Osuuskauppojen säästökassat .....	76
3. Muut luottolaitokset .....	77
31. Postisäästöpankki .....	77
32. Kiinnitysluottolaitokset .....	81
33. Vakuutuslaitokset .....	85
34. Kansaneläkelaitos .....	85
IV. RAHALAITOSTEN KASSA- JA LIKVIDIYSASEMA .....	87
1. Maksuvalmiuden käsitteestä .....	87
2. Rahalaitosten kassan suuruuteen vaikuttavista tekijöistä .....	89
21. Keskuspankkirahan kokonaismäärä .....	91
22. Valtion käteiskassa .....	95
23. Yleisön käteiskassat .....	98
24. Rahalaitosten mahdollisuudet vaikuttaa oman kassansa suuruuteen ..	101
25. Rahalaitosten kassavarannot ja varojen siirrettävyys .....	106
26. Rahalaitosten maksuvalmiusarvostus .....	110
V. RAHALAITOSTEN LUOTONANTOKYVYVYSTÄ .....	113
1. Rahalaitosten kassan, luotonantokyvyn ja luotonoton välisestä suhteesta ..	113
11. Rahalaitosten luotonantokyky ja talletusten synty puhtaassa »shekki- taloudessa» .....	114
12. Puhdas »shekkitalous», jossa keskuspankkirahaa käytetään ainoastaan rahalaitosten kassavarantona .....	115
13. Suljettu sekamuotoinen shekki- ja käteistalous .....	119
14. Avoin sekamuotoinen shekki- ja käteistalous .....	121
15. Talletusten synty sekamuotoisessa shekki- ja käteistaloudessa .....	124
2. Keskuspankkirahan määrän vaihtelut ja niiden vaikutukset rahalaitosten luotonantokykyyn .....	133

21. Talletus- ja luottokertoimet .....	133
22. Talletus- ja luottokerrointen vaihteluista .....	137
3. Yksityisten rahalaitosten luotto- ja talletuskerrointen suuruudesta .....	140
4. Säästäväisyyden ja säästämisen muutosten vaikutuksesta rahalaitosten luotonantokykyyn .....	145
41. Säästöasteen muutokset ja rahalaitosten luotonantokyky .....	145
411. Setelien tesaurointi .....	147
412. Shekkitilisäästäminen .....	148
413. Ns. varsinainen talletussäästäminen .....	149
414. Obligaatio- ja muu »arvopaperisäästäminen» .....	155
415. Henkivakuutussäästäminen .....	157
416. Reaaliomaisuussäästäminen .....	157
417. Luottojen lyhentäminen .....	158
42. Säästövirran koostumuksen muutokset ja rahalaitosten luotonantokyky .....	160
43. Omaisuuden koostumuksen muutosten vaikutuksesta pankkijärjestelmän luotonantokykyyn .....	162
VI. HINNANMUODOSTUKSESTA LUOTTOMARKKINOILLA .....	165
1. Koronmuodostuksen yleisistä periaatteista .....	165
2. Rahalaitosten soveltamien korkojen muodostumisesta .....	167
3. Korkotason muutosten talouspoliittisesta merkityksestä .....	170
VII. KESKUSPANKIN RAHAPOLITIIKASTA SUOMEN OLOISSA .....	173
KIRJALLISUUTTA .....	185
CONTENTS .....	190

## I. Tutkimuksen puitteet ja tarkoituserät

Käsillä olevan tutkimuksen tarkoituksena on analysoida Suomen luotto- ja pankkijärjestelmää. Tällainen selvitys on loogisesti ja käsitteellisesti jaettavissa kolmeen pääosastoon: rakenneanalyysiin, toiminta-analyysiin ja talouspoliittiseen analyysiin.

(1) R a k e n n e a n a l y y s i käsittää nimensä mukaisesti Suomen luotto- ja pankkijärjestelmän rakenteellisen kuvauksen. Sen tehtävänä on toisin sanoen kuvata olemassa olevien, luotto- ja pankkijärjestelmän muodostavien laitosten rakennetta, tehtäviä ja luonnetta, samoin kuin sitä asemaa, mikä itse kullakin niistä on koko järjestelmän puitteissa. Tämä perusselvitys muodostaa sellaisenaan koko tutkimuksen puhtaasti deskriptiivisen pohjan ja on taustana seuraavalle teoreettisluonteiselle analyysille.

(2) T o i m i n t a - a n a l y y s i n tarkoituksena on ennen kaikkea pyrkiä selvittämään niitä toimintalakeja ja syy-yhteyksiä, jotka vaikuttavat aikaisemmin rakenteellisesti analysoidun pankkijärjestelmän sisällä. Tähän osastoon kuuluvien lukujen toisena päätarkoituksena on — tosin varsin rajoitetuin tavoittein — kuvata niitä yhteyksiä, jotka vallitsevat toisaalta koko kansantalouden ja toisaalta sen pankkijärjestelmän välillä. Selvitettäviä pääkysymyksiä ovat näin ollen mm. rahalaitosten luotonantokyvyn rajat ja sen määräävät tekijät, rahalaitosten likviditeetin, korkokannan ja yleisön säästäväisyyden muutosten väliset yhteydet jne. Kenties on syytä korostaa, ettei tutkimuksessa ole tarkoituksena syventyä toisaalta pankkiteknillisiin erityiskysymyksiin enempää kuin toisaalta myöskään laajentaa analyysia varsinaisen raha- ja kokonaistaloudellisen makroteorian alueille. Näkökulma on koko ajan varsin ahtaasti luotto- ja pankkijärjestelmästä käsin, koska tutkimuksen ala muuten levenisi liikaa yhden niteen puitteissa käsiteltäväksi. Tästä tekijän käsityksen mukaan välttämättömästä rajoituksesta on toiselta puolen tietenkin seurauksena, että monet nimenomaan makroteoriaan vievät analyytipolut on pakko esityksessä katkaista ja jättää erityistutkimuksissa



selviteltäviksi. Jos käsillä oleva tutkimus kuitenkin pystyy osoittamaan edes tärkeimmät näistä poluista ja näyttämään niiden suunnan, se toivottavasti täyttää tehtävänsä maamme rahalaitosten toimintalakien ja -ehtojen selvittämisessä.

(3) Talouspoliittinen analyysi. Tutkimuksen viimeiset luvut on omistettu eräiden pankkijärjestelmän toiminnan kannalta ensiarvoisen tärkeiden talouspoliittisten kysymysten esittelylle. Vielä suuremmassa määrin kuin toiminta-analyysin kohdalla on laita, talouspoliittisen selvittelyn on kuitenkin tässä yhteydessä pakko tyytyä vain probleemien osoittamiseen pyrkimättä niiden seikkaperäiseen esittämiseen saati sitten »ratkaisemiseen». Tämähän on sinänsä itsestään selvää ajateltaessa esim. rahapolitiikan päämääriin liittyvien kysymysten kompleksisuutta ja subjektiivisuutta, »oikean» korkokannan ja »optimaalisen» rahanmäärän käsitteiden monimielisyyttä jne. Ottaen huomioon sen suuren merkityksen, mikä poliittisilla ratkaisuilla — sekä ahtaammin talouspoliittisessa että yleispoliittisessa mielessä — on luottojärjestelmän toimintaan, sekä toisaalta raha- ja luottopolitiikan merkityksen yleisen taloudellisen kehityksen kannalta, on kuitenkin näyttänyt aiheelliselta edes viittauksenomaisesti kosketella tähän ryhmään kuuluvia kysymyksiä. Niiden ymmärtäminen — ainakin niiden olemassaolon tajuaminen — muodostaa olennaisen osan koko luottojärjestelmän toimintaehtojen käsittämisestä samoin kuin sen merkityksen ja aseman tajuamisesta koko kansantaloudessa.

Esityksellisesti tekijä on pyrkinyt mahdollisimman suuressa määrin välttämään kansantaloustieteen »teknillisen» kielen käyttämistä, jotta tutkimus olisi myös pankki- ja luottojärjestelmästämmme kiinnostuneiden mutta kansantaloustieteen teoreettiseen käsitevälineistöön perehtymättömien omaksuttavissa. Ilmeistä on kuitenkin, että käsillä olevan tutkimuksen haittoina ovat kompromissiin tavallisesti liittyvät varjopuolet. Teoreettisen tiukkuuden ja »täydellisyyden» kannattajat tuskin voivat pitää tutkimusta näissä suhteissa täysin tyydyttävänä, samalla kun esitys eräiden mielestä voi ainakin paikka paikoin olla raskaslukuista. Toivottavasti se kuitenkin näistä ilmeisistä heikkouksistaan huolimatta pystyy täyttämään erään aukon kansantaloudellisessa kirjallisuudessamme.

## II. Rahamääräiset varat ja velat Suomen kansantaloudessa

Luotto- ja pankkijärjestelmä käsittelee rahamääräisiä varoja ja velkoja. Näiden luonteen ja merkityksen selvittämiseksi lienee syytä aluksi kosketella kansantalouden puitteissa esiintyvien varojen ja velkojen yleistä laatua, ennen kuin ryhdytään tarkemmin selvittämään luottojärjestelmään kuuluvien laitosten ja ryhmien omaisuustaseiden rakennetta.

Erillisen kansantalouden muodostavan kansakunnan kokonaisomaisuus on koostunut (1) reaaliomaisuudesta, (2) ulkomaisista rahamääräisistä nettosaatavista. Kansakunnan omaisuustasetta laadittaessa — mikä sinänsä on käsitteellises-  
tikin varsin vaikeasti suoritettava toimitus — olisi näin ollen otettava mukaan asianomaisen kansantalouden aineelliset varat (tuotantovälineistö, kestävien kulutushyödykkeiden, raaka-aineiden, puolivalmisteen ja kertakulutushyödykkeiden varastot jne.) sekä toisaalta kansantalouden ulkomaiset finanssisaatavat, joista on vähennetty ulkomaiset finanssivelat.<sup>1</sup>

Kansantalouden piiriin kuuluvien erillisten taloussubjektien (yksityishenkilöiden, yritysten, valtion yms.) omaisuuteen voi edellä esitettyjen lisäksi vielä kuulua (3) kotimaisia rahamääräisiä saatavia. Ilmeistä on kuitenkin, ettei näitä puhtaasti kotimaisia rahasaatavia voida ottaa huomioon koko kansantalouden omaisuutta laskettaessa, koska niiden vastapainona ovat asianomaiseen kansantalouteen kuuluvien toisten taloussubjektien tarkalleen yhtä suuret rahamääräiset velat.

Tässä tutkimuksessa analyysin kohteina ovat ennen kaikkea juuri nämä kotimaiset rahasaatavat ja -velat. Varsinaiset reaalityökalouteen kuuluvat varat ja hyödykkeet jäävät sitä vastoin tutkimuksen rajojen ulko-

<sup>1</sup> Vrt. *FRW Wealth and Income* 3—8.

puolelle, joskin niiden hinnanmuodostus tulee mukaan kokonaiskuvaan ennen kaikkea rahamääräisten saatavien ja velkojen hintoihin vaikuttavia tekijöitä, ts. korkokannan muodostusta, selviteltäessä.

Selvän kuvan saamiseksi rahamääräisistä varoista ja veloista kansantalouden puitteissa on syytä jakaa koko kansantalous tiettyihin ryhmiin sekä sen jälkeen tarkastella näiden ryhmien välisiä velkasuhteita. Seuraavanlainen jaoittelu näyttää tässä yhteydessä tarkoituksenmukaiselta:

(1) Valtiovalta ja kunnat; mukaan luettuina erilaiset valtion laitokset, rahastot ja erilliset tilinpitäjät sekä seurakunnat, mutta pois luettuina mm. valtion omistamat osakeyhtiöt ja luottolaitokset.

(2) Suomen Pankki;

(3) Muut raha- ja luottolaitokset; liikepankit, säästöpankit, osuuskassat, osuuskauppojen säästökassat, kiinnitysluottolaitokset, vakuutusyhtiöt, Postisäästöpankki ja Kansaneläkelaitos;

(4) Liike- ja teollisuusyhtiöt; (osakeyhtiömuotoiset ja avoimet yhtiöt sekä osuuskunnat), mukaan luettuina valtion (osakeyhtiömuotoiset) liikeyhtiöt;

(5) Yksityiset henkilöt; mukaan luettuina säätiöt yms. Erilliseksi ryhmäksi voidaan vielä lopuksi ottaa:

(6) Ulkomaat.

Tämän monestakin syystä varsin summittaisen jaoittelun pohjalla voidaan laatia oheinen taulukko, joka — tosin vieläkin yleispiirteisemmin — kuvastaa näiden eri ryhmien välisiä velka- ja saatavasuhteita tietynä ajankohtana, tässä tapauksessa vuoden 1953 lopussa. Taulukon selittämiseksi lienee syytä lyhyesti tarkastella sitä kohta kohdalta.

Kysymyksessä olevana ajankohtana valtiovalta ja kunnat olivat velkaa Suomen Pankille kaikkiaan 21 miljardia markkaa. Pääosan tästä määrästä muodostivat Suomen Pankin hallussa olevat valtion vekseliluoton vakauttamislainan obligaatiot. Muiden raha- ja luottolaitosten saatavissa valtiolta ja kunnilta obligaatiot ja lainat olivat verrattomasti suurimpana eränä. Yksityishenkilöille ja liikeyrityksille ei valtiolla ja kunnilla ollut muuta kuin pitkäaikaista obligatiovelkaa ja velkasitoumuksia, samalla kun tilastojen puutteellisuuden vuoksi on mahdotonta edes osapuulleenkaan sanoa, miten näiden obligatioiden omistus jakaantui toisaalta yksityisten henkilöiden (ml. säätiöt) ja toisaalta yritysten kesken. Lopuksi valtiolla ja kunnilla oli lyhytaikaisia ulkomaisia velkoja noin 3 miljardia markkaa sekä pitkäaikaisia velkoja 63 miljardia.

Suomen Pankki vuorostaan oli myös velkaa valtiolle ja kun-

nille kaikkiaan 23 miljardia markkaa. Tästä määrästä muodostivat vaa-  
dittaessa maksettavat valtion shekkitilisaatavat (pano- ja ottotilisaatavat)  
7 miljardia sekä valtion ja kuntien muut kassavarat 8 miljardia markkaa.  
Velkaan valtiolle on myös luettava mukaan Suomen Pankin kanta-  
rahasto, 5 miljardia markkaa ja vararahasto, 3 miljardia markkaa, koska  
Suomen Pankki on kokonaan valtion omistama ja »eduskunnan takuulla  
ja hoidossa» toimiva laitos. Tarkkaan katsoen olisi Suomen Pankin, niin  
kuin myös jokaisen osakeyhtiömuotoisen yrityksen velkoihin vielä lisät-  
tävä omaisuustaseen varojen ja velkojen välinen erotus eli »puhdas omai-  
suus», joka yrityksen likvidoinnin tapahtuessa tietenkin kuuluu sen  
omistajille, tässä tapauksessa siis valtiolle. Koska käsillä olevassa tutki-  
muksessa kuitenkin on tarkoituksena tarkastella ainabastaan varsinaisten  
(velka) sitoumusten muodossa olevia finanssisaatavia, nämä erät on kaut-  
taaltaan jätetty ottamatta huomioon. Samasta syystä — ja toisaalta  
myös tilastollisten vaikeuksien vuoksi — ei velkoihin valtiolle ja kun-  
nille ole myöskään luettu mukaan tutkimusajankohtana maksamatta  
olevia veroja.

Suomen Pankin velat muille rahä- ja luottolaitoksille ovat näiden  
kassavaroja, yhteismäärältään 10 miljardia markkaa. Näihin täysin rin-  
nastettavia velkasitoumuksia ovat tietenkin myös yksityisten henkilöi-  
den ja yritysten omistamat setelit, joita oli 30 miljardia markkaa.

Lopuksi Suomen Pankki on velkasuhteissa myös ulkomaihin siten,  
että pääosan näistä veloista muodostavat ulkomaisten tilinpitäjien saa-  
miset heidän valuutta- ja markkamääräisillä tileillään sekä ulkomaiden  
selvitystilisaatavat. Suomen Pankin velkoihin ei tässä taulukossa sitä  
vastoin ole luettu sellaisia ulkomaisia lainoja, joissa pankki lainasopi-  
muksen mukaan kylläkin on muodollisesti lainanottaja, mutta jotka  
asiallisesti kuitenkin ovat oikeammin katsottavissa valtion lainoihin  
kuuluviksi (esim. lainat Kansainväliseltä Jälleenrakennuspankilta).

R a h a - j a l u o t t o l a i t o s t e n velat valtiolle ja kunnille ovat  
osaksi näiden tilisaatavia, osaksi taas varsinaisia valtion antamia lainoja  
(asuttamis- ja jälleenrakennuslainoja ym.). Suomen Pankille luottolai-  
tokset taasen ovat velkaa ennen kaikkea rediskonttausten muodossa,  
mutta jossain määrin myös muunlaisia lainoja (obligatioita) sisältyy  
tähän ryhmään. Yrityksille ja yksityishenkilöille velkana olevasta koko-  
naismäärästä pääosan muodostavat tietenkin näiden tilisaatavat luotto-  
laitoksilta. Niin mielenkiintoista kuin olisikin tietää, miten nämä saata-  
vat jakaantuvat varsinaisten liike- ja teollisuusyritysten ja toisaalta yksi-  
tyisten henkilöiden omistamien tilien kesken, tästä ei kuitenkaan ole tilas-  
tollisia tietoja käytettävissä. Yhtä vähän valoa tarjoavat tilastot yri-

tettäessä selvittää luottolaitosten osakkeiden omistuksen jakaantumista ko. ryhmien kesken. Rahalaitosten velat ulkomaille käsittävät, samoin kuin Suomen Pankin kohdalla, ennen kaikkea ulkomaisten tilinpitäjien saamia.

Yritykset ovat saaneet valtiolta (ja kunnilta) suoranaisia lainoja, minkä lisäksi nämä ovat myös osakkeenomistajina eräiden yritysten saamamiehiä; kuten muistetaan valtion omistamat osakeyhtiömuotoiset yritykset on luettu myös tähän ryhmään kuuluviksi. Yritysten veloista kunnille ei ole tietoja saatavissa. Suomen Pankin saatavat ovat taasen valtaosaltaan pankin myöntämiä, ainakin muodollisesti lyhytaikaisia luottoja, samalla kun pankin hallussa ja omistuksessa on myös pieni määrä yritysten obligaatioita ja osakkeita. Niin kuin on selvääkin, yritysten suurimmat saamamiehet ovat kuitenkin muut raha- ja luottolaitokset, joiden hallussa on erilaisia yritysten velkasitoumuksia, pääasiallisesti kuitenkin muodollisesti lyhytaikaisia ja keskipitkiä pankkilainoja. Yksityisille henkilöille yritykset ovat taasen velkaa lähinnä ja ennen kaikkea osakkeiden muodossa, samalla kun yksityishenkilöt myös omistavat pienen määrän yritysten pitkäaikaisia velkasitoumuksia, so. obligaatioita. Yritysten ulkomaisista velkasuhteista ei ole paljon tietoja saatavissa, mutta arviokaupalla voidaan päätyä taulukossa esitettyihin lukuihin, joiden tarkkuus on varsin kyseenalainen.

Yksityishenkilöille valtio on erinäisistä rahastoistaan antanut melkoisen määrän luottoja (asuttamislainoja yms.) niiden luottojen lisäksi, joissa on käytetty välikätenä luottolaitoksia. Näiden antamat luotot ovat muuten yksityishenkilöiden ryhmän tärkeimmät velkasitoumukset. Yrityksiltä nauttivat yksityiset henkilöt niinkään huomattavia vähittäismaksu- ym. tilivelkaluottoja, joiden määristä ei kuitenkaan ole tarkkoja tietoja saatavissa. Yksityisten henkilöiden velkasuhteista ulkomaihin ei ole olemassa mitään tietoja, vaikka tällaisia velkoja kaikei jossain määrin onkin olemassa.

Ulkomaisten velat Suomen valtiolle ja kunnille ovat käytännöllisesti katsoen olemattomat. Sitä vastoin Suomen Pankilla on huomattavia valuuttasaatavia ulkomaisilta kirjeenvaihtajiltaan, mukaan luettuina myös selvitystilivelkojen vastapainona olevat selvitystilisaatavat ulkomailta. Pankeilla on samoin melkoinen määrä tilisaatavia omilta ulkomaisilta kirjeenvaihtajapankeiltaan. Jossain määrin saattaa ulkomaisilla liikkeillä niinkään olla tilivelkoja suoraan suomalaisille yrityksille, joskin suurin osa näistä nykyään esiintyykin Suomen Pankin selvitystileillä ja on siten jo sen kohdalla tullut mukaan kokonaiskuvaan.

Niin kuin edellä esitetystä ilmenee, kansantalouden puitteissa esiin-

Eri sektorien väliset rahamääräiset velat Suomen kansantaloudessa 31. 12. 1958, miljardia markkaa

Velkojat Velalliset	Valtiovalta ja kunnat	Suomen Pankki	Raha- ja luottolaitokset	Liikkeyritykset	Yksityiset henkilöt	Ulkomaat
<b>Valtiovalta ja kunnat</b>	X	Valtion vekseliluoton vakauttamislaina 20 Muita obligaatioita 1 <u>21</u>	Obligaatioita 31 Valtion pitkäaik. velka 2 Kuntien pitkäaik. velka 20 Vekselivelkaa 3 Kassavelkaa PSP:lle 17 <u>73</u>	Obligaatioita 6 Velkasitoumuksia 6 <u>12</u>		Pitkäaikainen velka 63 Lyhytaikainen velka 3 <u>66</u>
<b>Suomen Pankki</b>	Valtion shekkilisaatava 7 Kuntien kassavarat 3 SP:n kantarahasto 5 SP:n vararahasto 3 Valtion kassavarat: kassoissa 4 matkalla olevat 1 <u>23</u>	X	Rahalaitosten kassavarat 10	Liikkeessä olevaa setelistöä 30 Viennin suhdannerahasto 1 <u>31</u>		Ulk. kirjeenvaihtajat 4 Markkavelat 3 Selvitystililit 1 <u>8</u>
<b>Raha- ja luottolaitokset</b>	Postisiirtotilivarat 9 Asutusrahasto 15 Lainausrahasto 2 Kuntien tilisaatavat 8 Maksuosoituksia 5 <u>39</u>	Rediskonttaukset ja obligaatiot 9	X	Talletustilit 227 Shekkitilit 32 Osakepääomat 6 Vararahastot 3 Postisiirtotilit 15 <u>283</u>		Liikepankkien ulk. kirjeenvaihtajat, selvitystililit ja markka-velat 3
<b>Liikkeyritykset</b>	Valtioenemistöiden osakeyhtiöiden osakkeita 11 Lainausrahasto 6 <u>17</u>	Lyhytaikaista luottoa 14 Obligaatioita 2 Osakkeita 1 <u>17</u>	Obligaatioita 12 Lyhyttä ja keskipitkää luottoa 295 Osakkeita 5 <u>312</u>	Osakeyhtiöiden osakepääomat 82		Pitkäaikaisia velkakirjalainoja 2 Vientiennakkoja 12 Tuontivelkoja 2 <u>16</u>
<b>Yksityiset henkilöt</b>	Asutusrahasto 5 Lainausrahasto (mm. Arava) 23 <u>28</u>	—		••	X	
<b>Ulkomaat</b>	—	Kultakassa 6 Ulkomaiset kirjeenvaihtajat 22 Ulkomaiset selvitystililit 13 <u>41</u>	Ulkomaiset kirjeenvaihtajat 5 Ulkomaiset selvitystililit 2 <u>7</u>	Laivanvarustajien ennakkkoja ja vientiliikkeiden ym. talletuksia 3	—	X

tyvät rahamääräiset velat ja saatavat ovat varsin moninaiset. Samalla näiden sisäisten velkojen kokonaismäärä kohoaa hyvin huomattavaan summaan. Laskemalla yhteen kaikkien Suomen kansantalouden eri sektorien velat toisilleen, toisin sanoen laskemalla taulukkoon merkittyjen paksujen viivojen muodostaman kulman sisäpuolella olevien vaakasuorien rivien yhteissumma, päädytään kaikkiaan 957 miljardiin markkaan. Taulukosta ilmenee myös heti, että näin saatu velkamäärä on tarkalleen yhtä suuri kuin kansantalouden eri sektorien välisten rahasaatavien kokonaissumma. Viimeksi mainittuhan saadaan laskemalla yhteen samat luvut pystysuorin rivein. Sisäiset velat ja saatavat kumoavat siten toisensa kansantalouden kokonaisomaisuutta laskettaessa, niin kuin aikaisemmin jo mainittiin ja niin kuin on itsestään selvää. Toisaalta ulkomaiden saatavat Suomen kansantaloudelta (viimeisen sarakkeen yhteissumma) ovat taulukon mukaan 93 miljardia markkaa ja niiden velat (vastaavan vaakasuoran rivin kokonaissumma) 51 miljardia markkaa. Näiden summien erotus, 42 miljardia, osoittaa siten ulkomaiden netto-saatavia Suomen kansantaloudelta kokonaisuudessaan, ja kansakunnan kokonaisomaisuutta laskettaessa tämä määrä on niin ollen vähennettävä kotimaisen reaaliomaisuuden kokonaisarvosta.

Lopuksi on huomattava, että aikaisemmin jo esitettyjen vero- yms. velkojen huomioon ottamatta jättämisen lisäksi kaikki asianomaisten r y h m i e n sisäiset velkasuhteet jäävät taulukossa näkymättä. Aivan ilmeistähän on, että esim. yksityishenkilöillä on hyvin huomattavia velkoja toisilleen, samoin kuin yrityksillä toisilleen ja luottolaitoksilla toisilleen. Kuitenkin ainoastaan luottolaitosten ryhmässä nämä keskinäiset velat olisivat tilastollisesti selvitettävissä. Kaikkien tosiasiallisesti esiintyvien kansantalouden sisäisten rahamääräisten velkojen (ja tietenkin myös saatavien) kokonaissumma on siten joka tapauksessa ilmeisesti vielä paljon suurempi kuin taulukosta nähtävissä oleva 957 miljardia markkaa. Edes karkeankaan arvion esittämiselle ei kuitenkaan ole olemassa riittäviä tietoja.

Seuraavissa luvuissa, samoin kuin käsillä olevassa tutkimuksessa kokonaisuudessaankin, tulemme lähemmin tarkastelemaan nimenomaan ja ainoastaan Suomen Pankin ja muiden raha- ja luottolaitosten, ts. Suomen luottojärjestelmän, rahamääräisten velkojen ja saatavien rakennetta, näiden rahamääräisten velkojen ja saatavien syntyä ja vaihtelua, niiden hinnanmuodostusta yms. tekijöitä. Kuten taulukosta ilmenee, nämä velkasuhteet muodostavat tärkeän osan, mutta toisaalta kuitenkin vain osan, Suomen kansantalouden »kokonaisfinanssitaseesta».

### III. Luottojärjestelmän rakenne

#### 1. Suomen Pankki

##### 11. Suomen Pankin järjestysmuoto

Maamme keskuspankki ja samalla vanhin toiminnassa oleva rahalaitos on Suomen Pankki. Joulukuun 12. päivänä 1811 vahvistettiin »Vaihetus-, Laina- ja Depositioni-Contori Suomen Suuren-Ruhtinanmaasa»-nimisen laitoksen ohjesääntö. Pankki aloitti toimintansa seuraavan vuoden alusta.<sup>1</sup>

Ensimmäisinä toimintavuosinaan Suomen Pankki ei kuitenkaan vielä toiminut varsinaisena setelipankkina, joskin se jossain määrin laskikin liikkeeseen pieniä seteleitä maassa vielä yleisesti käytettyjen ruotsalaisten pikkusetelien poistamiseksi. Vuonna 1840 suoritetun raharealisaation yhteydessä Suomen Pankki sai uuden ohjesäännön ja muutettiin samalla setelipankiksi. Seuraava merkityksellinen ohjesäännön muutos suoritettiin vuonna 1875, jolloin pankin järjestysmuoto sai sen asun, joka sillä pääpiirteissään vieläkin on kaikista myöhemmin tehdyistä monilukuisista uudistuksista huolimatta. Niinikään Suomen Pankki vasta 1870-luvulla muodostui keskuspankiksi, sen jälkeen kun yksityispankkiliike meillä lähti kehittymään.

Suomen Pankki on koko toiminta-aikansa ollut valtion pankki, joka oli aluksi hallituksen ja sittemmin valtiopäivien alainen. Hallitusmuodon 73 §:ssä säädetään, että »Suomen Pankki toimii eduskunnan takuulla ja hoidossa sekä eduskunnan valitsemain valtuusmiesten valvonnan alaisena». Eduskunnan puolesta ylin valvonta on uskottu pankkivaliokunnalle, jonka tulee »tutkia Suomen Pankin hallinto ja tila sekä pankkivaltuusmiesten ja pankin johtokunnan toiminta ynnä eduskunnan vas-

---

<sup>1</sup> Mainittu »Vaihetus-, Laina- ja Depositioni-Contori» ei kuitenkaan ollut Suomen ensimmäinen pankki, vaan jo vuosina 1806—1808 toimi maassamme Turun Diskonttolaitos (Åbo Diskontoverk) niminen rahalaitos. Ks. SCHYBERGSON Suomen Pankki 1811—1911 s. 3—20.



tattavana olevien rahastojen tila ja hoito sekä antaa tästä kertomukset eduskunnalle» (Valtiopäiväjärjestys, 50 §).

Varsinaisina Suomen Pankin valvojina toimivat Eduskunnan pankkivaltuusmiehet, joilla myös on ratkaisuvallta eräissä tärkeissä rahapoliittisissa ja Suomen Pankin hoitoa koskevissa kysymyksissä. Pankkivaltuusmiehet valitaan eduskuntavaalien jälkeisillä ensimmäisillä valtiopäivillä ja heidän toimikautensa kestää vaalikauden ajan, nykyään siis normaalisti neljä vuotta. Pankkivaltuusmiehiä on kaikkiaan yhdeksän, joista kolme muodostaa ns. suppeamman pankkivaltuuston.

Pankkivaltuusmiesten ratkaistavana olevia asioita ovat mm:

- (1) pankin diskonttokoron määrääminen
- (2) tilinpäätöksen perusteiden vahvistaminen
- (3) ulkomaisen luoton ottaminen
- (4) vastuuvapauden antaminen johtokunnalle
- (5) eduskunnalle tai valtioneuvostolle tehtävät esitykset.

Lisäksi pankkivaltuusmiehet käsittelevät suuren joukon muita pankin toimintaa koskevia kysymyksiä.

Johtokunnan, jonka muodostavat sen puheenjohtaja ja enintään neljä jäsentä, nimittää tasavallan presidentti pankkivaltuusmiesten esityksestä. Johtokunta määrää pankin asioiden hoidosta ja on toimikelpoinen kaikissa muissa kysymyksissä paitsi niissä, jotka nimenomaan on pankkivaltuusmiesten ratkaistaviksi pidätetty.

## 12. Suomen Pankin tehtävät

Suomen Pankin ohjesäännön 1 §:n mukaan pankin »tehtävänä on Suomen rahalaitoksen pitäminen vakavalla ja turvallisella kannalla sekä maan rahaliikkeen edistäminen ja helpottaminen». Niin kuin tästä lauseestakin ilmenee, keskuspankin tehtävänä on toisaalta pitää huolta siitä, että yhteiskunnassa on tarpeellinen määrä maksuvälineitä hyödykkeiden kierron helpottamiseksi, ja toisaalta valvoa, ettei raha- ja luottojärjestelmän toimintaan pääse syntymään koko kansantaloutta järkyttäviä häiriöitä. Edellä mainittuun pankin ohjesäännön pykälään liittyvät vielä pankkivaltuusmiesten johtosäännön 3 §:n ja Suomen Pankin ohjesäännön 16 §:n määräykset, joiden mukaan sekä pankkivaltuusmiesten että johtokunnan »tulee kaikessa toiminnassaan niin menetellä, että Suomen raha säilyttää laissa säädetyn arvonsa». Näihin lausumiin sisältyy tosiasiallisesti pelkistettynä keskuspankin perusohjelma. Pankin asiana on mah-

dollisuuksiensa mukaan huolehtia rahan arvon vakavuudesta sekä koko raha- ja luottojärjestelmän kitkattomasta toiminnasta.

Tarkasteltaessa lähemmin Suomen Pankin toiminnan eri muotoja ne voidaan jakaa seuraaviin pääryhmiin:

- (1) setelinanto
- (2) valuuttapoliittiset tehtävät
- (3) toiminta pankkien pankkina
- (4) toiminta valtion pankkina
- (5) suoranainen luotonanto yksityisille
- (6) sisäiset rahapoliittiset tehtävät.

Seuraavassa on tarkoituksena tarkastella näitä eri kohtia, joskin nimenomaan Suomen Pankin rahapoliittisten tehtävien tarkempi käsittely täytyy jättää vasta teoksen lopussa suoritettavaksi.

**121. Setelinanto.** Suomen Pankilla on nykyään yksinoikeus laskea liikkeeseen seteleitä Suomessa. Tällaista yksinoikeutta ei keskuspankilla enempää meillä kuin useimmissa muissakaan maissa ole aina ollut, vaan Suomenkin liikepankeilla oli aina vuoteen 1892 saakka lupa omien seteleittensä antamiseen. Sittemmin on kuitenkin päädytty käsitykseen, että niiden tarkoituksena saavuttaminen, joista edellä Suomen Pankin tehtävien yhteydessä mainittiin, edellyttää keskitettyä setelinantooikeutta. Niin kuin edempänä nähdään, tähän tosiasiallisesti perustuu pääosaltaan keskuspankin koko rahapoliittinen valta ja mahdollisuus hallita luottojärjestelmän toimintaa.

Vuonna 1925 annetun ja edelleen voimassa olevan rahalain mukaan »Suomen rahakantana on kulta ainoana arvonmittana» (1 §), mutta »kultarahan ohella on jokainen velvollinen laillisena maksuvälineenä ottamaan vastaan Suomen Pankin seteleitä» ja »Suomen Pankki on velvollinen lunastamaan setelinsä sillä tavoin, kuin pankin ohjesäännössä säädetään» (12 §). Pankin ohjesäännön 8 §:ssä lausutaan, että »Pankki on velvollinen vaadittaessa lunastamaan setelinsä: Suomen kultarahalla, kultaharkoilla tai ulkomaan rahassa maksettaviksi asetetuilla, näytettäessä lunastettavilla shekeillä päivän kurssin mukaan . . .».

Joskin Suomi täten muodollisesti on jatkuvasti kultakannalla, asiallisesti ei näin ole enää ollut pitkään aikaan laita. Edellä mainitun ohjesäännön 8 §:n viimeisen momentin mukaan »Jos sodan tai kansainvälisen rahallisen pulan johdosta käy välttämättömäksi, voidaan pankki, sittenkun pankkivaltuusmiehet johtokunnan aloitteesta ovat tehneet siitä esityksen, asetuksella määrääjäksi oikeuttaa poikkeamaan tämän pykälän

I momentin säännöksistä». Tällä tavoin Suomen Pankki on tosiasiallisesti ollut lokakuun 12. päivästä 1931 lähtien vapautettu seteliensä lunastamisesta. Asiallisesti katsoen Suomen Pankin setelit ovat näin ollen nykyään laillisena maksuvälineenä käypää lunastamatonta paperirahaa. Todennäköisenä voidaan pitää, ettei todelliseen kultakantaan enää vastaisuudessa palatakaan, vaan rahalaki joudutaan olennaisilta osiltaan uusimaan.

Suomen Pankin ohjesäännön setelikatemääräykset ovat yleispiirteittäin jatkuvasti pysyneet jo vuonna 1875 omaksutun kultaydinkannan ja kiintiöjärjestelmän pohjalla. Perusajatuksena tällaisessa järjestelmässä on, että tietty osa liikkeeseen lasketusta setelistöstä on aina tarpeen maksuliikkeen ylläpitämiseksi, joten siltä osalta ei tarvita kultakatetta. Tämän kiintiön yli menevältä osalta sitä vastoin setelit on katettava kullalla ja likvideillä ulkomaisilla saatavilla (kultaydinkanta).

Suomen Pankin nykyisin voimassa olevien setelinantomääräysten mukaan »pankin setelien liikkeessä oleva määrä saa nousta enintään viisikymmentätuhatta miljoonaa markkaa suuremmaksi kuin pankin kultakassa ja pankin riidattomat saatavat sen ulkomaisilta asiamiehiltä yhteensä . . .» Pankkivaltuusmiesten esityksestä tämä kiintiö voidaan asetuksella määrääjäksi nostaa 58 miljardiin markkaan.

Kullan ja ulkomaisissa pankeissa olevien valuuttasaatavien lisäksi riidattomiin saataviin luetaan myös ulkomailla maksettavat ulkomaan rahan määräiset vekselit, ulkomaisissa pörssiissä noteeratut obligaatiot, ulkomaan rahan määräiset erääntyneet obligaatiot ja korkoliput sekä ulkomaan raha. Tämä ns. ensisijainen kate käsittää näin ollen kultaa ja erilaisia valuuttasaatavia.

Kiintiön osalta taas tulee setelien ns. toissijaisena katteen a olla kotimaisia vekseleitä, joiden maksupäivään ei ole kolmea kuukautta pitempää aikaa ja joiden maksamisesta on vastuussa ainakin kaksi vakavaraista henkilöä tai toiminimeä, sekä enintään kahdenkymmenenviidentuhannen miljoonan markan määrästä valtion vuoden 1953 vakauttamislainan obligaatioita. Mainittu obligaatiolainan otettiin valtion vekseliluoton vakauttamiseksi, ja Suomen Pankin diskonttaamat valtion vekselit vaihdettiin näihin obligaatioihin. Samalla valtion vekselit, jotka joulukuun 13. päivästä 1939 lähtien olivat kelvanneet setelistön katteeksi, poistettiin katekelpoisten varojen joukosta. Vakauttamislainan ehtojen mukaan valtio on sitoutunut lunastamaan nämä obligaatiot takaisin asteittain kymmenen vuoden kuluessa vuodesta 1956 lähtien.

Setelikatemääräysten rationaalisuudesta ja tarkoituksenmukaisuudesta on raha- ja luottoteoreettisessa kirjallisuudessa ollut paljonkin

keskustelua. Voidaan sanoa, että sen jälkeen kun vanhasta käsityksestä jalometallien tarpeellisuudesta rahan arvon pohjana on luovuttu, enemmän tai vähemmän kultakantajärjestelmästä peräisin olevat setelikatemääräykset ovat käyneet myöskin jo yli aikansa eläneiksi. Toisaalta on kuitenkin yhtä hyvin väitettävissä, että niin kauan kuin ei parempiakaan takeita setelien liiallisen liikkeeseen laskemisen estämiseksi ole olemassa, edellä mainitut rajoittavat määräykset ovat sekä tarpeelliset että tarkoituksen mukaiset.<sup>1</sup> Niin kuin edempänä nähdään, tosiasiallisesti keskuspankin on kuitenkin pyrittävä tietyissä tilanteissa muilla toimenpiteillä täydentämään setelikatemääräysten rajoittavaa vaikutusta rahan arvon vakavuuteen tähtäävän politiikkansa tehostamiseksi.

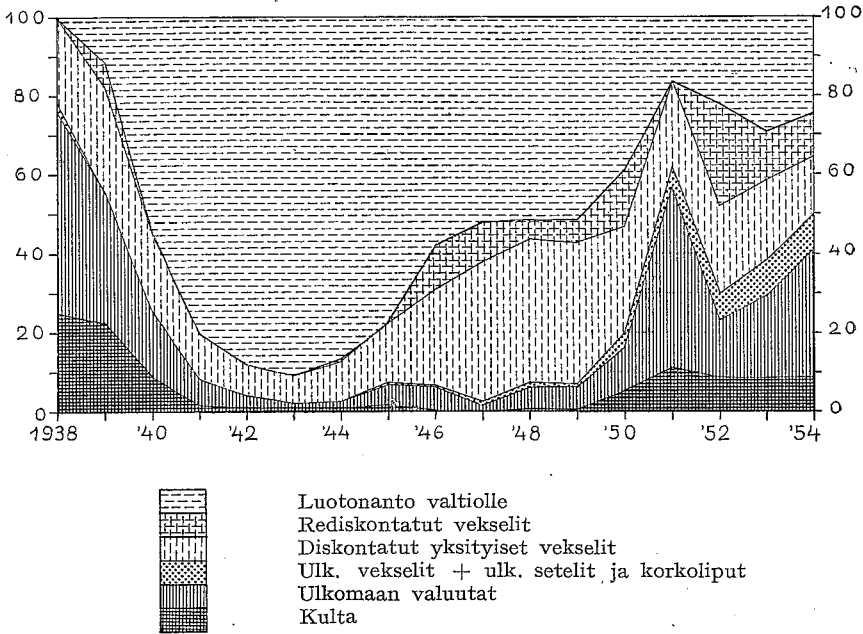
Suomen Pankin setelikatesäännösten mukaan »liikkeessä oleviin seteleihin luetaan myös pankin Suomen rahan määräiset osoitukset ja muut vaadittaessa maksettavat sitoumukset samoin kuin myönnettyjen kassakreditivien nostamattomat määrät.» Ilmeistä onkin, että kaikki sellaiset Suomen Pankin sitoumukset, jotka milloin tahansa ovat vaihdettavissa seteleiksi, ovat näihin täysin rinnastettavissa olevaa k e s k u s p a n k i r a h a a. Näin ollen on johdonmukaista, että katemääräykset ulotetaan koskemaan keskuspankkirahan koko määrää eikä pelkästään liikkeessä olevia seteleitä.

Tosiasiallisen katteen koostumus on eri aikoina hyvinkin huomattavasti vaihdellut. Viimeisinä sotaa edeltäneinä vuosina valtaosan katevaroista muodostivat kulta ja ulkomaiset valuutat. Talvisodan syttymisestä lähtien, jolloin valtion vekselit ohjesäännön muutoksella hyväksyttiin katekelpoisiksi varoiksi, niiden merkitys rupesi nopeasti lisääntymään. Vuoden 1944 lopussa valtionvekselien osuus olikin jo lähes 90 % kaikista katevaroista. Sen jälkeen kehitys on jälleen kulkenut toiseen suuntaan. Ensimmäisinä sodanjälkeisinä vuosina, jolloin luotonkysyntä suurten investointitehtävien johdosta oli erittäin suuri, nimenomaan yksityisten vekselien osuus koko katteesta kasvoi vastaavasti. Vuodesta 1950 lähtien on sitten kulta- ja valuuttavaranto vuorostaan varsin voimakkaasti vahvistunut. Edellä mainitut vaihtelut näkyvät seuraavalla sivulla olevasta kuviosta.

Suomen Pankin setelinannosta puhuttaessa on lopuksi syytä korostaa, että keskuspankki tietenkin »luo» keskuspankkirahaa hankkiessaan itselleen muunkinlaisia aktiivaeria kuin nimenomaan setelistön katteeksi kelpaavia. Tosiasiallisesti jokainen keskuspankin luottotoimi ja osto lisää

<sup>1</sup> Vrt. esim. AHTI KARJALAINEN Keskuspankin rahanarjonnasta ja sen muodollisesta rajoittamisesta.

Kuvio 1. Suomen Pankin setelikatteen koostumus vuosina 1938—1954



keskuspankkirahan määrää. Myöntäessään luottoa tai ostaessaan arvopapereita tms. Suomen Pankki asettaa luotonsaajan (arvopaperien myyjän) käytettäväksi seteleitään tai vaadittaessa maksettavia sitoumuksiaan (shekkitilirahaa). Setelinantomääräyksillä on vain haluttu rajoittaa niiden luotto- ym. transaktioiden piiriä, joiden avulla keskuspankkirahaa voidaan luoda. Tarkasteltaessa ennen 31. 8. 1955 julkaistussa Suomen Pankin tilassa esitettyjä tietoja setelinannosta havaitaan setelinantovaran jakaantuvan kahteen osaan, ns. »käytettävissä olevaan setelinantovaraan» sekä »toissijaisesta katteesta riippuvaan setelinantovaraan». Käytettävissä oleva setelinantovara saadaan laskemalla yhteen ensisijainen kate ja toissijainen kate sekä vähentämällä näiden summasta katettavien sitoumusten määrä. Käytettävissä oleva setelinantovara toisinsanoen ilmoittaa sen määrän, minkä Suomen Pankki voi luoda uusia seteleitä tai vaadittaessa maksettavia sitoumuksia kiinnittämättä huomiota katteen laatuun. Tämä »käytettävissä oleva setelinantovara» on syntynyt ja kasvaa pankin omien varojen lisääntymisen ansiosta. Se taas vähenee, aina kun Suomen Pankki luo keskuspankkirahaa muita kuin katekelpoisia aktiivaeria vastaan. Niin kuin nimikin sanoo, »toissijaisesta

katteesta riippuva setelinantovara» edellyttää, että sen puitteissa luodulla keskuspankkirahalla on ohjesäännön mukainen kate. Tämän setelinantovaran suuruus taas saadaan vähentämällä koko kiintiöstä, 50 000 miljoonasta markasta, toissijaisen katteen jo olemassa oleva määrä.

Setelikatemääräysten ja setelinantovaran selvennykseksi saattaa olla paikallaan esittää edellä mainitut suhteet parin yhtälön avulla. Jos

ensisijainen setelikate	= a
toissijainen setelikate	= b
kokonaiskate (a + b)	= c
liikkeessä oleva setelistö	= d
vaadittaessa maksettavat sitoumukset	= e
kassakreditivien nostamaton määrä	= f

niin käytettävissä oleva setelinantovara  $g = c - (d + e + f)$ ,

toissijaisesta katteesta riippuva setelinantovara  $h = 50\,000 \text{ mmk} - b$  ja

kokonaissetelinantovara  $i = g + h$ .

Uudessa, 31. 8. 1955 käytäntöön otetussa omaisuustaseilmoituksessa setelinantovaraa ei enää jaoitella näihin alaryhmiin siitä huolimatta, että ohjesäännön määräykset ovat jatkuvasti tässä suhteessa ennallaan. Uudesta omaisuustaseesta saadaan »käytettävissä oleva setelinantovara» selville laskemalla yhteen taseen vastaavien puolelta ensisijaisen ja toissijaisen setelikatteen yhteismäärä sekä vähentämällä tästä liikkeessä olevien setelien ja lyhytaikaisten velkojen yhteismäärä. Toissijaisesta katteesta riippuva setelinantovara taas saadaan yksinkertaisesti vähentämällä 50 000 miljoonasta markasta toissijaisen setelikatteen määrä.

**122. Valuuttapoliittiset tehtävät.** Suomen Pankin valuuttapoliittiset tehtävät käsittävät ennen kaikkea (1) maan kulta- ja valuuttavarannon hoitamisen, (2) Suomen markan ulkomaisen arvon, ts. valuuttakurssien määräämisen sekä (3) valuutansäännöstelyn aikana valuuttojen jakamisen tuonti- ym. tarkoituksiin.

Varsinaiseen kulta- ja valuuttavarantoon luetaan tavallisesti kuuluviksi vain kulta ja ulkomaiset valuutat, joten ulkomaiset vekselit ja ulkomaiset obligaatiot jäävät sen ulkopuolelle. Vähennyseränä vastattavien puolelta otetaan ulkomaisten tilinpitäjien valuutta- sekä markkamääräiset mutta valuutaksi vaihdettavissa olevat saatavat.

Tällä tavoin laskettu kulta- ja valuuttavaranto muodostaa valtaosan maan likvideistä ulkomaisista varoista. Liikepankeilla on tosin myös jokin

määrä valuuttoja, mutta normaalisti pankit eivät pyri pitämään niitä enempää kuin on välttämätöntä jokapäiväisten liiketoimien kitkatonta hoitamista varten. Suomen Pankki, samoin kuin liikepankitkin, pitää pääosan valuuttavarannostaan vaadittaessa maksettavina valuuttasäästävina ulkomaisissa kirjeenvaihtajapankeissa. Harkitessaan valuuttavarantonsa koostumusta ja sijoittamista keskuspankin on normaalisti kiinnitettävä huomiota monenlaisiin seikkoihin, ennen kaikkea varmuuteen, devalvaatoriskihin ja korkotuottoon. Sikäli kuin kaikki valuutat ovat toisinsa nähden täysin vaihdettavia, konvertiabeleita, pääosa valuuttavarannosta on tavallisesti ollut muutaman suuren maailmanvaluutan, lähinnä punnan ja dollarin muodossa. Ilmeistä on kuitenkin, että erilaiset valuuttarajoitukset asettavat huomattavia esteitä keskuspankin vapaudelle varantonsa koostumuksen järjestämisessä. Näin on laita nimenomaan selvitystileillä olevien saatavien osalta, jotka ylipäänsä eivät ole muihin valuuttoihin vaihdettavissa.

Valuutan säännöstelyä harjoittaessaan Suomen Pankki on tietenkin ollut ensinnäkin velvollinen parhaansa mukaan valvomaan, että kaikki ulkomaisia valuuttatuloja saaneet ovat lain säätämällä tavalla ilmoittaneet ja myyneet valuuttansa viranomaisille. Toiseksi keskuspankki on harjoittanut valuutan annostelemista eri käyttötarkoituksiin. Nimenomaan viime vuosina Suomen Pankin osuus tuonnin säännöstelemisessä on kuitenkin entistä suuremmassa määrin rajoittunut siihen, että pankki on ilmoittanut, miten paljon mitään valuuttaa on ollut kulloinkin käytettävissä, ja varsinaiset tuonnin säännöstelyelimet, ts. lisenssivirasto, ovat hoitaneet tuontianomusten karsinnan.

Säännöstelypolitiikan alaan voidaan vielä lukea sekin toiminta, mitä Suomen Pankki on harjoittanut maksu- ja kauppasopimusten valmistelussa ulkomaankauppaviranomaisten kanssa.

Niin tärkeitä kuin edellä mainitut valuuttapoliittiset tehtävät ovatkin, niiden merkitys on yleistaloudellisesti katsoen sittenkin vähäisempi kuin keskuspankin harjoittama valuuttakurssipolitiikka. Näin on laita erityisesti Suomen kaltaisessa ulkomaankaupasta ratkaisevassa määrin riippuvaisessa maassa. Suomen markan ja eri valuuttojen välisen vaihtosuhteen määräämällä Suomen Pankki voi ilmeisesti olennaisesti vaikuttaa viennin kannattavuuteen, tuontitavaroiden hintoihin kotimaassa ja kotimaisen teollisuuden kilpailukykyyn samoin kuin myös tulon jakaantumiseen maassa. Tähän ryhmään kuuluvat kysymykset ovat kuitenkin niin laajoja ja monitahoisia, ettei edes niiden ratkaisemisen pääperiaatteiden esittämisen voida katsoa sisältyvän käsillä olevan teoksen puitteisiin.

**123. Toiminta pankkien pankkina.** Nimensä mukaisesti keskuspankki on maan raha- ja luottojärjestelmän keskuselin ja niin ollen myös ja nimenomaan pankkien pankki. Tässä suhteessa keskuspankin tehtäviin kuuluu luottojärjestelmän ja luottorakenteen tukeminen ja toimiminen keskuskassana, jonka puoleen rahalaitokset tarpeen tullen voivat kääntyä maksuvalmiutensa vahvistamiseksi.

Pankit pitävät myös osan kassavaroistaan korottomalla shekkitilillä (pano- ja ottotilillä) Suomen Pankissa. Liikepankkien lisäksi tällainen tili on Osuuskassojen Keskus Oy:llä.

Tärkeintä on kuitenkin, että liikepankit, samoin kuin myös OKO, voivat olla suorassa luottosuhteessa Suomen Pankkiin. Tavallisin tapa kassan vahvistamiseksi on vekselien rediskonttaaminen. Liikepankit toisin sanoen myyvät Suomen Pankille itse diskonttaamiaan asiakkaitensa vekseleitä. Niin kuin edellä setelinantoperusteiden yhteydessä esitettiin, tällaiset tietyt ehdot täyttävät vekselit kelpaavat setelistön toisijaiseksi katteeksi ja soveltuvat sen puolesta hyvin käytettäviksi myös luotonantoon pankeille. Suomen Pankki voi kuitenkin erinäisissä tilanteissa myöntää rahalaitoksille luottoa myös muussakin kuin vekselimuodossa, joskin tällaista velkakirjaluottoa onkin pidettävä poikkeusluonteisena.

Samalla kun rediskonttausluotto täten on se pääasiallinen tie, jota pitkin keskuspankki voi antaa apuaan likviditeettivaikeuksiin joutuneille pankeille, se tarjoaa toisaalta mahdollisuuden myös pankkien luottopolitiikan säännöstelemiseen tietyissä tilanteissa. Rediskonttausehtojaan muuttamalla Suomen Pankki voi näet varsin tehokkaasti vaikuttaa niihin ehtoihin, joilla pankit myöntävät luottojaan, samoin kuin myös pankkien luotonannon laajuuteen. Keskuspankki voi esim. määrätä rediskonttausehtonsa sellaisiksi, että pankit joutuvat luotonotostaan Suomen Pankista maksamaan korkoa enemmän kuin mitä ne itse asiakkailtaan voivat periä. Ilmeistä on, että tällainen asiantila on omiaan lisäämään pankkien halua vapautua rediskonttausluotosta, ts. pakottamaan ne pidättyvyyteen luotonannossaan ja käyttämään kassojensa vahvistukset rediskonttojen supistamiseen. Toisaalta on selvää, että tämä rahapoliittinen keino on Suomen Pankin käytettävissä vain tilanteessa, jolloin pankeilla todella on tarvetta luotonottoon keskuspankista.

Aivan viime aikojen kehitykseen Suomen Pankin suhteissa rahalaitoksiin kuuluvat helmikuun 11. ja 15. päivinä 1955 solmittujen ja syyskuun 29. päivänä uusittujen kassavarantosopimusten rahalaitoksille asetamat velvoitukset erityisten kassavarantotilien avaamisesta Suomen Pankissa ja määröosan rahalaitosten talletus- ja shekkitilivarojen kasvusta



sijoittaminen näille tileille. Näiden, tätä kirjoitettaessa väliaikaisiksi tarkoitettujen sopimusten ja velvoitusten rahapoliittisen merkityksen tarkastelu on kuitenkin sopivimmin suoritettavissa vasta edempänä esitettävän rahalaitosten luotonantokyvyn teoreettisen analyysin jälkeen.

Lisäksi Suomen Pankki toimii liikepankkien keskinäisten maksujen selvityskeskukseksi, jossa pankkien väliset shekkisaatavat ja -velat päivittäin tasoitetaan. Pankit toisin sanoen lähettävät lunastamansa, toisten pankkien maksettaviksi asetetut shekit päivittäin Suomen Pankkiin, joka suorittaa selvityksen sekä hyvitykset ja velotukset asianomaisten pankkien shekkitileille.

**124. Suomen Pankki valtion pankkina.** Edellä on jo mainittu, että Suomen Pankki on koko toimintansa ajan ollut hallinnaltaan ja hallintoorganisaatioltaan valtion pankki. Liberalistisen keskuspankkiteorian mukaan keskuspankin tuli kuitenkin nimenomaan luottotoimissaan olla niin vähän kuin mahdollista tekemisissä valtion ja valtion rahantarpeen kanssa. Näin ennen kaikkea siitä syystä, ettei valtion keskuspankkiluoton kautta rahan määrää jouduttaisi lisäämään siinä määrin, että sen arvo alenisi.

Lukuun ottamatta sotien aiheuttamia poikkeuksellisia olosuhteita Suomen Pankki onkin mahdollisimman tarkoin yrittänyt varjella itseään ja markan arvoa valtion luotonoton turmiollisilta vaikutuksilta. Niin kuin edellä jo on esitetty, valtion luottopapereista kelpaavat nykyään setelistön katteeksi ainoastaan vekseliluoton vakauttamislainan obligaatiot, jotka nekin on tarkoitus lunastaa pois kymmenen vuoden kuluessa. Voidaankin sanoa, että Suomen Pankki tässä suhteessa on nykyisellään muodollisesti kaikkein oikeaoppisimmin liberalistisia keskuspankkeja, sillä muualla länsimaissa valtion velkakirjojen esiintyminen keskuspankin vastaavien joukossa on hyvin yleistä.

Huolimatta siitä, että Suomen Pankki täten vain hyvin rajoitetusti on oikeutettu myöntämään valtiolle luottoa, se toimii valtion pankkina sikäli, että valtio pitää keskuskassansa shekkitilillä Suomen Pankissa.

Suomen Pankki toimii myös valtion puolesta ja valtion asiamiehenä suhteissa Kansainväliseen Valuuttarahastoon ja Kansainväliseen Jälleenrakennuspankkiin. Valtio on jäsenenä näissä kansainvälisissä järjestöissä, mutta varsinainen suhteiden hoito niihin tapahtuu pääasiallisesti Suomen Pankin välityksellä.

**125. Suoranainen luotonanto yksityisille.** Suomen Pankki eroaa nimenomaan anglosaksisesta keskuspankkityypistä sikäli, että sillä on huomät-

tava määrä suoraan yksityisille liike- ja teollisuusyrityksille myönnettyjä luottoja. Suurten maiden keskuspankeista on ainoastaan Banque de France tässä suhteessa Suomen Pankin kaltainen, kun taas toiset ovat rajoittaneet toimintansa vain pankkien ja valtion piiriin.

Suomen Pankin suoranaista luotonantoa yksityisille, jota on jatkunut keskeytyksettä aina pankin perustamisesta lähtien, on perusteltu useallakin syyllä. Olemalla välittömässä liikeyhteydessä kauppa- ja teollisuusyrityksiin pankilla on mahdollisuus omakohtaisesti seurata niiden tarpeita ja tilanteen kehitystä elinkeinoelämän eri aloilla. Samalla pankki tämän luotonantonsa ehtoja ja laajuutta vaihtelemalla voi ainakin jossain määrin pyrkiä tiettyjen rahapoliittisten tavoitteiden saavuttamiseen. Silti on todettava, että suoranaisten luotonanto joustavuudeltaan varsin heikosti soveltuu tällaisen kvantitatiivisen luottopolitiikan välineeksi. Lopuksi voidaan sanoa keskuspankille olevan eduksi, jos sillä korko- ja luottopolitiikkaansa harjoittaessaan on tukena ja painostuskeinona oma luotonantonsa elinkeinoelämälle. On ajateltavissa, että se tällä tavoin voisi helpommin pakottaa muut rahalaitokset seuraamaan omaa politiikkaansa.

Kokemus on osoittanut, että edellä esitetyistä argumenteista varsinaisesti vain ensimmäinen on todella jatkuvasti merkityksellinen. Suora yhteys elinkeinoelämään ja nimenomaan vientituotantoa harjoittaviin yrityksiin on epäilemättä suuressa määrin omiaan helpottamaan keskuspankin johdon tilanearviointeja. Sitä vastoin suoranaisten luotonannon merkitys raha- ja luottopolitiittisena aseena on, niin kuin myöhemmin vielä tulee tarkemmin selviteltäväksi, varsin vähäinen. Toisaalta ei myöskään voida väittää Suomen Pankin harjoittaman luotonannon johtaneen mihinkään varsinaisiin intressiristiriitoihin ja kilpailuun liikepankkien kanssa.<sup>1</sup> Tässä suhteessa meillä saadut kokemukset eivät ole vahvistaneet tätä anglosaksisen keskuspankkiteorian taholta esitettyä väitettä suoranaisten luotonannon sopimattomuudesta keskuspankin toimialaan.

Suomen Pankki ei olekaan enää pitkään aikaan pyrkinyt laajentamaan tätä luotonantoaan, vaan päinvastoin rajoittamaan sitä. Pankin luottoasiakkaita on nykyään noin satakunta, joukossa eräitä suurimpia vientiyrityksiä. Useimpien asiakkaiden kohdalta on huomattava, ettei Suomen Pankki ole niiden ainoa luotonantaja, vaan ne ovat sitä paitsi luottosuhteissa myös liikepankkeihin. Valtaosa Suomen Pankin suoranaisestä luotonannosta, jonka osuus kaikkien luottolaitosten luottovolyymista oli vuoden 1954 lopussa 3.7 %, on teollisuudelle myönnettyä

<sup>1</sup> Ks. v. FIEANDT Suomen liikepankkitoiminnan keskittyminen 37.

luottoa, joskin myös kaupan osuus on merkittävä. Kolmanneksi suurimpana ryhmänä ovat voimalaitoksille annetut luotot, jotka syntyivät toisen maailmansodan jälkeisen »pakkoinvestointivaiheen» aikana ja jotka on katsottava tilapäiseksi eräksi pankin lainaustoiminnassa.<sup>1</sup> Muunlaiset kuin mainitut luotot ovat suuruudeltaan aivan merkityksettömiä.

**Suomen Pankin luotonannon jakaantuminen 31. 12. 1954**

	mmk	%
1. Teollisuus .....	10 058	33.8
2. Voima- ja sähkölaitokset .....	1 205	4.0
3. Rakennusalan yritykset ja yksityiset rakennukset .....	13	0.0
4. Kauppa ja liikenne .....	2 732	9.2
5. Maatalous .....	—	—
6. Kunnat .....	9	0.0
7. Henkilö- ja sekalaiset luotot .....	317	1.1
8. Luotto- ja vakuutuslaitokset .....	8 745	29.4
9. Valtio .....	6 686 <sup>2</sup>	22.5
Yhteensä	29 765	100.0

Niin kuin esitetystä setelikatemääräyksistäkin voi päätellä ja niin kuin näkyy sivulla 32 olevasta taseesta, Suomen Pankin luotonanto elinkeinoelämälle on valtaosaltaan vekseliluottoa. Suomen Pankin ohjesäännön 11 §:n mukaan pankilla tosin on oikeus »myöntää muunkinlaista kuin vekseliluottoa, ottaen varteen, että sellaista luottoa annetaan ainoastaan kultaa, obligatsioneja tai kiinnitettyjä velkakirjoja vastaan ja että sen kokonaisuus ei saa ylittää puolta pankin omista varoista». Näiden hypoteekki- ja kassakreditiviiluoittojen osuus on kokonaisuudessaan varsin merkityksetön.

Laajassa merkityksessä luotonantoon on tietenkin luettava myös Suomen Pankin ostamat yksityiset obligaatiot, joihin pankki on jossain määrin sijoittanut varojaan. Erityisesti 1930-luvulla Suomen Pankki pyrki tällä tavoin auttamaan teollisuusyrityksiä niiden pitkän luoton järjestämisessä ottamalla osaa obligaatioemissioihin ja myymällä sitten sopivan tilaisuuden tullen obligaatioita vapaille markkinoille.<sup>3</sup> Sodan-

<sup>1</sup> Vrt. KIVIALHO Suomen Pankin luotonanto ja JUNNILA Suomen Pankin luotonanto elinkeinoelämälle sodanjälkeisinä vuosina 36.

<sup>2</sup> Valtion keskuspankkivelka on tässä nettomääräisenä, ts. vekseliluoton vakauttamislainasta on vähennetty valtion shekkilitin saldo. Ks. Taloudellisia Selvityksiä 1954 s. 77.

<sup>3</sup> Ks. KIVIALHO Suomen Pankki talouselämän ohjaajana 81.

jälkeisinä vuosina obligaatiomarkkinat eivät vielä ole päässeet kehittymään, joten myös Suomen Pankin toiminta on tässä suhteessa ollut vähäistä.

Kotimaiseen luotonantoon on laskettava mukaan myös pankin tilassa esiintyvät »ulkomaan rahan määräiset vekselit». Ne ovat valtaosaltaan syntyneet edellä mainitun Kansainvälisen Jälleenrakennuspankin eli Maailmanpankin myöntämien lainojen käyttämisestä. Maailmanpankki on antanut valuuttamääräiset luottonsa Suomen Pankille, joka sitten lainasopimuksen mukaisesti on myöntänyt vastaavat luotot lopullisina lainansaaajina oleville yrityksille. Sitä mukaa kuin lainaa on käytetty investointihyödykkeiden ostoon ulkomailta, Suomen Pankin taseen vastattavien puolella ulkomainen velka on lisääntynyt. Vastedes on tarkoituksena irroittaa Suomen Pankki tällaisten pitkäaikaisten ulkomaisten lainojen välityksestä ja siirtää tehtävä perustettavalle uudelle kiinteistöpankille.

Ensimmäisinä sodanjälkeisinä vuosina Suomen Pankki hoiti myös valtaosan ulkomaankauppaan liittyvistä remburssiluotoista. Sen jälkeen pankki on kuitenkin vähitellen siirtänyt valtaosan tästä luotto-toiminnasta jälleen liikepankeille, joille se on aikaisemminkin kuulunut.

**126. Sisäiset rahapoliittiset tehtävät.** Niin kuin aikaisemmin Suomen Pankin tehtäviä lueteltaessa jo mainittiinkin, keskuspankin varsinainen päätarkoitus on rahapolitiikan harjoittaminen. Näin ollen toisaalta valuuttapolitiikka ja toisaalta puhtaasti kotimaisen, sisäisen taloudellisen tasapainon ylläpitämiseen tähtäävä rahapolitiikka ovat keskuspankin toiminnassa etualalla. Tosiasiallisesti keskuspankin johdon onkin kaikissa toimissaan pyrittävä asioita arvostelemaan tästä näkökulmasta. Päinvastoin kuin yksityisten rahalaitosten kohdalla on laita, keskuspankin kannanottoihin eivät yksityistaloudelliset näkökohdat saa olennaisesti vaikuttaa. Niin hyvin suoranaisessa luotonannossaan yleisölle kuin asemassaan pankkien ja valtion pankkina keskuspankin on täten mahdollisuuksiensa mukaan ennen kaikkea yritettävä pitää silmällä yleisiä rahataloudellisia päämääriään ja velvoituksiaan.

Näistä on ensi sijalle asetettava rahanarvon vakavuudesta huolehtiminen. Voidaanpa sanoa, että keskuspankin koko toiminta viime kädessä tähtää nykyisen käsityksen mukaan rahan arvon ylläpitämiseen korkealla työllisyystasolla. Aikaisemmin, kultakannan vallitessa, keskuspankin rahapolitiikan päämääränä oli ensisijaisesti valuuttakurssien kiinteyden takaaminen, ts. oman maan valuutan ulkomaisen arvon säilyttäminen muuttumattomana.

Suomen Pankin sisäisen rahapolitiikan yksityiskohtainen tarkastelu on kuitenkin tarkoituksenmukaisinta suorittaa vasta luottojärjestelmän funktionaalisen analyysin jälkeen (ks. edempänä lukua VII).

**127. Muut tehtävät.** Edellä lueteltujen lisäksi Suomen Pankilla on eräitä muita keskuspankin asemaan välittömästi tai välillisesti liittyviä tehtäviä.

**Setelipaino** kuuluu erillisenä yksikkönä pankkiin. Pankki omistaa samoin setelipaperia valmistavan Tervakoski OY:n osake-enemmistön. Sitä vastoin on huomattava, että metallirahojen valmistus ei ole enää Suomen Pankin, vaan valtiovarainministeriön alaisen Valtion rahapajan hoidossa. Suomen Pankki ostaa rahapajalta tarvittavat määrät metallirahaa ja huolehtii sitten niiden liikkeeseen laskemisesta.

Vuonna 1944 perustettu Suomen Pankin taloustieteellinen tutkimuslaitos, joka muodostettiin yhdistämällä pankin tilasto-osasto ja suhdanne-tutkimusosasto yhteisen johdon alaisiksi, harjoittaa taloudellista tutkimustyötä ja huolehtii mm. ulkomaisesta informaatiotoiminnasta.

**128. Suomen Pankin omaisuustase.** Suomen Pankin tilaan (omaisuustaseeseen) tehtiin 31. 8. 1955 eräitä sitä selventäviä ja ajanmukaistavia muutoksia. Muuttamalla nimityksiä, ryhmittelemällä uudelleen tilejä uusiksi ryhmiksi sekä yhdistelemällä vähemmän tärkeitä tilejä on pyritty saamaan taseen esitysmuoto havainnolliseksi ja yleisten kirjanpidon periaatteiden mukaiseksi.

Tärkeimmät uudistukset ovat seuraavat:

(1) Aikaisemmin on pankin omaisuustaseessa ulkomaan valuutat ilmoitettu nettolukuna. Saatavista on vähennetty velat. Nyt on siirrytty bruttoesitykseen. Ne valuuttalajit, joissa on saatavaa, kirjataan yhteenlaskettuna vastaavien puolelle ryhmään **ulkomaiset valuutat**. Vastaavasti ne, joissa on velkaa, kirjataan vastattavien puolelle ryhmään **lyhytaikaiset velat, ulkomaiset valuuttatilit**.

(2) Ulkomaanvaluuttoihin ei aikaisemmin ole luettu ns. selvitystilivaluuttoja, joita ei myöskään ole otettu mukaan setelikatelaskelmaan niiden saldon ollessa vastaavien puolella. Vuosien kuluessa on kuitenkin uusia maksusopimuksia tehtäessä ns. vapaitten valuuttojen ja selvitystilivaluuttojen kesken tapahtunut paljon siirtoja ja usein on ko. valuutan »kovuutta» ja vaihtokelpoisuutta maamme kannalta ajatellen vaikeata sanoa, mihin ryhmään sen olisi kuuluttava. Näin ollen on katsottu par-

haaksi yhdistää kaikki pankin valuuttatilit yhdeksi ryhmäksi ulkomaiset valuutat.

(3) Edellä mainituille selvitystileille on tähän saakka kirjattu suomalaisilta viejiltä ostetut valuuttasaatavat, jotka ovat syntyneet vientienakoista ja jotka eivät ole välittömästi pankin käytettävissä. Näitä saatavia ei tästä lähtien lueta ulkomaan valuuttoihin, vaan ne on sijoitettu ryhmään muut varat.

(4) Suomen Pankin omaisuustaseessa esiintyvät ulkomaiset vekselit ovat valtaosaltaan eri yhtiöiden antamia pankin välittämien pitkäaikaisen ulkomaisten luottojen katevekselit. Kun ne on asiallisesti katsottava kotimaiseksi luotonannoksi, jolloin niitä ei voida laskea ensisijaiseen katteeseen, kuten tähän saakka on tehty, on ne sijoitettu toissijaiseen katteeseen nimellä diskontatut kotimaiset ulkomaan rahan määräiset vekselit.

(5) Saatavat ja velat on kirjattu erikseen taseen kummallekin puolelle myös pano- ja ottotilien sekä kassakreditivilien ollessa kyseessä. Nämä tiliryhmät on yhdistetty yhdeksi sekkitilien ryhmäksi, kuten muillakin pankeilla on tapana tehdä.

(6) Setelinantovaran laskemista on yksinkertaistettu. Setelinantooikeuden muodostavat yhteensä ensisijainen kate ja toissijainen kate, jota viimeksi mainittua ohjesäännön perusteella saa olla korkeintaan 50 mrd (58 mrd) markkaa. Setelinantooikeuden käyttöä laskettaessa rinnastetaan lyhytaikaiset tilivelat liikkeessä olevaan setelistöön, kuten aikaisemminkin.

Edellä esitettyjen muutosten jälkeen Suomen Pankin omaisuustase käsittää seuraavat erät:

#### Vastavaa

##### ENSISIJAINEN SETELIKATE

*Kulta* = rahaksi lyöty ja rahaksi lyömätön kulta.

*Ulkomaiset valuutat* = ulkomaisten valuuttatilien (mukaan luettuina ulkomaiset selvitystitit) tilisaatavat kirjanpitoarvoon alennettuina (= nostrotilit) + eräytyneet ulkomaan rahan määräiset obligaatiot ja korkoliput + ulkomaan raha.

*Ulkomaiset vekselit* = ulkomaan rahan määräiset vekselit, joiden maksajana on ulkomainen yhtiö tms. ja joiden maksupaikka on ulkomailla.

*Ulkomaiset obligaatiot* = ulkomaisen valtion, kaupungin, pankin yms. liikkeelle lasketut ulkomaan rahan määräiset obligaatiot.

##### TOISSIJAINEN SETELIKATE

*Diskontatut kotimaiset vekselit*

*ulkomaan rahan määräiset* = Suomen Pankin suomalaisille yhtiöille välittämien ulkomaisten luottojen katevekselit.

*mk-määräiset* = kotimaiset paikalliset ja toispaikkaiset vekselit.

*rediskontraatit vekselit* = liikepankkien ja Osuuskassojen Keskus Oy:n Suomen Pankissa rediskontraamat vekselit.

*valtion vakauttamislaina* = valtion vekseliluoton vakauttamiseksi annettu 25 miljardin markan laina, josta käytetty 20 mrd markkaa.

#### MUUT VARAT

*Kotimaiset obligaatiot* = Suomen rahan määräiset obligaatiot + ulkomaan rahan määräiset obligaatiot.

*Shekkitilit* = kassakreditiviitit.

*Vaihtoraha* = Suomen metalliraha.

*Muut saatavat* = vientiennakot + hypoteekkilainat + remburssiluotot + eräytyneet Suomen rahan määräiset obligaatiot ja korkoliput + IBRD-katevekseli + eri tilit.

#### Vastattava

#### LYHYTAIKAISET VELAT

*Ulkomaiset valuuttatilit* = ulkomaisten valuuttatilien (mukaan luettuina ulkomaiset selvitystililit) tilivelat (= nostotilit).

*Ulkomaiset mk-tilit* = ulkomaisten tilinpitäjien mk-tilit (= lorgetilit) + IMF- & IBRD-markkatilit.

*Valtion shekkitili* = valtion pano- ja ottotili.

*Pankkien shekkitilit* = liikepankkien ja Osuuskassojen Keskus Oy:n pano- ja ottotilit + kassareservitilit.

*Muut shekkitilit* = muut pano- ja ottotilit + lisenssitalletukset.

*Muut lyhytaikaiset velat* = postilähetysvekselit + perityt vekselit + eri tilit.

#### PITKÄAIKAISET VELAT

*Ulkomaiset* = ulkomainen valuuttamääräinen velka

*Kotimaiset* = kotimaiset ulkomaan rahan määräiset tai mk-määräiset sitoumukset.

#### ARVONJÄRJESTELYTILIT

#### OMA PÄÄOMA

Tällä tavoin laadittu omaisuustase per 31. 8. 1955 on seuraavan sisältöinen:

## Suomen Pankin tila — Finlands Banks ställning — Statement of the Bank of Finland 31. VIII. 1955.

OMAISSUUSTASE — FÖRMÖGENHETSBALANS BALANCE SHEET			
<b>Vastaava — Aktiva — Assets</b>			
Ensisijainen setelikate — Ordinarie sedeltäckning — Ordinary note cover			
Kulta — Guld — Gold .....	6 881 982 101		
Ulkomaiset valuutat — Utländska valutor — Foreign exchange .....	29 266 210 721		
Ulkomaiset vekselit — Utländska växlar — Foreign bills .....	115 500 000		
Ulkomaiset obligaatiot — Utländska obligationer — Foreign bonds .....	2 352 799 790	38 616 492 612	
Toissijainen setelikate — Supplementär sedeltäckning — Supplementary note cover			
Diskontatut kotimaiset vekselit — Diskonterade inhemska växlar — Inland bills discounted			
Ulk. rahan määräiset — I utländskt mynt — In foreign currency .....	8 030 153 826		
Markkamääräiset — I mark — In Finnish currency .....	13 470 109 920		
Rediskontatut vekselit — Rediskonterade växlar — Rediscounted bills ..	5 335 374 095		
Valtion vakauttamislaina — Statens konsolideringslån — Treasury bond loan .....	20 000 000 000	46 835 637 841	
Muut varat — Övriga tillgångar — Other assets			
Kotimaiset obligaatiot — Inhemska obligationer — Finnish bonds .....	2 064 337 156		
Shekkitilit — Checkräkningar — Cheque accounts .....	58 149 335		
Vaihtoraha — Skiljemynt — Finnish coin .....	260 468 256		
Muut saatavat — Övriga fordringar — Other claims .....	8 899 196 638	11 282 151 385	
		mk	96 734 281 838
<b>Vastattava — Passiva — Liabilities</b>			
Liikkeessä olevat setelit — Utelöpande sedlar — Notes in circulation .....			
			50 376 219 985
Lyhytaikaiset velat — Kortfristiga skulder — Short-term liabilities			
Ulkomaiset valuuttatilit — Utländska valutakonton — Foreign exchange accounts .....	5 817 724 838		
Ulkomaiset markkatilit — Utländska markkonton — Mark accounts of holders abroad .....	2 289 390 510		
Valtion shekkitili — Statens checkräkning — Cheque account of the Treasury .....	8 341 981 888		
Pankkien shekkitilit — Bankernas checkräkningar — Cheque accounts of banks .....	3 945 877 086		
Muut shekkitilit — Övriga checkräkningar — Other cheque accounts ..	2 942 441 174		
Muut lyhytaikaiset velat — Övriga kortfristiga skulder — Other short-term liabilities .....	1 635 940 902	24 973 356 398	
Pitkäaikaiset velat — Långfristiga skulder — Long-term liabilities			
Ulkomaiset — Utländska — Foreign .....	7 101 085 643		
Kotimaiset — Inhemska — Finnish .....	1 293 600 000	8 394 685 643	
Arvonjärjestelytilit — Värderegleringsräkningar — Equalization accounts			
			2 626 916 655
Oma pääoma — Eget kapital — Bank's own capital			
Kantarahasto — Grundfond — Original fund .....	5 000 000 000		
Vararahasto — Reservfond — Reserve fund .....	4 479 355 321		
Käyttämättömät voittovarot — Odisponerade vinstmedel — Profits undisposed .....			
Tulostilit — Resultaträkningar — Earnings less expenses .....	883 747 836	10 363 103 157	
		mk	96 734 281 838



## 2. Rahalaitokset

### 21. Liikepankit

**211. Historiaa.**<sup>1</sup> Suomen ensimmäinen liikepankki, »Suomen Yhdys-Pankki», perustettiin vuonna 1862. Suunnitelmia yksityisten liikepankkien aikaansaamiseksi Suomen Pankin rinnalle oli julkisuudessaakin esitetty jo 1830-luvun alkupuolelta lähtien, mutta niiden kypsyminen oli hidasta, samalla kun toisaalta taloudelliset ja poliittiset olosuhteet vasta vuosisadan toisella puoliskolla muodostuivat otollisiksi ajatusten toteuttamiselle.

Järjestyksessä toinen maamme liikepankeista oli »Pohjoismaiden Osakepankki Kauppaa ja Teollisuutta varten», jonka yhtiöjärjestys vahvistettiin vuonna 1872 ja joka aloitti toimintansa seuraavana vuonna.

Taloudellisen yritteliäisyyden levitessä 1870-luvulta lähtien yhä laajemmille aloille muodostui myös erilaisten pienyrittäjien luotontarpeen tyydyttäminen meillä ajankohtaiseksi ongelmaksi. Tätä tarkoitusta varten perustettiin vuonna 1887 »Uudenmaan Osakepankki» ja vuonna 1889 »Helsingin Kansanpankki» ruotsinmaalaisten kansanpankkien esikuvan mukaan. Erikoista viimeksi mainitun pankin rakenteessa oli, ettei sillä ollut lainkaan hallintoneuvostoa ja johtokunnan jäsenistäkin ainoastaan toimitusjohtaja hoiti virkaansa päätoimena. Ottolainauksessa pankki taas otti maassamme ensimmäisenä käytäntöön säästökatkassatilin.

<sup>1</sup> Esityksen pohjana on tältä osin ollut Korpisaari Suomen pankit 107 ja seur.

#### SETELINANTOTASE — SEDELUTGIVNINGSBALANS STATEMENT OF NOTE ISSUE

##### Setelinanto-oikeus — Sedelutgivningsrätt — Right of note issue

Ensisijainen kate — Ordinarie täckning — Ordinary cover .....	38 616 492 612
Toissijainen kate (Yläraja 50 mrd mk) — Supplementär täckning (Övre gräns 50 mrd mk) — — Supplementary cover (Upper limit mk 50 000 m.) .....	46 835 637 841
	mk
	85 452 130 453

##### Setelinanto — Sedelutgivning — Note issue

Liikkeessä olevat setelit — Utelöpande sedlar — Notes in circulation .....	50 376 219 985
Lyhytaikaiset velat — Kortfristiga skulder — Short-term liabilities .....	24 973 356 398
Shekkiluotoista nostamatta — Innestående på checkkredit — Undrawn on check credits .....	926 250 665
Setelinantovara — Sedelreserv — Note reserve .....	9 176 303 405
	mk
	85 452 130 453

Paljon suurempi merkitys kuin mainituilla kansanpankeilla tuli maamme pankkiliikkeen kehityksen kannalta olemaan vuonna 1889 perustetulla Kansallis-Osake-Pankilla, jonka varsinainen toiminta alkoi helmikuun 8. päivänä 1890. Pankin perustajain tarkoituksena oli jo aikaisemmin toiminnassa olevien rinnalle luoda uusi pankkilaitos, jonka toiminta nojautuisi nimenomaan maamme suomenkieliseen väestöön ja joka erityisesti ryhtyisi tukemaan sen taloudellista kehitystä.

Voidaan sanoa, että Kansallis-Osake-Pankin ilmestyminen pankkijärjestelmäämme eräissä suhteissa merkitsi uuden ajanjakson alkamista. Pankki kiinnitti heti alusta pitäen erityistä huomiota sivukonttoriverkoston luomiseen, niin kuin luonnollista olikin rahalaitokselle, joka nimenomaan halusi kerätä suomenkielisen väestön säästöjä. Jo vuonna 1897 Kansallispankilla oli maan eri puolilla yhtä paljon haarakonttoreita kuin Suomen Yhdys-Pankilla ja Pohjoismaiden Osakepankilla yhteensä. Tämä merkitsi samalla talletuskilpailun olennaista kiristymistä niin hyvin eri liikepankkien kuin myös näiden ja toisaalta säästöpankkien välillä.

Ennen ensimmäistä maailmansotaa perustettiin vielä edellä mainittujen lisäksi eräitä muitakin liikepankkeja, joista useimmat oli tarkoitettu nimenomaan tietyn keskuskaupungin ja sen lähiympäristön tarvetta tyydyttämään, joskin eräät niistä laajentuessaan menettivät puhtaan maakuntapankin luonteensa. »Suomen Maanviljelys- ja Teollisuuspankkia» (1897) suunniteltaessa taas pyrittiin luomaan pankkilaitos, joka pystyisi muita paremmin antamaan maataloudelle ja teollisuudelle myös sekä muodollisesti että asiallisesti pitkäaikaista investointiluottoa.

Ensimmäisen maailmansodan rahanrunsauden ja inflaatiokauden aikana sekä maamme itsenäistymistä seuranneina vuosina liikepankkijärjestelmämme laajeni lukumääräisesti erittäin voimakkaasti. Vuosina 1916—1924 perustettiin kaikkiaan 17 eri pankkia. Suuri osa näistä uusista pankeista osoittautui kuitenkin itsenäisinä pankkilaitoksina vain päiväperhosiksi, joiden elinikä eri syistä jäi varsin lyhyeksi. Vuonna 1920, jolloin pankkien lukumäärä oli korkeimmillaan, niitä oli maassamme toiminnassa 25 erillistä laitosta. Sen jälkeen kehitys on jatkuvasti kulkenut kohti suurempaa keskittymistä liikepankkijärjestelmässämme. Toimintansa lopettaneiden ja muihin pankkeihin sulautuneiden laitosten lukumäärä oli nimenomaan vuonna 1928 puhjenneen rahapulan ja seuraavien vuosien yleismaailmallisen lamakauden aikana suuri. Vuoteen 1934 mennessä itsenäisten liikepankkien luku oli täten jo alentunut yhdeksään.

Toisen maailmansodan aikana kaksi pankkia lopetti toimintansa, nimittäin Savo-Karjalan Osake-Pankki, joka vuonna 1940 asetettiin suorituslaitaan, ja Käsateollisuuspankki (ent. Suomen Käsityöläis-Osake-

pankki), joka vuonna 1945 liitettiin Pohjoismaiden Yhdyspankkiin. Viimeisimmän yhteensulautuman jälkeen, jolloin Pohjolan Osake-Pankki vuonna 1949 siirsi pankkitoimintansa Kansallis-Osake-Pankille, liikepankkeja on ainoastaan 6, eli lukumääräisesti yhtä monta kuin vuonna 1890. Pankkipaikkojen luku on sen sijaan nykyisin paljon suurempi eli vuoden 1954 lopussa 261 vastaten 32 paikkaa vuonna 1890. Konttorien lukumäärä on samaten kasvanut tänä ajanjaksona 58:sta aina 520:een. Todettava on kuitenkin, että sekä pankkipaikkojen että pankinkonttorien määrä nykyäänkin on niiden lisääntymispyrkimyksestä huolimatta melkoisesti pienempi kuin huippuvuonna 1929, jolloin 290 pankkipaikalla oli kaikkiaan 628 konttoria.

**212. Nykyiset liikepankkimme.** Suomen liikepankkilaitos on täten hyvin suuressa määrin keskittynyt. Tätä keskittymistä kuvastaa vielä enemmän se, että nykyisin toiminnassa olevista kuudesta liikepankista, kahdella suurpankillamme, Kansallis-Osake-Pankilla ja Pohjoismaiden Yhdyspankilla, on ylivoimaisesti määräävä asema. Näiden kahden pankin omaisuustaseen yhteissumma on yli 80 % kaikkien liikepankkien yhdistetystä omaisuustaseesta.

Syitä, jotka Suomessa ovat johtaneet pikkupankkien miltei täydelliseen häviämiseen, voidaan löytää useitakin.<sup>1</sup> Maan harva asutus on pakottanut pankkeja voimakkaasti kehittämään haarakonttoriverkostoaan, jollaisen ylläpitäminen taas on toisaalta suuri rasitus. Toiseksi pankkiamme historia osoittaa, että hyvin monet perustetuista pankkiyrityksistä ovat joutuneet kärsimään johtonsa kokemattomuuden ja varomattomuuden vuoksi. Ottaen huomioon, että ensimmäisen maailmansodan vaiheilla perustetuista pankkilaitoksista useat jo alun pitäen olivat inflaatiotunnelmien pettäväälle pohjalle rakennetut ja että ensimmäisestä »vakaantumiskriisistä» onnellisesti selviytyneet jo muutaman vuoden kuluttua joutuivat kokemaan yleismaailmallisen laman vaikutukset, ei suurta katoa pankkijärjestelmässämme oikeastaan ole ihmeteltävä. Puuttumatta tässä yhteydessä kysymykseen keskittymisen eduista ja varjopuolista liikepankkijärjestelmän osalta, on joka tapauksessa todettava, että uusien pankkien perustaminen ei nykyään näytä ajankohtaiselta eikä mahdolliseltakaan. Niin kuin edempänä säästöpankkilaitoksemme tarkastelun yhteydessä havaitaan, on kehitys tällä linjalla toisaalta todennäköisesti johtamassa siihen, että suurimmista ja voimakaimmista säästöpankeista ajanoloon muodostuu paikallisia liikepank-

<sup>1</sup> Vrt. v. FIEANDT mk. 34—35.

keja vastaavia luottolaitoksia.<sup>1</sup> Samaten myös osuuskassat kohdaltaan huomattavassa määrin tyydyttävät samoja tarpeita kuin maakunnalliset ja paikalliset liikepankit joissakin muissa maissa.

Toiminnassa olevista liikepankeistamme vanhin ja tällä hetkellä omaisuustaseeltaan suurin on Oy Pohjoismaiden Yhdyspankki, joka yhteenliittymisen kautta vuonna 1919 syntyi edellä jo mainituista Suomen Yhdys-Pankista ja Pohjoismaiden Osakepankista Kauppaa ja Teollisuutta varten. Pankki on sittemmin liittänyt itseensä eräitä pienempiä pankkilaitoksia.

Pohjoismaiden Yhdyspankki, jolla pääkonttorin lisäksi oli vuoden 1954 lopussa kaikkiaan 144 haarakonttoria — niistä 69 kaupungeissa ja 75 maaseudulla — on ulottanut toimintapiirinsä kautta koko maan. Erotukseksi sen kanssa suuruudessa tasaväkisesti kilpailevasta Kansallis-Osake-Pankista Yhdyspankki on kuitenkin tyytynyt huomattavasti pienempään konttorimäärään nimenomaan varsinaisella maaseudulla, joskin on todettava, että Yhdyspankki viime vuosina on »koko kansan» pankiksi pyrkiessään voimakkaasti laajentanut maaseutukonttoriverkostoaan. Toisena eroavuutena on se, että Yhdyspankin luotonannossa on ns. kotimarkkinateollisuuden piiriin kuuluvilla yrityksillä paljon huomattavampi merkitys kuin vastaavasti Kansallispankin kohdalla on laita.

Kansallis-Osake-Pankki perustettiin, niin kuin edellä jo on mainittu, nimenomaan suomenkielisen elinkeinoelämän kehitystä edistämään. Tämä suuntaus tulee näkyviin pankin haarakonttoriverkoston kehityksestäkin. Pääkonttorin lisäksi Kansallispankillä oli v:n 1954 päätteessä 242 haarakonttoria, joista miltei kolme neljäsosaa sijaitsee maaseutupaikoissa. Kansallis-Osake-Pankin konttorien lukumäärä on täten lähes puolet kaikkien liikepankkien konttorien yhteismäärästä, ja maaseutukonttoreita Kansallispankillä on huomattavasti enemmän kuin kaikilla muilla yhteensä.

Luotonannon puolella pankin asiakkaina on suhteellisen lukuisasti metsäteollisuusyrityksiä, nimenomaan maaseutusahoja yms. pienempiä teollisuuslaitoksia, kun taas monet vanhimmista ja suurimmista metsäteollisuuden yhtymistämme kuuluvat Yhdyspankin asiakaspiiriin. Alkuaikojen kielipoliittinen eroavuus on näiden pankkien välillä viime aikoina suuresti kaventunut ja rajan vetäminen on ajan mittaan käynyt ja ilmeisesti jatkuvasti käy yhä vaikeammaksi.

Kolmas liikepankeistamme suuruusjärjestyksessä on Helsingin Osakepankki. Pankilla oli pääkonttorinsa lisäksi 31. 12. 1954 kaik-

<sup>1</sup> Vrt. E. BROWALDH Konkurrensen på den svenska kreditmarknaden ja SAHLIN Konkurrensen mellan affärsbanker och sparbanker.

kiaan 85 haarakonttoria, joista valtaosa rannikkoseudulla Uudellamaalla ja Keski-Pohjanmaalla.

Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki, joka perustettiin vuonna 1909, on järjestysmuodoltaan täysin muiden liikepankkien kaltainen. Lukuun ottamatta sitä, että yhtiöjärjestyksen mukaan pankin osakkaina voivat olla vain maan säästöpankit, sen toiminnassa on kuitenkin myös muita asemasta johtuvia erikoispiirteitä.

»Säästökeskuksen» päätehtävä on kahtalainen: toisaalta toimia säästöpankkien kassareservien ja ylimääräisten kassavarojen talletuspaikkana ja toisaalta auttaa säästöpankkeja niiden likviditeettivaikeuksien selvittämisessä. Säästöpankkien talletuksista muissa rahalaitoksissa on noin 80 % Säästökeskuksen hallussa. Varsinaisille 6 kuukauden irtisanomisajalla suoritetuille säästöpankkien talletuksille pankki maksaa  $\frac{3}{4}$  % korkeamman koron kuin minkä muut liikepankit suorittavat tallettajilleen. Säästökeskuksen koko talletuskannasta säästöpankkien talletukset muodostavat valtaosan yleisön talletusten osuuden ollessa merkityksellään suhteellisen vähäinen.

Säästökeskus toimii myös säästöpankkien keskinäisenä clearinglaitoksena samoin kuin myös niiden edustajana maksunsuoritusten selvityksessä niin hyvin Suomen Pankin kuin muiden rahalaitosryhmien välillä.

Edellä mainittujen rinnalla ovat Suomen Maatalous-Osake-Pankki ja Ålands Aktiebank varsin pieniä ja vähämerkityksisiä rahalaitoksia. Edellisellä oli 31. 12. 1954 pääkonttorin lisäksi 30 haarakonttoria ja jälkimmäisellä 13 asioimistoa.

**213. Liikepankkien järjestysmuoto.** Voimassa olevan, maaliskuun 17. päivänä 1933 annetun pankkilain mukaan pankki, ts. liikepankki, voidaan perustaa ja pankkilikettä harjoittaa ainoastaan osakeyhtiönä ja on pankin perustamissopimus vähintään kymmenen Suomen kansalaisen tai vähintään viiden suomalaisen yhtymän allekirjoitettava. Toimilupa on haettava valtioneuvostolta.

Pankin osakepääoman ja vararahastojen tulee yhteensä olla vähintään kymmenes osa pankin sitoumuksista, jolloin takuusitoumukset otetaan huomioon puoleen määräänsä. Sotavuosina tämän, pankkilain 7 §:n määräysten noudattaminen osoittautui pankeille vaikeaksi, minkä vuoksi lakia tässä kohdin väliaikaisesti muutettiin useaan otteeseen. Viimeksi tehdyn muutoksen mukaan pankin sitoumukset saavat nousta osakepääoman ja vararahastojen viisitoistakertaiseen määrään, mukaan luettuina pankin kassavarat sekä pankin omistamien valtion obligaatioiden ja valtion vekselien kirjanpitoarvo. Muutos on tällä erää voimassa

vuoden 1958 loppuun, ja pyrkimyksenä on palata pankkilain alkuperäisiin määräyksiin.

Pankin hallituksena on hallintoneuvosto ja johtokunta. Hallintoneuvoston valitsee yhtiökokous, ja siihen tulee kuulua vähintään viisi jäsentä. Johtokunnan, johon tulee kuulua vähintään kaksi jäsentä, asettaa hallintoneuvosto. Hallintoneuvoston ja johtokunnan jäsenten sekä sivukonttorien esimiesten ja toimikuntien jäsenten tulee olla Suomen kansalaisia.

Hallintoneuvosto valvoo pankin toimintaa ja hoitoa. Sen tehtävänä on mm. valvoa, että pankkia hoidetaan varovasti ja huolellisesti, ottaa ja erottaa pankin johtokunnan jäsenet, päättää haarakonttorien ja asiointitoimien perustamisesta ja lakkauttamisesta sekä toimituttaa keskuudesta valitsemillaan tarkastajilla vähintään kaksi kertaa vuodessa pääkonttorin kassan, kirjanpidon, luottojen, arvopaperien ja muiden varain tarkastus sekä huolehtia haarakonttorien asianmukaisesta tarkastuksesta.

Johtokunnan tehtävänä on pankin liikkeen yleinen johto ja hoito laissa, yhtiöjärjestyksessä ja annetuissa ohjeissa olevien tarkempien määräysten mukaan.

Pankkilain 13 §:n mukaan pankki ei saa suoranaisesti eikä välillisesti harjoittaa teollisuutta, tavarakauppaa tai merenkulkua eikä omistaa muita kuin pankkiliikkeen harjoittamiseen tarvittavia kiinteistöjä. Osakkeisiin muissa kuin pankkikiinteistöyhtiöissä, toisessa luottolaitoksessa tai yhtiöissä, joiden osakkeiden omistaminen on pankin liiketoiminnalle välttämätöntä, ei pankin pääomia saa sijoittaa enemmän kuin korkeintaan kymmenen prosenttia pankin osakepääomasta ja vararahastoista.

Pankilla on oikeus väliaikaisesti ottaa haltuunsa maksamatta jääneen saatavansa panttina tai vakuutena ollutta omaisuutta. Tämä omaisuus on kuitenkin rahaksi muutettava niin pian kuin mahdollista ja ainakin silloin, kun se voi tapahtua pankille tappiota tuottamatta.

Sen johdosta, että mainitun pykälän säännösten tulkinnanvaraisuuden nojalla pankit tosiasiallisesti olivat hankkineet tai joutuneet saamaan haltuunsa eräiden yritysten osakkeita enemmän kuin pankkilain hengen voitiin katsoa sallivan, lakiin tehtiin vuonna 1951 rajoittava lisäys. Tämän mukaan pankki ei saa omistaa teollisuutta, tavarakauppaa tai merenkulkua harjoittavassa yhtiössä tai yhtiössä, jonka pääasiallisena omaisuutena on mainittuja elinkeinoja harjoittavien yhtiöiden osakkeita, enempää kuin mikä vastaa 20 prosenttia asianomaisen yhtiön osakepääomasta.

Samalla säädettiin pankin velvollisuudesta muuttaa rahaksi haltuunsa

joutunutta luottojen vakuutena ollutta omaisuutta, että tämän rahaksi muuton oli tapahduttava viimeistään kolmen vuoden kuluessa omaisuuden hankkimisesta, jollei valtioneuvosto erityisistä syistä enintään vuodeksi kerrallaan myönnä siihen lykkäystä.

**214. Pankkien kassavarantomääräykset.** Pankkilain 18 §:ssä säädetään, että pankilla tulee olla kassareservi, joka yhdessä varsinaisen kassan kanssa on vähintään kaksikymmentä prosenttia pankin vaadittaessa maksettavista sitoumuksista.

Pankkien kassavarantoon kokonaisuudessaan kuuluvat täten lain mukaan seuraavat erät:

- (1) käteinen holvikassa
- (2) shekkitulilla Suomen Pankissa olevat saatavat
- (3) vaadittaessa maksettavat nettosaatavat kotimaisilta ja ulkomaisilta pankeilta
- (4) ulkomailla maksettavat ulkomaan rahan määräiset tavara-vekselit
- (5) ulkomaisissa pörseissä noteeratut obligaatiot
- (6) Suomen rahan määräiset valtion omat ja valtion takaamat obligaatiot.

Pankin vaadittaessa maksettaviin sitoumuksiin taas luetaan:

- (1) liikkeessä olevat postivekselit
- (2) ottolainaus shekkituloilla
- (3) vaadittaessa maksettavat nettovelat kotimaisille ja ulkomaisille pankeille
- (4) vaadittaessa maksettavat sitoumukset muilla tileillä
- (5) shekkituloilla myönnettyistä luotoista nostamatta olevat määrät.

Kassavarannon yksityiskohtaisesta koostumuksesta ei julkaista tietoja. Pankkien julkaistuissa taseissa esiintyvä »kassa»-nimike sisältää niiden käteisen holvikassan, pano- ja ottotilisaatavat Suomen Pankissa, saatavat postisiirtotileillä, pankkien hallussa olevat toisten pankkien postivekselit ja shekit, kassoissa olevat vero- ja leimamerkit sekä ulkomaan rahan. Normaalisti käteiskassa ja shekkituloisaatavat Suomen Pankista muodostavat yhdessä kassavarojen pääosan eli keskimäärin noin kaksi kolmannesta niistä. Postisiirtotileillä olevat kassavarat vaihtelevat vuoden mittaan melkoisesti, mutta ylipäänsä niiden osuus koko kassasta ei ole varsin huomattava paitsi vuoden vaihteessa. Sitä vastoin pank-

kien hallussa olevat toisten pankkien postivekselit ja shekit säännöllisesti ovat määrältään noin viidenneksen paikkeilla kassavarojen kokonaisuudesta. Tämän erän huomioon ottaminen kunkin yksityisen pankin kassavaroja laskettaessa on täysin oikeutettua. Sen sijaan ei voida pitää asiaallisesti oikeana sen sisällyttämistä pankkien yhteenlaskettuun kokonaistaseeseen, koska pankkien keskinäiset saatavat toisiltaan eivät voi merkitä mitään nettolisäystä kaikkien pankkien yhteenlaskettuihin kassavaroihin. Samalla tavoin on tietenkin epäasianmukaista lukea pankkien yhteenlaskettuun kassavarantoon mukaan vaadittaessa maksettavia nettosaatavia kotimaisilta liikepankeilta.

Päin vastoin kuin yleensä kehittyneen pankki- ja rahaliikkeen omaavissa maissa on laita, ei Suomen pankkilaissa ole mitään määräyksiä varsinaisen kassan, ts. lähinnä pankkien käteisen holvikassan + Suomen Pankissa shekkitulilla olevien varojen, suhteesta koko kassavarantoon tai vaadittaessa maksettaviin sitoumuksiin. Rahaviranomaisilla ei myöskään ole mahdollisuutta joustavasti muuttaa kassavarantomääräyksiä tilanteen vaatimusten mukaan. Niin kuin edempänä pankkijärjestelmän luotonantokyvyn analyysin yhteydessä tulee tarkemmin selvitettäväksi, kassavarannon suuruus on ratkaisevan tärkeä tekijä rahalaitosten luotonantomahdollisuuksien määräytymisessä. Keskuspankilla täytyisi sen vuoksi olla mahdollisuus tehokkaasti vaikuttaa joko pankkien kassan absoluuttiseen suuruuteen tai lainmukaiseen varantosuhteeseen. Tässä suhteessa nykyistä pankkilainsäädäntöämme on pidettävä tarkoituksenmukaisen keskuspankkipolitiikan harjoittamisen kannalta varsin puutteellisena, ja sen johdosta Suomen Pankki on viime aikoina vapaaehtoisilla kassavarantosopimuksilla pyrkinyt rahapoliittisesti tarkoituksenmukaisempaan järjestelyyn.

Siitä huolimatta, ettei Suomen liikepankeilla ole mitään lakiin perustuvaa velvollisuutta pitää varsinaisen kassansa suhdetta vaadittaessa maksettaviin sitoumuksiin tai ottolainauksen kokonaismäärään määrätyn suuruisena, pankit kuitenkin pyrkivät tietyn tarkoituksenmukaiseksi katsomansa suhteen säilyttämiseen. Tämä suhde ei kuitenkaan meillä ole ollut mitenkään vakio, vaan siinä voidaan eri aikoina havaita huomattavan suuria vaihteluja. Tarkasteltaessa pankkien kassan suhdetta ottolainauksen kokonaismäärään voidaan todeta sen 1920-luvun loppuvuosina liikkuneen noin 4—5 prosentin tasolla. Seuraavalla vuosikymmenellä varantosuhde kohosi olennaisesti korkeammaksi saavuttaen viimeisinä sotaa edeltäneinä vuosina 11—12 prosentin tason. Sodan jälkeen on jälleen esiintynyt melkoisen suuria vaihteluja, mutta viime vuosina suhde on pysytellyt keskimäärin 8 prosentin suuruisena. Ottaen



huomioon, että ko. varantosuhdetta laskettaessa pankkien kassaan on sisällytetty kaikki ne erät, jotka virallisessa pankkitilastossamme ja pankkien julkaistuissa taseissa siihen luetaan mukaan; varsinaisen keskuspankkirahan muodossa olevan kassan suhde pankkien ottolainaukseen on mainittuja lukuja melkoisesti alhaisempi eli vain 5—6 %. Näiden lukujen valossa liikepankkien kassalikviditeetti on siten esim. Ruotsin liikepankkeihin verrattuna viime vuosina ollut jotakuinkin samalla tasolla. Pankkien maksuvalmiuden kannalta kassavarojen suuruudella ei toisaalta todellisen pulatilanteen sattuessa ole olennaista merkitystä, koska pankkien on silloin joka tapauksessa pakko turvautua keskuspankin apuun. Kassan suuruuden voidaankin täten katsoa sinänsä kuvastavan vain pankkien normaaliksi katsottavaa kassantarvetta, samalla kun edellä mainittu varantosuhde myöhemmin esitettävällä tavalla määrää äärimmäisen rajan pankkien luotonantokyvyille.

**215. Liikepankkien toimintamuodot.** Liikepankkien niin kuin yleensäkin rahalaitosten toiminnan laadusta saa parhaan yleiskäsityksen tarkastelemalla niiden omaisuustaseen koostumusta. Taseen oikea eli vastattavien puoli ilmoittaa yleisesti sanoen, mitä tietä pankit ovat saaneet käyttövaransa. Taseen vastaavien puoli taas näyttää, millä tavoin pankit ovat varansa sijoittaneet.

2151. *V a s t a t t a v a t. Talletukset ja shekkitilit.* Sivulla 42 esitetystä liikepankkien kokonaistaseesta nähdään, että Suomen pankit hankkivat valtaosan luotonantoon käytettävissä olevista varoistaan ottolainausliikkeensä avulla. Yleisön varsinaisten talletusten ja shekkitilitalletusten yhteinen osuus omaisuustaseen loppusummasta on yli 70 %. Näin ollen on ymmärrettävää, että talletusten kerääminen on varsin keskeisellä sijalla pankkitoiminnassa ja että pankit, niin kuin muutkin talletuksia vastaan ottavat rahalaitokset, kiinnittävät erityistä huomiota kilpailukykyynsä tässä suhteessa. Edempänä tulemme näkemään, että jonakin tiettyinä ajanjaksona rahalaitoksiin virtaava talletusten määrä ei ole näiden rahalaitosten kannalta pelkästään ulkopuolelta »annettu» suure, johon niillä ei ole mitään mahdollisuutta vaikuttaa. Päinvastoin talletusten kertymisen voidaan sanoa olevan olennaisessa määrin pankkijärjestelmän luotonantopolitiikasta riippuvainen. Siitä huolimatta on talletusten kerääminen kunkin yksityisen rahalaitoksen — ja rahalaitosryhmän — kannalta ratkaisevan merkityksellistä asianomaisen rahalaitoksen laajenemiselle ja menestymiselle.

Kokonaisuutena katsoen liikepankit ovat joutuneet viime vuosikymmeninä näkemään suhteellisen merkityksensä yleisön talletusten



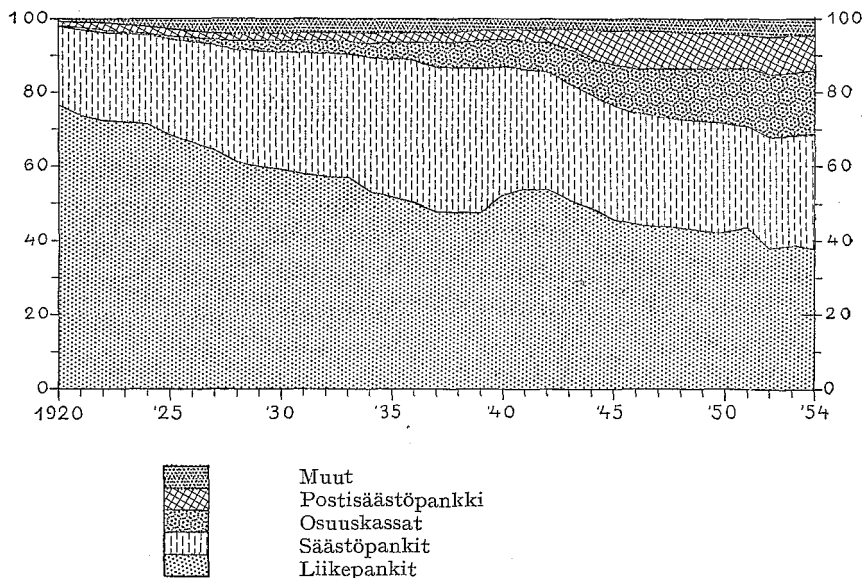
kat ovat olleet painamassa vaakaa liikepankkien tappioksi, samalla kun muiden rahalaitosten vahvistunut asema toiselta puolen on tietenkin omansa vaikuttamaan eri elinkeinoryhmien luottorahoitusmahdollisuuksiin. Keskittynyt liikepankkilaitoksemme on epäilemättä talletuskilpailussa joutunut erityisesti maaseudulla kärsimään paikkakunnallisista epäluuloista, että näihin pankkeihin talletetut varat joutuvat käyttöön muiden kuin sen elinkeinonhaaran piirissä, jonka parista ne ovat kerätyt, ja että puhtaasti paikkakunnalliset intressit tällä tavoin tulevat myös jäämään taka-alalle.<sup>1</sup> Tällaiset seikat ovat olleet mukana vaikuttamassa osuuskassojen ja säästöpankkien hyväksi, kun taas toisaalta Postisäästöpankin voimakkaasti kasvanut talletusliike ilmeisesti saa kiittää menestyksestään osaksi postitoimipaikkojen suurta lukumäärää ja osaksi erityisiä olosuhteita, jotka nimenomaan sodan jälkeen toivat tämän rahalaitoksen suuren yleisön tietoisuuteen.

Liikepankkien ottolainauksessa yleisöltä on ns. varsinaisilla talletuksilla jatkuvasti valta-asema. Shekkitilien suhteellinen merkitys on kuitenkin viime vuosina ollut kasvamassa, joskin varsin hitaasti. Ensimmäisen maailmansodan jälkeen tämä osuus pysytteli noin 25 prosentin vaiheilla, mutta painui sitten 1930-luvun lopulla pariinkymmeneen prosenttiin. Sotavuosina shekkitilien merkitys kasvoi voimakkaasti ja niiden osuus koko ottolainauksesta kohosi 40—45 prosenttiin. Tämä johtui ensinnäkin talletussäästöjä suorittavan yleisön heikentyneestä säästämishalusta inflaatiovuosina, ja toiseksi siitä, että yritykset, jotka vakaan rahanarvon aikoina olivat tottuneet pitämään osan kassavaroistaan talletustileillä, siirtyivät maksuvalmiussyistä entistä enemmän käyttämään shekkitilejä. Tärkeimpänä tekijänä oli kuitenkin varastojen supistumisen johdosta vapautuneiden varojen sijoittaminen shekkitileille, samalla kun sodan aikana tapahtunut rahan määrän lisäys suureksi osaksi hakeutui pankkeihin juuri yritysten shekkitileille.

Sodan jälkeisinä vuosina shekkitilien osuus on edelleen pysytellyt suurempana kuin maailmansotien välisenä aikana. Vuonna 1951, Korean sodan luoman huippusuhdanteen aikana, shekkitilit kasvoivat voimakkaasti ja olivat vuoden päättyessä peräti 48 % liikepankkien koko ottolainauksesta. Seuraavana vuonna tapahtui jyrkkä supistuminen ja kyseinen osuus laski 32 %:iin. Tämä johtui valtaosaltaan ulkomaankaupan voimakkaasta tuontivoittoisuudesta: tuonnin harjoittajat ostivat shekkitilivaroillaan valuuttoja Suomen Pankista paljon enemmän kuin mitä toisaalta vientiliikkeet myymistään valuutoista saamallaan markoilla

<sup>1</sup> Vrt. TUDEER Kilpailu talletusvaroista 226.

Kuvio 2. Eri rahalaitosryhmien osuus koko ottolainauksesta yleisöltä vuosina 1920—1954



pystyivät tilejään kartuttamaan. Siitä huolimatta, että shekkitilit vuosina 1953 ja 1954 jälleen lisääntyivät, niiden suhteellinen osuus liikepankkien koko ottolainauksesta ei varsinaisten talletusten samanaikaisen voimakkaan kasvun johdosta päässyt suurenemaan. Näyttääkin siltä, että shekkivarojen merkitys liikepankkien ottolainauksessa tulee jäämään jotakuinkin nykyiselleen, joskin vuodesta toiseen niiden kohdalla voi kauppataseen kehityksestä riippuen tapahtua huomattaviakin heilahduksia. Niin kauan kuin shekkitilien pitäminen rajoittuu miltei yksinomaan liike-elämän piiriin, ei liikepankkien ottolainauksen koostumuksessa ole odotettavissa olennaista muutosta, varsinkin kun postisiirtoliike on meillä noussut shekkiliikkeen vahvaksi kilpailijaksi liikeyritysten maksunsuoritusten välittäjänä.

Eri maksutapojen suhteellisesta merkityksestä ei Suomessa ole suoritettu tutkimusta. Ilmeistä on, että l u k u m ä ä r ä i s e s t i suurin osa kaikista maksunsuorituksista edelleen tapahtuu käteisrahalla. Yritysten väliset maksut sitä vastoin tapahtuvat nykyään jo pääasiallisesti tilisiirtojen muodossa. Miten suuri osa kaikkien maksunsuoritusten r a h a m ä r ä s t ä tapahtuu käteisrahan, miten paljon tilisiirtojen avulla, ei ole tarkkaan arvioitavissa. Vertauksen vuoksi mainittakoon kuitenkin, että liikepankkien shekkitilien veloitukset vuonna 1954 olivat kaikkiaan

1 673 miljardia markkaa, kun taas postisiirtotilien kokonaisveloitukset samana vuonna olivat 2 334 miljardia markkaa. Näihin lukuihin sisältyvät myös käteisrahan muodossa tapahtuneet tililtäotot, jotka postisiirtotileiltä olivat 836 miljardia markkaa — shekkitilien kohdalla vastaavaa lukua ei ole saatavissa — joten varsinaisina tilisiirtotilien tapahtuneet maksut eivät nouse noin suuriin summiin. Vertaamalla edellä esitettyjä lukuja maksunsuoritusten kokonaismäärään — joka erään selvityksen mukaan vuonna 1951 oli noin 9 300 mrd markkaa — voidaan todeta, että joka tapauksessa markkamääräisesti enemmän kuin puolet kaikista maksunsuorituksista maassamme edelleen tapahtuu käteisrahan avulla.

Vaikka shekkitilit tietenkin ovat nimenomaan kassatilejä, joilla tilinpitäjät säilyttävät käteisiä kassavarojaan, on hyvin suuri osa ns. varsinaisilla talletustileilläkin olevista määristä kassavarojen luonteisia. Tämä käy ilmi näiden tilien suuresta vaihdosta, joka nimenomaan sodanjälkeisinä vuosina on entisestään vilkastunut. Sotaa edeltäneinä vuosina vuotuisten tililtäottojen määrä oli liikepankeissa noin 45 % talletusten vuosikeskimäärästä. Sodanjälkeisinä vuosina suhde on vaihdellut 60—80 %:n välillä. Vastaavanlaista talletustilien vaihdon nopeutumista on tapahtunut myös muiden rahalaitosten kohdalla, niin että talletusten kierto nopeus nykyään on olennaisesti suurempi kuin ennen sotaa, jolloin vuotuiset otot keskimäärin olivat vajaat 40 % kaikkien rahalaitosten talletuskannasta. Todennäköisesti tärkeimpänä syynä tähän kehitykseen on ollut inflaatio ja siitä johtunut säästämistavoitteiden lyhytjänteisyyden lisääntyminen. Missä määrin ilmiö tulee jäämään pysyväksi, ei ole vielä tällä hetkellä nähtävissä.

Liikepankkien talletuskannan koostumuksesta ja sen jakaantumisesta eri suuruisten tilien kesken ei meillä ole saatavissa tilastotietoja. Jakamalla talletusten kokonaismäärä tilinpitäjien luvulla saadaan talletusten keskiuurudeksi noin 65 000 markkaa. Se on melkoisesti suurempi kuin muissa talletuksissa vastaanottavissa rahalaitoksissa vastaavan keskimäärän ollessa esim. säästöpankeissa noin 43 000, Postisäästöpankissa noin 21 000, osuuskassoissa noin 48 000 ja osuuskauppojen säästökassoissa noin 29 000 markkaa. Sikäli kuin tiedetään, talletusten jakaantuminen niin hyvin liikepankeissa kuin muissakin rahalaitoksissa on varsin epätasainen,<sup>1</sup> niin että suhteellisen harvalukuiset suuret talletukset tosi-

<sup>1</sup> Erään vuoden 1951 lopussa suoritettujen edustavan tutkimuksen mukaan rahalaitosten talletuskannasta lankesi lähes  $\frac{2}{3}$  tileille, joiden suuruus on vähintään 100 000 markkaa, vaikka nämä edustavat ainoastaan 7.6 % talletustilien lukumäärästä. Ks. MEINANDER Talletustilien käyttö I.

asiallisesti muodostavat valtaosan talletuskannan kokonaisuudesta. Aivan pieniä tilejä taas esiintyy suhteellisesti lukuisammin säästöpankeissa ja osuuskassoissa kuin liikepankeissa, mikä pääosaltaan selittää jälkimmäisten korkeamman keskimääräisyyden.

Ottaen huomioon talletusmarkkinoilla vallitsevan kilpailun ankaruuden on ymmärrettävää, että talletusten korko- ym. ehdot ovat joutuneet eri rahalaitosten huomion kohteeksi. Aikaisemmin ja erityisesti 1920-luvulla vallinneen täydellisen ja vapaan kilpailun rahapolittiset haitat johtivat lopulta siihen, että rahalaitokset vuonna 1931 solmivat keskenään talletuskorkosopimuksen. Sen mukaan kaikkien liikepankkien talletuskorko tuli olemaan  $\frac{1}{4}$  % alhaisempi kuin muiden suurempien rahalaitosten ja  $\frac{1}{2}$  % alhaisempi kuin pienempien talletuksia vastaan ottavien rahalaitosten talletuskorko.

Korkojen porrastus on kuitenkin herättänyt liikepankkien taholla alusta alkaen tyytymättömyyttä, ja ne ovat useaan otteeseen pyrkineet samantasoisuuteen muiden rahalaitosten kanssa. Vuoden 1951 lopulla liikepankit saavuttivat sikäli menestystä, että silloin solmitun sopimuksen mukaan liikepankkien ja Postisäästöpankin sekä toisaalta muiden rahalaitosten talletuskorkojen ero oli enää  $\frac{1}{4}$  %. Liikepankit, jotka talletuskorkojen eritasoisuudessa ovat nähneet yhden syyn talletuskilpailussa kokemiinsa tappioihin, eivät kuitenkaan jättäneet asiaa sikseen. Joulukuussa 1955 solmitussa uudessa korkosopimuksessa hyväksyttiin vihdoin talletuskoron samantasoisuuden periaate noudatettavaksi kaikissa rahalaitoksissa. Näin tämä sitkeä riitakysymys näyttää siirtyneen pois päiväjärjestyksestä.<sup>1</sup>

*Muita kotimaisia rahalaitoksia.* Lukuun ottamatta yleisöltä vastaanottamia talletuksia liikepankeilla on talletus- ja shekkibileillä myös rahalaitosten kassa- ja kassareservivaroja. Valtaosa tämän nimikkeen kohdalla esiintyvistä määristä on säästöpankkien kassavarantoa, jota ne pitävät tileillään Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankissa. Jossain määrin kuitenkin myös Osuuskassojen Keskus Oy. pitää kassavarojaan liikepankeissa, ja samalla tavoin voivat menetellä myös liikepankit itsekin, joista nimenomaan pienemmällä on shekkibileillä jossakin suuremmissa pankissa. — Varsinaisten talletusten ja shekkibileiltä talletusten suhde vaihtelee melkoisesti ajankohdasta toiseen, mutta sääntönä voidaan pitää, että pääosa »muiden kotimaisten rahalaitosten» saatavista liikepankeilta on talletusvaroja ja pienempi osa shekkibileisaatavia.

<sup>1</sup> Ks. mm. KALLIALA Korkosopimukset Suomessa ja TUDEER mk. sekä Rossi Suomen Pankin korkopolitiikka vuosina 1914—1938 s. 229 ja seur.

*Suomen Pankki.* Vastattavien puolella esiintyvä erä »Suomen Pankki» käsittää liikepankkien luotonoton keskuspankilta. Niin-kuin edellä jo Suomen Pankin kohdalla on esitetty, ylivoimaisesti suurin osa tästä luotonotosta on liikepankkien rediskonttaamia vekseleitä, joskin pankit satunnaisesti voivat saada Suomen Pankilta luottoa myös muissa muodoissa, ts. varsinaisina lainoina tai shekkitiliään ylittämällä.

*Ulkomaiset kirjeenvaihtajat.* Ulkomaisten kirjeenvaihtajien ryhmässä vastattavien puolella on otettu huomioon toisaalta pankkien ulkomaan valuuttojen määräiset velat (ns. Nostro-tilit) sekä toisaalta ulkomaisten tilinpitäjien Suomen markan määräiset saatavat liikepankeilta (ns. Loro-tilit). Suurimman osan Nostro-tilien veloista muodostavat tuontiremburssien katteeksi varatut valuuttaerät: avatessaan remburssin kotimaisen tuontiliikkeen hyväksi pankki varaa ulkomaisessa kirjeenvaihtajapankkissaan olevalta valuuttatililtään remburssia vastaavan määrän ja merkitsee sen vastattaviensa puolelle valuuttasitoumukseksen. Nostro-tilien velkoihin sisältyy myös merkitykseltään varsin vähäinen erä vientiremburssien katetta: saadessaan ulkomaiselta kirjeenvaihtajapankiltaan valuuttasuorituksen kotimaiselle vientiliikkeelle maksettavaksi pankki kirjaa määrän valuuttavelakseen, kunnes suoritus viennin harjoittajalle on ehtinyt tapahtua. Osa Nostro-tilien vastattavista on pankkien ulkomaanvaluutan määräisiä velkoja kirjeenvaihtajapankeilleen ja osa on pankkien kotimaisia valuuttavelkoja, lähinnä vakuutusyhtiöille, jotka saavat osan vakuutusmaksutuloistaan ulkomaisina valuuttoina.

*Maksujen välitykset.* Tähän ryhmään sisältyvät pankkien myymät ja vielä lunastamattomat postivekselit, muut pankkien suoritettavat maksuosoitukset, pankkien omat shekit, tilittämättä olevat perittävät ja tilittämättömät verot. Näistä ylipäänsä viimeksi mainittu erä on suurin, mikä johtuu pankkien laajasta toiminnasta veronmaksujen vastaanottajina.

*Muut velat.* Tähän ryhmään merkitään notariaatti- ja hypoteekki-osastojen hoitamista asioista syntyneet saldot, samoin satunnaiset toimet, määrättyjen, mutta vielä maksamattomien verojen varaus jne.

*Korot ja provisiot.* Ryhmä sisältää vuoden aikana kertyneet korot ja provisiot.

*Osakepääoma ja vararahastot.* Nämä liikepankkien ns. omat varat ovat nykyisin taseen loppusummaan verrattuina viime vuosien suurista osakeanneista huolimatta huomattavasti pienemmät kuin ennen sotaa, mikä johtuu ennen kaikkea inflaatiovuosien vaikutuksista. Vuonna 1938 pankkien omat varat olivat yhteensä lähes 11 % niiden yhdistetyn omaisuustaseen loppusummasta. Vuoden 1954 päätteessä vastaava suhde-

luku oli vain runsaat 7 %. Tästä ei kuitenkaan ole tehtävä johtopäätöstä, että pankkien vakavaraisuus ja maksukykyisyys olisivat vastaavasti heikentyneet. Pankit ovat viime vuosina pyrkineet vahvistamaan varallisuusasemaansa ennen kaikkea keräämällä ns. »näkymättömiä reservejä», ts. aliarvostamalla erinäisiä taseen Vastaavaa-puolella esiintyviä omaisuuseriä. Voidaankin pitää varmana, että nämä näkymättömät varaukset huomioon ottaen liikepankkien nykyinen varallisuusasema ei mitenkään olennaisesti eroa tässä suhteessa tilanteesta ennen sotaa.

Niin kuin edellä esitetystäkin on käynyt ilmi, pankkien omat varat, joiden siis lain mukaan tulee olla vähintään 10 % pankin sitoumuksista, nykyisen käsityskannan mukaan ovat merkitykselliset lähinnä vakavaraisuutta ja maksukykyisyyttä silmällä pitäen. Aikaisemmin omien varojen keräämistä pidettiin tärkeänä myös pankkien luotonantotoiminnan laajentamiseksi, mutta nykyään talletusvarojen merkitys on tältä kannalta katsoen ylivoimainen omiin varoihin verrattuna.

2152. *V a s t a a v a t. K a s s a.* Pankkien kassavarojen koostumuksesta on edellä jo mainittu tärkeimmät seikat, joten niihin ei tässä yhteydessä enää tarvitse puuttua.

*Kotimaiset rahalaitokset.* Valtaosa liikepankkien yhdistetyssä omaisuustaseessa tämän ryhmän kohdalla esiintyvistä määristä on Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin säästöpankeille myöntämää luottoa. Jossain määrin tähän erään saattaa ainakin aika ajoin sisältyä myös liikepankkien toisilleen myöntämiä lyhytaikaisia luottoja, joiden tarkoituksena on kassatilanteen tasoittaminen siirtämällä ylijäämäkassoja tilapäisessä lisäkassan tarpeessa oleville pankeille.

*Ulkomaiset kirjeenvaihtajat.* Ylivoimaiselta pääosaltaan ovat tämän nimikkeen kohdalla ilmoitetut varat pankkien ulkomaan valuuttojen määräisiä saatavia ulkomaisilta kirjeenvaihtajapankeiltaan. Nämä saatavat eivät kuitenkaan kaikki ole vaadittaessa maksettavia, vaan pankit kirjaavat myös selvitystilisaatavansa tällä nimikkeellä. Nostro-saatavien rinnalla ulkomaiset markkamääräiset Loro-saatavat ovat pankkien taseessa merkitykseltään mitättömät.

*Ulkomaiset vekselit.* Tämä merkitykseltään varsin vähäinen erä käsittää liikepankkien hallussa olevia ulkomaan rahan määräisiä vekseleitä.

*Luotonanto.* Liikepankkien luotonannosta puhuttaessa tarkoitetaan yleensä niiden kotimaisten vekselien, lainojen ja shekkililuottojen yhteismäärää. Tarkkaan katsoen tällainen ryhmitys ei sisällä kaikkea sitä toimintaa, mikä laajemmassa mielessä voidaan katsoa pankkien luotonantoon kuuluvaksi. Mukaan olisi otettava ulkomaiset vekselit, saatavat valtiolta sekä remburssiluotot, vieläpä pankkien omistamat



obligaatiotkin. Samoin olisi tietenkin edellä »kotimaisten rahalaitosten» ryhmässä mainittu erä oikeastaan luettava liikepankkien luotonantotoimintaan kuuluvaksi. Yleistä käytäntöä seuraten jätetään nämä erät tässä kuitenkin luotonanto-käsitteen ulkopuolelle. Tällä tavoin rajoitettuna pankkien luotonanto käsittää niin ollen niiden markkamääräisen luotonannon yleisölle (pois luettuna muut rahalaitokset) ja valtiolle jättämällä huomioon ottamatta sijoituksen luonteiset erät (obligaatiot) sekä toisaalta reburssiluoton.

Niin kuin taseesta nähdään, tälläkin tavoin rajoitettuna pankkien luotonanto muodostaa valtaosan eli lähes  $\frac{3}{4}$  niiden vastaavien puolella esiintyvistä kokonaismäärästä. Pääosa luotonannosta on muodollisesti lyhytaikaista vekseli- ja shekkitililuottoa, jonka osuus koko antolainauksesta nykyään on runsas  $\frac{2}{3}$ . Tässä suhteessa on tapahtunut huomattava muutos verrattuna sotaa edeltäneisiin vuosiin, jolloin varsinaiset lainat muodostivat runsaasti puolet pankkien koko luotonannosta. Asiallisesti ei tapahtunut luotonannon koostumuksen muuttuminen kuitenkaan merkitse suuria. Hyvin huomattava osa pankkien vekseliluotosta on tosiasiallisesti säännöllisesti uusiutuvaa pitkäaikaista luottoa, joka on käytetty asianomaisen luotonsaajan investointitarpeiden rahoittamiseen. Suomen liikepankkien eräänä erikoispiirteenä, mikä erottaa ne kehittyneemmän pankkijärjestelmän omaavien maiden liikepankeista, on juuri asiallisesti pitkäaikaisen luotonannon suuri osuus niiden koko luotonannosta. Sotaa edeltäneinä vuosina tämä tuli muodollisestikin näkyviin varsinaisten lainojen määrästä. Sodanjälkeisinä vuosina, jolloin pankit ovat inflaation johdosta joutuneet kiinnittämään entistä enemmän huomiota maksuvalmiutensa säilyttämiseen, ne ovat tietoisesti pyrkineet luotonantonsa muodostamiseen niin likvidiksi kuin mahdollista. Huolimatta siitä, ettei asiallisesti katsoen ole suurtakaan eroa luottojen muodollisella pituudella, vaan käyttötarkoitus lähinnä määrää niiden likvidiuden, pankit ovat kuitenkin pitäneet tarkoituksenmukaisimpana antaa mahdollisimman suuren osan koko luottovolyymistaan muodollisesti lyhytaikaisena vekseliluottona. Tämä piti erityisesti paikkansa ensimmäisinä sodanjälkeisinä vuosina, kun taas viime aikoina on ollut havaittavissa merkkejä asiallisesti eripituisten luottojen differentioimiseen myös muodollisesti.

Normaalin pituisena pidetään meillä Suomessa 3 kuukauden vekseliä, joskin lyhyempiä ja pitempiäkin juoksuaikoja saattaa esiintyä. Varsinaisten lainojen kohdalla on tavallisinta, että ne ovat muodolliselta kestoajaltaan määrittelemättömiä, ylipäänsä kuukauden irtisanomisajan varassa olevia luottoja. Tarkalleen sovittua lyhennyssuunnitelmaa ei täl-

laisissa liikepankkilainoissa tavallisesti ole, mutta pankit pyrkivät kuitenkin siihen, että lainat maksettaisiin takaisin muutaman vuoden kuluessa. Sama pitää paikkansa myös tavallisesti 6 kuukaudeksi myönnettyistä lainoista, joita uudistamisen yhteydessä pyritään saamaan lyhennetyiksi. Varsin huomattava osa nimenomaan teollisuudelle ja kaupalle annetuista luotoista on kuitenkin, niin kuin edellä jo mainittiin, hyvinkin pitkäaikaiseksi »jäätynyttä».

Luottojen vakuutta tarkasteltaessa voidaan todeta nimivakuuden olevan meidän liikepankkiluotoissamme ylivoimaisesti tavallisimman. Puhumatta siitä, että vekseliluotot tietenkin jo luonteensa vuoksi ovat »nimien varassa», pelkästään nimivakuutta vastaan annetut luotot ovat viime vuosina muodostaneet noin 45 % liikepankkien kaikista lainoista ja shekkituliluotoista. Takauslainojen osuus on vastaavasti ollut noin 15 %. Reaalivakuutta vastaan annetuista luotoista ovat kiinnitykset asuntokiinteistöihin olleet ehdottomasti suurimmat; tällaista vakuutta vastaan on annettu noin 15—17 % kaikista lainoista. Kiinnitys maakiinteistöihin ja teollisuuskiinteistöihin sekä osakevakuutta vastaan myönnetyt luotot ovat kukin olleet noin 5—6 % lainakannasta — vekseliluottoja siis lukuun ottamatta. Muunlaisten vakuuksien osuus onkin ollut aivan vähäinen.

Korkoehdoiltaan liikepankkiemme luotonanto on liikkuvakorkoista, ts. lainakorko on tietysti kiinteässä suhteessa talletuskorkoon. Viime vuosina tämä marginaali on ollut  $2\frac{1}{2}$  %, ja tällä hetkellä (1955) se on 2 %. Maailmansotien välisenä aikana oli varsin tavallista, että pankit luottoja myöntäessään pyrkivät asettamaan ne eri asemaan myös korkoehtojen suhteen ottaen huomioon luoton laadun, todennäköisen pituuden, luotonottajan vakavaraisuuden yms. seikat. Sodanjälkeisinä vuosina tällaista porrastusta ei ole juuri nimeksikään esiintynyt, vaan pankkien luotonanto on miltei kokonaan tapahtunut Suomen Pankin ohjeiden mukaisella enimmäiskorolla. Nykyistä tilannetta ei voida pitää tarkoituksenmukaisen luottopolitiikan kannalta tyydyttävänä, minkä johdosta Suomen Pankki on esittänyt rahalaitoksille harkittavaksi mahdollisuuksia korkojen differentioinnin lisäämiseen luotonannon puolella nimenomaan siinä mielessä, että asiallisesti lyhyet luotot asetettaisiin korkoehdoiltaan edullisempaan asemaan kuin »jäätäneet» luotot.

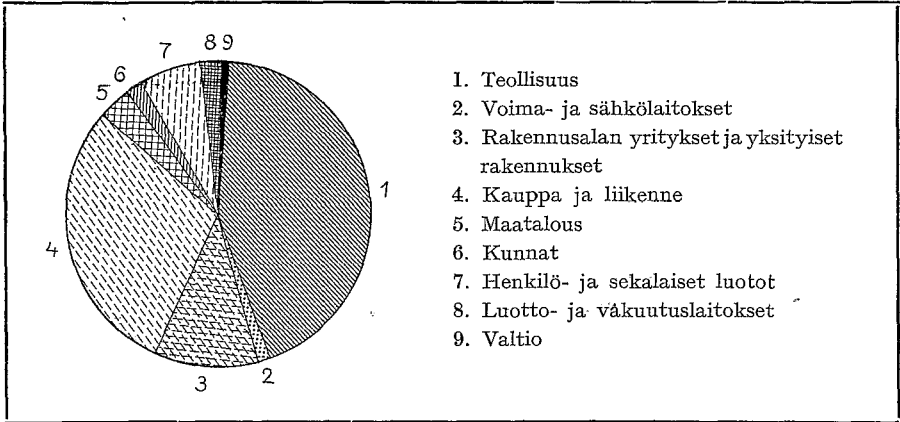
Liikepankkien korkomarginaali, ts. keskimääräisen luotonantokoron ja keskimääräisen luotonottokoron välinen ero on Suomessa varsin korkea verrattuna vastaaviin marginaaleihin muissa maissa. Sotaa edeltäneinä vuosina korkoero oli keskimäärin noin 3 %, mutta ensimmäisinä sodan jälkeisinä vuosina marginaali kohosi huomattavasti suuremmaksi

eli aina 4.5 prosenttiin saakka. Tähän oli syynä ennen kaikkea kulujen kasvaminen lainausliikettä nopeammassa tahdissa. Osaksi pankkien korkoerossa oli kuitenkin tilaa myös varsin suurten poistojen ja näkyvästi varauksien suorittamiseen. Viime vuosina korkomarginaali on jo ollut kaventumassa, joskin se yhä edelleen on noin  $\frac{3}{4}$  % suurempi kuin ennen sotaa.

Pankkien korkoeron suuruus on usein ollut Suomessa mielenkiinnon ja väittelyjen aiheena. Verrattaessa meikäläisten liikepankkien korkomarginaalia esim. Ruotsin pankkien korkoeroon voidaan todeta eron meillä olleen jo ennen sotaa keskimäärin runsaan prosentin verran suurempi. Tällöin on otettava huomioon, että Suomen liikepankkien tulotaseessa luotonannosta saadut korkotuotot merkitsevät paljon enemmän kuin Ruotsin pankeissa, joilla on suhteellisesti runsaammin mm. ulkomaisista toimista saatuja tuottoja. Näin ollen korkoeron olisi Suomessa joka tapauksessa oltava suurempi kuin Ruotsissa saman kannattavuuden takaamiseksi. Eräänä syynä liikepankkien korkomarginaalin suuruuteen on kuitenkin epäilemättä niiden suuri haarakonttoriverkosto, joka nostaa kiinteitä kustannuksia ja jonka monet pisteet eivät itsenäisinä yksikköinä mitenkään olisi liiketaloudellisesti kannattavia. Siitä huolimatta ei konttoriverkoston tiheys asukasluvuun verrattuna Suomessa ole niinkään suuri kuin Ruotsissa, jossa kutakin konttoria kohden tulee noin 7 000 asukasta, meillä vastaavasti noin 8 000. Korkomarginaaliin vaikuttavana tekijänä, josta kiinteiden kustannusten korkeus ilmenee, on kuitenkin otettava huomioon, että pankkien yhdistetty omaisuustase jaettuna konttorien lukumäärällä antaa Ruotsissa kutakin konttoria kohden keskimääräiseksi omaisuustaseeksi lähes kaksi kertaa niin suuren luvun kuin meillä. Pankkitoiminnan laajuuteen nähden Suomen liikepankkien konttoriverkosto on täten kiistattomasti hyvin tiheä ja raskas.

Tarkasteltaessa liikepankkien luotonannon jakaantumista eri luotonkäyttäjärühmiä osalle havaitaan pankkien nimensä mukaisesti olevan ennen kaikkea tuotanto- ja liike-elämän rahoittajia. Liikepankkien koko luottovolyymista — jolloin on otettu huomioon myös obligaatio-sijoitukset — teollisuuden osuus oli vuoden 1954 lopussa noin 44 % sekä kaupan ja liikenteen yhteensä noin 30 %. Näiden rinnalla liikepankkien muut luotonkäyttäjät ovat merkitykseltään olennaisesti vähäisempiä. Rakennusalan yrityksille ja yksityisille rakennuksille (asunto-osakeyhtiöille yms.) myönnetty luotto oli runsaat 11 % koko luottovolyymista, henkilöluottojen ja sekalaisten luottojen osuus vajaan 7 %, valtion lähes 1 % (etupäässä pankkien hallussa olevia valtion vekseleitä), maatalouden

Kuvio 3. Liikepankkien luotonannon jakaantuminen 31. 12. 1954



noin 3 %, kuntien vajaat 2 % sekä luotto- ja vakuutuslaitosten runsaat 2 % ja lopuksi voima- ja sähkölaitosten runsaat 1 %. Prosenttiluvut vaihtelevat jossakin määrin vuodesta toiseen, mutta niiden seitsemän vuoden aikana, miltä ajanjaksolta jakaantumistietoja on ollut saatavissa, niissä ei ole tapahtunut mitään olennaisia muutoksia.

Niin kuin edellä esitetystä vakuuden laadun tarkastelusta nähdään, liikepankkien luotonanto perustuu erittäin suuressa määrin hyvään asiakastuntemukseen ja luotonpyyntöjen tarkkaan punnitsemiseen. Näinhän on tietenkin laita kaikkien luottolaitosten kohdalla, mutta reaalivakuuden merkitys on kaikkien muiden osalta paljon suurempi kuin liikepankkien luotonannossa.

*Saatavat valtiolta* käsittävät pankkien diskonttaamat valtionvekselit. Päinvastoin kuin esim. Englannissa ja Ruotsissa, missä valtiolla on aina liikkeellä lyhytaikaisia velkasitoumuksiaan yksityisillä rahamarkkinoilla, meillä Suomessa on pikemminkin pidetty poikkeusaikoihin kuuluvana ilmiönä valtion esiintymistä lyhyen luoton ottajana pankkijärjestelmältä. Valtion vekseleitä ei liikepankeilla ollutkaan sitten 1920-luvun alkuvuosien, ennen kuin vasta toisen maailmansodan aikana. Luottomarkkinoiden voimakkaasti kiristyneessä sodan jälkeen pankit pyrkivät vapautumaan näistä lyhytaikaisista saatavistaan valtiolta ja onnistuivatkin siinä niin, että vuoteen 1948 mennessä valtionvekselit olivat kokonaan hävinneet niiden taseista. Sen jälkeen kun valtion luotonottomahdollisuuksia Suomen Pankista ryhdyttiin kiristämään ja valtio toisaalta joutui Korean suhdanteen katkeamisen jälkeen kassavaikkeuksiin, se vuonna 1953

tarjosi jälleen vekseleitään liikepankkien diskontattaviksi. Todennäköisenä voidaan pitää, että valtion lyhytaikainen velkaantuminen pankeille nytkin tulee osoittautumaan tilapäiseksi.

*Obligaatiot ja osakkeet.* Valtaosa liikepankkien hallussa olevista obligaatioista on muiden kuin valtion liikkeelle laskemia pitkäaikaisia velkasitoumuksia; obligaatioiden ryhmään on kirjattu myös pankkien omistamat korvausosakkeiden hallintayhteisön osuustodistukset (holdingosuudet). Osakkeitaan pankit eivät pankkilain mukaan voi pyrkiä omistukseensa hankkimaan, mutta luottojen panttina olevaa omaisuutta joutuu aina silloin tällöin niiden haltuun. Osakkeiden omistamista rajoittavista pankkilain säädöksistä on edellä jo mainittu.

*Kiinteistöt ja irtaimisto.* Pankkikiinteistöjä lukuun ottamatta pankeilla on omistuksessaan jossain määrin myös muita kiinteistöjä, jotka suureksi osaksi ovat joutuneet niiden haltuun samalla tavoin kuin edellä mainitut osakkeetkin. Kiinteistöjen ja erityisesti irtaimiston kohdalla pankkien kirjanpitoperiaatteisiin kuuluu suorittaa niin suuria poistoja, että näiden omaisuuserien »todellinen» markkina-arvo saattaa moninkertaisesti ylittää niiden kirjanpitoarvon. Samanlaista kirjanpitoarvon alentamista tapahtuu tietysti monen muunkin omaisuuserän kohdalla aikaisemmin mainittujen »kätettyjen reservien» kasvattamiseksi.

*Maksujen välitykset.* Tähän erään kuuluvat pankkisiirron, maksu määräysten ja omien shekkien saldot.

*Muut varat.* Loppuerä käsittää koko joukon sekalaisia varoja. Tähän ryhmään on kirjattu mm. pankkien antamat remburssiluotot, pankkikiinteistöjen uudisrakennukset, notariaatti- ja arvopaperiosastojen saldot yms.

2158. *Liikepankkien muut toimintamuodot.* Lukuun ottamatta luotonottoa ja luotonantoa, mitkä toiminnanhaarat edellä esitetyn mukaisesti ovat liikepankkien tehtävistä tärkeimmät, pankit suorittavat koko joukon muita tehtäviä. Kenties ensimmäisinä näistä on mainittava liikepankkien ulkomaankaupalliset ja ylipäänsä valuutta-asioiden hoitoon liittyvät toimet.

Remburssien ohella pankit suorittavat sekä toisaalta kirjeenvaihtajapankkiensa toimeksiannosta että toisaalta niiden välityksellä erilaatuisia perimistehtäviä kotimaassa ja ulkomailla. Valtaosa kaikista ulkomaankauppaan liittyvistä maksun suorituksista, niin kuin yleensäkin Suomen ja ulkomaisten välisen maksuliikkeen välityksestä, tapahtuu normaalisti liikepankkien kautta.

Vastaavanlaisia maksu- ja perimistehtäviä pankit suorittavat myös

kotimaassa. Kotimaisten maksun suoritus-ten helpottamista on suuresti auttanut liikepankkien vuonna 1942 käytäntöön ottama pankkisiirto, jonka välityksellä maksuja voidaan suorittaa mm. shekkibileiltä kaikille pankkibileille kaikkiin liike- ja säästöpankkeihin sekä osuuskassoihin maassamme sekä lisäksi 1948 lähtien postisiirtobileille ja päinvastoin. Perinnäisesti suosittu kotimaisten maksun suoritus-ten väline on myös ns. postivekseli (pankkivekseli), joka on pankin sitoumus maksaa tietylle maksunsaajaksi merkitylle henkilölle vekseliin merkitty summa; asiallisesti tällainen vekseli on oikeastaan täysin rinnastettavissa pankin itselleen asettamaan shekkiin tietyn henkilön hyväksi.

Varsin merkittäviä ovat myös liikepankkien asiakkaitensa puolesta antamat pankkitakaukset. Pankki toisin sanoen antaa kirjallisen takuun siitä, että se vastaa vahingosta, jollei asianomainen takausta pyytäneet asiakas hoida sitoumuksiaan. Pankkitakuun antamiseen ei siis sisälly mitään varsinaista luotonantoa pankin puolelta. Palkkionsa pankki perii ns. takuuprovision muodossa.

Suomenkin liikepankit harjoittavat myös obligaatioiden ja osakkeiden liikkeeseen laskemista asiakkaitensa lukuun. Tällaisissa tapauksissa pankit meillä tavallisesti toimivat vain välittäjinä ja saavat palveluksistaan välityspalkkion. Ne voivat kuitenkin joissakin tapauksissa ostaa itselleen koko liikkeeseen laskettavan obligatio- tai osakemäärän tiettyyn sovittuun kurssiin ja pyrkiä sitten myymään näitä arvopapereita hintaan, joka tuottaa pankille voittoa. Osakkeiden liikkeeseen laskemisessa tulee meillä lain mukaan kuitenkin kysymykseen vain välitystehävä ja välityspalkkio.

Lopuksi on syytä mainita liikepankkien notariaattiosastojen toiminnasta ja tehtävistä. Nämä osastot hoitavat toimeksiannosta asiakkaitten erilaisia varojensijoitustehtäviä, huolehtivat omaisuuden hoidosta ja antavat asiakkailleen taloudellista ja juriidista asiantuntija-apua kaikenlaisissa varojen hoitoa koskevissa kysymyksissä.

**216. Liikepankkien tarkastus.** Edellä mainitun, vuonna 1933 annetun pankkilain sekä kiinnitysluottopankeista annetun lain alaisten luottolaitosten toimintaa valvoo Pankkitarkastusvirasto. Se laatii ja julkaisee myös näitä luottolaitoksia koskevan pankkitilaston. Pankkitarkastusviraston, joka on valtiovarainministeriön alainen, muodostavat pankkiylitarkastaja sekä kaksi tarkastajaa.

**217. Liikepankkien yhteistoiminta.** Suomen Pankkiyhdistys perustettiin keväällä 1914. Sen tarkoituksena on toimia pankki-

toimen terveen järjestelyn ja kehityksen hyväksi. Yhdistykseen kuuluvat kaikki pankkilain alaiset rahalaitokset. Pankkikokouksessa on kullakin pankilla ääniä enintään seitsemäsosa läsnäolevien äänimäärästä ja hallituksen kokouksissa mahdollisesti toimitettavat äänestykset tapahtuvat pääluvun mukaan. Puheenjohtaja vaihtuu vuosittain.

Pankkiyhdistyksen toimesta laadittiin pankeille yhtenäiset tariffimääräykset, joita noudatetaan muissakin rahalaitoksissa ja joitten edelleen kehittäminen nyttemmin tapahtuu yhteistoimin. Erityisesti on pankkiteknillisiin kysymyksiin kiinnitetty huomiota kuluvin vuosikymmeninä. Pankkiyhdistyksen piirissä liikepankit sopivat yhtenäisestä menettelystä käytännön kysymyksissä, ei kuitenkaan minkään asiakkaan asioista, koska sääntöjen mukaan Pankkiyhdistys ei saa päättää sellaisista. Hyvin tärkeän puolen yhdistyksen toiminnasta muodostavat esitykset ja lausunnot viranomaisille.

Liikepankkien ja muiden rahalaitosten, so. säästöpankkien, osuuskassojen, Postisäästöpankin ja osuuskauppojen säästökassojen yhteistoiminta-elimenä toimii vuodesta 1948 lähtien *Rahalaitosten neuvottelukunta*, jossa kullakin em. rahalaitosryhmistä on edustajansa. Neuvottelukunta toimii muodollisesti vain suosituksia antavana elimenä, mutta asiallisesti se usein määrittelee rahalaitosten yhteisen kannanoton mm. rahapoliittisesti tärkeissä kysymyksissä.

## 22. Säästöpankit

**221. Historiaa.** Säästöpankkien historia maassamme ulottuu ajassa melkoisesti kauemmas taaksepäin kuin liikepankkien kohdalla on laita. Suomen ensimmäisen säästöpankin perustivat JOHAN JACOB VON JULININ aloitteesta eräät asiaa harrastaneet henkilöt Turkuun jo vuonna 1822, ja pankki aloitti toimintansa seuraavana vuonna. Säästöpankkilaitos sai täten Suomessa alkunsa vain runsaat neljäkymmentä vuotta myöhemmin kuin maailman ensimmäinen säästöpankki oli Saksassa vuonna 1778 perustettu. *Sparbanken i Åbo* sai lisäksi varsin pian seuraajan, sillä jo vuonna 1825 perustettiin *Helsingfors Sparbank*. Sen jälkeen kului kylläkin yli puolitoista vuosikymmentä seuraavan säästöpankin ilmestymiseen.

Ensimmäiset säästöpankit olivat, niin kuin edellä mainitustakin jo on selvinnyt, kaupunkipankkeja. Maaseudulle perustettiin ensimmäinen säästöpankki vuonna 1847, mutta maaseutupankkien lukumäärä alkoi varsinaisesti lisääntyä vasta 1870-luvulla, jolloin kuntien toimesta ryh-

dyttiin säästöpankkeja puuhaamaan. Säästöpankkien lukumäärän kehitys näkyy seuraavasta asetelmasta:

1850	14	1910	375
1860	30	1920	457
1870	42	1930	479
1880	111	1940	485
1890	136	1950	444
1900	212	1954	426

Säästöpankkien lukumäärän huomattava väheneminen vuoden 1940 jälkeen johtui ennen kaikkea alueluovutusten johdosta toimintansa lakauttaneista säästöpankeista. On kuitenkin todettava, että kehitys on sodan jälkeen muutenkin kulkenut säästöpankkilaitoksessa kohti suurempaa keskittymistä. Useita pieniä ja huonosti kannattaneita säästöpankkeja on yhdistetty vahvemiksi yksiköiksi. Kun toisaalta miltei jokaisessa kunnassa jo on olemassa säästöpankki tai sellaisen haarakonttori, ei uusien perustaminen ole ollut ajankohtaisen tarpeen vaatimaa. Näin ollen voidaan odottaa itsenäisten säästöpankkien lukumäärän vastaisuudessaakin pikemminkin supistuvan kuin lisääntyvän.

Vuoden 1954 lopussa toimineista 426 säästöpankista 56 sijaitsi kaupungeissa, 26 kauppaloissa ja 344 maaseudulla. Sivukonttoreita oli 32 kaupunkisäästöpankilla 100, 15 kauppalasäästöpankilla 32 ja 129 maaseutusäästöpankilla 201, joten siis 176 säästöpankilla oli 333 sivukonttoria. Toimipaikkoja oli säästöpankeilla näin ollen kaikkiaan 759, joista 107 sijaitsi kaupungeissa, 35 kauppaloissa ja 617 maaseudulla.

Jos säästöpankit suuruutensa puolesta jaetaan kolmeen ryhmään: pieniin, omaisuustase alle 100 milj. mk, keskikokoisiin, omaisuustase 100—1000 milj. mk, ja suursäästöpankkeihin, joiden omaisuustase oli yli 1000 milj. mk, kuului säästöpankkeja vuoden 1954 lopussa eri ryhmiin seuraavasti:

piensäästöpankkeja	.....	110
keskikokoisia	.....	299
suuria	.....	17

**222. Säästöpankkien rakenne.** Säästöpankkilain 1 §:n mukaan säästöpankki on »sellainen yleinen ja yleishyödyllinen rahalaitos, jonka tarkoituksena on, perustajain tai muiden saamatta osuutta laitoksen tuottamasta voitosta, edistää säästäväisyyttä vastaanottamalla rahoja korkoa kasvamaan ja sijoittamalla ne varmalla tavalla».

Kuten tästä määritelmästä ilmenee, säästöpankit on ennen kaikkea tarkoitettu yleishyödyllisiksi laitoksiksi, joiden toiminnan ei sellaisenaan



tule tuottaa voittoa kenellekään yksityiselle henkilölle. Verrattuna esim. liikepankkeihin säästöpankin toiminnan painopisteen voisikin täten sanoa olevan nimenomaan talletusten vastaanottamisen puolella, vieläpä siten, ettei säästöpankkien talletuksia kerätessään ja säästäväisyyspropagandaa harjoittaessaan tulisi ajatella oman luotonantonsa laajentamismahdollisuuksia. Ensisijaisena pyrkimyksenä tulee säästöpankillä tämän mukaan olla säästäväisyyden edistäminen tarjoamalla nimenomaan piensäästäjille täysin turvallinen ja korkoehdoiltaan mahdollisimman hyvä tilaisuus rahasäästöjen tekemiseen.<sup>1</sup>

Ei ole mitään aihetta epäillä, etteikö säästöpankkilaitoksen piirissä näillä säästöpankkilain hengen mukaisilla yleishyödyllisillä ajatuksilla jatkuvasti ole sijaa ja merkitystä. Toisaalta on kuitenkin todettava, että ulkopuolisen on useinkin tässä suhteessa vaikeata havaita olennaista eroa säästöpankkien ja muiden rahalaitosten toiminnan välillä. Rahalaitosten keskinäinen kilpailu, josta edellä jo liikepankkien yhteydessä mainittiin, on temmannut mukaansa niin säästöpankit kuin muutkin rahalaitokset. Varsin luonnollista onkin, että säästöpankitkin aatteellisesta pohjastaan huolimatta mahdollisuuksiensa mukaan pyrkivät laajentamaan liiketänsä ja vahvistamaan asemaansa muiden talletuksia vastaanottavien rahalaitosten rinnalla. Niin kuin edempänä säästöpankkien toimintamuodoista puhuttaessa havaitaan, säästöpankkien yleinen luonne ja toimintapiiri on joka tapauksessa vuosien mittaan huomattavasti muuttunut nimenomaan siinä mielessä, että luotonanto ja sen laajentamismahdollisuudet ovat säästöpankkitoiminnassa muodostuneet entistä tärkeämmiksi mielenkiinnon kohteiksi.

Säästöpankkilain mukaan säästöpankin voi perustaa kunta tai useammat kunnat yhdessä taikka vähintään kaksikymmentä hyvämaineista Suomen kansalaista. Toimilupa ja sääntöjen vahvistus on haettava valtiovarainministeriöltä. Paitsi perustamiskustannuksiin tarvittavia varoja säästöpankillä tulee olla vähintään viidenkymmentuhannen markan suuruinen kantarahasto.

Säästöpankin hallinnosta ja hoidosta on säädetty, että pankin asioita hoitavat säästöpankin isännät, jotka säästöönpanijain edustajina valvovat säästöpankin hallintoa, sekä säästöpankin hallitus, jonka asiana on säästöpankin toiminnan johto.

Isäntien tehtävänä on mm. valita hallituksen jäsenet ja tilintarkastajat, vahvistaa tilinpäätös ja päättää hallituksen ehdotuksen perusteella vuosivoiton käyttämisestä, päättää hallitukselle annettavasta vastuu-

<sup>1</sup> Vrt. KALLIALA Säästöpankit 461.

vapaudesta, kiinteistön hankkimisesta ja sivukonttorin perustamisesta. Säästöpankin hallituksen asiana on päättää säästöpankin varojen sijoittamisesta, lainanantokorosta sekä luoton ottamisesta. Asioiden juoksevasta hoidosta vastaa säästöpankin toimitusjohtaja.

**223. Rahastot ja voiton käyttäminen.** Säästöpankin omien rahastojen vähimmäismäärästä on säädetty, että niiden tulee olla vähintään kymmenen prosenttia kaikista käteispannista, ominaistakausta ja vekseliä vastaan myönnettyistä luotoista. Tällöin ei lueta mukaan luottoja, joiden panttina on »täysin turvaava määrä kassareservikelpoisia talletuksia tai arvopapereita taikka raha-arvoltaan luottoa vastaava säästöpankin säästökirja».

Säästöpankkilain mukaan säästöpankin liikkeen tuottama puhdas voitto on käytettävä vararahaston muodostamiseksi ja kartuttamiseksi. Säästöpankin hallituksen esityksestä isännillä on kuitenkin oikeus käyttää yleensä enintään 15 % edellisen vuoden puhtaasta voitosta hyväntekeväisyys- tai yleishyödyllisiin tarkoituksiin, säästäväisyyden edistämiseen ja henkilökunnan eläkerahaston kartuttamiseen.

Säästöpankkien omien rahastojen lisäksi maan kaikilla säästöpankeilla tulee olla yhteinen rahasto, jota nimitetään säästöpankkien vakuusrahastoksi. Tähän vakuusrahastoon kunkin säästöpankin on vuosittain suoritettava kannatusmaksuna kymmenen penniä edellisen tilivuoden päättyessä olleiden hoitovarojensa jokaiselta tuhannelta markalta. Vakuusrahaston varoilla avustetaan säästöpankkeja, jotka ovat kärsineet tai todennäköisesti tulevat kärsimään niin suuria tappioita, että niiden olisi keskeytettävä toimintansa, mutta joita kuitenkin pidetään elinvoimaisina. Vakuusrahastosta voidaan myös myöntää avustusta säästöpankeille, jotka eivät muulla tavoin ole voineet hankkia tarpeellisia varoja maksettaviksi erääntyneiden säästöönpanojen suorittamista varten.

**224. Kassavarantomääräykset.** Säästöpankkien nykyisistä kassavarantomääräyksistä on säädetty säästöpankkilain 33 ja 34 §:ssä. Niiden mukaan säästöpankin kassareservin on vastattava vähintään 10 prosenttia säästöönpanijain saamisista. Jos säästöpankki ottaa vastaan shekkitilitalletuksia, on kassareservin lisäksi vielä pidettävä ylimääräistä reservikatetta shekkien lunastamisen varalta; tämän katteen on vastattava vähintään 20 prosenttia shekkitileillä nostettavissa olevista varoista.

Säästöpankin kassan lisäksi, jonka suuruudesta ei mitään säännöksiä

ole olemassa ja jota ei lasketa kassareserviin kuuluvaksi, kassareservi-varoihin voidaan lukea:

- (1) valtion, valtion takaamat tai muut valtiovarainministeriön tähän tarkoitukseen hyväksymät obligaatiot
- (2) talletukset Suomen Pankissa
- (3) talletukset liikepankeissa.

Yllä mainittuja kassavarantomääräyksiä täytyy nykyisellään pitää jossain määrin epätyydyttävänä ja epätarkoituksenmukaisina. Niin kuin sanottu, säästöpankkien varsinaisen kassan sekä vaadittaessa maksettavien saatavien suhteesta koko kassavarantoon ei ole mitään määräyksiä. Näin ollen on lain puitteissa täysin mahdollista — joskin tietysti käytännössä mitä suurimmassa määrin epätarkoituksenmukaista — pitää koko kassareservi obligaatioina, joiden likvidiys Suomen oloissa on varsin vähäinen. On tietenkin selvää, että maksuvalmiudesta huolehtiminen on jokaisen säästöpankin ensimmäisiä tehtäviä, joten lain puutteellisuus tuskin käytännössä on kovinkaan merkityksellinen.

Niin kuin sivulla 60 olevasta säästöpankkien kokonaistaseesta näkyy, säästöpankkien maksuvalmius on kokonaisuutena katsoen hyvinkin tyydyttävä. Kassa sekä kassavarantoon luettavat varat ovat viime vuosina olleet noin 13 % säästöpankkien velkojen ja sitoumusten määrästä. Käteiskassan ja vaadittaessa maksettavien talletusten osuus koko kassavarannosta on ollut keskimäärin 25—30 % ja näiden täysin likvidien kassavarojen osuus säästöpankkien vaadittaessa maksettavista sitoumuksista noin 60 %. Obligaatioiden osuus kassavarannon kokonaismäärästä on sodanjälkeisinä vuosina vaihdellut melkoisesti osoittaen kuitenkin selvästi alenevaa suuntaa ja ollen nykyään noin 30 %. Varsinaisten kassareservivarojen, ts. obligaatioiden ja säästöpankkien omien talletusten, suhde säästöönpanijain saamisiin on niinkään vuosien mitaan muuttunut varsin suuresti. 1930-luvun loppuvuosina tämä suhde pysytteli 20 prosentin tienoilla, mutta aleni sitten sodan puhjettua jonkin verran. Jatkosodan loppuvuosina, jolloin rahamarkkinat maksuvälineiden määrän paisumisen vuoksi olivat hyvin kevyet, varantosuhde kohosi jopa lähelle 50 prosenttia. Sen jälkeen kehitys on luotonannon ja talletuskannan kasvun johdosta käynyt alenevaan suuntaan, ja aivan viime vuosina suhde on pysytellyt 10—12 prosentin vaiheilla.

Lukuun ottamatta jokapäiväisen liikkeen vaatimaa käteiskassaa säästöpankit eivät pyri pitämään mitään määrättyä suhdetta keskuspankkirahan, ts. setelien ja Suomen Pankin vaadittaessa maksettavien sitoumusten, ja toisaalta talletusten välillä. Keskuspankkitalletuksia

**Säästöpankkien omaisuustase joulukuun 31. päivänä 1954**

Vastavaa	1954	
	mmk	%
Kassa- ja avistasaatavat .....	3 734.7	3.6
Talletukset liikepankeissa .....	6 531.6	6.3
Talletukset muissa rahalaitoksissa ....	733.4	0.7
Obligaatiot .....	3 924.4	3.8
Osakkeet .....	777.5	0.7
Pitkäaikaiset lainat .....	74 594.4	71.7
Määräaikaislainat .....	2 637.1	2.5
Vekselit .....	2 707.5	2.6
Shekkitiliuutot .....	2 508.5	2.4
Pankkikiinteistöt ja irtaimisto .....	4 951.9	4.8
Siirtyvät korot .....	791.2	0.8
Muut varat .....	143.3	0.1
Tappio .....	0.4	0.0
Yhteensä	104 035.9	100.0
Vastattavaa		
Säästö- ja karttavat tilit .....	92 875.7	89.3
Shekkitilit .....	4 188.5	4.0
Pankkivelat .....	1 267.9	1.2
Muut velat .....	2 522.1	2.4
Siirtyvät erät .....	59.4	0.1
Kanta- ja vararahasto .....	2 174.5	2.1
Eläke- ym. rahastot .....	366.5	0.3
Voitto .....	581.3	0.6
Yhteensä	104.035.9	100.0

säästöpankeilla ei ole ollut laisinkaan, ja niiden kassavarojen pääosan muodostavat shekkitilisaatavat liikepankeista, melkein yksinomaan Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankista. Yhteys säästöpankkien ja Suomen Pankin välillä on näin ollen epäsuora. Säästöpankkien kassavarojen paisuminen merkitsee niiden Säästökeskuksessa pitämien shekkitilien suurenemista, ja vastaavasti Säästökeskus lisää shekkitilisaataviaan Suomen Pankista. Likviditeettikriisin sattuessa säästöpankit ensin turvautuvat shekkitilisaamisiinsa Säästökeskuksessa ja pyrkivät saamaan tältä lyhytaikaista luottoa. Tällainen säästöpankkien taholta tuleva kassanvahvistuspyrkimys taas saattaa pakottaa Säästökeskuksen rediskonttaamaan Suomen Pankissa. Keskuspankin mahdollisuudet varsinaisin rahapoliittisin toimenpitein vaikuttaa säästöpankkien luo-

tonantoon ja sen ehtoihin ovat mm. tämän epäsuoran yhteyden johdosta varsin vähäiset.

**225. Luotonotto.** Säästöpankkien luotonotossa on ns. varsinaisilla talletustileillä ylivoimaisesti tärkein merkitys, niin että noin 95 % säästöpankkien koko ottolainauksesta tulee näiden tilien osalle ja loput shekkituloille.

Eri luottolaitosryhmien välisessä kilpailussa yleisön talletuksista säästöpankit ovat pystyneet hyvin pitämään puolensa. Viimeksi kuluneina vuosikymmeninä tapahtunut osuuskassojen, Postisäästöpankin ja osuuskauppojen säästökassojen talletusliikkeen kasvu on kaventanut yksinomaan liikepankkien osuutta yleisön talletuksista. Säästöpankit ovat sitä vastoin onnistuneet pysyttämään osuutensa — tosin melkoisin vaihteluin — jotakuinkin saman suuruisena kuin 1800-luvun lopulla, jolloin ne vielä olivat yksin kilpailemassa liikepankkien kanssa. Säästöpankkien talletustileillä on nykyään runsas  $\frac{1}{3}$  yleisön kaikista varsinaisista talletuksista rahalaitoksissa.

Niin kuin edellä jo liikepankkien talletusliikkeestä puhuttaessa esitettiin, säästöpankkien talletusten keskisuuruus, nykyään noin 43000 markkaa, on pienempi kuin liikepankeissa mutta toisaalta suurempi kuin Postisäästöpankissa. Säästöpankkitoiminnan alkuaikoina tarkoituksena olikin nimenomaan muodostaa näistä piensäästäjien talletuslaitoksia, jotka eivät pyrkisikään vastaanottamaan suuria talletuksia. Olipa talletuksille pitkän aikaa asetettu ylärajakin useimpien säästöpankkien säännöissä. Vielä myöhemminkin on suurten talletusten ottamista vastustettu vetoamalla niiden aiheuttamaan likviditeettirasitukseen, mikä nimenomaan pienissä rahalaitoksissa on tuntuva. Ihanteena olisi tällaisten kannalta pidettävä talletuskannan jakaantumista lukuisiin pieniin talletuksiin, jolloin panot ja otot tasoittaisivat toistensa vaikutuksia ja suurten talletusten nostamisesta aiheutuvat vaikeudet välttyisivät. Vaikka valtaosa säästöpankkien talletustileistä jatkuvasti onkin pieniä, suhteellisen suurten talletusten osuus koko talletuskannasta on toisaalta hyvin huomattava. Todettava onkin, että pyrkimys liikkeen laajentamiseen ja kilpailuaseman vahvistamiseen on säästöpankeissakin ajan mittaan johtanut siihen, ettei talletusten suuruuteen juuri ole huomiota kiinnitetty.

Shekkituloille talletuksia säästöpankit ovat saaneet ottaa vastaan vuodesta 1918 lähtien. Kuten edellä jo mainittiin, shekkitulojen merkitys on nykyäänkin verrattain vähäinen, vaikka tällaisia tilejä onkin avattu miltei kaikissa säästöpankeissa. Sinänsä shekkivarojen vastaanottaminen tietenkin merkitsee melkoista askelta alkuperäiseltä »piensäästölinjalta»

poispäin. Samalla tällaisen »lyhyen rahan» esiintyminen luotonoton puolella tietenkin vaikuttaa myös säästöpankkien luotonantoon pakottaen etsimään vastaavasti lyhyitä luottoja, lähinnä vekseliluottoa.

**226. Sijoitukset ja luotonanto.** Säästöpankkilaisissa on varsin tarkoin määrätty, minkälaisiin sijoituksiin säästöpankin varoja saa käyttää ja minkälaisuista luotonantosta se saa harjoittaa. Lain 26 §:n mukaan säästöpankin varoja saadaan sijoittaa:

- (1) vaadittaessa tai määrätyn irtisanomisajan kuluttua erääntyviin lainoihin
- (2) enintään kuuden kuukauden määräajan kuluttua erääntyviin lainoihin
- (3) enintään kuuden kuukauden määräajan tai määrätyn irtisanomisajan kuluttua tahi vaadittaessa erääntyviin shekkilitiluottoihin
- (4) kolmen kuukauden tai lyhyemmälle maksuajalle asetettuihin vekseleihin
- (5) siirrettäviin irtisanomattomiin kuoletuslainoihin enintään kymmenen prosenttia edellisen tilivuoden lopussa olleista säästöönpanijain saamisista
- (6) yleisiin rahalaitoksiin, jotka toimivat valtion vastuulla tai julkisen tarkastuksen alaisina
- (7) kassareservikelpoisiin obligaatioihin
- (8) sellaisen säästöpankkien tai säästöpankkien ja niiden keskusrahallaitoksen omistaman pankin tai kiinnitysluottolaitoksen osakkeisiin, jonka tarkoituksena on säästöpankkien toiminnan tai niiden vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden edistäminen, sekä sellaisen osakeyhtiön osakkeisiin tai sellaisen osuuskunnan osuuksiin, jonka tarkoituksena on säästöpankin toiminta-alueella harjoittaa yleishyödyllistä asuntotuotantoa ja jonka osinko tai voittoosuus on yhtiöjärjestyksessä tai säännöissä rajoitettu, yhteensä kuitenkin enintään puolet säästöpankin omien rahastojen määrästä.

Kohdissa (3) ja (4) mainituista sijoituksista säädetään edelleen, että ne lukuun ottamatta valtiolle, kunnalle tai seurakunnalle myönnettyjä luottoja saavat yhteensä olla enintään 20 % säästöönpanijain saamisista. Lisärajoituksena on vielä, että vekseleihin ei saa sijoittaa enempää kuin 10 % säästöönpanijain saamisista.

Säästöpankkilakiin sisältyy lisäksi määräyksiä vakuuden laadusta

ja rajoittavia säännöksiä takausta ja irtainta panttia vastaan myönnettujen luottojen määrästä jne. Näiden kaikkien rajoitusten päämääränä on huolenpito siitä, että säästöpankit haltuunsa uskottuja ja omia varojaan sijoittaessaan ennen kaikkea pitävät silmällä sijoitusten varmuutta.

Yleisinä periaatteina säästöpankkien luotonannossa onkin pidetty edellä mainitun täyden varmuuden tavoittelua sekä sitä, että säästöpankkien myöntämien luottojen tulisi olla määrältään tarkoin rajoitettuja. Säästöpankin ei toisin sanoen pitäisi ottaa itselleen ns. rahoitusasiakkaita, joille olosuhteiden mukaan kenties joudutaan antamaan luottoa alunperin suunniteltua enemmänkin.<sup>1</sup> Tällainen luottosuhde on hyvin tavallinen liikepankkien kohdalla, ja lainsäätäjän nimenomaisena tarkoituksena on ollut selvän luonne-eron ylläpitäminen säästöpankkien ja liikepankkien toiminnan välillä. Siitä huolimatta on todettava, että kehitys tässä suhteessa on säästöpankkien alkuajoista lähtien selvästi kulkenut ja kulkemassa tällaisen eron tasoittumista kohti, joskin eri säästöpankkien noudattama politiikka on hyvin erilaista.

Luotonannon puolella pitkäaikaiset lainat kuitenkin jatkuvasti muodostavat ylivoimaisesti tärkeimmän ryhmän. Niiden osuus koko luotonannosta on viime vuosina ollut lähes 90 %. Muodoltaan tällaiset lainat ovat tavallisesti määräämättömäksi ajaksi myönnettyjä 3—6 kuukauden irtisanomisajan varassa olevia luottoja. Niihin saattaa liittyä sovittu lyhennyssuunnitelma, mutta lainojen luonteeseen jo sinänsä kuuluu, ettei tällaista suunnitelmaa pidetä yhtä sitovana kuin varsinaisissa kuoteluslainoissa.

Valtaosa säästöpankkien pitkäaikaisista lainoista on myönnetty reaalivakuutta vastaan ja nimenomaan kiinnityslainan muodossa. Kiinnityslainojen osuus koko pitkäaikaisesta lainakannasta on runsaat 70 %. Vakuutensa varmuuden puolesta kiinnityslainoihin verrattavia ovat kunnan, seurakunnan tai valtion vastuulla myönnettyt lainat, joita on noin 10 % lainakannasta. Takauslainoja on noin 14 % ja irtainta panttia vastaan myönnettyjä lainoja noin 3 % kaikista pitkäaikaisista lainoista. Kaikista kiinnityslainoista taas miltei puolet on kiinnitetty asuntokiinteistöihin; maatalouskiinteistöjen osuus on vajaat 15 % sekä muiden kiinteistöjen lähes 13 %.

Säästöpankkien ns. määräaikaislainat, joita koko luotonannosta on vajaat 4 %, ovat lyhytaikaiseen luottoon luettavia. Niiden pituus vaihtelee 1—6 kuukauteen. Suunnilleen puolet näistä määräaikaislainoista on takauslainoja, kiinnitysvakuutta vastaan annettuja on noin kolman-

<sup>1</sup> KALLIALA Säästöpankit 488.

nes sekä loput kuntain tai seurakuntain vastuulla ja irtainta panttia vastaan myönnettyjä.

Vekseliluoton osuus säästöpankkien koko luotonannosta on jotakuinkin samansuuruinen kuin mainittujen määräaikaislainojen osuus. Läheskään kaikki säästöpankit eivät harjoita vekselien diskonttaamista. Vekseliluoton sekä absoluuttinen että suhteellinen merkitys on kuitenkin sodanjälkeisinä vuosina ollut selvästi kasvamassa, ja merkit viittaavatkin siihen, että säästöpankit yhä suuremmissa määrin ryhtyvät harjoittamaan tätä lyhytaikaisen luotonannon puolella suosituinta ja varminta luottoliikettä.

Toinen luottomuoto, jonka alalla säästöpankit ovat ryhtyneet kilpailuun liikepankkien kanssa, on luotollisten shekkitilien avaaminen. Säästöpankkien saamiset näillä tileillä ovat nykyään samaa suuruusluokkaa kuin niiden vekseliluotot.

Niin kuin edellä esitetystäkin jo voidaan päätellä, säästöpankit ovat ennen kaikkea pitkäaikaisten kiinteistöluottojen antajia. Rakennusalan yritysten ja yksityisten rakennusten osuus niiden koko luottovolyymista on lähes puolet (vuoden 1954 lopussa 45 %). Säästöpankkien tälle ryhmälle antama luotto ei kuitenkaan ole vain pitkäaikaista kiinnitys- ja asuntoluottoa, vaan säästöpankit ovat viime vuosina myöntäneet runsaan kolmanneksen myös kaikesta rakennusaikaisesta luotosta.

Toisella sijalla säästöpankkien luottoasiakkaiden joukossa on maatalous, jonka saamien luottojen osuus on melkein 20 % koko luottovolyymista. Sen jälkeen seuraavat kauppa ja liikenne sekä teollisuusluotot ja luotonanto kunnille. Kauppa- ja teollisuusluottojen suhteellinen osuus on viime vuosina ollut hitaasti mutta kuitenkin selvästi kasvamassa.

Sen jälkeen kun kassavarantovaatimukset on täytetty, säästöpankit ovat vapaat sijoittamaan vararahastonsa tarkoituksenmukaisimmaksi katsomallaan tavalla ottaen huomioon, mitä laissa on säädetty säästöpankin varojen sijoittamisesta.

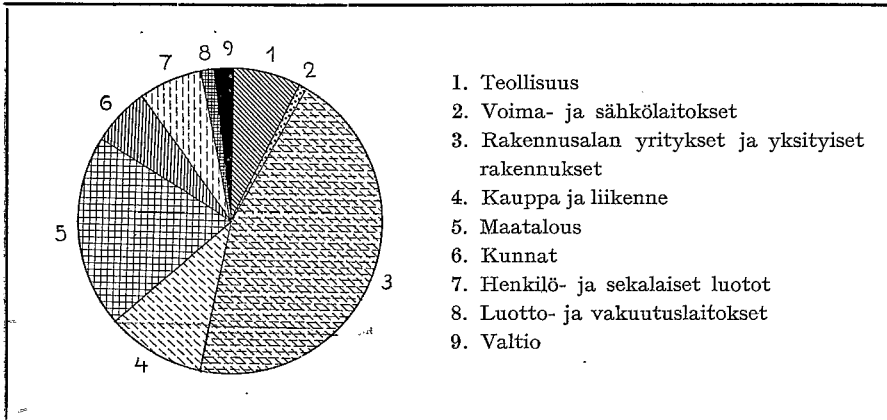
Sen johdosta, että säästöpankit eivät jää osinkoa kenellekään, niiden vuotuinen nettovoitto käytetään miltei kokonaisuudessaan omien rahastojen kartuttamiseen. Tästähän säästöpankkilaissa on selvät määräyksetkin.

**227. Säästöpankkien yhteistoiminta.** Edellä on jo tehty selkoa Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin tehtävistä säästöpankkien maksuvalmiuden tasoittajana ja tukijana.

Säästöpankkien aatteellisena yhdyssiteenä ja yhteisten etujen valvojana toimii vuonna 1906 perustettu Suomen Säästöpankkiliitto. Liiton



Kuvio 4. Säästöpankkien luotonannon jakaantuminen 31. 12. 1954



jäseninä ovat kaikki maan säästöpankit, Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki ja Säästöpankkien eläkekassa. Säästöpankkiliiton toiminnasta mainittakoon, että Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki, Säästöpankkien vakuusrahasto ja eläkekassa on perustettu liiton aloitteesta. Liitto toimii edelleen säästöpankkien kannan esittäjänä ulospäin, viranomaisille ja yleisölle. Säästöpankkiliiton piirissä myös määritellään säästöpankkien yhteiset kannanotot ja yhteinen politiikka. Tärkeän osan Säästöpankkiliiton tehtävistä käsittää erilaatuinen säästöpankkien parissa suoritettu opastus- ja neuvontatyö samoin kuin yleisöön päin suuntautunut säästämisen- ja säästöpankkipropaganda.

**228. Julkinen valvonta.** Säästöpankkitoiminnan tarkastuksen ylitarkastajana on valtiovarainministeriö, joka aikaisemmin myös asetti varsinaisen käytännöllistä tarkastustoimintaa hoitaneen säästöpankkitarkastuksen. Vuoden 1954 alusta säästöpankkitarkastuksen jäsenet kuitenkin ovat Suomen Säästöpankkiliiton valitseamia ja samalla liiton toimihenkilöitä.

Lukuun ottamatta säästöpankkitarkastusta, jonka muodostavat säästöpankkien ylitarkastaja sekä tarpeellinen määrä säästöpankkien tarkastajia, on säästöpankkitoiminnan tarkastuksen valvomiseksi ja erinäisiä kysymyksiä käsittelemään asetettu säästöpankkien tarkastusneuvosto. Sen puheenjohtajana on säästöpankkien ylitarkastaja ja jäseninä kaksi toimessaan vanhinta säästöpankkien tarkastajaa, kaksi valtiovarainministeriön ja kaksi Säästöpankkiliiton määräämää henkilöä.

Säästöpankkitarkastusta varten pohjois- ja itäosa maata on nykyään

jaettu 5 piiriin, joista kutakin valvoo säästöpankkien tarkastaja. Keskus-tarkastuksessa Helsingissä on ylitarkastajan lisäksi 7 säästöpankkien tarkastajaa. Tarkastajien tehtävänä on tutkia säästöpankkien hallintoa ja hoitoa, ja tehtävänsä suorittamiseksi heillä on oikeus vaatia nähtäväkseen kaikki asianomaisen säästöpankin tili- ja pöytäkirjat ym. säästöpankin toimintaa valaisevat asiakirjat.

### 2a. Osuuskassajärjestö

**2a1. Historiaa.** Suomen osuuskassaliike nojautuu pääasiallisesti saksalaisen FRIEDRICH WILHELM RAIFFEISENIN viime vuosisadan puolivälissä kehittämiin periaatteisiin, joita sittemmin on laajalti noudatettu erityisesti maanviljelijöitä varten perustettujen luotto-osuuskuntien pohjana. Nämä Raiffeisenin osuustoiminnalliset periaatteet olivat pääkohdiltaan seuraavat: pieni osuusmaksu jäseneksi liityttäessä, jäsenten rajaton vastuu kassansa veloista, kassan toimialue niin suppea, että jäsenet tuntevat toisensa, tarkka seulonta, niin että jäseniksi otetaan vain kunnollisia henkilöitä, lainojen myöntäminen vain jäsenille tuotantoa edistäviin tarkoituksiin, lainojen käytön tarkka valvonta ja laina-ajan järjestäminen lainatarkoitusten mukaan.<sup>1</sup>

Maamme osuuskassaliikkeen kotimaisena »isänä» oli professori HANNES GEBHARD, joka mm. Raiffeisenin ajatuksiin tutustuttuaan rupesi ajamaan osuustoiminta-aatetta Suomessa vähän ennen vuosisadan vaihdetta. Eräänä renkaana näissä osuustoiminnallisissa pyrkimyksissä oli maatalouden luottokysymyksen järjestäminen tällä pohjalla. Ensimmäisenä käytännöllisenä toimenpiteenä oli osuuskassojen keskuspankin perustaminen, minkä jälkeen vasta ryhdyttiin muodostamaan paikallisia osuuskassoja. Osuuskassojen Keskuslainarahasto-Osakeyhtiön (sittemmin Osuuskassojen Keskus OY:n) eli OKO:n yhtiöjärjestys vahvistettiin vuonna 1902 ja sen toiminta alkoi seuraavana vuonna. Ensimmäiset paikalliset osuuskassat perustettiin samoin vuosina 1902—1903.

Osuuskassaliikkeen alkuaikoina kassojen toiminta perustui olennaisesti suppeammalle pohjalle kuin nykyisin. Osuuskassoilla ei ollut oikeutta ottaa vastaan talletuksia muilta kuin jäseniltään. Myöskään OKO ei saanut kerätä talletuksia yleisöltä eikä laskea liikkeelle obligaatiolainoja. Osuuskassajärjestön oli sen vuoksi pakko toimintansa parin ensimmäisen vuosikymmenen aikana toimia pääasiallisesti niiden lainojen turvin, joita valtio sille myönsi. Tätä tietä ei taas saatu pääomia

<sup>1</sup> Ks. HYVÖNEN Suomen Osuuskassajärjestö vv. 1903—1953 s. 11.

läheskään riittävästi, mikä puolestaan hidastutti järjestön kehitystä. Sen jälkeen kun talletusten keräämiseen 1920-luvun puolivälin tienoilla alettiin kiinnittää entistä paljon suurempaa huomiota — oikeuden talletusliikkeen laajentamiseen osuuskassat saivat jo vuonna 1920 — alkoi voimakas nousukausi, jota eräin keskeytyksin on edelleenkin jatkunut.

**232. Osuuskassojen rakenne ja lukumäärä.** Rakenteeltaan osuuskassat ovat nimensä mukaisesti jäsentensä omistamia osuuskuntia. Niiden jäseniksi otetaan asianomaisen kassan hallituksen hyväksymiä fyysisiä tai juridisia henkilöitä, jotka liittyessään suorittavat säädetyn jäsenmaksun.

Osuuskassan hallintoa hoitaa jäsenten valitsema hallitus ja niissä kassoissa, joissa on hallintoneuvosto, tämän valitsema johtokunta, joka myöskin ratkaisee mm. laina-anomukset. Käytännöllisistä tehtävistä huolehtii osuuskassanjohtaja yhdessä tarpeellisen henkilökunnan kanssa.

Niin kuin edellä mainittiin, Raiffeisenin alkuperäisiin periaatteisiin kuului kassojen muodostaminen toimialueeltaan niin suppeiksi, että kaikki jäsenet saattoivat tuntea toisensa. Tätä pidettiin suotavana senkin vuoksi, että jäsenillä oli rajaton lisämaksuvelvollisuus kassansa sitoumuksista, samalla kun toisaalta osuuskassat myönsivät lainoja vain jäsenilleen. Sittenmin on Suomen osuuskassaliike kuitenkin kehityksessään sanoutunut irti tästä kassojen pienuuden periaatteesta. Vielä vuonna 1920 alle 50-jäsenisiä kassoja oli 59 % kaikista osuuskassoista. Vuonna 1942 niitä oli enää 7.2 % ja nykyään 0.7 %. Prosenttisesti eniten on nykyisin kassoja, joiden jäsenluku on 251—500 välillä. Tähän ryhmään kuuluu runsas kolmannes kaikista osuuskassoista.

Osuuskassojen koon suureneminen on tapahtunut rinnan niiden lukumäärän vähenemisen kanssa. Toimialueeltaan suppeat ja jäsenmäärältään vähäiset kassat on havaittu kilpailukyvyltään heikommiksi kuin suuremmat ja suhteellisesti pienemmin kustannuksin toimivat yksiköt. Tästä on ollut seurauksena voimakas keskittymis- ja yhdistymispyrkimys, joka on parin viime vuosikymmenen aikana johtanut osuuskassojen lukumäärän radikaaliin supistumiseen.

Osuuskassojen lukumäärä oli korkeimmillaan vuonna 1930, jolloin toiminnassa oli kaikkiaan 1414 osuuskassaa. Vuoden 1954 päättyessä toimivien kassojen lukumäärä oli enää 594 ja niillä 424 sivukonttoria. Verrattuna edellä esitettyyn säästöpankkilaitoksessa havaittavaan keskittymiseen osuuskassojen piirissä tapahtunut kehitys on siten ollut paljon jyrkempi, jos kohta lähtötilannekin oli toinen.

Rinnan kassojen lukumäärän supistumisen kanssa osuuskassojen yh-

teinen jäsenmäärä on erityisesti puolentoista viime vuosikymmenen aikana voimakkaasti lisääntynyt. Vuonna 1930 osuuskassoissa oli jäseniä noin 144000, vuonna 1939 noin 157000 ja vuoden 1954 lopussa noin 267000.

**233. Osuuskassojen käyttövarat. Talletukset.** Kuten edellä mainittiin, osuuskassaliikkeen alkuaikoina kassat saivat käyttöpääomansa pääasiassa OKO:lta ja se taas valtiolta. Samoin oli laita vielä ensimmäisinä itsenäisyysvuosinakin aina vuoteen 1925 saakka. Sen jälkeen tapahtuneessa kehityksessä on huomattavin piirre ollut talletusten jatkuvasti lisääntynyt merkitys. Vuonna 1925 oli talletusten osuus kaikista käyttöpääomista vielä vain 14 %. Vuoteen 1940 mennessä tämä suhde oli jo kasvanut 62 prosenttiin ja vuoden 1954 päättyessä se oli 75 %. Talletukset muodostavat näin ollen valtavasti suurimman ryhmän osuuskassojen käyttövaroista.

Samalla kun talletusten merkitys osuuskassojen käyttövarojen saannissa täten on voimakkaasti kasvanut, on myös kassojen asema talletusmarkkinoilla olennaisesti muuttunut. Osuuskassoista on talletusten kerääjinä muodostunut nimenomaan säästöpankkien ankaria kilpailijoita, jotka maaseutuväestön talletusvaroja tavoitellessaan ovat erityisesti pyrkineet vetoamaan maanviljelijäin ryhmätietoisuuteen ja osuustoiminnallisiin tunteisiin. Osuuskassat ovat korostaneet merkitystään maataloudenharjoittajain »omina» rahalaitoksina, joihin talletetut varat valtaosaltaan tulevat maatalouden hyväksi lainojen muodossa.

Niin kuin aikaisemmin jo on todettu, osuuskassojen viimeksi kuluneiden kolmen vuosikymmenen aikana suorittama aluevaltaus talletusmarkkinoilla ei kuitenkaan varsinaisesti ole tapahtunut niiden ankarimpien kilpailijoiden, säästöpankkien, vaan nimenomaan liikepankkien kustannuksella. Tämän valtauksen laajuutta osoittaa se, että osuuskassojen osuus yleisön ns. varsinaisista talletuksista on kasvanut vuoden 1920 vaatimattomasta 0.3 prosentista aina 19.0 prosenttiin vuoden 1954 päättyessä.

Samoin kuin säästöpankit osuuskassatkin ottavat vastaan myös shekkivaroja. Niiden merkitys on kuitenkin ainakin toistaiseksi varsin vähäinen eli noin 5—6 % koko luotonotosta yleisöltä.

**OKO:lta saatu luotto.** Vastaavasti kuin yleisön talletusvarojen merkitys kasvoi, väheni toisaalta osuuskassojen OKO:lta saaman luoton osuus aina toisen maailmansodan päättymiseen asti. Oltuaan vuonna 1925 noin 82 % osuuskassojen kaikista käyttöpääomista OKO:n luoton osuus oli vuonna 1945 vain 15 %. Sen jälkeen kehityksessä tapah-

tui ohimenevä käänne, joka pääasiallisesti johtui valtion varoista OKO:n välityksellä myönnettyjen asuttamis- ja jälleenrakennuslainojen voimakkaasta paisumisesta sekä osaksi myös OKO:n muun luotonottoiminnan vilkastumisesta. Tällä tavoin osuuskassat ensimmäisinä sodanjälkeisinä vuosina saivat OKO:n välityksellä käyttövaroja suhteellisesti paljonkin runsaammin kuin yleisöltä tapahtuneen luotonottonsa avulla. OKO:lta saadun luoton osuus oli täten suurimmillaan ollessaan vuonna 1949 noin 47 % osuuskassojen kaikista käyttöpääomista. Sen jälkeen tämä osuus on jälleen ollut supistumassa ja oli vuoden 1954 lopussa noin 24 %.

OKO:n luotonanto osuuskassoille tapahtuu pääasiallisesti shekkiluoton, määräaikaislainten ja kuoletuslainten muodossa. Näistä shekkiluotto on osuuskassojen varsinaista liikeluottoa, johon perustuen kassat ovat myöntäneet myös velkakirjalainoja jäsenilleen. Määräaikaislainten osuuskassat taas ovat käyttäneet osaksi yhtymien — so. maataloudellisten osuuskuntien ja yhteisöjen — rahoittamiseen osaksi taas maksuvalmiutensa vahvistamiseen. Merkittävintä osaa OKO:lta saadussa luotossa ovat kuitenkin nimenomaan sodanjälkeisinä vuosina näytelleet valtion varoista peräisin olevat asuttamis- ja jälleenrakennuslainat, joita vuoden 1954 lopussa oli noin 10 miljardia markkaa eli 58 % osuuskassojen velasta OKO:lle. Vuosina 1945—1954 näitä lainoja myönnettiin osuuskassajärjestön välityksellä kaikkiaan noin 164 000 lainaa, määrältään yhteensä 31 miljardia markkaa.

Valtion varoista osuuskassojen välityksellä myönnettyistä lainoista ovat mainittujen asuttamis- ja jälleenrakennuslainten ohella aikaisempina vuosina olleet merkittävimmät vuonna 1922 perustetun maataloustuotannon edistämisrahaston lainat, joita annettiin pienviljelijöille tuotannon tukemiseen, kalastajille myönnetyt kalastuslainat sekä lainat maataloudellisten osuustoiminnallisten tuotantolaitosten, kuten osuusmeijerien ja -teurastamojen rakentamista sekä niiden koneiden ja laitteiden hankkimista varten. Viime vuosina on valtion varoista jaettu osuuskassojen välityksellä katolainoja halloista ja tulvista kärsineille viljelijöille siementen, rehujen ja väkilannoitteiden ostoon, pienteollisuuslainta maaseudun pienteollisuuden edistämiseen, sähköistyslainta Pohjois-Suomen maaseudun sähköistämiseksi ja kivenraivauskonelaitteita kivenraivauskoneiden hankkimista varten.

OKO:n välityksellä osuuskassat ovat myös pääasiallisesti hankkineet pitkäaikaisten kuoletuslainten myöntämiseen tarvittavat käyttöpääomansa. OKO on puolestaan saanut tähän tarkoitukseen varat laskemalla liikkeelle omia obligatiolainojaan.

**Osuuskassojen velka OKO:lle 31. 12. 1954**

	mmk	%
Shekkitililuotto .....	1 588.3	9.2
Määräaikaiset lainat .....	1 727.0	10.0
Jälleenrakennuslainat .....	256.3	1.5
Asuttamislainat .....	9 775.7	56.7
Kuoletuslainat .....	2 673.7	15.5
Muut lainat .....	1 232.6	7.1
Yhteensä	17 253.6	100.0

O m a t v a r a t. Osuuskassojen omien varojen osuus niiden käyttövaroista on aina ollut suhteellisen vähäinen. Erityisesti sellaisina kehityskausina, jolloin käyttövarat ovat runsaasti lisääntyneet, on omien varojen suhteellinen osuus voimakkaasti vähentynyt. Vuoden 1954 päättyessä olivat omat varat vain noin 1.7 % kaikista käyttövaroista. Omista varoista on viime vuosina ollut noin 80% vararahastoja, 6 % osuuspääomaa ja 14 % vuosiylijäämää.

**234. Osuuskassojen luotonanto.** Luotonanto maatalouden harjoittajille. Maatalousluoton, jollaista osuuskassat ensisijaisesti myöntävät, tulee täyttää tietyt tarkoituksenmukaisuuden asettamat vaatimukset. Sellaisiin tarkoituksiin kuin maatalon ostoon, kansaperillisten osuuksien lunastamiseen, suurempiin rakennusyhtiöihin ym., joihin sijoitetut varat voidaan vasta pitkän ajan kuluessa saada maatalon tuotosta takaisin maksetuiksi, tarvitaan pitkäaikaista ns. perusluottoa. Pienempien rakennusten rakentamiseen, rakennusten korjauksiin, kotieläinten sekä maatalouskoneiden ja työkalujen hankintaan yms. tarkoituksiin, joissa luoton käyttöaika on lyhyempi, soveltuu keskipitkä luotto. Sellaisiin tarkoituksiin taas kuin sementin, väkiloitteiden ja -rehujen ym. hankintaan, johon käytetyt varat saadaan suhteellisen lyhyen ajan kuluessa tuotantoprosessista takaisin, sopii lyhytaikainen, sato-kauden puitteisiin mahtuva luotto. Kehittyneille viljelijöille, joiden taloudessa rahan kierto on vilkas, on shekkitili, joko luotollinen tai luoton, mukavin juoksevan rahaliikkeen järjestämismuoto.<sup>1</sup>

Luotonannossaan osuuskassat harjoittavat kokonaisuutena katsoen tarkempaa ja yksityiskohtaisempaa valvontaa kuin muut rahalaitokset. Maatalousluottoa kassat yleensä myöntävät vain määrättyihin, luottoa anottaessa ilmoitettuihin tarkoituksiin. Luotonottajain luona vuosittain suoritettujen tarkastusten avulla ao. osuuskassan hallitus pyrkii

<sup>1</sup> HYVÖNEN mt. 7

myös valvomaan, että luotolla rahoitettaviksi ilmoitetut työt todella on suoritettu. Luoton käytön suunnittelussa ja valvonnassa on osuuskassa-järjestön piirissä niinikään pyritty läheiseen ja kiinteään yhteistyöhön maataloudellisten neuvontajärjestöjen kanssa. Tällainen yksityiskohtiin ulottuva tarkkailu on ymmärrettävissä ja mahdollista osuuskassoissa nimenomaan sen vuoksi, että kassat — kuten edellä jo on mainittukin — myöntävät luottoa vain jäsenilleen. Jos lainanottajana on valtio, kunta, seurakunta tai muu julkisoikeudellinen yhteisö tai niiden yhtymä taikka milloin on kysymys lainojen antamisesta valtiolta määrättyyn tarkoitukseen saaduista varoista, ei tällaisten lainanottajain kuitenkaan tarvitse enää liittyä jäseniksi osuuskassaan.

Pääosa osuuskassojen lyhyestä ja keskipitkästä luotonannosta maataloudenharjoittajille tapahtuu tavallisten velkakirjalainojen muodossa, joiden ehdot on määrätty edellä selostettuja periaatteita noudattaen ja joita yleensä vaaditaan säännöllisesti lyhentämään. Vekseliluottoa ei yleensä pidetä sopivana maanviljelijäin tarpeisiin, ja sen vuoksi vekseleitä ei suoranaisesti käytetä osuuskassojen luotonannossa. Shekkitililuottoa sitä vastoin myönnetään sekä kehittyneille maataloudenharjoittajille että osuustoiminnallisille ym. yrityksille.

Edellä mainitut valtion varoista myönnetyt asuttamis- ja jälleenrakennuslainat ym. tukilainat ovat muodoltaan velkakirjalainoja, joiden laina-aika on valtion määräämä.

Maanviljelijäin tarvitsemaa pitkäaikaista perusluottoa osuuskassat myöntävät kuoletuslainojen muodossa. Tällaisten kuoletuslainojen pituus on tavallisesti 30 vuotta. Kaikki osuuskassojen välityksellä maanviljelijöille annetut kuoletuslainat on myönnetty kiinnitysvakuudella lainanottajan maatalaan, ja lainan suuruus saa edellä olevat kiinnitykset huomioon ottaen nousta enintään 55 %:iin kiinnitettävän tilan arvioidusta arvosta.

**Luotonanto muille.** Lukuun ottamatta edellä selostettua varsinaisen maatalousluoton myöntämistä osuuskassat ovat kehittyneet myös huomattaviksi luotonantajiksi erilaisille tuotannollisille ja kaupallisille yhtymille sekä seurakunnille ja kunnille. Näiden muiden luottoasiakkaiden joukossa ovat etusijalla osuustoiminnalliset yritykset, osuuskaupat, maataloudelliset osuuskunnat — lähinnä osuusmeijerit ja teuras-tamot. Vuoden 1954 lopussa osuuskassojen erilaisille yhtymille myöntämän luoton määrä oli kaikkiaan noin 20 miljardia markkaa. Tästä määrästä olivat osuuskaupat saaneet luottoa 6 819 miljoonaa, osuusmeijerit 3 017, osuusteurastamot 1 295, muut pienemmät maataloudelliset yhtymät 986, kunnat ja seurakunnat 2 360 sekä voima- ja sähkölaitokset 655

miljoonaa markkaa. Muodoltaan nämäkin luotot ovat etupäässä velkakirjalainoja sekä shekkiluottoa, kun sen sijaan vekseliluottoa ei tähänkään ryhmään sisälly.

**Luotonannon vakuudet.** Osuuskassajärjestön ensimmäisinä toimintavuosina, jolloin kassojen myöntämät luotot olivat suhteellisen pieniä ja jolloin kassojen hallitukset kassansa vähäisen jäsenmäärän vuoksi tunsivat kaikki jäsenet ja saattoivat seurata heidän taloutensa hoitoa, myönnettiin huomattava määrä luotoista ilman vakuutta. Myöhemmin vakuuden vaatiminen on käynyt yleiseksi. Tavallisimmin käytetyt vakuusmuodot ovat takaus ja kiinnitys tai muu pantti. Luotot kunnille, seurakunnille ja vakavaraisille osuuskunnille on sitä vastoin edelleen yleensä myönnetty ilman vakuutta. Seuraavasta asetelmasta näkyy, mikä osuus eri vakuusmuodoilla nykyään on osuuskassojen luotonannossa.

**Osuuskassojen luotonanto 31. 12. 1954 vakuuksien mukaan ryhmiteltynä**

	mmk	%
Nimivakuudella .....	4 725.8	8.0
Takausta vastaan .....	23 490.1	39.7
Kiinnitystä vastaan .....	27 722.8	46.8
Muulla vakuudella .....	3 251.1	5.5
Yhteensä	59 189.8	100.0

**234. Osuuskassojen kassavarantomääräykset.** Osuuskassojen ja OKO:n velvollisuudesta maksuvalmiutensa turvaamiseksi pitää kassavarantoa on säädetty 4. 6. 1920 annetussa »laissa lainausliikettä harjoittavien osuuskuntain ja niiden keskuskassojen oikeudesta erinäisillä ehdoilla ottaa vastaan talletuksia».

Tämän lain mukaan osuuskunnan tai keskuskassan varoista »on määrä, joka vastaa vähintään kymmenettä osaa tallettajain saamisesta viime tilinpäätöksen mukaan, pidettävä sijoitettuna varman pankkilaitoksen talletuksiin, jotka voidaan helposti muuttaa rahaksi, tahi valtion, pankkien, hypoteekkilaitosten, kuntain tai seurakuntain obligatsioneihin. Osuuskunta saakoon sijoittaa puheenaolevat varansa myös keskuskassan talletuksiin ja obligatsioneihin».

Niin kuin edellä esitetystä lain kohdasta ilmenee, osuuskassojen kassavarantomääräykset ovat lievemmat kuin säästöpankeissa, joiden on pidettävä kassavarantoa 20 % luotonotosta shekkibileillä ja 10 % talletusbileillä olevista varoista, kun taas osuuskassojen kassavarantovelvollisuus on määrätty 10 prosentiksi kaikista varsinaisten tallettajain saami-



sista, ts. talletustileillä olevista varoista. Liikepankkien kohdallahan kassavarantovaatimus on 20 % ainoastaan shekkibileillä olevista varoista ja muista vaadittaessa maksettavista sitoumuksista, ei siis varsinaisilla talletustileillä olevista varoista. Eri rahalaitosten kassavarantovelvollisuudet ovat täten Suomessa epäyhtenäiset ja epätasaiset, ilman että eroavuudet olisivat tarkoituksenmukaisuussyillä pätevästi perusteltavissa. Kuten edempänä rahalaitosten luotonantokykyä ja sen määrääviä tekijöitä selviteltäessä ilmenee, kassavarantovelvoituksilla on luottopoliittisesti varsin keskeinen merkitys, joten edellä todettua määräysten epäyhtenäisyyttä on pidettävä huomattavana puutteellisuutena luottojärjestelmässämme.

Vuonna 1920, jolloin osuuskassojen kassavarantoa koskeva laki annettiin, oli osuuskassoilla shekkilitalletuksia vain nimeksi, mistä johtuneen, ettei lakiin otettu määräyksiä näiden talletusten kassavarannosta. Vasta myöhemmin on osuuskassoihin kertynyt shekkilitalletuksia enemmän. Kassavarantolakia ei ole kumminkaan muutettu, mutta Osuuskassojen Keskusliitto r.y. valtioneuvoston määräämänä osuuskassojen tarkastusviranomaisena on vaatinut osuuskassoja pitämään kassavarantona tallettajain saamisista 20 % shekkilitalletusten ja 10 % varsinaisten talletusten osalta. Osuuskassojen tosiasiallinen kassavarantosuhde onkin viime vuosina ollut lain määräämää melkoista korkeampi eli kymmenvuotiskauden 1945—1954 aikana keskimäärin 26 % varsinaisten talletusten ja shekkilitalletusten yhteismäärästä. Kassavarannon koostumuksesta ja sen eri osien suhteellisesta merkityksestä saa kuvan seuraavasta asetelmasta:

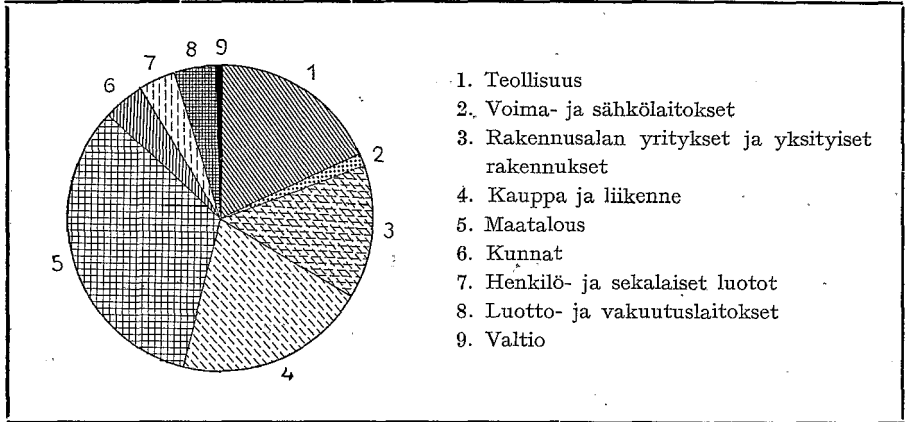
#### Osuuskassojen kassavaranto vuosina 1950—1954

	Talletuksina	Obligaa-	Yhteensä	
	OKO:ssa	tioina	% yleisön	
	mmk	mmk	mmk	talletuksista
1950	2 962.0	1 060.0	4 022.0	18.6
1951	5 133.2	1 390.6	6 523.8	20.6
1952	4 148.3	1 589.9	5 738.2	14.6
1953	3 569.7	2 230.2	5 799.9	13.0
1954	4 604.0	2 979.8	7 583.8	13.9

**235. Osuuskassojen Keskus Oy.** OKO:n ensimmäisen yhtiöjärjestyksen mukaan oli yhtiön tarkoituksena »harjoittaa lainausliikettä osuuskassojen välityksellä tyydyttääkseen maalaisväestön, etupäässä pienten maanviljelijäin luontotarvetta mahdollisimman edullisilla ehdoilla».

Tämä tehtävä, luoton myöntäminen osuuskassoille niiden edelleen

Kuvio 5. OKO:n ja osuuskassojen luotonannon jakaantuminen 31. 12. 1954



lainattavaksi on jatkuvasti pysynyt eräänä OKO:n tärkeimmistä toimintamuodoista. Toimintansa alkuaikoina OKO saattoi yhtiöjärjestyksensä mukaan myöntää luottoa vain osuuskasseille. Myöhemmin tehtyjen muutosten tarkoituksena on ollut luotonannon puitteiden laajentaminen. Niinpä OKO nykyään onkin oikeutettu luotonantoon myös maataloutta edistäville osuuskunnille sekä »sellaisille maaseutuväestön taloutta edistäville osakeyhtiöille, joiden rakenne ja toiminta on järjestetty osuustoimintaperiaatteiden mukaan» samoin kuin kunnille, seurakunnille ja maaviljelijäin, osuuskuntien ja kuntien yhteisille järjestöille.

OKO:n toisena päätehtävänä on toimia osuuskassojen raha- ja maksuliikkeen keskuksena sekä — samalla tavoin kuin Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankki säästöpankkien piirissä — huolehtia osuuskassojen luotonantokyvyn ja maksuvalmiuden tasoittamisesta ja tilapäisiin likviditeettivaikeuksiin joutuneiden kassojen auttamisesta.

**K ä y t t ö v a r a t.** Valtion lainojen merkitys OKO:n käyttövarojen joukossa oli alkuaikoina ratkaisevan suuri, mutta maailmansotien välisenä aikana se supistui nopeasti muiden erien kasvaessa, samalla kun valtion lainat absoluuttisestikin vähenivät. Valtiolta saatujen lainavarojen osuus oli vielä 1920-luvun alkupuolella runsas kolmannes kaikista varoista, mutta vuonna 1938 se oli enää 9 %. Siirtoväen asuttamisen ja muun maanhankintalain mukaisen asutus- ja jälleenrakennustoiminnan johdosta valtion lainojen merkitys kuitenkin toisen maailmansodan jälkeen nopeasti kasvoi, ja valtion varojen osuus kaikista OKO:n käyttö-

varoista oli vuonna 1949 suurimmillaan eli 68 %. Sen jälkeen kehitys on jälleen käynyt supistuvaan suuntaan sekä suhteellisesti että absoluuttisesti. Valtiolta saadut lainat ovat kuitenkin yhä edelleen suurin ryhmä, niin kuin näkyy sivulla 76 olevasta OKO:n omaisuustaseesta vastattavien puolelta.

Osuuskassojen talletus- ja shekkitilisaatavat muodostavat nykyään toiseksi tärkeimmän ryhmän OKO:n luotonotossa. Niiden osuus oli ensimmäisen maailmansodan jälkeen voimakkaasti kasvamassa ja kohosi vuonna 1944 jo runsaaseen puoleen OKO:n kaikista käyttövaroista. Sen jälkeen niiden merkitys mainittujen valtion lainojen paisumisen johdosta supistui, mutta on viime vuosina jälleen ollut kasvamassa.

Merkitykseltään seuraavana tulevat OKO:n liikkeelle laskemat obligatiolainat. Korkeimmillaan oli obligatiolainojen osuus vuonna 1940, jolloin se oli lähes puolet kaikista käyttövaroista.

Edellä mainittujen rinnalla ovat muut vieraat käyttövarat merkitykseltään vähäisiä. OKO:n luotonotto talletus- ja shekkitileille muilta kuin osuuskassoilta on varsin suppeata. Luotonotto muilta pankeilta käsittää paitsi eräitä pitkäaikaisia lainoja, joita on saatu mm. Postisäästöpankilta ja Suomen Pankilta, ennen kaikkea viimeksi mainitulta saadun lyhytaikaisen luoton. Kuten aikaisemmin Suomen Pankin toimintaa selviteltäessä jo on mainittu, OKO liikepankkien tavoin on suorassa rediskonttausyhteydessä keskuspankkiin. Selvää on, että tällaisen lyhytaikaisen luotonoton suuruus vaihtelee voimakkaasti rahamarkkinain tilanteesta riippuen.

OKO:n omista varoista on osakepääoma aina muodostanut huomattavimman erän. Yhtiötä perustettaessa yksityiset asianharrastajat merkitsivät aluksi koko osakepääoman, joka oli 300 000 markkaa. Myöhemmin osuuskassat, joita, kuten mainittiin, ryhdyttiin perustamaan vasta OKO:n perustamisen jälkeen, lunastivat yksityishenkilöiltä pois heidän osakkeensa. Vuoden 1925 jälkeen ovat OKO:n osakkeita sen yhtiöjärjestyksen mukaan saaneet omistaa vain siltä luottoa nauttineet osuuskunnat ja Suomen valtio. Osakepääoma jakaantuu nykyään seuraavasti: osuuskassat 97.9 % ja valtio 2.1 %.

**S i j o i t u k s e t.** OKO:n varojen sijoituksista ovat saatavat osuuskassoilta olleet ylivoimaisesti suurin ryhmä. Tämä onkin luonnollista, kun yhtiön luotonanto on tapahtunut ja tapahtuu pääasiassa osuuskassojen välityksellä. Erityisesti sodanjälkeisinä vuosina OKO on kuitenkin huomattavasti laajentanut suoranaista luotonantoaan osuustoiminnallisille keskusliikkeille ja -järjestöille, niin että tämän luotonannon osuus kaikista sijoituksista on muodostunut suuremmaksi kuin milloinkaan ennen.

Pääosa tästä suoranaisesta luotonannosta on muodollisesti lyhytaikaista vekseliluottoa.

**Osuuskassojen Keskus Oyn omaisuustase 31. 12. 1954**

V a s t a a v a a	mmk	V a s t a t t a v a a	mmk
Kassa .....	237.2	Yleisön talletukset.....	701.7
Pano- ja ottotili .....	83.9	Osuuskassojen talletukset..	4 091.6
Kotimaiset pankit .....	40.0	Suomen Pankki .....	894.0
Lainat osuuskassoille.....	17 253.6	Lainat valtiolta .....	11 145.9
» muille .....	5 507.0	Obligaatiolainat .....	3 815.8
Obligaatiot .....	423.5	Pitkäaikaiset lainat .....	796.1
Osakkeet .....	61.2	Erääntyneet obligatiot ja	
Kiinteistö .....	30.0	korot .....	0.1
Irtaimisto .....	0.1	Muut velat .....	670.6
Muut varat .....	557.1	Osakepääoma .....	1 200.0
		Vararahastot .....	800.0
		Voitto edellisiltä vuosilta ..	3.4
		Tilivuoden voitto .....	74.4
	<hr/>		<hr/>
	24 193.6		24 193.6

**236. Osuuskassojen Keskusliitto r.y.** Vuonna 1928 pidetyssä osuuskassojen edustajakokouksessa perustettiin osuuskassoille oma aatteellinen keskusjärjestönsä, Osuuskassojen Keskusliitto r.y. Liiton tarkoituksena on sen sääntöjen mukaan olla maassa toimivien osuuskassojen sekä paikallisten osuuskassaliittojen aatteellisena keskusjärjestönä ja yhdysiteenä.

Osuuskassojen tarkastus, joka aikaisemmin oli kuulunut OKO:n tehtäviin, siirrettiin vuoden 1929 alusta valtioneuvoston päätöksellä OKL:n velvollisuudeksi.

**24. Osuuskauppojen säästökassat**

Talletuksia yleisöltä vastaanottaviksi rahalaitoksiksi, joilla on tietyt lain säätämät kassavarantomääräykset, voidaan lopuksi katsoa myös osuuskauppojen säästökassat. Silti on todettava, että ne monessa suhteessa edustavat rajatapausta, jonka sisällyttäminen rahalaitosten ja ylipäänsä luottojärjestelmän piiriin saattaa näyttää kyseenalaiselta.

Osuuskauppojen säästökassat eivät oikeastaan ole mitään itsenäisiä juridisia subjekteja. Siitä huolimatta, että säästökassoille on vahvistettu mallisäännöt, säästökassaa on asiallisesti pidettävä vain asianomaisen

osuuskunnan eräänä toimintamuotona. Säästökassan hallinnosta ja hoidosta vastaa ao. osuuskunnan johtokunta (hallitus).

Osuuskaupan säästökassa ottaa vastaan talletuksia osuuskunnan jäseniltä, ja osuuskunta vastaa niistä kaikella omaisuudellaan sekä säännöissä mainitulla lisämaksuvelvollisuudella. Talletusten kokonaismäärästä on ainakin 10 % talletettava johonkin rahalaitokseen tai sijoitettava »varmoin ja helposti rahaksi muutettaviin arvopapereihin, kuten valtion, kuntien, hypoteekkilaitosten tai muihin täysiarvoisiin obligaatioihin» (mallisääntöjen 15 §).

Se osa säästökassan ottolainauksesta, jota ei edellä mainitulla tavalla pidetä kassavarantona, käytetään automaattisesti asianomaisen osuuskunnan rahoitustarpeen tyydyttämiseen.

Säästöönpanijain etujen turvaamiseksi on asianomaisen osuuskunnan keskusosuusliikkeellä — Osuustukkukaupalla tai Suomen Osuuskauppojen Keskuskunnalla — jotka osuuskunnan ilmoitusten ja todisteiden mukaan valvovat tai hoitavat säästökassan kirjanpitoa, oikeus milloin tahansa tarkastuttaa osuuskunnan sekä säästökassa- että muukin liike.

Osuuskauppojen säästökassoja oli vuoden 1954 lopussa kaikkiaan 440, joista OTK:laisten osuuskuntien kassoja oli 114 ja SOK:laisten osuuskuntien säästökassoja 326. Toimipaikkoja oli edellisillä 2505 ja jälkimmäisillä 2263, yhteensä siis 4768. Talletuksia oli mainittuna ajankohdalla OTK:n säästökassoilla 7423 miljoonaa ja SOK:n säästökassoilla 5992 miljoonaa markkaa. Kaikista yleisön talletuksista rahalaitoksissa (ml. Postisäästöpankki ja Suomen Kiinteistöpankki Oy) oli osuuskauppojen säästökassoissa täten vajaat 5 %.

Säästökassojen kassavarannossa ovat suurimpana eränä ao. keskusosuusliikkeiden obligatiot ja velkakirjat, joiden yhteinen osuus koko kassavarannosta on ollut noin 50 %. Muista eristä ovat huomattavimmat talletukset rahalaitoksissa.

### 3. Muut luottolaitokset

#### 31. Postisäästöpankki

Postisäästöpankki, joka aloitti toimintansa vuonna 1887, on valtion omistama ja sen vastuulla toimiva pankkilaitos, jonka tehtäviin postisäästöpankkilain mukaan kuuluu: (1) edistää säästäväisyyttä, (2) harjoittaa postisiirtoliikettä helpottaakseen maksujen suoritusta ja vähentääkseen käteisen rahan käyttöä sekä (3) hoitaa muita valtion sille antamia tehtäviä. Paitsi Helsingissä olevaa pää- ja haarakonttoria sekä Oulussa, Kuopiossa ja Turussa sijaitsevia erityisiä postisiirtotoimistoja sekä osittain

Suomen Pankin konttoreita, Postisäästöpankin tehtäviä välittävät posti-toimipaikat. Vuoden 1954 päättyessä tällaisia Postisäästöpankin toimintapisteitä oli 1861. Postisäästöpankin konttoriverkosto on täten hyvin laaja ja ulottuu kautta koko maan.

Postisäästöpankin, niin kuin muidenkin pankkilaitosten, toiminta on periaatteellisesti jaettavissa kahteen pääosaan, luotonottoon ja luotonantoon. Pankin erikoisluonteen vuoksi on esityksellisesti tarkoituksenmukaisinta kuitenkin tarkastella erikseen sen (1) varsinaista säästöliikettä, (2) siirtoliikettä, (3) tehtäviä valtiontalouden rahoituksessa ja (4) muuta luotonantoa.

**S ä ä s t ö l i i k e.** Postisäästöpankki ottaa pankissa avattaville säästötileille vastaan talletuksia periaatteessa aivan samalla tavoin kuin muutkin talletuslaitokset. Nimenomaan toisen maailmansodan aikana ja sen jälkeisinä vuosina pankin talletusliike on voimakkaasti kehittynyt. Vielä 1930-luvun lopulla Postisäästöpankin osuus kaikista yleisön varsinaisista talletuksista oli vain noin 3 %. Vuoden 1944 päätteessä sen osuus oli jo 9.1 % ja kymmentä vuotta myöhemmin 11.1 %.

Postisäästöpankin säästöliikkeen nopea ja voimakas kehitys viimeksi kuluneiden puolentoista vuosikymmenen aikana on johtunut useasta eri syystä. Ensimmäisenä on näistä mainittava pankin toiminnan vilkastuminen postisiirtoliikkeen aloittamisen jälkeen vuodesta 1940. Siirtoliike on epäilemättä ollut omansa tuomaan Postisäästöpankin yleisön tietoisuuteen myös talletusten vastaanottopaikkana, jonka toimipaikkaverkosto sitä paitsi, niin kuin edellä juuri todettiin, on hyvin tiheä. Sodan aikana ja sen jälkeisinä vuosina, jolloin huomattava osa väestöstä eri syistä joutui siirtymään vakinaisilta asuinpaikoiltaan, Postisäästöpankin laajan verkoston tarjoamat edut ilmenivät myös selvästi. Merkittävänä pankin säästöliikettä vilkastuttaneena tekijänä on niinikään mainittava se seikka, että erinäisiä sodasta johtuneita korvauksia, kuten esim. reserviläisten kotiuttamisrahat, suoritettiin Postisäästöpankin talletuksina. Tämä toi silloin pankin säästökirjan monen selläisen henkilön käteen, joka ei muuten olisi sitä hankkinut. Lopuksi on todettava Postisäästöpankin muutenkin tehostaneen mainontaansa ja ryhtyneen entistä aktiivisemmin kilpailemaan muiden rahalaitosten kanssa yleisön säästövaroista.

Postisäästöpankin varsinaiset talletukset säästö-, talletus- ja huolto-tilit mukaan luettuina olivat vuoden 1954 lopussa yhteensä 30 079 miljoonaa markkaa, mistä säästötilien osalle tuli 27 874 miljoonaa, talletustilien osalle 2 173 miljoonaa ja huoltotilien osalle 32 miljoonaa markkaa. Säästötilinpitäjien saamisten keskiuus oli 21 445 markkaa ja

talletustilien omistajien, joista osa on yhteisöjä ja rahastoja, 615 799 markkaa.

**Siirtoliike.** Postisäästöpankin siirtoliike alkoi vuonna 1940. Sen jälkeen postisiirron kehitys on ollut hyvin ripeätä — olennaiselta osaltaan sen vuoksi, että valtio on ryhtynyt käyttämään postisiirtoa maksuliikkeessään — niin että siirtotileillä olevat varat, jotka osittain ovat rinnastettavissa muiden rahalaitosten shekkilivaroihin, vuoden 1954 lopussa olivat 37.8 % kaikkien rahalaitosten (ilman Suomen Pankkia) avista-luotonotosta. Samana ajankohtana siirtotilivarojen kokonaismäärä oli 25 622 miljoonaa markkaa, joten niiden osuus Postisäästöpankin luotonotossa oli hiukan pienempi kuin varsinaisten talletusten. Postisiirtoliikkeen merkitystä maksujen välityksessä osoittaa tilitapahutumien rahamäärä, joka vuonna 1954 oli 4 669 miljardia markkaa.

**T e h t ä v ä t v a l t i o n t a l o u d e n r a h o i t u k s e s s a .**<sup>1</sup> Postisäästöpankilla on hyvin keskeinen asema valtiontalouden rahoituksessa. Niin kuin edellä jo mainittiin, toimivat postitoimipaikat suurelta osalta Postisäästöpankin rahaliikkeen hoitajina. Koska postitoimipaikat samalla ovat valtion tilivirastojen alitilittäjiä, Postisäästöpankkiin säästö-, talletus- ja siirtotileille suoritettut varat merkitsevät enimmältä osalta valtion kassatuloja. Näin kertyvät varat postitoimipaikat lähettävät edelleen Suomen Pankkiin valtion pano- ja ottotilille. Vastaavasti Postisäästöpankin tileiltä otetut varat merkitsevät miltei aina valtion kassamenoja, sillä ne suoritetaan postitoimipaikkojen kassoista ja viime kädessä valtion shekkiltiltä Suomen Pankissa. Niin kauan kuin Postisäästöpankin edellä mainitut varat ovat postitoimipaikkojen hallussa, ne esiintyvät valtion kirjanpidossa posti- ja lennätinhallituksen tilivelkana Postisäästöpankille. Valtion pano- ja ottotilille siirretyt varat taas kirjataan valtiokonttorin velkana Postisäästöpankille.

Kokonaisuutena ottaen voidaan sanoa, että Postisäästöpankki pitää lähes kaikki sijoittamattomat varansa valtion kassoissa. Näiden varojen suuruus riippuu näin ollen toisaalta Postisäästöpankin lainanantopoliitiikasta ja toisaalta siitä, miten paljon avistavaroja katsotaan tarvittavan pankin maksuliikkeen hoitamista varten.

Niin kuin edellä esitetystä ilmenee, Postisäästöpankkiin sijoitetut varat joutuvat sellaisinaan automaattisesti valtion haltuun. Osoituksena siitä, minkä suuruisista eristä tällöin on kysymys ja mikä merkitys Postisäästöpankin kassavaroilla on valtion kassantarpeen tyydyttäjänä, mai-

<sup>1</sup> Esitys perustuu VALVANTEEN tutkimukseen »Valtion tulot ja menot sekä kassaliike», s. 46 ja seur.

nittakoon esimerkiksi, että vuoden 1954 lopussa Postisäästöpankin saatava posti- ja lennätinlaitokselta oli 4207 miljoonaa markkaa ja valtiokonttorilta 14405 miljoonaa markkaa. Kun tästä vähennetään ne varat, jotka valtiolla samaan aikaan oli omilla postisiirtotileillään, saadaan valtion kassavelan nettomääräksi 10 975 miljoonaa markkaa, mikä summa siten kuvaa valtion käytössä olevia Postisäästöpankin avistavaroja. Lisäksi pankilla oli mainittuna ajankohtana sijoitettuna valtion obligaatioihin 16 929 miljoonaa markkaa.

**Muu luotonanto.** Aivan viime vuosiin saakka Postisäästöpankki sijoittikin sen osan luotonotostaan, mitä ei edellä esitetyn selvityksen mukaisesti jätetty kassavelkana valtion haltuun, pääosaltaan valtion obligaatioihin. Vuonna 1948 tehdyllä lain muutoksella Postisäästöpankin lainanannon piiriä kuitenkin laajennettiin, ja siitä lähtien pankin pitkäaikainen luotonanto muille kuin valtiolle on kasvanut huomattavasti ripeämmin kuin sijoitukset valtion obligaatioihin. Vuoden 1953 lopussa Postisäästöpankin sijoitukset muiden kuin valtion velkapapereihin ylittivät jo pankin omistamien valtion obligaatioiden määrän, ja vuoden 1954 päätteessä Postisäästöpankillä oli hallussaan yhteisöjen ja yksityisten velkasitoumuksia 22 123 miljoonan sekä valtion obligaatioita edellä mainittujen 16 929 miljoonan markan arvosta.

Postisäästöpankin luotonanto muille kuin valtiolle tapahtuu osaksi pitkäaikaisten lainojen muodossa, osaksi siten, että pankki sijoittaa varojaan yhteisöjen ja yksityisten yritysten obligaatioihin. Koko luotonannon jakaantuminen eri lainansaaajien osalle näkyy seuraavasta asetelmasta:

	mmk	%
1. Teollisuus .....	3 091	7.9
2. Voima- ja sähkölaitokset .....	8 242	21.1
3. Rakennusalan yritykset ja yksityiset rakennukset .....	5 466	14.0
4. Kauppa ja liikenne.....	439	1.1
5. Maatalous .....	—	—
6. Kunnat.....	3 087	7.9
7. Henkilö- ja sekalaiset luotot.....	341	0.9
8. Luotto- ja vakuutuslaitokset .....	1 457	3.7
9. Valtio .....	16 929	43.4
Yhteensä	39 052	100.0

Lukuun ottamatta pankin omaan luotonottoon perustuvaa lainanantotoimintaa Postisäästöpankki on välittänyt sosiaaliministeriön kodin-



perustamislainoihin myöntämistä varoista lainoja. Nostettujen kodinperustamislainojen määrä oli vuoden 1954 lopussa 694,5 miljoonaa markkaa.

### 32. Kiinnitysluottolaitokset

Kiinnitysluottolaitokset ovat rahalaitoksia, joiden tehtävänä on myöntää luottoa ns. hypoteekivakuutta vastaan. Hypoteekilla tarkoitetaan panttioikeutta, hallinnatonta panttia, jolloin luoton vakuutena oleva panttiesine jää panttaajan, ts. luotonottajan haltuun. Vaikka hypoteekkipanttaus saattaakin koskea myös irtainta omaisuutta, ottavat hypoteekkilaitokset luotonantonsa vakuudeksi kuitenkin miltei yksinomaan kiinteistöpanntioikeuksia, jotka kirjaamalla ne erityisiin kiinnitysrekistereihin tuomioistuinten toimesta vahvistetaan. Tällaista panttioikeuden vahvistamista sanotaan kiinnittämiseksi, mistä myös kysymyksessä olevien luottolaitosten suomenkielinen nimi johtuu. Niin kuin edellä jo säästöpankkien ja osuuskassojen luotonannon selostamisen yhteydessä on mainittu, myöntävät myös nämä rahalaitosryhmät luottoa mm. kiinnitysvakuutta vastaan.

Kiinnitysluottolaitokset ovat taloudelliselta ja oikeudelliselta rakenteeltaan erilaisia. Niitä voi esiintyä taloudellisten yhdistysten, ns. hypoteekkiyhdistysten, ja erilaisten pankkiyhtiöiden, yleensä osakeyhtiöiden, muodossa. Suomessa on lisäksi kolmella suurimmalla liikepankilla omat hypoteekkiostastonsa, jotka jossain määrin ovat antaneet kiinnitysluottoja. Pieni erä tällaista luottoa on esiintynyt myös Suomen Pankin taaseessa kuin muistona menneiltä ajoilta, jolloin pankki vielä toimi eritoten maatalouden kiinnitysluoton myöntäjänä.

Kiinnitysluottolaitosten yleisluonteisena tarkoituksena on järjestää varsinkin maatalouskiinteistöjen omistajille pitkäaikaista luottoa mahdollisimman halpakorkoisten kuoletuslainojen muodossa. Eräät kiinnitysluottolaitokset antavat kuitenkin luottoa myös kaupunki- ja teollisuuskiinteistöihin otettuja kiinnityksiä vastaan.

Käyttövaransa kiinnitysluottolaitokset yleensä hankkivat laskeamalla liikkeelle omia obligaatiolainojaan. Kenties lähinnä sen johdosta, ettei obligaatioiden ostaminen ja omistaminen Suomessa ole säästämismuotona yleistynyt, mihin taas monien muiden tekijöiden ohella mm. rahaoljemme epävakaisuus on ollut syynä, meidän kiinnitysluottolaitoksemme ovat jääneet kitukasvuiksi.

Maamme kiinnitysluottolaitoksista vanhin on vuonna 1860 perustettu Suomen Hypoteekkiyhdistys, joka on maanomista-

jain kesken perustettu liittymä. Hypoteekkiyhdistyksen tarkoituksena on maatalouskiinteistön ja asuntokiinteistön omistajien pitkäaikaisten kiinnityslainojen tarpeen tyydyttäminen. Käyttövaransa yhdistys hankkii sekä suoranaisella luotonotolla että obligaatioita liikkeelle laskemalla. Yhdistyksen sitoumusten vakuutena ovat kiinnitetty tilat, kukin sen lainapäätöksen mukaan, mikä lainasta on maksamatta. Yhdistyksen osakkaat ovat myös keskinäisesti vastuussa lainasitoumusten mahdollisesti tuottamista tappioista.

Sodanjälkeisinä vuosina Hypoteekkiyhdistyksen toiminta on miltei täysin rajoittunut asuttamislainojen jakamiseen. Maanhankintalain muuttamisesta vuonna 1949 annetun lain nojalla yhdistys on myös huomattavassa määrin jakanut maansaantiin oikeutettujen perustamille asunto-osakeyhtiöille asutusluottoa sekä antanut lainoja niinkään tällaisten asunto-osakeyhtiöiden osakkaille asuinhuoneiston hallintaan oikeutavien osakkeiden hankkimista varten.

Valtiolta saamansa toimeksiannon perusteella Hypoteekkiyhdistys on samoin jakanut lainoja rautatieläisille sekä posti- ja lennätinlaitoksen henkilökunnalle omakotitoimintaa varten, puolustuslaitoksen kantahenkilökunnalle asuntotuotantoon ja Pohjois-Suomen hävitetyn alueen jälleenrakentamislainoja sekä sähköistämislainoja. Edellä mainittuun sosiaaliseen luotonantoon yhdistys on saanut varat valtiolta. Normaalien luottojen myöntäminen sen sijaan on supistunut vähiin; mihin ennen kaikkea on syynä tällaisiin tarkoituksiin käytettävien varojen puute ja yhdistyksen vähäiset mahdollisuudet uusien varojen hankkimiseen oman ottolainaus toimintansa avulla.

Hypoteekkiyhdistyksen koko lainakanta oli vuoden 1954 lopussa 5 714 miljoonaa markkaa, mikä määrä jakaantui eri lainamuotojen kesken seuraavasti:

	mmk
maatalouskiinteistöluotot .....	1 425
asuntokiinteistöluotot .....	4 280
muut luotot .....	9
	Yhteensä 5 714

Yhdistyksen omaisuustaseen vastattavien puolella olivat samana ajankohtana suurimpina erinä ulkona olevat obligaatiolainat, joiden määrä oli 102 miljoonaa markkaa sekä muut lainat, joita oli kaikkiaan 5515 miljoonaa markkaa. Valtaosa jälkimmäisistä oli edellä mainittuihin tarkoituksiin jaettaviksi annettuja valtion varoja.

O y. M a a k i i n t e i s t ö p a n k k i perustettiin vuonna 1916 tar-

koituksena sellaisen laitoksen luominen, joka keskittyisi lainojen myöntämiseen maksuvaikeuksiin joutuneille maanviljelijöille heidän lyhyt-arkaisten ja korkeakorkoisten velkojensa muuttamiseksi pitkäaikaisiksi kuoletuslainoiksi. Yhtiön osakekannasta oli myöhemmin valtaosa valtion hallussa. Kun Maakiinteistöpankin toiminta maatalouden perusluoton järjestämiseksi ei lähinnä obligaatiolainoilla hankittavien käyttövarojen niukkuuden vuoksi muodostunut odotetun laajuiseksi ja kun samalla alalla jo toimivat sekä osuuskassajärjestö että Suomen Hypoteekkiyhdistys, ryhdyttiin 1930-luvun puolivälissä suunnittelemaan maatalouden perusluoton jaon keskittämistä. Erinäisten vaiheiden jälkeen päädyttiin lopulta siihen, että valtio ja Kansaneläkelaitos joulukuussa 1941 myivät Osuuskassojen Keskus Oy:lle kaikki omistamansa Maakiinteistöpankin osakkeet. Tällä tavoin käytännöllisesti katsoen Maakiinteistöpankin koko osakekanta siirtyi OKO:n haltuun. Pankin toimintaa itsenäisenä laitoksena ei ole lopetettu, vaan jatketaan sitä edelleen läheisessä yhteydessä osuuskassajärjestön kanssa. Toiminta on kuitenkin ollut hyvin vähäistä. Vuoden 1954 päätteessä Maakiinteistöpankillä oli ulkona olevia kuoletuslainoja 103.9 miljoonaa markkaa, samalla kun sen omat lunastamattomat obligaatiolainat olivat 144.0 miljoonaa ja muu ottolainaus 45.8 miljoonaa markkaa. Kuoletuslainoihin käyttämättömät varat on lähinnä sijoitettu obligaatioihin, joiden korkotuotto muodostaa yli puolet Maakiinteistöpankin kaikista tuotoista.

Suomen Kiinteistöpankki Oy. on perustettu vuonna 1907. Pankki myöntää kiinnitystä vastaan luottoa, antaa kuoletuslainoja kaupunki- ja maalaiskunnille sekä seurakunnille ja välittää kiinteistönotariaattinsa kautta kiinteistöjen ja asunto-osakeyhtiöiden osakkeiden ostoja ja myyntejä. Pankissa on lisäksi kiinteistöhuolto-osasto, joka ottaa hoitaakseen mm. asuntoyhtiöiden isännöitsijän tehtäviä.

Kiinteistöpankki joutui viime sodan jälkeisten alueluovutusten johdosta vaikeaan taloudelliseen asemaan kärsimiensä luottotappioiden vuoksi. Pankin uudelleenjärjestelyn yhteydessä sen osake-enemmistö siirtyi Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankille. Sen jälkeen pankin toiminta on ollut jälleen menestyksellistä, joskin se on tapahtunut jatkuvasti varsin rajoitetuissa puitteissa.

Kiinteistöpankin luotonantoon käytettävissä olevien varojen pääosa on saatu omia obligaatiolainoja liikkeelle laskemalla. Vuoden 1954 lopussa näitä oli lunastamattomina 861 miljoonaa markkaa, mistä määrästä 676 miljoonaa on sodan jälkeisinä vuosina emittoituja, säästöpankkien ja vakuutuslaitosten merkitsemiä lainoja. Vähäisessä määrin pankilla on käytettävissään myös talletusvaroja.

Varojen sijoituksista muodostavat kuoletuslainat valtaosan. Vuoden 1954 lopussa niitä oli 905 miljoonaa markkaa ja muita lainoja 28 miljoonaa markkaa. Viime vuosina kuoletuslainoja on myönnetty maataloudellisille tuotantolaitoksille ja muihin maaseudun tarpeisiin, etupäässä kunnille.

Suomen Asuntopoteekkipankki perustettiin vuonna 1927 samana vuonna asuntopoteekkiyhdistyksistä annetun lain nojalla ja valtio antoi yhdistykselle pohjarahastoksi 200 miljoonaa kultamarkkaa valtion obligaatioina. Asuntopoteekkipankki antaa lainoja kiinnitystä vastaan asuntokiinteistöihin kaupungeissa sekä erinäiset asetuksella säädetyt ehdot täyttävissä kauppaloissa ja taajaväkisissä yhdyskunnissa. Lainat annetaan kuoletuslainoina tai pysyvinä lainoina, joista viimeksi mainitut määräajaksi, enintään 20 vuodeksi.

Lukuunottamatta edellä mainittua pohjarahastoa Asuntopoteekkipankin käyttövarat on hankittu pankin omilla obligaatiolainoilla ja muilla lainoilla. Vuoden 1954 lopussa lunastamattomia obligaatioita oli 238 miljoonaa markkaa ja muiden lainojen määrä 344 miljoonaa markkaa.

Kuoletuslainoja pankilla oli samana ajankohtana 635 miljoonaa markkaa, minkä lisäksi sen muut sijoitukset (obligaatiot, ulkomaiset kirjeenvaihtajat, kotimaiset luottolaitokset ym.) olivat yhteensä 71 miljoonaa markkaa. Viime vuosina pankki on myöntänyt varsin rajoitetusti uusia lainoja. Sen pääasiallinen toiminta on keskittynyt vuosina 1927 ja 1928 otettujen kultaehtoisten punta- ja dollariobligaatiolainojen aiheuttamien kurssitappioiden järjestämiseen.

Suomen Teollisuus-Hypoteekkipankki Oy. perustettiin vuonna 1924 tyydyttämään teollisuuden pitkäaikaisen luoton tarvetta myöntämällä kuoletuslainoja kiinnitystä vastaan teollisuuskiinteistöihin. Pankki hankkii lainanantoon käytettävissä olevat varansa etupäässä obligaatiolainoilla.

Teollisuushypoteekkipankin toiminta oli aivan viime vuosiin saakka varsin vähäistä, eikä pankin myöntämällä kuoletuslainoilla ollut suurtaakaan merkitystä teollisuuden pitkäaikaisen luoton tarpeen tyydyttämisessä. Parin viime vuoden aikana pankin lainananto on kuitenkin merkittävästi vilkastunut. Hankkiakseen Kansainvälisen Jälleenrakennuspankin (ns. Maailmanpankin) Suomelle vuonna 1952 myöntämän dollari-lainan edellyttämää kotimaista luottoa metsäteollisuuden kehittämisen rahoittamiseksi Teollisuushypoteekkipankki on vuosina 1953—1954 laskenut liikkeelle kaksi 2 500 miljoonan markan suuruista obligaatiolainaa. Niillä hankitut varat on käytetty kuoletuslainoina mainittuun tarkoitukseen.

Vuoden 1954 lopussa pankin omien obligaatioiden lunastamaton määrä oli siten 5031 miljoonaa markkaa, minkä lisäksi debenttuurivelkakirjoja oli kaikkiaan 485 miljoonan markan arvosta. Kuoletuslainoja pankilla oli samana ajankohtana 5366 miljoonaa markkaa.

Mortgage Bank of Finland Oy, jonka yhtiöjärjestys vahvistettiin 23. 12. 1955, tulee toimimaan ulkomaisten luottojen välittäjänä (ks. edellä s. 28).

### 33. Vakuutuslaitokset

Suomen yksityiset vakuutuslaitokset sijoittavat pääosan kertyvistä vakuutusmaksurahastoistaan pitkäaikaisiin lainoihin ja obligaatioihin. Tällaisina luottolaitoksina toimivat niin hyvin henkivakuutusyhtiöt kuin esine- ja vahinkovakuutuslaitoksetkin.

Vakuutuslaitosten luotonannon painopiste on yksityisen asunnonrakennustoiminnan rahoittamisessa kiinnitystä vastaan annetuina pitkäaikaisin (kuoletus)lainoin. Varsin merkittävä osuus on kuitenkin myös teollisuudelle, kaupalle ja kunnille annetuilla lainoilla sekä sijoituksilla valtion obligaatioihin. Yksityisille henkilöille myönnetty vakuutuskirjalainat ovat edellisten rinnalla vähämerkityksisiä ja kestoajaltaan lyhyempiä.

Oheisesta asetelmasta näkyy, miten vakuutuslaitosten koko luottovolyymi jakaantui eri luotonkäyttäjryhmien osalle 31. 12. 1954.

	mmk	%
1. Teollisuus .....	6 521	17.0
2. Voima- ja sähkölaitokset .....	834	2.2
3. Rakennusalan yritykset ja yksityiset rakennukset .....	16 236	42.4
4. Kauppa ja liikenne .....	5 195	13.6
5. Maatalous .....	206	0.5
6. Kunnat .....	5 219	13.6
7. Henkilö- ja sekalaiset luotot .....	750	2.0
8. Luotto- ja vakuutuslaitokset .....	861	2.3
9. Valtio .....	2 436	6.4
Yhteensä	38 258	100.0

### 34. Kansaneläkelaitos

Suomen luottolaitosten joukkoon on luettava myös vuonna 1937 perustettu Kansaneläkelaitos, joka on sijoittanut ja sijoittaa pääosan vakuutusmaksurahastoistaan erilaisiin obligaatioihin ja pitkäaikaisiin lainoihin.

Kansaneläkelaitoksen sijoitusten suuruus on vuosittain varsin huomattava, ja esimerkiksi vuonna 1954 sijoitettiin kaikkiaan 13.4 miljardia markkaa. Tämä johtuu nykyisen kansaneläkejärjestelmämme voimakkaasti rahastoivasta luonteesta. Kertyviä vakuutusmaksutuloja ei ts. jaeta suoraan eläkkeinä, vaan periaatteena on vakuutusmaksurahastojen muodostaminen, joiden tuottamat korot sitten käytetään eläkkeiden maksamiseen. Niin kauan kuin eläkkeen saantiin oikeutettujen lukumäärä ja heille maksettavat eläkkeet ovat olleet suhteellisen vähäiset verrattuina vuotuisiin vakuutusmaksuihin, järjestelmän rahastoiva luonne on tullut erityisen selvästi näkyviin ja vuotuiset sijoitukset olleet suuret. Vastaisuudessa on nykyisenkin järjestelmämme puitteissa odotettavissa tässä suhteessa tasoittumista, ja Kansaneläkelaitoksen sijoitusvolyymin merkitys tulisi tietenkin voimakkaasti vähenemään, jos siirryttäisiin toisen tyyppiseen järjestelmään.

Kansaneläkelaitoksen sijoitukset olivat vuoden 1954 lopussa yhteismäärältään 53.1 miljardia markkaa. Näistä oli 4.2 miljardia eli 7.9 % osakesijoituksia, pääasiallisesti voimalaitos- ja teollisuusosakkeita. Obligaatioita oli kaikkiaan 11.6 miljardia markkaa ja 21.9 % sijoituksista sekä lainoja 36.7 miljardia eli 69.0 %. Kiinteistösjoitusten arvo oli samanaikaisesti 626 miljoonaa markkaa.

Kansaneläkelaitoksen varsinaisen luotonannon luonteisten sijoitusten, ts. lainojen ja obligaatioiden, jakaantuminen eri luotonkäyttäjryhmien osalle 31. 12. 1954 näkyy seuraavasta asetelmasta:

	mmk	%
1. Teollisuus .....	8 745	18.0
2. Voima- ja sähkölaitokset .....	26 544	54.8
3. Rakennusalan yritykset ja yksityiset rakennukset .....	277	0.6
4. Kauppa ja liikenne.....	1 537	3.2
5. Maatalous .....	28	0.1
6. Kunnat.....	6 119	12.6
7. Henkilö- ja sekalaiset luotot.....	4	0.0
8. Luotto- ja vakuutuslaitokset .....	2 770	5.7
9. Valtio .....	2 446	5.0
Yhteensä	48 470	100.0

Valtaosa myönnettyistä varsinaisista lainoista on pitkäaikaisia 15—20 vuoden kuoletuslainoja.

## IV. Rahalaitosten kassa- ja likvidiyasema

### 1. Maksuvalmiuden käsitteestä

Niin kuin edellä olevasta Suomen luottojärjestelmän ja yksityisten luottolaitosryhmien sisäisen rakenteen tarkastelusta on käynyt ilmi, kaikilla rahalaitoksilla on tietyt maksuvalmiusvaatimukset. Tosiasiallisesti jokaisen luotonantoa harjoittavan ja samalla myös enemmän tai vähemmän lyhytaikaisen luotonoton pohjalla toimivan rahalaitoksen tärkeimpiä ja joka päivä esillä olevia kysymyksiä on juuri asianomaisen laitoksen maksuvalmiusasema. Sääntönä voidaan pitää, että rahalaitokset pyrkivät hankkimaan tuloja, vieläpä mahdollisimman suuria tuloja itselleen. Näitä tuloja ne taas saavat ennen kaikkea antolainauttoimintansa avulla. Mahdollisimman suuren korkotulon hankkimiseksi rahalaitosten edun mukaista on siten yleisesti katsoen pyrkiä laajentamaan luotonantoaan ja ennen kaikkea sijoittamaan suurin osa niille kertyneistä käteisvaroista korkotuloa tuottaviin tarkoituksiin.

Toisaalta nimenomaan kaikkien ottolainauttoimintaa harjoittavien luottolaitosten on pidettävä tarkkaa huolta omasta maksuvalmiudestaan, Yksityisen rahalaitoksen toimintahan on aivan olennaisesti riippuvainen yleisön sitä kohtaan tuntemasta luottamuksesta. Tämä luottamus taas puolestaan lähinnä perustuu siihen yleisön vakaumukseen, että asianomainen rahalaitos aina ja kaikissa olosuhteissa on valmis ja kykenevä lunastamaan sitoumuksensa, so. ennen kaikkea maksamaan vaadittaessa jokaiselle velkojalleen käteisrahana kaikki hänen lakeihin ja sopimuksiin nojautuvat saatavansa kyseessä olevalta rahalaitokselta. Tosiasiallisesti tällainen luottamus on oikeastaan varsin heikon langan varassa, nimenomaan siinä mielessä, että pankkijärjestelmä kokonaisuudessaan ei varmasti pystyisi suorittamaan kaikkia lakien ja sopimusten mukaan (vaadittaessa) maksettavia sitoumuksiaan, jos kaikki tallettajat yhtäaikaisesti sitä vaatisivat. Tällaisen vaatimuksen syntymisen estämiseksi on tärkeätä, että rahalaitokset aina pystyvät suoriutumaan normaaleista sitoumuksistaan. Tässä onkin koko maksuvalmiusvaatimuksen ydin.

Itse maksuvalmiuskäsitteen sisältö on varsin vaikeasti tarkoin määriteltävissä.<sup>1</sup> Ensinnäkin on joka tapauksessa pidettävä mielessä, että maksuvalmius (likviditeetti) ei ole samaa kuin maksukykyisyys (solvenssi). Jälkimmäisen astetta mitataan asianomaisen henkilön tai yrityksen kaikkien omien varojen ja velkojen välisellä suhteella. Jos varat ainakin vastaavat velkoja, kyseistä subjektia voidaan sanoa maksukykyiseksi. Sen ei silti tarvitse merkitä sitä, että tämä subjekti myös olisi maksuvalmiudeltaan tyydyttävä, yhtä vähän kuin hyvä maksuvalmius aina on hyvän maksukykyisyyden osoitus.

Pyrkimättä juridisesti ja loogisesti kaikki tarkkuuden vaatimukset täyttävään määritelmään voitaneen maksuvalmiuden käsite käytännössä tyydyttävällä tavalla määritellä asianomaisen taloussubjektin valmiudeksi suorittaa rahamääräiset velkansa lain ja tavan mukaan yleisesti hyväksytyllä maksuvälineellä, ts. rahalla.<sup>2</sup> Mitä nopeammin ja mitä suuremman osan velkasitoumuksistaan asianomainen subjekti kykenisi suorittamaan rahan muodossa, sitä parempi on hänen maksuvalmiutensa. On huomattava, että yksityisen henkilön tai yrityksen kannalta vaadittaessa maksettavat shekkitilitalletukset edustavat tavallisesti täysin likvidejä varoja ja ovat tässä suhteessa rinnastettavissa asianomaisen henkilön hallussa oleviin käteisrahan määriin. Rahalaitoksen kannalta täysi likvidiys on sitä vastoin ainoastaan sen hallussa olevalla keskuspankkirahalla joko käteisrahan tai vaadittaessa maksettavien keskuspankkisaatavien muodossa. Toisaalta pankkijärjestelmän likvidiys tietenkin juuri on vaadittaessa maksettavien pankkitalletusten likvidiuden edellytyksenä.

Jonkin taloussubjektin varat voidaan edellä esitetyn mukaan asettaa tiettyyn järjestykseen sen mukaan, miten likvidejä, ts. miten lähellä rahaa ja miten helposti rahaksi muutettavissa ne ovat. Asianomaisen subjektin maksuvalmiutta sanan laajimmassa mielessä arvioitaessa on toisaalta myös otettava huomioon hänen velkojensa laatu nimenomaan niiden lyhyt- ja pitkäaikaisuutta, ts. niiden nopean rahassa vaadittavuuden todennäköisyyttä, silmällä pitäen.<sup>3</sup>

Tällä tavoin on rahalaitoksenkin maksuvalmiutta laajemmassa mielessä tarkasteltaessa välttämätöntä kiinnittää huomiota sen k a i k k i e n varojen ja k a i k k i e n velkojen likvidiyyteen. Tosiasiallisesti yksityi-

<sup>1</sup> Ks. esim. VAIVIO Yrityksen likviditeetistä ja maksutarpeesta 74—84.

<sup>2</sup> Vrt. T. BROWALDH Några synpunkter på affärsbankernas likviditetspolitik 385.

<sup>3</sup> Ks. SIMMONS The Relative Liquidity of Money and Other Things 36 sekä MCKEAN Liquidity and a National Balance Sheet 66 ja seur.



sen rahalaitoksen johdon onkin pidettävä silmällä talletustensa ja muiden velkojensa laatua varojensa sijoituksen kannalta katsottuna. Puuttumatta tässä sen tarkemmin näihin yksityistaloudellisen pankkipolitiikan ja pankkiteknikan kannalta tärkeisiin kysymyksiin voidaan joka tapauksessa yleisenä sääntönä sanoa saatavien likvidiiden ja toisaalta niiden korkotuoton tavallisesti olevan kääntäen verrannollisessa suhteessa toisiinsa.<sup>1</sup> Mitä parempi on jonkin saatavaryhmän likvidiys, sitä pienempi on yleensä sen korkotuotto, ja päinvastoin. Pankinjohtajien on sen vuoksi pyrittävä löytämään asianomaisen pankin hoidon kannalta optimaalinen varojen rakenne kannattavuus- ja maksuvalmiusvaatimusten samanaikaiseksi tyydyttämiseksi.

Maksuvalmiutta voidaan kuitenkin tarkastella myös suppeammasta näkökulmasta kuin kiinnittämällä huomiota asianomaisen subjektin koko omaisuustaseen rakenteeseen. Nimenomaan rahalaitosten ollessa kysymyksessä on ahtaammalla, yksistään niiden *k a s s a - a s e m a n* tarkasteluun kohdistuvalla maksuvalmiusarvioinnilla oikeutuksensa. Siitä huolimatta, että kaikkien omaisuuserien maksuvalmiusarvostuksella epäilemättä on tärkeä sijansa rahalaitosten politiikassa, niiden voidaan kuitenkin sanoa kiinnittävän aivan erityistä huomiota oman kassatilanteensa kehitykseen.<sup>2</sup> Niin kuin edempänä kohta nähdään, tällä seikalla on myös ratkaiseva merkitys *k o k o* pankkijärjestelmän — ts. kaikkien rahalaitosten yhtenä kokonaisuutena — maksuvalmiuden kannalta.

Edellä on jo mainittu, että pankkien ja muiden rahalaitosten näkökulmasta katsottuna ainoastaan niiden hallussa olevat keskuspankin setelit sekä niiden vaadittaessa maksettavat saatavat keskuspankilta edustavat täysin likvidejä varoja. Nämä erät muodostavat myös yksityisen rahalaitoksen ja rahalaitosryhmän samoin kuin koko pankkijärjestelmän (keskuspankki pois luettuna) varsinaisen kassan.

## 2. Rahalaitosten kassan suuruuteen vaikuttavista tekijöistä

Ryhdyttäessä tarkastelemaan pankkijärjestelmän kokonaiskassan suuruuteen vaikuttavia tekijöitä saattaa olla selventävää lähteä eräistä yksinkertaisista käsitelytaloista. Ensimmäinen niistä on:

$$(1) \quad M_{kp} \equiv S + P_y + P_p + P_v.$$

<sup>1</sup> Suomessa tämä yleinen sääntö ei kuitenkaan nimenomaan sodanjälkeisinä vuosina ole pitänyt paikkaansa mm. korkojen differentioimattomuuden takia.

<sup>2</sup> Ks. esim. BROWALDH mk. 389 ja PEDERSEN Pengeteori og Pengepolitik 77.

Keskuspankkirahan määrä ( $M_{kp}$ ) on yhtä kuin liikkeessä oleva setelistö ( $S$ ) lisättyä yleisön ( $P_y$ ), pankkijärjestelmän ( $P_p$ ) sekä valtion shekkitilisaatavilla ( $P_v$ ) keskuspankilta.<sup>1</sup>

Edelleen:

$$(2) \quad S \equiv S_p + S_y + S_v$$

Liikkeessä oleva kokonaissetelistö ( $S$ ) on yhtä kuin pankkijärjestelmän kassoissa olevan setelimäärän ( $S_p$ ), »yleisön» setelikassojen ( $S_y$ ) ja valtion käteiskassojen ( $S_v$ ) summa. Ns. »yleisöön» on tässä luettu kuuluviksi mm. myös kunnat, pankkijärjestelmän ulkopuolella olevat yritykset yms. juridiset subjektit.

Lopuksi:

$$(3) \quad K_p \equiv S_p + P_p \equiv M_{kp} - (S_y + S_v + P_y + P_v)$$

Pankkijärjestelmän kassa ( $K_p$ ) on yhtä kuin rahalaitosten setelikassa ( $S_p$ ) plus pankkijärjestelmän shekkitilisaatavat keskuspankilta ( $P_p$ ), eli keskuspankkirahan kokonaismäärä ( $M_{kp}$ ) vähennettynä yleisön ja valtion setelikassojen sekä yleisön ja valtion shekkitilisaatavien (keskuspankilta) summalla.

Yhtälöstä (3) nähdään, että rahalaitosten kassa voidaan esittää eräänlaisena jäännösuureena, residuaalina, toisin sanoen keskuspankkirahan kokonaismäärän ja toisaalta yleisön ja valtion kassojen summan erotuksena. On kuitenkin huomattava, ettei tämä toteamus sinänsä oikeuta päättelymään mitään näiden tekijöiden välisistä kausaalisista riippuvuusuhteista. Yhtälön vasemmalle puolellehan voitaisiin siirtää mikä tahansa sen termeistä ja esittää tämä muiden tekijöiden summana tai erotuksena. Luottoteoreettisten tarkoituksenmukaisuussyiden perusteella voidaan kuitenkin yllä esitettyä identtisen yhtälön muotoa pitää kausaalianalyysin kannalta merkityksellisimpänä. Niin kuin edempänä nähdään, syy- ja vaikutussuhde ei silti ole tässäkään tapauksessa — niin kuin ei ylipäänsäkään kansantaloudessa — yksisuuntainen, vaan keskinäisen vuorovaikutuksen kaltainen.

Joka tapauksessa voidaan lähteä siitä, että lyhyellä tähtämellä rahalaitosten (= pankkijärjestelmän) kassa on riippuvainen toisaalta asian-

<sup>1</sup> Keskuspankkirahaan on — niin kuin edellä jo on mainittukin — oikeastaan luetava mukaan kaikki keskuspankin vaadittaessa maksettavat sitoumukset. Yksinkertaisuuden vuoksi tässä on kuitenkin jätetty ottamatta huomioon ulkomaisten tilinpitäjien saamiset, jotka eivät kuulu kotimaisten taloussubjektien hallussa olevaan keskuspankkirahaan, sekä merkitykseltään vähäiset ja sekalaiset »muut lyhytaikaiset velat» ja kassakreditivien nostamaton määrä.

omaisessa talousyhteisössä olevasta keskuspankkirahan määrästä, toisaalta »yleisön» ja valtion hallussa olevasta tämän kokonaismäärän osasta. Pankkijärjestelmän kassaa käsitellään siten seuraavassa tarkastelussa lähinnä riippuvaisena muuttujana, jonka suuruus määräytyy mainittujen riippumattomien muuttujien omaksumien arvojen mukaan. Keskuspankkirahan kokonaismäärän suurentuessa valtion ja yleisön kassojen pysyessä ennallaan pankkijärjestelmän kassat vahvistuvat. Vastaavasti ne taas supistuvat keskuspankkirahan määrän *ceteris paribus* vähentyessä. Toisaalta valtion ja yleisön muuttuneella kassanpidolla on pankkijärjestelmän kassoihin samankaltainen vaikutus tietyn konstantina pysyvän keskuspankkirahan määrän puitteissa.<sup>1</sup>

## 21. Keskuspankkirahan kokonaismäärä

Niin kuin edellä Suomen Pankin tarkastelussa jo on käynyt selville, keskuspankkirahan kokonaismäärä on välittömästi riippuvainen pankin taseen kehityksestä. Tässä yhteydessä tärkeimmät erät ovat:

- (1) kulta- ja valuuttavaranto
- (2) luotonanto valtiolle
- (3) luotonanto yksityisille
- (4) luotonanto pankkilaitoksille.

Kaikkien näiden erien yhteen laskettu *n e t t o* muutos suuntaan tai toiseen aiheuttaa siten säännöllisesti samansuuntaisen muutoksen keskuspankkirahan kokonaismäärään.

Keskuspankkirahan määrä on näin ollen ilmeisesti Suomen Pankin toimenpiteistä riippuvainen, samalla kun keskuspankin voidaan tällä tavoin katsoa välittömästi vaikuttavan myös pankkijärjestelmän kassalikviditeettiin.<sup>2</sup>

Tarkasteltaessa Suomen Pankin mahdollisuuksia tässä suhteessa, ts. pankin kykyä valvoa keskuspankkirahan kokonaismäärää, on kuitenkin syytä kiinnittää erityistä huomiota mainittujen erien muutosten syihin nimenomaan niiden »autonomisuutta» silmällä pitäen.

Kulta- ja valuuttavarannon osalta on tällöin todettava, ettei sen ensisijainen suureneneminen ylipäänsä ole keskuspankin välittömästi kontrolloitavissa. Suomen Pankki on lain mukaan velvollinen ostamaan vahvistettuun viralliseen kurssiin kaiken sen valu-

<sup>1</sup> Vrt. OHLIN Kapitalmarknad och räntepolitik 77 ja Rossi Suomen Pankin korkopoliitiikka vuosina 1918—1947 s. 28.

<sup>2</sup> Vrt. VALVANNE Suomen Pankin luotonanto valtiolle 187.

tan, minkä yksityiset henkilöt ja likeyritykset sille tarjoavat. Nykyisten määräysten mukaanhan toisaalta kaikki ulkomaiset valuuttasaatat ovat on nimenomaan ilmoitettava ja myytävä Suomen Pankille. Syystä tai toisesta tapahtuvan valuuttavarannon kasvun keskuspankkirahan määrää lisäävä vaikutus ei täten ole suoranaisesti ja välittömästi Suomen Pankin estettävissä.

Nimenomaan nykyisissä oloissa, jolloin valuutan kysyntä tuonti- ym. tarkoituksiin säännöllisesti ylittää sen tarjonnan, Suomen Pankki tietenkin voi harkintansa mukaan helpottaa yksityisten valuutan saantia ja sillä tavoin estää valuuttavarantoa paisumasta, joskin valuuttavarannon liikkeiden hallitseminen lyhyellä tähtämellä tällöinkin voi olla vaikeata. Ennen sotaa, jolloin valuuttakauppa maassamme oli täysin vapaata ja jolloin ei valuutan kysynnän ja tarjonnan välillä ollut samanlaista tasapainottomuutta kuin sodan jälkeisinä vuosina, valuuttavarannon kasvaminen ei kuitenkaan ollut tällä tavoin estettävissä. Valuuttatilanteen 1930-luvun keskivaiheilla suuresti kevennyttyä ja lisättyä yhteiskunnan ja pankkijärjestelmän likviditeettiä Suomen Pankki toisaalta ulkomaiden velkojen maksua kiirehtimällä jossain määrin kompensoi runsaiden vientiylijäämien valuuttavarantoa ja keskuspankkirahan määrää paisut-  
tanutta vaikutusta.

Vaikka valuuttavarannon suuruuden voidaan siten nimenomaan valuutansäännöstelyn vallitessa katsoa olevan joltisenkin hyvin keskuspankin hallittavissa, ulkomaankaupan alalla ilmenevät suhdannevaihtelut kuitenkin pyrkivät aiheuttamaan varannossa heilahteluja, jotka puolestaan saattavat johtaa keskuspankin rahapolitiikan useinkin vaikeisiin ratkaisuihin keskuspankkirahan määrän ja pankkijärjestelmän likvidiyden pitämiseksi tarkoituksenmukaiseksi katsotulla tasolla.

Suomen Pankin luotonanto valtiolle on periaatteessa pankin harkintavallan alaista, sikäli kuin tällainen luotonanto ohjesäännön määräämissä puitteissa ylipäänsä on mahdollista. Nimenomaan olosuhteissa, jolloin valtion vekselit ovat kelvanneet setelistön katteeksi, keskuspankin on kuitenkin usein ollut vaikeata torjua valtion luotonpyyntöjä, ja tulos on suuressa määrin riippunut paitsi tilanteesta myös pankin johtokunnan osoittamasta lujuuudesta. Samaten valtion keskuspankkivelan supistaminenkin — esim. valtion shekkitilisaatavaa suurentamalla — on ennen kaikkea riippuvainen hallituksen finanssipolitiikasta ja valtion raha-asioiden tilasta, joihin Suomen Pankilla on mahdollisuus vaikuttaa vain välillisesti ja useinkin varsin vähäisessä määrin. Toiselta puolen on todettava, että hyvä yhteistoiminta keskuspankin ja valtiovarainministeriön välillä saattaa erinäisissä tilanteissa

huomattavastikin helpottaa pankin rahapoliittisia pyrkimyksiä ja auttaa likviditeettipolitiikan hoitamista.

Suomen Pankin suoranainen luotonanto liike-elämälle on sekä periaatteessa että käytännössä kiistattomasti pankin määrättävissä. Näinkin ollen voi joskus esiintyä tilanteita, jolloin pankin johdon on tässä luotonannossaan tietyistä yleistaloudellisista tai poliittisista syistä pakko päätyä ratkaisuihin, jotka eivät sinänsä ole puhtaasti rahanarvopoliittisesti tarkoituksenmukaisia. Esimerkkinä tällaisesta tilanteesta voidaan mainita vuosien 1945—1947 jälleenrakennustyön rahoittamisen tukeminen mm. keskuspankkiluottojen avulla, vaikka tällöin inflaatiopainetta jouduttiinkin lisäämään. Lisäksi on otettava huomioon, että Suomen Pankki on suhteissaan yksityisiin luottoasiakkaihinsa samassa asemassa kuin liikepankit omiin asiakkaihinsa nähden. Suomen Pankkikaan ei voi olla ottamatta huomioon asiakkaittensa luotontarvetta eikä jättää niitä pulaan tietyissä tilanteissa.

Suomen Pankin luotonanto pankkijärjestelmälle on tässä yhteydessä selviteltävän peruskysymyksen — rahalaitosten kassaliquiditeetin — kannalta erikoisasemassa. Päinvastoin kuin kaikkien yllä mainittujen erien kohdalla on ollut laita, Suomen Pankin luotonanto suoraan pankkijärjestelmälle ei tietyssä mielessä lisää järjestelmän likvidiyyttä, siitä huolimatta että se tietenkin laajentaa keskuspankkirahan kokonaismäärää.

Tämän seikan selvittämiseksi on aiheellista erottaa toisistaan pankkijärjestelmän bruttokassa ja sen nettokassa. Edellä esitetty yhtälö

$$K_p \equiv S_p + P_p$$

osoittaa täten järjestelmän bruttokassan määrää. Nettokassan saamiseksi on yhtälön oikeasta puolesta vähennettävä pankkien velka Suomen Pankille:  $R_p$  (rediskonttaukset). Nettokassan yhtälöksi saadaan siten

$$(4) \quad NK_p \equiv (S_p + P_p) - R_p$$

Voidaan odottaa, että pankit maksuvalmiuttaan ja luottopolitiikkaansa arvioidessaan kiinnittävät edellä mainitulla tavalla määriteltyyn nettokassansa erityistä huomiota, vaikka lain mukaan relevantti tekijä olisikin nimenomaan niiden bruttokassan ja ottolainauksen välinen suhde.<sup>1</sup>

Luotonannossaan pankkijärjestelmälle keskuspankki on periaatteessa passiivinen siinä mielessä, että luotonpyynnöt säännöllisesti tulevat

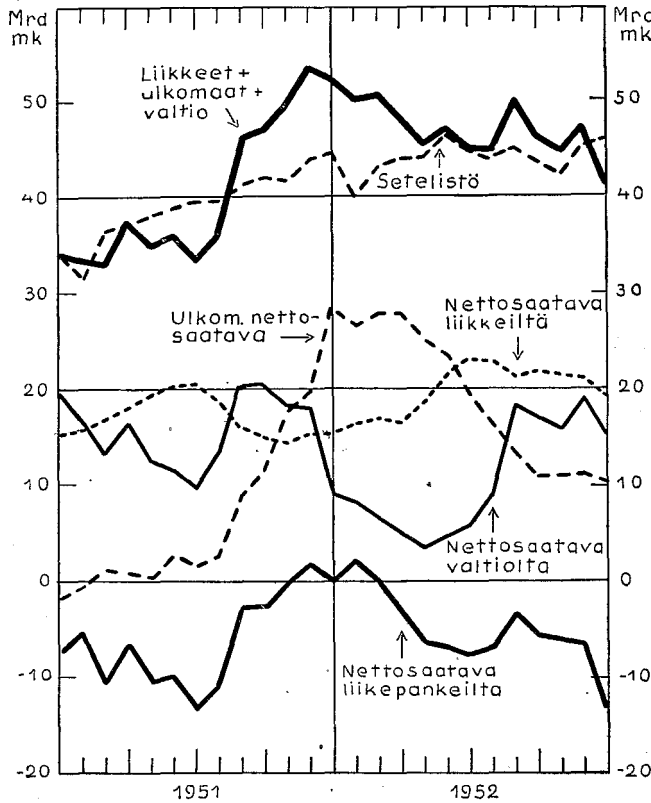
<sup>1</sup> Ks. OHLIN mt. 78.

pankkien taholta ja että toisaalta Suomen Pankki ohjesääntönsä mukaan on velvollinen »toimimaan luottorakenteen tukena», ts. äkillisissä kriisitilanteissa lisäämään pankkijärjestelmän likvidiyyttä. Näinkin ollen Suomen Pankki tietenkin voi muuta aktiiviliikettään säätelemällä välillisesti vaikuttaa pankkien keskuspankkiluoton suuruuteen ja niiden nettokassaan. Samaten keskuspankilla on mahdollisuus rediskonttaus- ja muita lainausehtojaan muuttamalla suoranaisestikin valvoa ja ohjata pankkijärjestelmän luotonottoa ja luottopolitiikkaa.

Jos merkitään Suomen Pankin ulkomaista nettosaatavaa esimerkiksi kirjaimella  $U$ , nettoluotonantoa valtiolle  $V$ , nettoluotonantoa yrityksille  $Y$  sekä nettoluotonantoa rahalaitoksille  $P$  ja vastaavasti liikkeessä olevaa setelistöä  $S$  ja omia varoja  $O$ , niin saadaan  $U+V+Y+P \equiv S+O$ . Näinhän täytyy olla, koska kirjanpidollisesti nettovastaavat  $\equiv$  nettovastattavat. Tästä seuraa myös, että nettoluotonanto rahalaitoksille  $P \equiv (S+O) - (U+V+Y)$ . Nähdään, että rahalaitosten nettovelkaantuneisuus Suomen Pankille on välittömästi riippuvainen kahdesta eri tekijästä, toisaalta setelistön ja Suomen Pankin omien varojen summasta sekä toisaalta pankin ulkomaisen nettosaatavan ja valtiolle ja yrityksille tapahtuneen nettoluotonannon muutoksista. Summan  $(U+V+Y)$  suureneminen on omansa parantamaan rahalaitosten nettoasemaa keskuspankkiin nähden edellyttäen, ettei liikkeessä oleva setelistö tai pankin omien varojen määrä samanaikaisesti kasva. Koska omat varat muuttuvat vain hitaasti, pankkijärjestelmän kassalikviditeettiin vaikuttavat ennen kaikkea Suomen Pankin nettovastavien (pl. luotonanto pankkijärjestelmälle) ja toisaalta liikkeessä olevan setelistön muutokset. Tämä näkyy selvästi kuviosta 6, johon on piirretty em. nettovastavakäyrät. Pankkien nettovelka on tässä kuviossa esitetty miinusmerkkisenä, ts. 0-viivan alapuolella. Tarkastelemalla ulkomaista nettosaatavaa, nettoluotonantoa valtiolle ja nettoluotonantoa yrityksille sekä näiden summaa kuvaavia käyriä ja toisaalta setelistökäyriä nähdään, minkä tekijän tai tekijöiden vaikutuksesta pankkien nettoasema kulloinkin on muuttunut.

Edellä esitetyn tarkastelun lopputuloksena voidaan todeta keskuspankkirahan kokonaismäärän samoin kuin pankkijärjestelmän brutto- ja nettokassojen suuruuden periaatteessa ja viime kädessä olevan Suomen Pankin toimenpiteistä riippuvia. Toinen kysymys on sitten, miten helppoa tai vaikeata likviditeettipolitiikan hoitaminen maamme luottorakenteen puitteissa saattaa olla. Tämä ongelma tulee esille myöhemmin rahapolitiikan päämääriä ja keinoja käsittelevän tarkastelun yhteydessä. Ennen sitä on kuitenkin selviteltävä edellä mainitun pankki-

Kuvio 6. Suomen Pankin tilan kehitys vuosina 1951—1952



järjestelmän kassayhtälön (3) muiden termien sisältöä, ts. valtion ja yleisön kassanpitoon (liikkeessä olevaan setelistöön) vaikuttavia tekijöitä.

## 22. Valtion käteiskassa

Pankkijärjestelmän kassan suuruutta etsittäessä ensimmäinen tekijä, joka on vähennettävä keskuspankkirahan kokonaismäärästä, on valtion käteiskassa. Se on koostunut, niin kuin edellä jo esitettiin, toisaalta valtion eri tilivirastojen varsinaisista setelikassoista, toisaalta valtion shekki-tilisaatavasta Suomen Pankissa. Tarkkaan ottaen tämä jako ei ole täysin tyhjentävä. Mainittujen kassaerien lisäksi valtiolla on vielä vaadittavaa maksettavia tilisaatavia siirtotileillä Postisäästöpankissa. Pankkijärjestelmän kassa-asemaan vaikuttavia tekijöitä tarkasteltaessa tämä seikka

voidaan kuitenkin tässä yhteydessä sivuuttaa, jos toisaalta otetaan huomioon Postisäästöpankin erikoisasema luottojärjestelmän osana. Tähän kysymykseen palataan kohta edempänä.

Keskuspankkirahan kokonaismäärää, josta on vähennetty valtion hallussa oleva osa, on toisinaan nimitetty »yhteiskunnan kassa-*saksi*».<sup>1</sup> Tähän käsitteeseen sisältyy siis koko se keskuspankkirahan määrä, joka on valtion rahaviranomaisten kassojen ulkopuolella siis »yhteiskunnan», ts. yksityishenkilöiden, liike-elämän ja pankkijärjestelmän hallussa:

$$(5) \quad K_{yk} \equiv M_{kp} - (S_v + P_v)$$

Yhteiskunnan kassan käsite on monissa yhteyksissä varsin tarkoituksenmukainen ja sitä tullaan seuraavassa analyysissäkin tarvitsemaan ja käyttämään.

Valtion käteiskassojen suuruus on viime kädessä riippuvainen samoista seikoista kuin sen luotonotto Suomen Pankilta, ts. ennen kaikkea valtionalouden tilasta, valtion kassatulojen ja -menojen ajallisesta suhteesta toisiinsa yms. tekijöistä, jotka ovat täysin keskuspankin määräysvallan ulkopuolella. Toisaalta on todettava, että valtio finanssi- ja kassapolitiikallaan pystyy varsin suurella määrällä vaikuttamaan yhteiskunnan kassan suuruuteen. Tästä syystä onkin ilmeisesti mitä tärkeintä, että toisaalta valtion toisaalta keskuspankin yhteistoiminta pankin varsinaiseen toimipiiriin kuuluvan likviditeettipolitiikan alalla on läheistä ja ristiriidatonta. Valtion kassaliikkeen puhtaasti teknillisluonteiset »kausi-vaihtelut» pyrkivät aiheuttamaan rahamarkkinoilla tilapäistä kevennyttä ja kiristymistä, mikä varsin tarkasti ja selvästi tulee näkyviin mm. pankkien kassa-asemasta (ks. kuviota s. 95).

Yhteiskunnan ja pankkijärjestelmän kassojen kannalta ei myöskään lainkaan samantekevää missä muodossa ja millä tileillä valtio pitää kassavaransa. Tämä käy selvästi ilmi ajateltaessa, että valtio esim. (1) siirtäisi kaikki Suomen Pankissa shekkitalillään olevat kassavarat tileille pankkijärjestelmään. Keskuspankkirahan kokonaismäärä ei tämän johdosta lainkaan muuttuisi, mutta toisaalta siirto ilmeisesti lisäisi yhteiskunnan kassan ja todennäköisesti myös pankkijärjestelmän kokonaiskassan suuruutta. Samalla tavoin on pankkijärjestelmän kannalta oleellinen merkitys sillä seikalla, mille tileille esim. liikeyritysten neljännesvuosittain maksettavat verojen ennakkosuoritukset sijoitetaan.

<sup>1</sup> Ks. NYBOE ANDERSEN Laanerenten 62 ja Rossi Suomen Pankin korkopoliitiikka vuosina 1914—1938 s. 33.



Jos valtiolla — niin kuin mm. vielä 1920-luvulla oli laita — olisi kassavaroja shekkituloilla liikepankeissa, veronennakkojen siirto tällaisille tileille ei vaikuttaisi lainkaan pankkijärjestelmän kassa-asemaan. Yksityisten likeyritysten shekkitilit supistuisivat ja valtion tilit kasvaisivat saman verran, samalla kun nettokassavaikutus olisi nolla.

(2) Sikäli kuin valtio sitä vastoin — niin kuin tosiasiallisesti on laita — tallettaa tällaiset veronsuoritukset suoraan shekkituloille Suomen Pankkiin, seurauksena on välittömästi yhteiskunnan ja pankkijärjestelmän kassojen supistuminen suoritusten koko määrällä, ts. lähinnä pankkien Suomen Pankissa olevien shekkituloisaatavien väheneminen. Samalla tällainen toimenpide todennäköisesti johtaa valtion keskuspankista ottaman vekselivelan pienenemiseen — jos nimittäin tällaista velkaa on olemassa — sekä toisaalta pankkien rediskonttausten suurenemiseen niiden heikentyneen bruttokassan vahvistamiseksi. Tässä yhteydessä on kuitenkin huomattava, ettei pankkijärjestelmän suhteellisen likviditeetin — so. kassan suhteen ottolainaukseen — väheneminen ole aivan saman suuruinen pankkien absoluuttisen kassan supistumisen kanssa, koska toisaalta myös pankkien ottolainaus pienenee tileiltä maksettujen verojen määrällä.

(3) Siinä tapauksessa, että kassan siirto yksityiseltä valtiolle tapahtuu valtion siirtotileille Postisäästöpankissa, tällaisen muutoksen vaikutus pankkijärjestelmän kassatilanteeseen riippuu tietenkin ratkaisevasti siitä, luetaanko Postisäästöpankki pankkijärjestelmän olennaiseksi osaksi vai ei.

Niin kuin edellä PSP:n toiminnan esittelyn yhteydessä jo on todettu, sitä tuskin on tarkoituksenmukaista rinnastaa varsinaisiin pankkijärjestelmän muodostaviin rahalaitoksiin. Näin on laita ennen kaikkea siitä syystä, ettei PSP:llä ole kassavarantomääräyksiä ja että se toisaalta pitää koko käteiskassan yli menevän kassavarantonsa valtion shekkituloilla Suomen Pankissa. Näin ollen varojen siirto valtion siirtotileille saattaa kiristää yksityisten rahalaitosten kassalikviditeettiä aivan samalla tavoin kuin maksut suoraan valtion shekkituloille Suomen Pankkiin.

Postisäästöpankissa yksityisilläkin tileillä olevien varojen luonne on tietysti määrin erikoislaatuinen. Yleisön nostaessa tilisaataviaan yksityisistä rahalaitoksista suuremmassa määrin kuin asianomaisen rahalaitoksen kassavarat sallivat, keskuspankki voi määrätä ne ehdot, joilla se on valmis antamaan rahalaitokselle keskuspankkirahaa yleisön käteisestelistön tarpeen tyydyttämiseksi. Postisäästöpankin mahdollisuudet tyydyttää tätä tarvetta turvautumatta keskuspankin aktiiviseen apuun

riippuvat olennaisesti valtion shekkitalisatavien suuruudesta sekä valtion mahdollisuuksista saada haltuunsa lisää keskuspankkirahaa.

Edellä esitetyn perusteella voidaan joka tapauksessa todeta valtion kassanpidon muutoksilla olevan olennaista merkitystä pankkijärjestelmän kassalikviditeetin kannalta. Samalla on kuitenkin tällaisten muutosten tosiasiallista kvantitatiivista vaikutusta arvioitaessa ja analysoitaessa pakko kiinnittää tarkkaa huomiota kassansiirtojen teknilliseen suoritustapaan, koska lopputulos on olennaisesti siitä riippuvainen.

Sivulla 14 olevasta taulukosta näkyy, että valtion kassavarojen kokonaismäärä vuoden 1953 lopussa oli noin 17 miljardia markkaa. Tästä oli valtion Suomen Pankissa pitämällä shekkitalilla 7 miljardia, valtion virastojen käteiskassoissa 4 miljardia, maksuosoituksia 5 miljardia sekä virastojen kassojen ja Suomen Pankin välillä matkalla olevia kassavaroja 1 miljardi markkaa. Käytännössä on niin, että huomattavat valtion kassa-aseman vaihtelut voidaan lukea sen shekkitalisatavan suuruudesta Suomen Pankissa. Virastojen kassoissa sekä matkalla olevat kassavarat ovat suhteellisen konstantteja. Tarkasteltaessa kehitystä kuukaudesta toiseen ja valtion kassanpidon vaikutusta pankkijärjestelmän kassa-asemaan on kuitenkin otettava huomioon, että virastojen käteiskassoissa samoin kuin matkalla olevissa erissäkin saattaa tapahtua melkoisia lyhytaikaisia muutoksia. Lyhyen ajanjakson kuluessa ei näin ollen valtion shekkitalin saldo riittävän tarkasti osoita valtion kassatilanteen muutoksia.

### 23. Yleisön käteiskassat

Toinen ja valtion kassoja vielä paljon tärkeämpi vähennyserä keskuspankkirahan kokonaismäärästä pankkijärjestelmän kassan selville saamiseksi on yleisön hallussa olevan setelistön suuruus. Niin kuin aikaisemmin on mainittu, »yleisön» käsitteeseen luetaan tässä kuuluviksi mm. myös kunnat ja liikeyritykset, ts. kaikki muut taloussubjektit paitsi pankkijärjestelmän jäsenet ja valtio. Suurin osa kaikesta kansantalouden piirissä olevasta keskuspankkirahasta on tosiasiallisesti edellä mainitulla tavalla määritellyn »yleisön» omistuksessa, eli vuoden 1953 lopussa 30 miljardia markkaa 56 miljardin kokonaismäärästä.

Seuraten KEYNESIN suorittamaa analyysia maksuvalmiusarvostukseen laajemmassa mielessä (*liquidity preference*) vaikuttavista tekijöistä voidaan yleisön »setelipreferenssin» selvittelyssäkin erottaa tiettyjä perusteita, jotka valaisevat setelikassojen tarpeen suuruutta.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Ks. KEYNES General Theory 170. Vrt. myös CANNAN The Application of the Theoretical Apparatus of Supply and Demand to Units of Currency 4 ja seur.

Tällaisista perusmotiveista epäilemättä tärkein on (1) **l i i k e t o i m i v a i k u t i n**. Käteisrahaa, so. setelistöä (ja vaihtorahaa) tarvitaan niin hyvin yksityishenkilöiden kuin liikkeiden ja useimpien muidenkin taloudenpitäjien kassoissa tavallisten joka päivä esiintyvien liiketoimien suorittamiseen.

Liiketoimivaikuttimen tyydyttämiseksi tarvittavan setelistön suuruus on pitkällä tähtäimellä ilmeisesti huomattavassa määrin riippuvainen koko maksuliikkeen organisoinnista ja maksutapojen muutoksista. Shekkiliikkeen ja pankki- sekä postisiirron kehittyminen on meilläkin yksistään maamme itsenäisyyden aikana selvästi vähentänyt käteisetelistön suhteellista osuutta kaikista likvideistä varoista ja sen merkitystä maksunsuoritusten välittäjänä. Pitkän ajan kehitys on epäilemättä jatkuvasti samansuuntainen.

Lyhyellä tähtäimellä yleisön liiketoimikassojen voitaas olettaa olevan ennen kaikkea liikevaihdon ja rahamääräisen kansantulon funktio. Liikevaihdon ja tulotason noustessa »liiketoimisetelistön» tarve myös normaalitapauksessa suurenee ja niiden alentuessa taas vastaavasti pienenee. Tällaisia vaihteluja on havaittavissa sekä suhdanne- että kausi-ilmiöiden yhteydessä. Tunnettu tosiasia on mm., että liikkeessä oleva setelistö säännöllisesti saavuttaa huippunsa vuoden loppupuolella joulumyynnin aikaan, samalla kun eri syistä aiheutuvia pienempiä kausivaihteluita on havaittavissa muutenkin vuoden varrella.<sup>1</sup>

Toinen merkittävä peruste käteisten setelikassojen pitämiselle on (2) **v a r o v a i s u u s v a i k u t i n**. Monet henkilöt pitävät edelleenkin parempana säilyttää odottamattomien menojen ja tilanteiden varalta varsin huomattaviaakin setelimääriä kotonaan »piironginlaatikossa» kuin pankkitileillä. Tällaisten epäaktiivisten käteiskassojen suuruudesta ei ole tietenkään mitään tietoja saatavissa, mutta epäilemättä niitä kuitenkin esiintyy aivan normaaliaikoinakin, niin kuin jotkut silloin tällöin esille tulleet tapaukset osoittavat. Syynä on useimmissa tapauksissa kaikei vain vanhoillisuus, epäluottamus pankkeja kohtaan, haluttomuus paljastaa edes rahalaitosten virkailijoille vuosien varrella kerättyjen säästöjen kokonaismäärää yms. seikat.

Erityisesti poikkeuksellisina aikoina varovaisuusvaikuttimen voima ja merkitys saattaa tulla huomattavan suureksi. Niinpä sodan aikana tai sodanvaaran uhatessa niin meillä kuin muissakin maissa on ollut havaittavissa varovaisuus- ja valmiusvaikuttimista johtunutta yleisön kassanpidon voimistumista. Väestönsiirrot toisille paikkakunnille, perheiden

<sup>1</sup> Ks. esim. TUDEER Kausivaihteluita Suomen talouselämässä 16—17.

hajallaan olo yms. tekijät ovat ymmärrettävästi vielä omiaan voimistamaan tällaista kehitystä.

Vähemmänkin »epänormaaleissa» tilanteissa varovaisuusvaikuttimesta johtunut passiivisten käteiskassojen pitämispyrkimys saattaa yleistyä ja voimistua. Niinpä on mahdollista, että esim. suhdannekriisin jälkeen, jolloin pankeilla tavallisesti on likviditeettivaikeuksia luottojen »jäätymisen», liike-elämän piirissä esiintyneiden vararikkojen yms. syiden vuoksi, yleisön epäluottamus pankkijärjestelmää tai joitakin erityisiä rahalaitoksia kohtaan kasvaa, ja talletuksia nostetaan kotona käteisrahan muodossa säilytettäväksi. Tällainen kehitys, joka tietenkin aiheuttaa entistä suurempaa painetta pankkijärjestelmän maksuvalmiutta vastaan, saattaa käydä niin voimakkaaksi, että se joko täysin tai ainakin osaksi kumoaa liikevaihdon supistumisesta aiheutuneen liiketoimikassojen vähenemisen vaikutuksen.

Edellä mainittujen perusteiden ja vaikuttimien lisäksi voidaan vielä esittää muitakin syitä setelikassojen pitämiselle. Niinpä voitaneen sanoa, että Keynesin likviditeettianalyysissa esiintyvä (3) h a v i t t e l u v a i k u t i n k e n t i e s on, tosin olennaisesti erisisältöisenä, sovellettavissa myös käsiteltävänä olevaan kysymykseen. Hyödykkeiden puutteen aikoina ja hintojen kehityksen ollessa nouseva yleisö saattaa siten pitää parempana säilyttää käteisvarojaan setelikassojen muodossa ollakseen tilaisuuden tarjoutuessa heti valmiina spekulatiivisiin liiketoimiin, jotka vaativat käteismaksuja. Ahtaammassa mielessä »setelipreferenssin» selityspäristeenä havitteluvaikutin tässä merkityksessään on kuitenkin arvoltaan varsin kyseenalainen. Koska kysymyksessä on nimenomaan aktiiviseen käyttöön tarkoitettujen kassavarojen säilyttäminen setelien muodossa, havitteluvaikutin on joka tapauksessa käsitteellisesti erotettavissa passiivisten kassojen pitämistä motivoivasta varovaisuusvaikutimesta, samoin kuin toisaalta myös säästämistä suuruutta määrävistä tekijöistä. Kysymyksessä ei siis ole valintavaihtoehto: passiiviset setelikassat vai säästötalletukset, vaan yksinomaan ratkaisu eri muodoissa pidettävien käteiskassojen välillä, ts. shekkilitien ja »lompakkorahojen» keskinäinen suhde. Siitä huolimatta havitteluvaikuttimen erottaminen selvästi molemmista aikaisemmin esitetyistä setelinpitomotiiveista saattaa tuottaa tiettyjä ajatuksellisia vaikeuksia.

Eräänä lisäperusteena tavallista suurempien setelikassojen pitämiselle voi lopuksi olla (4) v e r o n k i e r t ä m i s v a i k u t i n.<sup>1</sup> Poikkeustilanteissa ja »mustan pörssin» kauppojen rehoittaessa jotkut näihin

<sup>1</sup> Ks. PHILIP Forsøg på en statistisk måling af bankernes likviditetspræference 134.

osallistuneet henkilöt saattavat tulojensa ja omaisuutensa lisääntymisen salaamiseksi ainakin väliaikaisesti sijoittaa omaisuutensa lisäyksen passiivisiin setelikassoihin peläten, että se muussa muodossa voisi helpommin joutua veroviranomaisten tietoon.

Kaikista edellä mainituista vaikuttimista johtuen — ja muitakin voitaisiin kenties vielä esittää — ns. yleisön hallussa on siten aina suhteellisesti katsoen erittäin huomattava määrä setelistöä, samalla kun yleisön setelikassojen suuruus saattaa vaihdella tietyn muuttumattomankin säilyvän keskuspankkirahan kokonaismäärän puitteissa. Eliminoimalla pois valtion hallussa olevan kassan vaihtelujen vaikutukset voidaan yleisesti sanoa pankkien kassojen muutosten täten voivan johtua: (1) yleisön kassantarpeen muuttumisesta yhteiskunnan kassan pysyessä ennallaan, (2) yleisön kassantarpeen muuttumisesta suhteellisesti enemmän ja nopeammin kuin saman suuntainen yhteiskunnan kassan muutos, (3) yhteiskunnan kassan muuttumisesta yleisön kassantarpeen pysyessä ennallaan, (4) yhteiskunnan kassan muuttumisesta saman suuntaista yleisön kassantarpeen muutosta suhteellisesti nopeammin, tai lopuksi (5) yhteiskunnan kassan ja yleisön kassantarpeen muuttumisesta eri suuntiin.<sup>1</sup>

#### **24. Rahalaitosten mahdollisuudet vaikuttaa oman kassansa suuruuteen**

Edellä esitetyn tarkastelun pohjana on ollut aikaisemmin mainittu näkemys pankkijärjestelmän kassasta eräänlaisena jäännössuureena, jonka suuruus on riippuvainen keskuspankkirahan kokonaismäärästä, so. keskuspankin politiikasta, sekä toisaalta valtion ja yleisön kassanpidosta ja »kassapolitiikasta». Nimenomaan lyhyellä tähtäimellä tämä näkemys ilmeisesti onkin lähimpänä todellisuutta ja tarkoituksenmukaisin ensimmäisenä approksimaationa käytettäväksi. Toisaalta olisi kuitenkin harhaanjohtavaa esittää ja käsittää asia sillä tavoin, ettei pankkijärjestelmällä olisi puolestaan mahdollisuuksia omalla toiminnallaan ja politiikallaan vaikuttaa kassalikviditeettinsä suuruuteen. Tällainen mahdollisuus sillä varmastikin on olemassa, mutta samalla on syytä tutkia, millä tavoin ja missä rajoissa järjestelmä joutuu pyrkimyksissään liikkumaan. Kysymys on varsin monisäikeinen, niin että käsillä olevan tutkimuksen puitteissa on tyydyttävä vain eräiden peruspiirteiden esittämiseen, vaikka juuri riippuvuussuhteiden moninaisuus tekee tällaisen lyhyen analyysin vaikeaksi.

<sup>1</sup> Ks. Rossi Suomen Pankin korkopolitiikka vuosina 1914—1938 s.178.

Tässä yhteydessä on erityisen tärkeätä erottaa toisistaan yhden yksityisen luottolaitoksen ja toisaalta koko luottojärjestelmän mahdollisuudet. Jokainen yksityinen rahalaitos saattaa lisätä kassaansa tai tyydyttää yleisön kasvanutta setelikassan tarvetta myymällä joitakin »vastaaviaan», so. varojaan, (1) yleisölle, (2) luottojärjestelmän muille jäsenille tai (3) keskuspankille. Kysymyksen ollessa n e t t o myynneistä tähän tapaukseen sisältyvät jo mm. luotonannosta pidättyminen ja vanhojen luottojen uudistamatta jättäminen. Pankkijärjestelmälle k o k o n a i s u u d e s s a a n on varsinaisesti avoinna vain (3) kohdassa mainittu mahdollisuus.<sup>1</sup>

Sanomattakin on selvää, ettei pankkijärjestelmä kokonaisuudessaan voi suurentaa kassojaan keskinäisillä myynti- ja luotto-operaatioillaan: järjestelmän yhden jäsenen kassanlisäystä vastaa tarkalleen yhtä suuri vähennys jonkin tai joidenkin muiden jäsenten kohdalla.

Toisaalta ei pankkijärjestelmällä kokonaisuutena katsoen ole myöskään mahdollisuuksia vahvistaa kassa-asemaansa myymällä varojaan yleisölle tai lainaamalla siltä muuten kuin pyrkimällä vaikuttamaan yleisön kassanpidon määrään ja »setelipreferenssiin». Tämä on edellä esitetyn perusteella ainoa tie, ja mahdollisuudet voivat tässä suhteessa olla tilanteesta riippuen hyvinkin rajoitetut.

(1) Milloin pankkijärjestelmän kassa-aseman heikkeneminen on johtunut liiketoimivaikutuksesta aiheutuneesta yleisön kassojen suurenemisesta yhteiskunnan kassan ollessa entisen suuruinen, luottolaitokset voivat ja normaalisti myös pyrkivät vahvistamaan kassojaan nostamalla korkokantaansa ja supistamalla luotonantoaan. Tarkoituksena ja samalla tavoitteen saavuttamisen edellytyksenä on tällöin ilmeisesti liikevaihdon ja ylipäänsä taloudellisen aktiviteetin vähentäminen siinä määrin, että liiketoimikassoista vapautuu setelistöä pankkijärjestelmän kassojen vahvistukseksi. Onnistumisen mahdollisuudet riippuvat tällöin monestakin seikasta, työllisyystasosta ennen ja jälkeen pankkijärjestelmän kassojen heikkenemisen, luottopolitiikan mahdollisuuksista vaikuttaa taloudelliseen toimeliaisuuteen, talouspolitiikalle kokonaisuudessaan asetetuista päämääristä, poliittisista mahdollisuuksista palkka-, tulo- ja/tai työllisyystason alentamiseen yms. tekijöistä.

Yleisesti katsoen voitaneen kuitenkin sanoa, että nimenomaan ylitöllisyyden uhatessa pankkijärjestelmän mahdollisuudet tiukemmalla luottopolitiikalla saada aikaan ylityöllisysoireiden tasaantumista ja kassa-asemansa vahvistumista ovat sekä taloudellisesti että poliittisesti

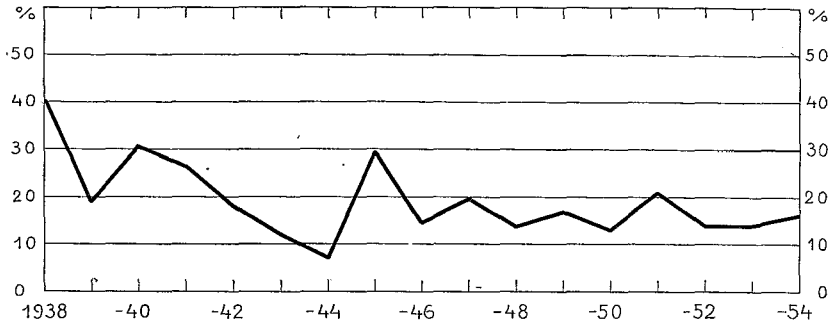
<sup>1</sup> Ks. PEDERSEN mt. 76. Vrt. myös KRAGH Banksystemets likviditetsregler 209.

suhteellisen hyvät. Luottopolitiikan mahdollisuudet päinvastaisessa tapauksessa, so. milloin probleemina on liian suuret kassat ja taloudellisen aktiviteetin elvyttäminen, saattavat sitä vastoin kokemuksen mukaan olla paljon vähäisemmät. Pankkijärjestelmän on aivan ilmeisesti helpompaa yleisön liiketoimikassoja supistamalla saada oma kassavarantonsa vahvistumaan kuin toisaalta depressioaikoina laajentaa yleisön liiketoimikassoja oman liiallisen kassansa pienentämiseksi.

(2) Varovaisuusvaikuttimesta aiheutuneet yleisön kassanpidon vaihtelut ja niiden vaikutukset pankkijärjestelmän kassa-asemaan saattavat olla erittäin vaikeita hallita pankkien käytettävissä olevin keinoin ja keskuspankin apuun turvautumatta. Milloin yleisö esim. sodanvaaran takia tai muusta sellaisesta syystä yhtäkkiä haluaa pitää entistä suurempia setelikassoja, ts. ryhtyy nostamaan talletuksiaan ja siten heikentää pankkijärjestelmän kassavarantoa, ainoa tarkoituksenmukainen keino tilanteen rauhoittamiseksi on tyydyttää tämä lisääntynyt tarve passiivisten käteiskassojen pitämiseen. Toisaalta on ilmeistä, ettei pankkijärjestelmä voi sitä yksinään normaalisti tehdä aiheuttamatta tuotanto- ja liike-elämälle suuria ja täysin perusteettomia vaikeuksia, mihin luottojen uusimatta jättäminen yms. toimenpiteet väistämättömästi johtaisivat. Keskuspankin on tällöin tultava apuun ja lainattava järjestelmälle kassavaroja yleisön käsiin siirtyneen setelistön korvaamiseksi ja rahalaitosten toiminnan turvaamiseksi. Pankkijärjestelmä voi omasta puolestaan tietenkin mm. korkokantaansa korottamalla sekä uutta luotonantoaan supistamalla pyrkiä auttamaan tilannetta, mutta sen mahdollisuudet ja tällaisten keinojen vaikuttavuus ovat ilmeisesti varsin vähäiset.

Toiselta puolen varovaisuusvaikuttimen vaatiman kassanpidon jolloinkin supistuessa ja johtaessa primäärisesti rahalaitosten kassavarantojen kasvamiseen, rahalaitosten mahdollisuudet päästä irti ylimääräisistä kassavaroistaan riippuvat samoista tekijöistä kuin edellä kohdassa (1) on esitetty. Vilkkaan taloudellisen toimeliaisuuden ja luotonkysynnän aikoina ei tietenkään tässä suhteessa esiinny vaikeuksia — ainoa sellainen on luottoekspansion lopettaminen juuri oikealla hetkellä — mutta toisin on laita lamakauden aikana. Niin kuin edellä on mainittu, luotto- ja korkopolitiikan keinot voivat silloin osoittautua täysin riittämättömiksi pankkijärjestelmän ylimääräisten kassojen »pumppaamiseksi» yhteiskuntaan.

(3) Havitteluvaikuttimen ja (4) veronkiertämisen tuskin voidaan katsoa käytännössä aiheuttavan olennaisen suuria vaihteluja pankkijärjestelmän kassa-asemaan. Siitä huoli-

**Kuvio 7. Rahalaitosten kassan osuus yhteiskunnan kassasta vuosina 1938—1954**

matta on todettava edellisessä kohdassa esitettyjen rajoitusten ja varausten näissäkin tapauksissa olevan pankkijärjestelmän likviditeettipoliittikan esteinä.

Niin tärkeätä kuin varojen oikea sijoittaminen maksuvalmiusmielessä voikin olla varsinkin pienen yksityisen luottolaitoksen kohdalla, koko pankkijärjestelmää ajatellen tämän seikan merkitys on olennaisesti vähäisempi. Tiukan tullen rahalaitosten saattaa käytännössä olla erittäin vaikeata luotonantoon omaehtoisesti supistamalla ja vanhoja luottoja perimällä parantaa maksuvalmiuttaan, olipa niiden luotonanto muodollisesti miten lyhytaikaista ja »itsestään likvidoituvaa» tahansa. Niin kuin edellä on mainittu, rahalaitosten pyrkimykset omien kassojensa suuruuden säätelemiseen niiden oman maksuvalmiusarvostuksen ja lain sisältämien varantomääräysten mukaiseksi riippuu nimenomaan rahalaitosten kyvystä omalla politiikallaan vaikuttaa yleisön kassanpitopyrkimyksen suuruuteen. Tässä suhteessa liiketoimivaikuttimesta johtuvat käteiskassat ovat suhteellisesti helpoimmin pankkipoliittisin keinoin tavoitettavissa. Ilmeistä on kuitenkin, ettei pankkijärjestelmä käytännössä nykymaailmassa hevin voi esim. lähteä luotonannon niin tiukan kiristämisen tielle, että se aiheuttaisi suurta työttömyyttä ja tulotason laskua, jos ja vaikka vain tällä tavoin liiketoimikassoista voitaisiin saada vapautumaan varoja pankkijärjestelmän syystä tai toisesta huvenneiden kassojen täydennykseksi. Toisissa tilanteissa taas, esim. milloin selviä ylityöllisyysoireita ja inflaatiopainetta on olemassa, pankkijärjestelmän mahdollisuudet tässä suhteessa voivat olla olennaisesti paremmat.



Niin kuin aikaisemmin jo on mainittu, ns. puhdasta tavaravekseliä on pidetty pankkien maksuvalmiuden kannalta ihanteellisena varojen sijoitusmuotona, nimenomaan sen vuoksi, että tällainen vekseli on »itsestään likvidoituva». Ensi näkemältä saattaakin näyttää siltä, että esim. näiden vekselien määrän vähentäminen tarjoaisi pankeille helpon ja kivuttoman keinon kassa-asemansa ja maksuvalmiutensa parantamiseen. Asian hiukankin tarkempi tutkiminen osoittaa kuitenkin, että keinon käyttömahdollisuudet nimenomaan koko pankkijärjestelmän kannalta ovat monessa suhteessa rajoitetut. Tavaravekseliön uusimatta jättäminen tai niiden uusiminen entistä pienempinä merkitsee normaalitapauksissa sitä, että asianomainen liike rahoitusvaikeuksissaan on pakotettu supistamaan varastojaan ja vähentämään tilauksiaan omilta hankkijoiltaan. Tällä tavoin esim. vähittäiskaupan portaasta aloitettu vekseliluoton supistaminen ennen pitkää johtaa rahoitusvaikeuksiin ja varastojen vähentämiseen tukkukaupassa sekä sitten edelleen varsinaisessa tuotantoportaassa.

Niin kauan kuin työllisyys ja tuotanto volyymiltaan ja markkina-arvoltaan pysyvät entisen suuruisina, (vekseli)luoton ja kaupan varastojen supistaminen ei ilmeisesti vapauta liiketoimikassoista (juuri) lainkaan seteleitä pankkijärjestelmän kassavarannon vahvistukseksi. Tällainen vaikutus saattaa seurata vasta, kun ja jos (1) luotonannon supistaminen johtaa tuotannon, työllisyyden ja tulotason alenemiseen ja/tai (2) yleisen hintatason laskemiseen. Vastoin varsin yleistä käsitystä on näin ollen todettava, ettei varastojen supistuminen sinänsä ja *ceteris paribus* lisää pankkien kassoja ja maksuvalmiutta.<sup>1</sup> Tuloksen saavuttaminen edellyttää tuotanto- ja liiketoiminnan rahamääräistä supistamista, mikä taas voi tapahtua joko volyymin ja/tai hinta- ja palkkatason alenemisen seurauksena. Tiettyjen luottopapereiden »itsestään likvidoitavuutta» on koko pankkijärjestelmän kannalta tarkasteltava tätä taustaa vastaan.<sup>2</sup>

Edellä olevassa on pankkien mahdollisuuksia vaikuttaa oman kassansa suuruuteen tarkasteltu tietyn muuttumattomaksi oletetun keskuspankkirahan kokonaismäärän puitteissa. Tällaisiin edellytyksiin pankkijärjestelmän toimenpiteiden tarkoituksena on siten yhteiskunnan kassan jakaantumisen muuttaminen pankkien oman maksuvalmiusarvostuksen

<sup>1</sup> Vrt. OHLIN mt. 165.

<sup>2</sup> BRISMAN (De moderna affärsbankerna 386) ja KORPISAARI (Talletuspankkien likvideettiperiaate 131) olivat jo tällä kannalla. Vrt. myös SAYERS Modern Banking 228 ja seur. sekä GAMBINO Liquidity in the Economy and in the Banking System 135.

mukaiseksi vaikuttamalla yleisön hallussa olevaan setelistöön ja yleisön setelipreferenssiin. A v o i m e s s a talousjärjestelmässä pankkien luottopoliittisilla toimenpiteillä on kuitenkin myös toinen vaikutustie. Tällaiset toimenpiteet ovat usein omiaan muuttamaan keskuspankkirahan kokonaismäärää yhteiskunnassa. Pankkijärjestelmä voi siten esim. omaehtoisella luotonannon rajoittamisella saada kassa-asemansa paranemaan, jos kireä luottopoliittikka tuontia vähentämällä johtaa kauppataseen aktiivisuuden lisääntymiseen, keskuspankin valuuttavarannon suurenemiseen ja yhteiskunnan kassan kasvamiseen. Vastaavasti ekspansiivinen luottopoliittikka saattaa johtaa ei ainoastaan yleisön liiketoimikassojen suurenemiseen, vaan lisääntyneen tuonnin johdosta myös yhteiskunnan kassan supistumiseen.

Selvää on kuitenkin, että nimenomaan näissä viimeksi mainituissa tapauksissa lopullinen ratkaisu- ja vaikutusvalta on yleistä rahapolitiikkaa hoitavilla elimillä, lähinnä keskuspankillä. Aikaisemmin viitatuin rajoituksin keskuspankin vallassa ja tehtävänä on nimenomaan keskuspankkirahan kokonaismäärän ja — yhdessä valtiovarainministeriön kanssa — yhteiskunnan kassan pitäminen tietyllä tarkoituksenmukaiseksi katsotulla tasolla. Tässä mielessä pankkijärjestelmän likviditeetti on viime kädessä keskuspankin määrättävissä ja hallittavissa. Tämä kiistan asiointila ei toisaalta kuitenkaan merkitse sitä, että keskuspankki nimenomaan meidän maamme kaltaisessa talousjärjestelmässä olisi täysin vapaa ja rajoitukseton likviditeettipolitiikassaan. Lukuun ottamatta setelinantoa koskevia kate- ym. määräyksiä Suomen Pankin on tarkoin otettava huomioon paitsi kotimaan suhdannekehitys myös ulkomainen valuuttamarginaali, talouspoliittinen yleistilanne yms. seikat, jotka kaikki voimakkaasti vaikuttavat keskuspankin rahapolitiittisen linjan valintaan.

## **25. Rahalaitosten kassavarannot ja varojen siirrettävyys**

Edellä on todettu, että pankkijärjestelmän mahdollisuudet omalla politiikallaan säädellä kassojensa suuruutta vaihtelevat suuresti tilanteesta toiseen. Yleisesti sanoen rahalaitosten on ilmeisesti paljon helpompaa käytettävissään olevin keinoin vaikuttaa yleisön liiketoimikassojen kokoon kuin toisaalta yleisön varovaisuusvaikuttimesta johtuneeseen kassanpitoon ym. passiivisten setelikassojen pitämisyhkymykseen. Vastaavasti voidaan myös sanoa, että rahalaitosten mahdollisuudet lähinnä luottopoliittikkaansa kiristämällä saada yleisön liiketoimikassat supistumaan ja omat kassansa kasvamaan ovat — tietyin varauk-

sin — paremmat kuin toiselta puolen pankkien kyky lamakausina pienentää omia kassojaan ja lisätä yleisön liiketoimikassojen pitoa.

Tässä yhteydessä herää kysymys rahalaitosten kassareserveinään eli kassavarantonaan pitämien varojen merkityksestä likviditeettivaikeuksien ilmaantuessa. Tällaisia »toisen linjan» kassareservejä rahalaitoksilla voi olla lähinnä:

- (1) tilisaatavina muissa rahalaitoksissa (paitsi Suomen Pankissa)
- (2) valtion lyhyt- tai pitkäaikaisina velkasitoumuksina
- (3) ulkomaisena valuuttavarantona.<sup>1</sup>

(1) Tilisaatavat muissa rahalaitoksissa saattavat olla ja ovatkin arvokkaita varsinaisen kassan lisänä yksityisen rahalaitoksen kannalta katsottuna. Niin kuin aikaisemmin on esitetty, säästöpankit säännöllisesti pitävät osan varoistaan talletuksina liikepankeissa, ennen kaikkea Säästöpankkien Keskus-Osakepankissa, samoin kuin puolestaan osuuskassat Osuuskassojen Keskuksessa. Niin tärkeä merkitys kuin tällaisilla talletuksilla onkin jokaisen yksityisen säästöpankin tai osuuskassan kassareservinä, on kuitenkin toisaalta ilmeistä, ettei niitä voida ottaa huomioon koko pankkijärjestelmän kassavarantona. Yleisön setelipreferenssin syystä tai toisesta kasvaessa asianomaiset rahalaitokset voivat saada vahvistusta kassoihinsa nostamalla po. talletuksiaan tai lainaamalla keskus ASSOILTAAN. Tällä tavoin vaikeudet kuitenkin vain siirtyvät näiden kannettaviksi, ja viime kädessä tulee eteen kysymys mahdollisuuksista luottopolitiikalla vaikuttaa yleisön setelikassojen pitoon tai saada lisää seteleitä keskuspankilta.

(2) Valtion velkasitoumukset, jotka useissa maissa muodostavat olennaisen ja tärkeän osan pankkijärjestelmän kassareserveistä, eivät Suomessa eräitä poikkeusaikoja lukuun ottamatta ole olleet tässä suhteessa merkityksellisiä. Lyhytaikaisia valtionvekseleitä ei liikepankeilla ja muilla rahalaitoksilla ole sanottavasti ollut hallussaan sitten sodan ja ensimmäisten sen jälkeisten vuosien, jolloin ne todella olivat pankkien varsin tärkeänä kassareservinä. (Valtion) pitkäaikaisten obligatioiden merkitys rahalaitosten kassavarannossa on taas Suomen olosuhteissa monestakin syystä varsin rajoitettu. Yksityisen rahalaitoksen kannalta saattaa likviditeettivaikeuksien ilmaantuessa tulla kysymykseen niiden lainoittaminen tai myynti (a) suoraan yleisölle, (b) muille rahalaitoksille, (c) keskuspankille. Enempää (a) kuin (b) tapauksetkaan eivät suurem-

<sup>1</sup> Vrt. PEDERSEN int. 69 ja seur.

massa mitassa saata tulla kysymykseen k o k o pankkijärjestelmän maksuvalmiusvaikeuksien lievittäjinä, varsinkin kun maamme obligaatiomarkkinain kehittymättömyys rajoittaa hyvin voimakkaasti kaikkien obligaatiomyyntien ja operaatioiden mahdollista laajuutta. Jäljelle jää siten viime kädessä vain kohta (c), myynti suoraan keskuspankille tai lainoittaminen siellä. Tällöin joudutaan taas samoin kuin edellä kohdassa (1) kysymykseen keskuspankin avunannon mahdollisuuksista ja pankin asettamista ehdoista.

(3) Ulkomaisia valuuttavarantoja on maassamme Suomen Pankin lisäksi normaalisti ainoastaan liikepankeilla. Riidattomien ja vaadittaessa maksettavien valuuttasaatavien merkitys pankkien kassareservinä on tai ainakin saattaa olla suuri, erityisesti ottaen huomioon, että ne säännöllisesti ovat vaikeuksista muutettavissa keskuspankissa markkamääräisiksi kassavaroiksi. Pyrittäessä arvioimaan pankkijärjestelmän maksuvalmiutta sen kassa-aseman perusteella on täten useasti aihetta ottaa järjestelmän hallussa oleva valuuttavaranto (netto) mukaan likviditeettiyhtälöön, joka tällöin saa seuraavan ja analyttisesti kenties merkityksellisimmän muotonsa:

$$(6) \quad NL_p \equiv S_p + (P_p - R_p) + NU_p$$

Pankkijärjestelmän nettolikviditeetti kassamielessä ( $NL_p$ ) on yhtä kuin rahalaitosten setelikassa ( $S_p$ ) lisättynä pankkijärjestelmän nettosaatavilla keskuspankilta ( $P_p - R_p$ ) ja ulkomailta ( $NU_p$ ).

Edellä esitetty tarkastelu osoittaa, että pankkijärjestelmän kassavarannon merkitys on loppujen lopuksi varsin rajoitettu. Viime kädessä rahalaitokset voivat saada vahvistusta kassoihinsa ainoastaan, jos ne pystyvät toimenpiteillään supistamaan yleisön setelikassojen määrää tai jos keskuspankki on halukas ostamaan rahalaitoksilta näiden tiettyjä varaeriä tai lainoittamaan niitä.<sup>1</sup> Rahalaitosten mahdollisuuksista oman kassansa säätelyyn luottopoliittisin toimenpitein on juuri ollut puhetta ja nämä mahdollisuudet on puolestaan todettu kokonaisuutena katsoen verrattain vaatimattomiksi riippumatta siitä, miten likvidiä ja muodollisesti lyhytaikaista pankkien luotonanto on. Viime kädessä tulee siten säännöllisesti kysymykseen turvautuminen keskuspankin apuun likviditeettivaikeuksien ilmaantuessa. Samalla keskuspankin merkitys ja ratkaiseva sananvalta pankkijärjestelmän kassa-aseman suhteen on käynyt entistä selveemmäksi ja ilmeisemmäksi. Niin kuin edem-

<sup>1</sup> Vrt. GESTRICH Kredit und Sparen 88.

pänä tulee selvitettäväksi, tällä seikalla on perustavanlaatuinen merkitys keskuspankin koko raha- ja luottopolitiikan kannalta tarkasteltuna.

Näin ollen on luottolaitosten »vastaavien» puolella esiintyvien varojen siirrettävyys (*shiftability of assets*), jolle vanhemmassa pankki- ja luottoteoriassa uhrattiin varsin paljon huomiota, tosiasiallisesti koko pankkijärjestelmän likviditeettiä ajatellen varsin toisarvoinen kysymys. Tässä mielessähän koko siirrettävyyksikäsitteen olennainen sisältö on ilmaistavissa pankkijärjestelmän mahdollisuuksilla saada ostaa tai lainata keskuspankilta lisää keskuspankkirahaa oman maksuvalmiutensa parantamiseksi. Nämä mahdollisuudet taas riippuvat ennen kaikkea keskuspankin setelinantoa säätelevistä katemääräyksistä, rahalaitosten hallussa olevien ja keskuspankille siirrettäviksi soveltuvien varojen määrästä ja laadusta sekä lopuksi keskuspankin halukkuudesta lisätä setelistöään ja sen tälle avunannolleen asettamista ehdoista.<sup>1</sup>

Suomen Pankki on ylipäänsä antanut suoraan pankkijärjestelmälle kassavaroja joko rediskonttaamalla liikepankkien vekseleitä tai erityistapauksissa myös lainoittamalla niiden sekä Osuuskassojen Keskuksen omistamia arvopapereita, niin kuin aikaisemmin pankin tilan erittelyn yhteydessä jo on mainittu. Vaikkei mitään nimenomaisia maksimimääräyksiä olekaan laissa eikä Suomen Pankin ohjesäännössä asetettu tälle luotonannolle, pankki kuitenkin käytännössä pyrkii valvomaan pankkijärjestelmän ja sen yksityisten jäsenten luotonottoa ja erilaisin säännöksiin rajoittamaan sitä. Siitä huolimatta on nykyisin vallitsevan käsitystavan mukaan ilmeistä, että keskuspankin velvollisuutena on äkillisissä kriisitilanteissa pitää huolta kaikkien terveellä pohjalla toimivien pankkilaitosten maksuvalmiudesta. Yhteiskuntaa ja talouselämää aikaisempina aikoina syvästi järkyttäneitä pankkikriisejä ei enää pelkästään maksuvalmiussyistä päästetä syntymään, jos asianomaisten rahalaitosten vakavaraisuus vain on epäilysten ulkopuolella.

Yksityisten rahalaitosten kannalta varojen siirtomahdollisuudella nimenomaan pankkijärjestelmän muille jäsenille on erillisissä maksuvalmiusvaikeuksissa tietenkin jatkuvasti merkitystä. Tällöinkin on joka tapauksessa huomattava, että rahalaitokset ymmärrettävistä syistä ovat käytännössä varsin haluttomia supistamaan varsinaista luotonantoaan, koska tämä saattaa merkitä asianomaisen pankkilaitoksen *good willin* vähenemistä asiakkaiden keskuudessa samoin kuin näiden menettämistä muille kilpaileville rahalaitoksille. Tässäkin mielessä esim. muodollisesti lyhytaikaisen vekseliluoton likvidiysmerkitys on todellisuuden

<sup>1</sup> Ks. DACEY *The British Banking Mechanism* 88—90. Vrt. myös PEDERSEN mt. 76.

maailmassa paljon vähäisempi kuin paperilla. Ennen luottojen irtisanomista ja vekselien uusimatta jättämistä rahalaitokset siten aina ensin pyrkivät joko arvopapereita myymällä tai suoraan lainaamalla vahvistamaan kassojaan. Liikepankkien kohdalla tulee välittömästi kysymykseen turvautuminen Suomen Pankkiin, kun taas säästöpankit ja osuuskassat ensi vaiheessa pyrkivät vahvistamaan asemaansa asianomaisten keskus-kassojensa avulla ja välityksellä. Varojen siirto rahalaitosryhmältä toiselle sekä niinkään maamme voimakkaasti keskittyneen liikepankkilaitoksen piirissä ei sitä vastoin kilpailusystä juuri ole mahdollista.

## 26. Rahalaitosten maksuvalmiusarvostus

Edellä suoritetussa analyysissa on pankkijärjestelmän kassojen suuruutta tarkasteltu lähinnä rahalaitosten lain tai tavan mukaisten kassavarantomääräysten sekä toisaalta yleisön setelipreferenssin funktiona. Todellisuudessa kuitenkin rahalaitosten kassanpitopyrkimys ei ole tiettyssä konstantissa suhteessa niiden (vaadittaessa maksettaviin) sitoumuksiin, vaan tämä suhde saattaa eri tilanteissa vaihdella varsin huomattavastikin. Rahalaitoksilla on samoin kuin »yleisöllä» ja sen yksityisillä jäsenillä oma maksuvalmiusarvostuksensa ja kassapreferenssinsä. Laissa säädettyjen kassavarantomääräysten pysyessä muuttumattominakin rahalaitokset saattavat täten toisin ajoin tuntea tarvetta ylläpitää sitoumuksiinsa nähden suhteellisesti suurempaa kassaa kuin normaalisti toisissa olosuhteissa.<sup>1</sup> Lain määräykset asettavat tietenkin tälle kassavarantosuhteelle b r u t t o kassojen osalta tietyn alimmaisrajan, mutta yläraja on toisaalta rahalaitosten omassa harkinnassa.

Tällä seikalla voi nimenomaan tietyissä tilanteissa olla suuri merkitys keskuspankin rahapolitiikan vaikuttavuudelle. Edellä jo todettiin, että pankkijärjestelmä saattaa esim. lamakausina kohdata huomattavia vaikeuksia pyrkiessään luottopoliittisin toimenpitein elvyttämään yleisön liiketoimivaikuttimesta johtunutta setelinpitoa omien ylimääräisten kassojensa supistamiseksi. Ottaen huomioon rahalaitosten maksuvalmiusarvostuksen joustavuuden saattaa toisaalta olla vaikeata esim. keskuspankkirahan kokonaismäärää ja yhteiskunnan kassaa laajentamalla luoda tilanne, jolloin pankit todella tuntevat omistavansa liikaa kassavaroja. Yhteiskuntaan »pumpatut» ja rahalaitosten kassoihin siirtyvät setelit voivat täten pankkien mielestä tuntua tarpeellisilta nii-

<sup>1</sup> Vrt. PHILIP ma., KRAGH ma. ja SCHLEBAUM LARSEN Bankernes likviditetspraeferance.

den kohonneen maksuvalmiusarvostuksen tyydyttämiseksi, ilman että absoluuttisesti kasvaneet kassat houkuttelevat alentamaan korkokantaa ja helpottamaan muita luotonannon ehtoja luottoekspansioon synnyttämiseksi.<sup>1</sup>

Rahalaitosten maksuvalmiusarvostus on ilmeisesti hyvinkin monista seikoista riippuvainen, ja ennen kaikkea sen suuruuteen vaikuttavat talouselämän yleistila ja tulevaisuudenodotukset sekä pankkien oma arviointi yleisön setelipreferenssin kehityksestä. Yleisen epävarmuuden aikoina ja halutessaan varautua syystä tai toisesta johtuvaa yleisön kasvannutta — tai pikemminkin kasvavaksi odottamaansa — setelintarvetta tyydyttämään rahalaitokset voivat näin ollen puolestaan olla halukkaita pitämään ansion menetyksen uhallakin tavallista suurempia setelikassoja. Vastaavasti on meidän maassamme 1920- ja 1930-luvulla esiintynyt tilanteita, jolloin rahalaitokset nähtävästi kilpailusyistä ovat absoluuttisen likviditeettinsä paranemisesta ja Suomen Pankin painostuksesta huolimatta olleet haluttomia ryhtymään talletuskorkojensa alentamiseen ilman vakuuksia siitä, että kaikki rahalaitosryhmät tulisivat noudattamaan yhdenmukaista politiikkaa.<sup>2</sup>

Niin kuin sanottu, lain sisältämät kassavarantomääräykset usein asettavat alimman rajan rahalaitosten absoluuttisille bruttokassoille. Vaikka näin onkin laita ja vaikka rahalaitokset eivät voikaan luottoekspansiossaan mennä niin pitkälle, että tosiasiallinen varantosuhde painuisi lain määräämää suhdetta alhaisemmaksi, rahalaitosten maksuvalmiusarvostus n e t t o mielessä saattaa silti olla pienempi kuin mitä esim. keskuspankki pitää kyseisessä tilanteessa tarkoituksenmukaisena. Pankithan voivat esim. tukemalla luotonantonsa laajentamista keskuspankilta lainaamalla saada nettokassansa negatiiviseksikin, siitä huolimatta, että niiden bruttokassat edelleen täyttävät lain määräämän minimiehdon. Rahalaitosten maksuvalmiusarvostus nettomielessä saattaa toisin sanoen olla niiden »bruttopreferenssiä» paljonkin pienempi. Jotta keskuspankilla tällaisessa tapauksessa olisi mahdollisuuksia oman politiikkansa tehostamiseen, sen on ilmeisesti voitava turvautua sellaisiin keinoihin kuin esim. rediskonttausten ylärajan määräämiseen tai rediskonttauskorkojen nostamiseen rahalaitosten omia luotonantokorkoja ylemmäksi.

Selvytyden vuoksi ja väärrien tulkintojen välttämiseksi saattaa lopuksi tässä yhteydessä olla syytä huomauttaa siitä sinänsä itsestään selvästä

<sup>1</sup> Ks. esim. DAHMÉN Banklikviditet och kreditmarknad 132 ja seur.

<sup>2</sup> Ks. Rossi mt. 196 ja seur.

seikasta, etteivät rahalaitosten tavallista suuremmat enempää kuin niiden tavallista pienemmätkään nettokassat tietenkään aina ole osoitukseksi niiden maksuvalmiusarvostuksen muutoksista. Tällaisten vaihtelujen syynä saattavat olla — ja kenties useimmiten ovatkin — joko keskuspankkirahan kokonaismäärän ja yhteiskunnan kassan tai sitten yleisön setelipreferenssin muutokset. Näin ollen rahalaitosten maksuvalmiusarvostus ei ole tilastollisesti todettavissa ainoastaan kassan ja sitoumusten suhteen perusteella, vaan arviointiin täytyy ottaa mukaan myös edellä mainitut muut selitysmahdollisuudet. Huomattava merkitys on myös kausivaihteluilla ja puhtaasti maksuteknillisillä seikoilla, joiden johdosta rahalaitosten kassoissa saattaa tapahtua melkoisia lyhytaikaisia heilahduksia.

Joka tapauksessa voidaan lähteä siitä, että rahalaitokset pyrkivät pitämään oman maksuvalmiusarvostuksensa mukaista kassaa. Tosiasiallisen kassan poikkeaminen syystä tai toisesta tästä kulloinkin normaaliksi ja toivottavaksi katsotusta tasosta aiheuttaa täten niiden taholla reaktioita ja toimenpiteitä, joiden tarkoituksena on asianmukaisen »normaalisuhteen» palauttaminen kassan ja velvoitusten välille.<sup>1</sup> Edellä on jo todettu, etteivät onnistumisen mahdollisuudet kaikissa olosuhteissa suinkaan ole erityisen hyvät, eräissä tapauksissa ne ovat suorastaan huonot, samalla kun esim. pyrkimyksiä luotonantoa tiukentamalla kompensoida yleisön lisääntynyttä passiivisten kassojen tarvetta on pidettävä monessa suhteessa epätarkoituksenmukaisina reaktioina pankkijärjestelmän taholta. Tärkeintä on kuitenkin todeta rahalaitosten maksuvalmiusarvostuksen mukaisen »normaalikassan» ja tosiasiallisen kassan välisten eroavuuksien merkitys tiettyjen luottopoliittisten reaktioiden aiheuttajina. Tähän sekä toisaalta pankkien kassan ja niiden luotto- ja talletusvolyymin väliseen yhteyteen perustuu, niin kuin edempänä tulee esitettäväksi, keskuspankin koko likviditeettipolitiikka, ts. sen mahdollisuudet yhteiskunnan ja pankkien kassaa säätelemällä ohjata pankkijärjestelmän luotonantoa ja yleisön tilimaksuvälineiden kehitystä.

<sup>1</sup> Ks. PEDERSEN mt. 77, ja OHLIN mt. 76.



## V. Rahalaitosten luotonantokyvystä

### 1. Rahalaitosten kassan, luotonantokyvyn ja luotonoton välisestä suhteesta

Kysymys pankkien ja muiden rahalaitosten luotonantokyvyn määrävistä tekijöistä sekä erityisesti talletusten osuudesta ja merkityksestä tässä yhteydessä on ollut keskustelun alaisena jo vuosikymmeniä. Ei kuitenkaan niin, että pankki- ja luottoteoriaan perehtyneet henkilöt enää olisivat suurestikaan eri mieltä ongelman ratkaisusta. Nimenomaan anglosaksisen luottoteorian vaikutusalueella kysymystä on jo kauan aikaa pidetty periaatteellisesti selvitettyinä.<sup>1</sup> Käsitteet Euroopan mannermaalla eivät ole olleet siinä määrin vakiintuneet, mikä kenties on osaksi johtunut anglosaksisen teorian epäsystemaattisuudesta ja tiettyistä esityksellisistä vajavaisuuksista sekä sen puutteellisesta soveltamisesta toisenlaisiin rakenteellisiin puitteisiin.

Ennen kaikkea ristiriitaa on kuitenkin jatkuvasti olemassa toisaalta teoreetikkojen sekä toisaalta useiden käytännön pankkimiesten ja ns. suuren yleisön käsitysten välillä. Tämän ristiriidan perussyynä on lähinnä ollut kykenemättömyys nähdä eroa koko pankkijärjestelmän ja toiselta puolen sen yksityisen jäsenen mahdollisuuksien välillä. Amerikkalainen »suuren yleisön käsitys» joutuu harhateille pitäessään yksityisen pankin luotonantomahdollisuuksia *a priori* koko järjestelmän mahdollisuuksien laajuisina, kun taas tyypillinen eurooppalainen harhakäsitys on rajoittaa pankkijärjestelmän luotonantokyky sen yksityisen jäsenen mahdollisuuksien mukaiseksi. Edempänä nähdään, missä suhteissa näitä käsityksiä on tarkistettava oikean tuloksen saavuttamiseksi.

Kysymyksen luottoteoreettisen keskeisyyden ja tärkeyden vuoksi lienee syytä käsitellä sitä tässä yhteydessä varsin seikkaperäisesti. Tällöin on parasta lähteä aluksi voimakkaasti yksinkertaistetusta tapauk-

---

<sup>1</sup> Luottoteorian uranuurtajia olivat MACLEOD (The Theorie of credit) ja WITHERS (The Meaning of Money). »Klassillisena» pidetään PHILLIPS'in teosta »Bank credit», jossa esitetty pankkien luotonantokyvyn analyysi on ollut pohjana nykyaikaiselle luottoteorialle.

sesta ja sitten askel askeleelta vähitellen siirtyä lähemmäksi todellisuutta.<sup>1</sup>

### 11. Rahalaitosten luotonantokyky ja talletusten synty puhtaassa »shekkitaloudessa»

Tällaisessa järjestelmässä — jota ei todellisuuden maailmassa ole esiintynyt — kaikki maksut tapahtuvat tilisiirtoina, käteistä rahaa ei ole. Vastaavasti ei ole olemassa keskuspankkirahaa myöskään pankkijärjestelmän shekkitilisaatavien muodossa keskuspankilta, jonka tehtävät supistuvatkin varsinaisesti vain pankkiclearingin hoitamiseen. Edelleen oletetaan, että järjestelmä on suljettu, ts. mitään ulkomaisia liiketoimia ei ole. Viimeinen perusolettamus on, että kaikki tilisaatavat ovat shekkitilisaatavia.

Mainituin edellytyksin k o k o pankkijärjestelmän luotonantokyky on ilmeisesti teknillisessä mielessä rajaton eikä mitään likviditeetti-ongelmaa esiinny järjestelmälle kokonaisuudessaan. Tosiasiallisestihan likviditeettikäsite on koko järjestelmän kannalta menettänyt olennaisen merkityksensä, kun tarvetta »tilirahan» vaihtamiseksi olemattomaan keskuspankkirahaan ei ole.

Pankkijärjestelmän y k s i t y i s e n jäsenen kohdalla voi silti tällaisissakin olosuhteissa syntyä likviditeettivaikeuksia. Näin käy, mikäli asianomainen pankkilaitos laajentaa luotonantoaan muita voimakkaammin. Tällöin on näet todennäköistä, että rahalaitosten välisessä shekkiclearingissa pankki joutuu velkaantumaan järjestelmän muille jäsenille, sitä mukaa kuin sen luottoekspansion kautta syntyneitä shekkitilejä käytetään maksujen suorittamiseksi muiden pankkien asiakkaille. Mikäli pankit eivät täten halua joutua periaatteessa rajattomiin luottosuhteisiin keskenään, niiden on itse kunkin varottava laajentamasta luotonantoaan liiaksi. Rinta rinnan ja yhdenmukaisesti tapahtuva luottoekspansio voi sitä vastoin, niin kuin edellä on mainittu, jatkua miten pitkälle tahansa aiheuttamatta likviditeettivaikeuksia. Tällöinhän eri pankkien shekkisaatavat toisiltaan suurin piirtein kumoavat toisensa eikä pitkäaikaisia velkasuhteita pääse syntymään.<sup>2</sup>

Toisaalta on ilmeistä, että kaikki shekkitalletukset tällaisessa järjes-

<sup>1</sup> Kirjoittaja ei esitystään talvella 1952—1953 laatiessaan tuntenut ERICH SCHNEIDERIN teosta »Einführung in die Wirtschaftstheorie, III. Teil», Tübingen 1952, jossa suoritettu luottoteoreettinen analyysi esityksellisesti ja lopputuloksiltaan on eräiltä osiltaan yhtäpitävä tässä julkaistun kanssa. Vrt. Rossi Pankkijärjestelmän luotonantokyvystä.

<sup>2</sup> Ks. KEYNES A Treatise on Money I 26.

telmässä ovat syntyneet ja syntyvät pankkien luotonannon laajentamisen johdosta. Jokainen myönnetty ja käytetty luotto johtaa automaattisesti yhtä suuren tilisaatavan ilmestymiseen vastattavien puolelle, eikä talletusten lisääntyminen markkanaan verran ole mahdollista ilman edeltänyttä luotonannon laajennusta. Yleisö voi sitä vastoin kylläkin luottoja takaisin maksamalla omaehtoisesti supistaa pankkien talletuskantaa, vaikkei se pysty sitä yksinään omilla toimenpiteillään lisäämään.

## 12. Puhdas »shekkitalous», jossa keskuspankkirahaa käytetään ainoastaan rahalaitosten kassavarantona

Järjestelmä eroaa edellisestä tapauksesta siinä suhteessa, että keskuspankki nyt luo omaa rahaansa, jota muut pankit ovat velvolliset pitämään kassavarantonaan.<sup>1</sup> Keskuspankkirahaa ei kuitenkaan muuten käytetä lainkaan käteisrahana muissa paitsi pankkien välisissä maksusuorituksissa, ts. mitään »liikkeessä olevaa setelistöä» ei ole. Lopuksi oletettakoon, että pankkien kassan ja niiden sitoumusten, so. shekkitalletusten, välinen suhde on oleva ainakin  $r$ , mikä siis on pankkien lain mukainen kassavarantosuhde.

Ajateltakoon tapausta, milloin pankkijärjestelmä keskuspankin jonkin toimenpiteen johdosta mainittujen edellytysten vallitessa saa kassoihinsa  $M$  markan suuruisen netto lisäyksen. Tällöin on ilmeistä, että kassavarantosuhteen ollessa olettamuksen mukaan  $r$  pankkien talletuskanta saattaa mainitun kassanlisäyksen pohjalla kohota korkeintaan  $M/r$  markan enimmäismäärällä. Suhdetta  $1/r$  voidaan nimittää »talletuskertoimeksi», koska se osoittaa, miten suuren talletuskannan lisäyksen tietty pankkijärjestelmän kassanlisäys tekee mahdolliseksi.

Koska jokainen luotto esitetyin edellytyksin johtaa vastaavansuuruisen talletuksen syntymiseen, mahdollisen luottoekspansion ja mahdollisen talletusekspansion suuruus on näissä olosuhteissa sama; ts.  $1/r$  on samalla »luottokerroin»,<sup>2</sup> joka osoittaa, miten paljon pankit voivat lisätä luotonantoon tietyn kassanlisäyksen pohjalla.

Tässä yhteydessä lienee syytä kiinnittää huomiota siihen, että sekä talletus- että luottokerroin tosiasiallisesti ja laajemmassa mielessä ilmoittavat, missä määrin pankkijärjestelmän kokonaistaseen vastattavat ja vastaavat voivat enintään lisääntyä suhteessa tiettyyn kassanlisäykseen. Esimerkissä on yksinkertaisuuden vuoksi oletettu kaikkien vastattavien

<sup>1</sup> Vrt. WICKSELL Föreläsningar i nationalekonomi 94—95.

<sup>2</sup> Ks. SHAW Money, Income, and Monetary Policy 122 ja HART Money, Debt, and Economic Activity 72.

olevan talletuksia ja kaikkien vastaavien joko kassavaroja tai luottoja.

Toinen ja vielä tärkeämpi periaatteellinen huomautus on, että nämä kertoimet osoittavat tiettyä enimmäissuhdetta, mikä voi vallita kassan (lisäyksen) ja toisaalta luotonannon ja talletuskannan välillä. Kysymyksessä on siis nimenomaan pankkijärjestelmän luotonanto k y k y ja vastaavasti »talletusten vastaanottokyky». Kertoimet eivät sitä vastoin ilmoita, että tietty kassanlisäys ilman muuta johtaa niin ja niin suureen luottovolyymiin ja talletuskannan kasvuun. Tosiasiallinen kehitys on vielä riippuvainen monista muistakin tekijöistä, joista edempänä tulee puhe.

Joka tapauksessa voidaan todeta, että pankkijärjestelmä kokonaisuudessaan saattaa tietyn ensisijaisen ja ylimääräisen kassanlisäyksen pohjalla myöntää luottoja moninkertaisesti enemmän. Luottokertoimen suuruus on taas yksinomaan riippuvainen kassavarantosuhteen  $r$  suuruudesta ja kääntäen verrannollinen siihen. Jos lain tai tavan mukainen kassavarantosuhde on esim.  $1/10$ , pankkijärjestelmän luottokerroin on  $10$ , kun taas varantosuhteen kasvaessa esim.  $1/5$ :een luottokerroin supistuu  $5$ :een.

Jälleen on huomattava, että luotto- ja talletuskertoimet eivät merkitse sitä, että yksityinen pankkilaitos saamansa ylimääräisen kassan nojalla voisi ilman muuta ja välittömästi suurentaa luotonantoaan niiden osoittamassa suhteessa. Yksityisen rahalaitoksen on aina otettava huomioon kassan mahdollinen menettäminen järjestelmän muille jäsenille. Kassavarantosuhteen ollessa esim.  $1/5$  yksityinen pankkilaitos ei siten voi saamansa  $1$  miljoonan suuruisen kassanlisäyksen pohjalla suoraa päätä myöntää uusia luottoja  $5$  miljoonan markan edestä. Tällainen luottopolitiikka johtaisi kaiken todennäköisyyden mukaan nopeasti ei ainoastaan mainitun ylimääräisen kassan menettämiseen vaan lisäksi huomattavaan velkaantumiseen pankkijärjestelmän muille jäsenille. Asianomaisen pankin on varauduttava siihen, että ainakin suurin osa, ellei koko määrä, sen antamista uusista luotoista aiheuttaa vastaavan suuruisen kassanmenetyksen muille pankkilaitoksille sitä mukaa kuin luottoja käytetään ja luotonsaajain shekit joutuvat muiden pankkien asiakkaiden haltuun.

Asianomainen pankki, joka olettamuksen mukaan on talletuksena saanut vastaanottaa  $1$  miljoonan markkaa, voi sitä vastoin ilmeisestikin alentaa suurentuneen kassavarantosuhteensa lain (tai tavan) mukaiseksi  $4/5$ :ksi. Se voi toisin sanoen ilman muuta myöntää uusia luottoja  $800\,000$  markan edestä. Toisessa vaiheessa taas ne pankit, joiden tileille

nämä 800 000 markkaa hakeutuvat, saattavat myöntää uusia luottoja  $\frac{4}{5}$  tuosta määrästä eli 640 000 markkaa. »Kolmannen vaiheen» pankkien luotonantokyky on vastaavasti  $\frac{4}{5} \times 640\,000$  eli 512 000, »neljännen vaiheen»  $\frac{4}{5} \times 512\,000$  eli 409 600 markkaa jne. Tällä tavoin jatkaen havaitaan, että 10 »kierroksen» jälkeen pankkijärjestelmä kokonaisuudessaan on alkuperäisen 1 miljoonan kassanlisäyksen pohjalla jo voinut myöntää luottoja noin 3.6 miljoonan markan arvosta, ja »kierroksia» lisäämällä lähestytään vähitellen raja-arvoa 4 miljoonaa markkaa.<sup>1</sup>

Numerollisesti tämä kehityksenkulku voidaan esittää seuraavasti:

$$\begin{aligned} & 800\,000 + 640\,000 + 512\,000 + \dots = \\ & 1\,000\,000 \left( \frac{4}{5} + \left(\frac{4}{5}\right)^2 + \left(\frac{4}{5}\right)^3 + \dots \right) = \\ & 1\,000\,000 \left( \frac{1 - \frac{1}{5}}{\frac{1}{5}} \right) = 1\,000\,000 \times 4 = 4\,000\,000. \end{aligned}$$

Ottamalla huomioon, että primäärinen pankkijärjestelmän vapaiden kassojen lisäys  $M = 1\,000\,000 - \frac{1}{5} \cdot 1\,000\,000 = (1 - r) 1\,000\,000$ , nähdään, että yllä oleva kerroin  $(1 - r)/r$  on vain erikoistapaus yleisestä luottokertoimen kaavasta. Tällä tavoin on ilmeistä, että pankkijärjestelmä kokonaisuudessaan voi tietyn kassanlisäyksen perusteella myöntää luottoja luottokertoimen osoittamassa suhteessa, vaikkei järjestelmän yksityinen jäsen sitä voikaan lyhyellä tähtäimellä, so. kulloinkin saadun ylimääräisen kassan pohjalla, tehdä.

Kääntäen on toisaalta tietenkin yhtä ilmeistä, että pankkijärjestelmän kassan supistuminen tilanteessa, jolloin järjestelmä jo on laajentanut luottovolyyminsa luottokertoimen sallimaan rajaan, aiheuttaisi vastaavanlaisen kerrannaisen luottovolyymien supistumisen. Tämän tapauksen ajatuksellinen selvittäminen ei edellä esitetyn pohjalla tuottane vaikeuksia.

Miten on talletusten synnyn ja kehityksen laita tällaisessa järjestelmässä?<sup>2</sup> Edellisessä tapauksessa (kohta 1<sub>1</sub>) oli ilmeistä, että kaikki talletukset olivat pankkijärjestelmän itsensä luomia ja saivat synnystään kiittää luotonannon laajentamista. Pitääkö tämä johtopäätös edelleenkin paikkansa, vaikka perusedellytykset ovatkin muuttuneet?

Muodollisesti katsoen on ensinnäkin tehtävä tietty ero niiden tapausten välillä, milloin (a) pankkijärjestelmä saa alkuperäisen kassanlisäyksen esim. keskuspankin antamana lainana, osakepääomana tai milloin

<sup>1</sup> Ks. SAMUELSON Economics 324 ja seur.

<sup>2</sup> Vrt. Rossi Pankkijärjestelmän luotonantokyvystä.

(b) mainittu peruskassa hakeutuu pankkijärjestelmään jonkin subjektin ensisijaisena talletuksena.

Kohdassa (a) on ilmeistä, että luotonanto aina edeltää kaikkien talletusten syntyä. Pankkijärjestelmän luotonannon laajentaminen on jokaisen »talletusmarkan» syntymisen välttämätön — joskaan ei vielä ehdottomasti riittävä — edellytys. Se on sekä välttämätön että riittävä ehto, jos jokainen myönnetty luotto automaattisesti kirjataan luotonsaajan talletukseksi. Luotonannon laajentaminen on pelkästään välttämätön edellytys siinä tapauksessa, että näin ei automaattisesti menetellä, vaan luotonsaajalle esim. Englannissa ja Suomessa shekkitililuottojen osalta käytännössä olevan tavan mukaan annetaan *overdraft*-oikeus, so. oikeus kirjoittaa shekkejä tilillään olevan määrän lisäksi. Tässä jälkimmäisessä tapauksessa luotonannon laajentaminen johtaa pankkijärjestelmän talletusten kasvamiseen vasta sitten ja sitä mukaa kuin luottoja käytetään ja kirjoitetut shekit hakeutuvat maksunsaajien tileille asianomaiseen luottoa laajentaneeseen pankkiin tai muihin pankkilaitoksiin. Missään tapauksessa talletuksia ei synny ilman primääristä luotonannon laajentamista, ja kohdan (11) johtopäätökset pitävät siten tässä suhteessa selvaisinaan paikkansa.

Kohdassa (b) on yhtä ilmeistä, että talletukset ovat kronologisesti ja historiallisesti katsoen ensisijaisia ja myönnettyt luotot tässä mielessä talletuksiin nähden sekundäärisiä. Pankkijärjestelmään saa peruskassansa talletuksena tai talletuksina, joiden pohjalla se vasta on kykenevä laajentamaan luotonantoaan. Toisaalta on kuitenkin myös selvää, ettei pankkijärjestelmän talletuskanta tällaisinkaan edellytyksin ja ilman uusia keskuspankkihahana suoritettuja talletuksia voi iainkaan laajentua, jollei pankkijärjestelmä laajenna luotonantoaan. Luottoekspansio on siten edelleenkin talletusekspansion ehdoton ja välttämätön edellytys. Riittävä tämä ehto on samoin varauksin kuin edellä (a) kohdan yhteydessä on mainittu.

Joka tapauksessa voidaan todeta, että puhtaassa shekkitaloudessa pankkijärjestelmän kassan ja kassavarantosuhteen asettamissa rajoissa talletuskannan kokonaissumma on ennen kaikkea pankkien itsensä määrättävissä siinä suhteessa, ettei talletuskanta voi lainkaan suurentua pelkästään yleisön toimenpiteiden johdosta ja ilman pankkien luotonannon laajentamista. Sitä vastoin on huomattava, että yleisö omalla toiminnallaan, ts. luotonotosta pidättymällä ja luottoja takaisin maksamalla, kylläkin voi rajoittaa ja supistaa pankkijärjestelmän kokonaistalletuskantaa. Tämä pitää tietenkin paikkansa myös edellä (a) kohdassa esitetystä tapauksesta.

### 13. Suljettu sekamuotoinen shekki- ja käteistalous

Tällaisessa järjestelmässä maksuja suoritetaan sekä tilisiirtoina että käteisen keskuspankkirahan välityksellä. Yleisön, liikeyritykset mukaan luettuna, käteissuosinta, joka tässä yhteydessä lienee yksinkertaisimmin määriteltävissä yleisön hallussa olevan käteisrahan ja talletusten välisenä suhteena (käteisraha/talletukset), olkoon  $c$ . Pankkijärjestelmän kassavarantosuhde on edelleenkin  $r$ . Kansantalous on suljettu, mitään ulkomaisia transaktioita ei esiinny; keskuspankki on ainoa käteisrahan lähde. Kaikki talletukset ovat shekkitalletuksia.

Oletettakoon, että keskuspankki jälleen alkutilanteessa laskee liikkeeseen keskuspankkirahaa niin paljon, että pankkijärjestelmän »ylimääräisten», ts. ei kassavarannoksi tarvittujen, kassojen nettolisäys on  $M$  markkaa.<sup>1</sup> Olettamus, että liikkeeseen laskettu keskuspankkiraha kokonaisuudessaan ensi vaiheessa hakeutuu pankkijärjestelmän kassoihin — mikä olettamus yksinkertaistaa päättelyä, muttei ole sen kannalta olennaisen tärkeä — on realistinen, jos alkutilanteessa yleisön käteiskassojen ja talletusten välinen suhde on  $\geq c$ .

Laajentaessaan luotonantoaan näin saadun ylimääräisen kassavarannon pohjalla koko pankkijärjestelmän ja sen jokaisen yksityisen jäsenen on nyt otettava huomioon, että osa alkuperäisestä kassan lisäyksestä luottoekspansion edistyessä tulee »vuotamaan» järjestelmän ulkopuolelle yleisön käteissuosinnan tyydyttämiseksi. Edellä esitetyn perusoletuksen mukaan yleisön »setelipreferenssi», ts. sen hallussa olevan keskuspankkirahan, ja kaikkien talletusten välinen suhde on oleva  $c$ .

Voidaan tietenkin asettaa kysymyksenalaiseksi, onko esitetty käteissuosinnan määritelmäfunktio realistisesti valittu, ts. onko suhde käteisraha/talletukset käytännössä merkityksellisin yleisön käteiskassojen suuruuden määrääjänä. Ottaen huomioon, että yleisön käteisrahan tarpeen määräävistä tekijöistä liiketoimivaikutin normaalioloissa epäilemättä on merkittävin, yleisön hallussa olevien käteiskassojen suuruus, joka — niin kuin aikaisemmin on esitetty — tosiasiallisesti on useamman muuttujan funktio, todennäköisesti ennen kaikkea riippuu liikevaihdon laajuudesta ja maksunsuoritusten määrästä yhteiskunnassa. Olettamalla yleisön maksutottumusten sekä toisaalta »tilirahan» ja käteisrahan kierto nopeuden »keskipitkällä» tähtäimellä katsottuna pysyvän suurin piirtein muuttumattomana — ts. ottamatta huomioon kausivaihtelujen ja toiselta puolen maksutapojen pitkän ajan muutoksia — käteisrahan talletus-

<sup>1</sup> Siinä tapauksessa, että keskuspankkiraha hakeutuu pankkijärjestelmään talletusten muodossa, keskuspankkirahan bruttolisäyksen on näin ollen oltava  $M(1+1/r)$  markkaa.

kannan ja maksunsuoritusten kokonaismäärien välillä vallitsee kuitenkin myös varsin kiinteä yhteys. Näin ollen esitettyä käteissuosinnan funktiota voidaan pitää tällaisin edellytyksin realistisena. Riippumatta siitä, pidetäänkö luottoekspansion ja yleisön käteiskassojen välistä funktiota suoraviivaisena — mitä se todennäköisesti ei käytännössä kylläkään ole — tällaisen funktioyhteyden olemassaolo ei kuitenkaan ole kiistettävissä. Tässä yksinkertaistavassa teoreettisessa esimerkissä lienee siten myös sallittua otaksua  $c$  vakioksi, ts. edellä mainittu funktio lineaariseksi.

Tuntemattomia suureita ovat  $x$  = mahdollinen luottoekspansio ja  $y$  = mahdollinen talletusten lisäys. Niin kuin edellä on esitetty, tunnetuiksi edellytetään  $c$ ,  $r$  ja  $M$ . Edelleen tiedetään, että laajenemisprosessin päättyessä pankkien kassa ( $M - cy$ ) on oleva yhtä suuri kuin niiden lain määräämä kassavaranto ( $ry$ ). Luottoekspansion kokonaismäärä on taasen »kirjanpidollisella välttämättömyydellä» yhtä suuri kuin talletusten kokonaislisäys,  $y$ , plus yleisön käteiskassojen lisäys,  $cy$ ; tässä oletetaan myös entiseen tapaan pankkijärjestelmän kaikkien vastaavien olevan joko kassaa tai luottoja sekä kaikkien vastattavien olevan talletuksia.

Yhtälöistä

$$M - cy = ry$$

$$x = y + cy$$

saadaan

$$x = \frac{(1 + c) M}{c + r}$$

$$y = \frac{M}{c + r}$$

Niin kuin tuloksista näkyy, talletus- ja luottokertoimet ovat tosiasiallisesti täysin analogiset edellä kohdassa (1<sub>2</sub>) saatujen kertoimien kanssa. Käteiskassojen ja käteissuoritusten sisällyttäminen kokonaiskuvaan ei aiheuta kertoimiin mitään olennaisia muutoksia. Pankkien kassoista tapahtuva »vuoto» yleisön käteiskassoihin ( $cy$ ) vaikuttaa periaatteessa aivan samalla tavoin kuin jos lain määräämä varantosuhde ( $r$ ) olisi entisestään kohonnut. Talletus- ja luottokerrointen suuruus on riippuvainen  $c$ :n ja  $r$ :n suuruudesta ja kääntäen verrannollinen niihin.

Vastaavasti  $c$ :n arvo riippuu ennen kaikkea yleisön maksutottumuksista, käteissuoritusten suhteesta tilisiirtoina tapahtuviin maksuihin. Mitä enemmän asianomaisessa talousyhteisössä käytetään käteisrahaa maksunvälineenä, sitä suurempi on luottoekspansion yhteydessä tapahtuva vuoto pankkien kassoista yleisön käteiskassoihin ja sitä pienempi tietyn ensisijaisen kassanlisäyksen pohjalla mahdollinen luotonannon ja talletuskannan laajeneminen.



#### 14. Avoin sekamuotoinen shekki- ja käteistolous

Periaatteessa aivan samalla tavoin kuin yllä juuri on esitetty, voidaan luotto- ja talletuskertoimet määrätä myös olettamuksiltaan muuten kohdassa (1<sub>3</sub>) kuvatun, mutta avoimen kansantalouden puitteissa. »Kassavarantovuodon» ( $r$ ) ja »käteisvuodon» ( $c$ ) lisäksi tulee nyt vain vielä pankkijärjestelmän luotto- ja talletusekspansiota rajoittava »valuuttavuoto» ( $e$ ).

Niin kuin edempänä vielä tulee tarkemmin puheeksi, on syytä olettaa, että nimenomaan voimakas ja tietyt yhteiskunnan säästöasteen määräämät rajat ylittävä luottoekspansio ennen pitkää johtaa taloudellisen aktiviteetin ja tulotason nousun välityksellä tuonnin kasvamiseen ja vaihtotaseen heikkenemiseen. Vaihtotaseen kääntyessä passiiviseksi on täten keskuspankin suorittamien valuutan nettomyyntien seurauksena *ceteris paribus* myös yhteiskunnan ja pankkijärjestelmän kassojen sekundäärinen supistuminen.<sup>1</sup>

»Valuuttavuodon» funktiosta voidaan joltisellakin varmuudella sanoa, ettei se käytännössä ole lineaarinen. Puheenä oleva vuoto on toisin sanoen suuren kassanlisäyksen osalta ilmeisesti suhteellisesti paljon suurempi kuin pienen lisäyksen kohdalla, jolloin sitä ei vielä tarvitse lainkaan esiintyä. Yksinkertaisuuden vuoksi ja ajatuksenkulkua periaatteellisesti vahingoittamatta voidaan funktiota tässä yhteydessä kuitenkin käsitellä lineaarisena, so. olettaa  $e$  vakioksi. Monimutkaisemman funktioyhteyden olettaus ei ilmeisesti aiheuttaisi johtopäätöksiin mitään olennaista muutosta.

Tällä tavoin saadaan tietyn  $M$ :n suuruisen kassan nettolisäyksen pohjalla mahdolliseksi luotto- ja talletusekspansion maksimiarvoiksi

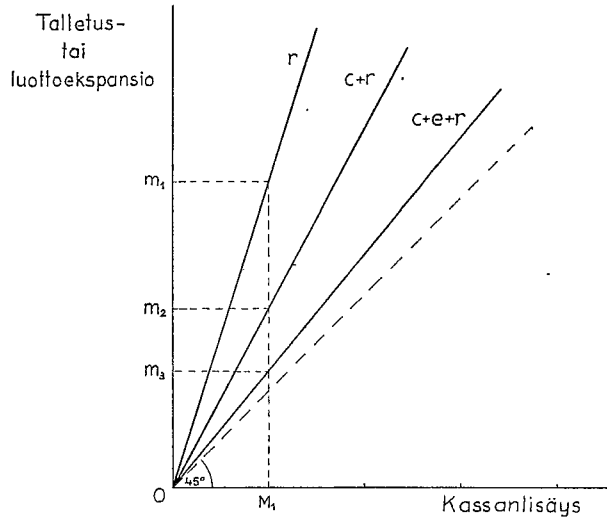
$$x = \frac{1 + c + e}{c + e + r} M,$$

$$y = \frac{M}{c + e + r}.$$

Avoimessa sekamuotoisessa shekki- ja käteistoloudessa pankkijärjestelmän luotto- ja talletusvolyymien laajenemisen yläraja määräytyy täten kassavarantosuhteen ( $r$ ), yleisön käteissuosinnan ( $c$ ) sekä »valuuttavuodon» ( $e$ ) suuruuden perusteella. Mitä suurempi on nimenomaan  $e$ ,

<sup>1</sup> Tällaisen »valuuttavuodon» lisäksi saattaa ekspansioprosessin aikana esiintyä myös »vuotoa» yleisön kassoista valtion kassoihin verotulojen kasvaessa progressiivisesti. Selvää on kuitenkin, että tällaisen virtauksen syntyminen ja voimakkuus täysin riippuvat harjoitetusta finanssipolitiikasta. Vrt. KRAGH ma.

Kuvio 8.



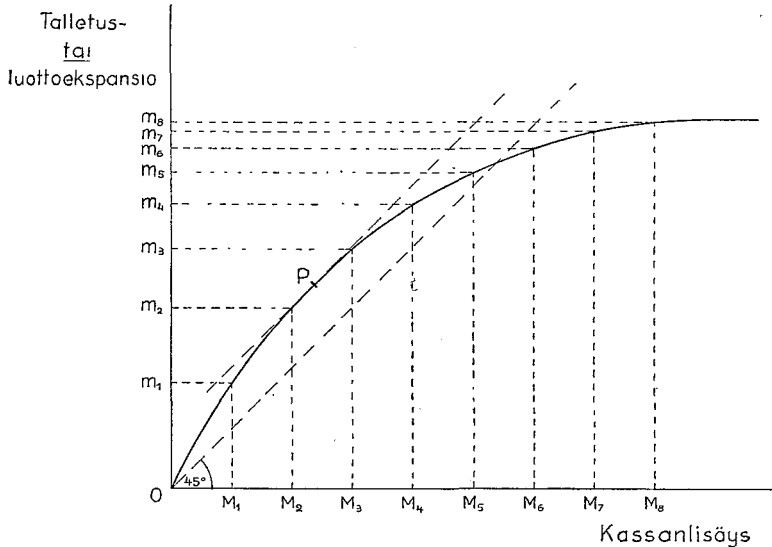
sitä ahtaammat rajat on asetettu pankkijärjestelmän luottoekspansiolle. Kysymys  $c$ :n ja  $e$ :n suuruudesta eli oikeammin näiden vakioina tässä käsiteltyjen funktioiden muodosta johtaa tosiasiallisesti laajempaan ongelmaan, säästäväisyyden ja pankkijärjestelmän luotonantokyvyn väliseen suhteeseen. Ennen sen käsittelemistä on kuitenkin syytä vielä syventää luotto- ja talletuskerrointen sekä talletusten »luomisprosessin» tarkastelua.

Graafisesti voidaan edellä algebrallisesti tarkasteltua kerrannaista luotto- ja talletusekspansiota kuvata koordinaatiston avulla mittamalla pankkijärjestelmän alkuperäisiä kassanlisäyksiä esim. pitkin vaakasuoraa ja toisaalta mahdollista luotto- tai talletusekspansiota pitkin pystysuoraa akselia. Täten saadaan oheinen kuvio 8.

Niin kuin kuviosta ilmenee,  $M_1$ :n suuruinen pankkijärjestelmän kassanlisäys tekee mahdolliseksi  $m_1$ :n suuruisen talletuskannan — tai vaihtoehtoisen tarkastelutavan mukaan luottovolyymin — lisäyksen,<sup>1</sup> jos asianomaisessa kansantaloudessa ei esiinny mitään muuta vuotoa kuin

<sup>1</sup> Kuviossa voidaan y-akselia pitkin mitata joko talletus- tai luottoekspansioita määrää, vaikkei tietenkään samanaikaisesti. Siten  $m_1$  on joko  $M_1$ :n pohjalla tiettyä  $r$ :n arvoa vastaava mahdollinen talletusekspansio tai tiettyä  $r$ :n arvoa vastaava luottoekspansio. Tosiasiallisesti ei  $m_1$  ja  $r$ :n arvo tietenkään anna yhtä suuria talletus- ja luottoekspansioita.

Kuvio 9.



edellä mainittu »kassavarantovuoto»  $r$ . Sikäli kuin »käteisvuotoa» esiintyy, käteissuosinnan funktiota kuvaava suora on vähennettävä  $r$ :n kuvaajasuorasta, jolloin saadaan  $M_1$ :tä vastaavaksi talletusekspansioksi (luottoekspansioksi)  $m_2$ . Vastaavasti on meneteltävä myös valuuttavuodon osalta, niin että  $m_3$  nyt vastaa  $M_1$ :n suuruista alkuperäistä kassanlisäystä. Kuviosta havaitaan selvästi, että mitä suurempia esitetyt vuodot ovat, sitä pienemmiksi tulevat talletus- ja luottokertoimet, ts. näitä funktioita kuvaavan suoran kulmakerroin. Niin kauan kuin kerroin-funktioiden kuvaajasuora pysyy  $45^\circ$  suoran yläpuolella, so. niin kauan kuin sen kulmakerroin on suurempi kuin 1, alkuperäisen kassanlisäyksen ylittävä luotto- ja talletusekspansio on kuitenkin mahdollinen.

Niin kuin edellä jo mainittiin, on kuitenkin todennäköistä, että luotto- ja talletuskerrointen funktiot eivät ole lineaarisia, ts. näiden funktioiden kuvaajat eivät ole kulmakertoimiltaan konstantteja suoria viivoja, vaan vasemmalta oikealle kaartuvia käyriä. Tällainen  $(c + e + r)$ -käyrä on piirretty oheiseen kuvioon 9.

Kuviosta nähdään, että määrällisesti yhtä suuret kassanlisäykset  $M_1$ ,  $(M_2 - M_1)$ ,  $(M_3 - M_2)$  jne. vähitellen tekevät mahdolliseksi yhä pienemmän ja pienemmän talletus- tai luottoekspansio, so.  $m_1 > (m_2 - m_1) > (m_3 - m_2)$  jne. Niin kauan kuin funktion kuvaajalle piirrettyjen tangent-

tien kulmakerroin on suurempi kuin 1, ts.  $\frac{dy}{dx} > 1$ , niin kauan talletusten ja luottojen mahdollinen lisäys myös ylittää kassanlisäyksen määrän. Funktion ensimmäisen derivaatan ollessa yhtä suuri kuin 1 ( $\frac{dy}{dx} = 1$ ), talletusekspansio on juuri kassanlisäyksen suuruisen. Derivaatan saavuttaessa arvon 0, so. tangentin muuttuessa vaakasuoraksi viivaksi, kassanlisäys ei enää lainkaan johda pankkijärjestelmän luotto- ja talletuskyvyn lisääntymiseen, vaan em. »vuodot» vastaavat tarkalleen primääristä kassanlisäystä. Teoriassa enempiä kuin kenties käytännössäkään ei ole mahdoton sellainenkaan tilanne, jolloin kassanlisäys tosiasiallisesti johtaa luotto- ja talletuskyvyn supistumiseen, so.  $\frac{dy}{dx} < 0$ .

### 15. Talletusten synty sekamuotoisessa shekki- ja käteistaloudessa

Seuraavana tehtävänä on tarkastella, missä määrin aikaisemmin todettu talletusten »luominen» luotonannon laajentamisen avulla tosiasiallisesti on mahdollista sekamuotoisessa shekki- ja käteistaloudessa ja missä määrin talletuskannan lisäykset on katsottava tästä tai muista seikoista johtuviksi. Tarkastelun kohteena on edelleenkin pankkijärjestelmän kokonaistalletuskanta. Jako »varsinaisiin säästötalletuksiin» ja toisaalta shekkitalletuksiin tulee käsiteltäväksi vasta myöhemmässä yhteydessä.

Ongelma voidaan jälleen jakaa analyysin helpottamiseksi kahteen osaan.

**151.** Sikäli kuin oletetaan, että primäärinen keskuspankkirahan lisäys ensisijaisesti kokonaisuudessaan hakeutuu pankkijärjestelmän kassoihin ja e t t e i v ä t näistä kassoista liikkeeseen siirtyvät setelit milloinkaan palaa niihin takaisin, koko kysymys palautuu samanlaiseksi kuin edellä kohdassa (1<sub>2</sub>) on esitetty. Käteisvuodon ja valuuttavuodon lisääminen siinä jo huomioon otettuun kassavarantovuotoon ei aiheuta mitään olennaista muutosta tilanteeseen. Edellä esitetyt huomautukset ja johtopäätökset pitävät sellaisinaan paikkansa.

**152.** Tilanne on ilmeisesti toinen, milloin — käytännön tosiasioiden mukaisesti — käteiskassan siirtymistä pankkijärjestelmän ja toisaalta yleisön välillä tapahtuu kumpaankin suuntaan, ts. eräät yksilöt nostavat pankkijärjestelmän kassoista käteistä setelirahaa toisten taas tuodessa

sitä niihin. Selvitystä kaipaavia kysymyksiä ovat tällöin, (1521) missä määrin yleisö voi pankeista riippumattomalla toiminnallaan lisätä (tai vähentää) pankkijärjestelmän teoreettista luotonanto  $k y k y ä$  sekä talletusten »vastaanottokykyä» edellä käsitellyssä mielessä, ja toiseksi (1522), missä määrin yleisön tai pankkijärjestelmän toimenpiteet tosiasiallisesti lisäävät kokonaistalletuskantaa.

(1521). Niin kuin edellä on nähty, pankkijärjestelmän talletus- ja luottokerrointen suuruus on yksinomaan riippuvainen käteisvuodon  $c$ , valuuttavuodon  $e$  ja kassavarantovuodon  $r$  arvosta. Lisätäkseen pankkijärjestelmän luotto- ja talletuskapasiteettia yleisön toimenpiteiden on sen vuoksi pystyttävä tavalla tai toisella vähentämään näiden »vuotokerrointen» arvoa.

Ilmeistä on, että kassavarantosuhde  $r$ , joka normaalisti on joko lain tai pankkijärjestelmän vakiintuneiden tapojen määräämä, sinänsä on ainakin yleisön välittömän vaikutusvallan ulkopuolella, jos nimittäin oletetaan — niin kuin on tehty — että kaikki talletukset ovat varantosuhteeltaan yhdenmukaisia. Sikäli kuin tässä suhteessa esiintyy eroavuuksia, yleisö tietenkin voi siirtämällä varojaan suuremman varantosuhteen vaativilta (shekki)tileiltä pienemmän varantosuhteen vaativille (talletus)tileille lisätä pankkijärjestelmän »vapaiden» kassojen määrää ja siten myös sen luottokapasiteettia.

Toiseksi yleisöllä ilmeisesti on myös mahdollisuuksia omaehtoisesti vaikuttaa valuuttavuodon  $e$  suuruuteen mm. pidättymällä ulkomaisten tuotteiden ostamisesta tai ainakin siirtämällä osan näiden kysynnästä kotimaisten tavaroiden hyväksi. Riippumatta siitä, onko  $e$ :n pieneneminen täten yhteydessä yleisön säästäväisyyden lisääntymiseen vai ei, yleisö epäilemättä voi avoimessa talousjärjestelmässä tätä tietä varsin huomattavasti vaikuttaa yhteiskunnan ja pankkijärjestelmän kassojen sekä pankkien luottokapasiteetin suuruuteen. Tämäkin on kysymys, joka edempänä vielä tulee käsiteltäväksi tutkittaessa säästäväisyyden muutosten vaikutuksia pankkien luotonantokykyyn ja talletuskantaan.

Kolmas ja suljetussa talousjärjestelmässä epäilemättä tärkein — jollei ainoa — mahdollisuus on »käteisvuotokertoimen»  $c$  muuttaminen yleisön toimenpiteiden avulla. Edellyttäen, että  $r$  on sama kaikkien talletusten kohdalta ja ettei toisaalta valuuttavuotoa  $e$  laisinkaan esiinny, yleisö voi yhteiskunnan tietyn kokonaiskassan puitteissa lisätä pankkijärjestelmän vapaiden kassojen määrää ja siten myös järjestelmän teoreettista luotonantokykyä **a i n o a s t a a n** heikentämällä omaa käteissuosintaansa, so.  $c$ :n arvoa. Selvimmin tämä sinänsä varsin ilmeinen seikka näkyy ajateltaessa tilannetta, milloin pankkijärjestelmän

luotto- ja talletusekspansio jo on saavuttanut kassavarantosuhteen asettaman enimmäisrajan, ts. milloin järjestelmän tosiasiallinen kassavarantosuhde jo on  $r$ ; aikaisemmin esitetyn määritelmän mukaan on yleisön käteiskassojen ja kokonaistalletuskannan tosiasiallinen suhde tällöin myös  $c$ . Merkitsemällä kokonaistalletuskantaa kirjaimella  $T$  on toisin sanoen

$$K_p = rT \text{ ja } S_y = cT.$$

Jos tässä tilanteessa joku yleisöön kuuluva subjekti tallettaa pankkijärjestelmään seteleinä  $M$  markkaa, saadaan ensisijaisesti

$$K_p + M > r(T + M) \text{ mutta } S_y - M < c(T + M).$$

Pankkijärjestelmän uusi kokonaiskassa ( $K_p + M$ ) on tämän toimenpiteen jälkeen kylläkin suurempi kuin kassavarantosuhde  $r$  vaatisi, mutta toisaalta yleisön hallussa oleva käteiskassa ( $S_y - M$ ) on painunut käteissuosinnan suhdetta  $c$  pienemmäksi. Tilanne ei siten ole stabiili. Jotta pankkijärjestelmä pystyisi lisäämään talletuskantaansa pysyväisesti,  $M$ :n verran ja antamaan uutta luottoa  $(1-r)M$ :n edestä, sen kassavarannon täytyy lisääntyä ainakin  $rM$  markalla. Koska  $(1-r)M$ , joka niin ollen palaa takaisin yleisön käteiskassoihin, on pienempi kuin  $M$ , tästä seuraa, että talletus- ja luottoekspansion edellytyksenä on yleisön käteissuosinnan  $c$  pieneneminen. Vastaavasti voidaan osoittaa, ettei pankkijärjestelmän kokonaisluotto voi y y m i voi ilman  $c$ :n arvon alenemista suurentua myöskään setelien hakeutuessa yleisöltä pankkeihin luottojen takaisinmaksujen muodossa, vaikka järjestelmä tällöin voikin  $c$ :n arvon muutoksesta riippumatta vaihtaa takaisin maksetun luoton saman suuruiseksi ja asiallisesti katsoen uudeksi luotoksi. Kysymys siitä, missä määrin  $c$ :n vaihtelut ovat yhteydessä säästäväisyyden vaihteluihin, tulee vielä edempänä käsiteltäväksi.

Mitä edellä on esitetty  $c$ :n ja  $e$ :n pienenemisen pankkijärjestelmän luotonantokykyä lisäävästä vaikutuksesta, pitää tietenkin kääntäen paikkansa myös edellä mainittujen kerrointen suurenemisen aiheuttamasta luotonantokyvyn heikkenemisestä.

(1522). Toinen kysymys on sitten, missä määrin sekamuotoisessa shekki- ja käteistoloudessa tapahtuvat talletuskannan muutokset on katsottava pankkijärjestelmän ja/tai yleisön toimenpiteistä johtuviksi. Voidaanko toisin sanoen osoittaa, että esim. talletuskannan lisääntyminen ensisijaisesti riippuu yleisön t a i pankkijärjestelmän omaehtoisista toimenpiteistä ja että talletuskannan tosiasiallinen kokonaismäärä on jommankumman osapuolen yksinään määrättävissä? Kuten tunnet-

tua, perinnäinen katsomustapa mm. Suomessa on ollut tarkastella talletuskannan muutoksia ilmiönä, joka sinänsä toisaalta olennaisesti määrää pankkijärjestelmän luottovolyymin ja toiselta puolen on pankkien luottopolitiikasta — paitsi niiden korkopolitiikasta — riippumaton. Tämän käsitystavan mukaan talletuskanta on pankkijärjestelmän kannalta riippumaton ja järjestelmän luotonanto siitä riippuvainen muuttuja. Edellä jo käsiteltyjen tapausten analyysi on osoittanut, että puhtaassa shekkitaloudessa talletuskannan kokonaismäärä on päinvastoin juuri pankkijärjestelmän luottovolyymin funktio. Pitääkö tämä johtopäätös vastoin mainittua perinnäistä käsitystä paikkansa myös sekamuotoisen shekki- ja käteistalouden kohdalla?

Ensinnäkin on ilmeistä, että jokainen yksityinen henkilö voi lisätä omien talletustensa määrää viemällä osan haltuunsa saamistaan seteleistä tililleen johonkin rahalaitokseen. Koska jokainen yksilö epäilemättä voi menetellä näin, näyttää myös ilmeiseltä, että yleisö kokonaisuudessaan voisi täten lisätä pankkijärjestelmän talletuskantaa, joka näin ollen olisi yleisön omaehtoisista toimenpiteistä riippuvainen.

Tällöin herää kuitenkin kysymys, mistä pankkijärjestelmään talletuksina hakeutuvat setelit ovat lähtöisin. Kolme mahdollisuutta on olemassa. »Talletussetelit» ovat joko (a) »uusia seteleitä» siinä mielessä, että ne merkitsevät nettolisäystä yhteiskunnassa olevaan keskuspankkirahan kokonaismäärään, tai (b) ne ovat peräisin yleisön hallussa ennestään olleista setelikassoista tai (c) ne ovat lähtöisin pankkijärjestelmästä itsestään.

(a) Sikäli kuin keskuspankki syystä tai toisesta — joko yleisön (liikeryitykset ml.) valuutanmyyntien (netto), johdosta tms. syistä — luoutta keskuspankkirahaa, joka sitten yleisön suorittamina talletuksina hakeutuu pankkijärjestelmään, talletusten kokonaismäärä ilmeisesti voi kasvaa tämän verran ilman pankkijärjestelmän (keskuspankki pl.) myötävaikutusta.

(b) Toiseksi pankkien talletuskanta ja tietenkin myös niiden kassat voivat suurentua myös siinä tapauksessa, että yleisö keskuspankkirahan kokonaismäärän pysyessä muuttumattomana vähentää omia setelikassojaan tallettamalla osan niistä pankkijärjestelmään. Talletuskannan suureneminen edellyttää tällöin yleisön käteiskassojen supistumista, mutta on toisaalta riippumaton pankkijärjestelmän aktiivisesta myötävaikutuksesta. Niin kuin aikaisemmin jo on todettu, pankkijärjestelmän teoreettinen luotonantokyky sekä tapauksessa (a) että tapauksessa (b) tällöin myös lisääntyy luottokertoimen osoittamassa suhteessa talletuskannan primääriseen lisäykseen.

(c) Jos taas sekä keskuspankkirahan kokonaismäärä että yleisön setelikassat koko ajan pysyvät muuttumattomina, pankkijärjestelmään talletettavien setelien täytyy olla tästä järjestelmästä lähtöisin. Tällöin on taas olemassa kaksi mahdollisuutta. Setelit on joko nostettu talletus-tileiltä (shekkitilit ml.) tai ne ovat pankkien myöntämiä luottovaroja. Edellisessä tapauksessa on ilmeistä, ettei pankkijärjestelmän k o k o n a i s talletuskanta voi kasvaa sen johdosta, että seteleitä siirretään tililtä toiselle. Jälkimmäisessä tapauksessa on toisaalta yhtä selvää, että talletuskannan kasvu olennaisesti riippuu siitä, myöntävätkö pankit luottoja vai ei. Talletusten lisääntyminen ei siten mainituin edellytyksin ole mahdollista p e l k ä s t ä ä n yleisön toimenpiteiden johdosta ja ilman pankkijärjestelmän omaa aktiivista myötävaikutusta.

Edellyttäen, että keskuspankkirahan kokonaismäärä samoin kuin yleisön hallussa olevat käteiskassat pysyvät muuttumattomina, pankki-järjestelmän talletuskanta ei voi lisääntyä ainakaan ilman pankkien omaa myötävaikutusta luottoekspansion muodossa. Näin pitkälle on kaikki selvää, mutta jäljellä on vielä kysymys, mitä tällaisessa tapauksessa on pidettävä primäärisenä ja mitä sekundäärisenä ilmiönä. Antavatko yleisön suorittamat setelitalletukset pankkijärjestelmälle aiheen ja mahdollisuuden laajentaa luotonantoaan — mikä taas puolestaan on edellä todetun mukaisesti jatkuvan talletusekspansion edellytyksenä — vai onko päinvastoin pankkien luotonannon laajentaminen ensisijainen ja talletuskannan kehitys siitä riippuva toissijainen ilmiö?

Tällä tavoin asetettuun kysymykseen ei voi antaa yksikäsitteistä vastausta. Periaatteessa ja teoriassa kumpikin edellä esitetyistä vaihto-ehdoista voi olla oikeassa. »Historiallisesti» tarkastellen vastauksen sisältö ja totuus on viime kädessä riippuvainen siitä, millä tavoin pankkijärjestelmä on saanut ja saa alkuperäisen lisäyksen vapaisiin kassoihinsa. Jos kassanlisäys tulee alunperin yleisön suorittamien talletusten muodossa, talletuskannan kasvu on ilmeisesti aina askeleen edellä luotonannon laajenemista, ja talletusten lisääntymistä voidaan siten pitää ensisijaisena. Toisaalta on aivan yhtä hyvin ajateltavissa tilanteita, jolloin pankkijärjestelmän kassanlisäys tapahtuu esim. osakepääoman suurentamisen yhteydessä tai keskuspankin antaman lainan muodossa. Tällöin ei talletuskannan lisääntyminen ole seuraavaan luottoekspansioon nähden primäärinen ilmiö, vaan luotonannon laajentaminen päinvastoin on vuorostaan askeleen edellä talletusten kasvusta. Riippumatta siitä, mikä kussakin tapauksessa on »historiallisesti» katsoen tosiasioiden kanssa yhtäpitävää, on joka tapauksessa ilmeistä, että pankkijärjestelmän talletuskannan lisääntyminen e d e l l y t t ä ä pankkien luotonannon laa-



jentamista eikä ole (c)-kohdassa mainituin olettamuksin mahdollista yksistään yleisön toimenpiteiden ansiosta.

Samalla tavoin myös (a)- ja (b)-tapauksissa talletuskannan kasvaminen pankkijärjestelmän primääristä kassanlisäystä suuremmaksi, ts. kerrannainen talletusekspansio, on riippuvainen rahalaitosten luotonannon laajentamisesta ja ilman sitä mahdoton.

Loppujen lopuksi ei kuitenkaan ole erityisen valaisevaa eikä merkityksellistä kysyä, »oliko kana ennen muna, vai muna ennen kanaa», so. talletukset vai luototko on missäkin tapauksessa katsottava ensisijaisiksi. Mielekkäämpää on kysyä, onko pankkijärjestelmällä sekamuotoisessa shekki- ja käteistaloudessa mahdollisuus »luoda» talletuksia ja siten vaikuttaa talletuskannan suuruuteen.

Vastaus tähän kysymykseen on selvästikin myöntävä. Hankkipa pankkijärjestelmä alkuperäisen lisäyksen vapaisiin kassoihinsa millä tavoin tahansa — esim. lainaamalla keskuspankilta — rahalaitokset voivat aikaisemmin esitetyllä tavalla ja luotto- sekä talletuskertoimien asettamisrajoissa luotonantoon laajentamalla oma-aloitteisesti ryhtyä luomaan talletuksia. Tämä ei kylläkään — se huomattakoon — ole mahdollista ilman yleisön myötävaikutusta. Edellytyksenä on ilmeisesti, että yleisö ensinnäkin on halukas ottamaan pankeilta luottoa *n e t t o* mielessä — niin että pankkijärjestelmän luottovolyymi todella suurenee eikä uusia luottoja käytetä vain vanhojen takaisin maksamiseen — ja että käteisvuoto ja valuuttavuoto suhteessa luottoekspansioon yhteensä ovat pienemmät kuin 1, ts. etteivät »luottosetelit» kokonaaisuudessaan jää pankkijärjestelmän ulkopuolelle. Sikäli kuin nämä edellytykset ovat olemassa — niin kuin normaalitapauksissa on laita — rahalaitokset voivat kokonaisuutena katsoen olla varmoja siitä, että niiden myöntämistä luotoista todennäköisesti pääosa, so.  $1 - (c + e)$ , ennen pitkää joka tapauksessa hakeutuu talletuksina takaisin pankkijärjestelmään. Luottoekspansio johtaa siten ylipäänsä myös talletusekspansioon. Näin ei tapahdu samanlaisella loogisella välttämättömyydellä kuin puhtaassa shekkitaloudessa, mutta kuitenkin siinä määrin säännöllisesti, että voidaan sanoa pankkijärjestelmän oma-aloitteisesti, joskaan ei omaehtoisesti, pystyvän luomaan talletuksia ja vaikuttamaan talletuskannan kokonaismäärään.<sup>1</sup>

Näin ollen ei ole enempää mahdollista kuin luvallistakaan pitää pankkijärjestelmän kokonaistalletuskantaa, so. shekkitalletusten ja

<sup>1</sup> Vrt. Rossi Pankkijärjestelmän luotonantokyvystä sekä GAMBINO ja SCHNEIDERIN keskustelua, Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review, n:ot 30 ja 31/1954.

»varsinaisten talletusten» yhteismäärää, yksistään yleisön »talletustoimenpiteistä» riippuvana muuttujana. Yleisö voi tätä määrää täysin omaehtoisesti muuttaa vain siinä tapauksessa, että se tallettaa pankkijärjestelmään joko keskuspankin luomaa »uutta» rahaa tai vähentää omien aikaisempien setelikassojensa suuruutta. Kaikissa muissa tapauksissa talletuskannan suureneminen riippuu pankkijärjestelmän myötävaikutuksesta, ts. rahalaitosten luotonannon laajentamisesta. Toisaalta taas mistä tahansa syystä johtunut pankkijärjestelmän kassavarantosuhteen yli menevä kassojen lisääntyminen tekee järjestelmälle mahdolliseksi oma-aloitteisesti ryhtyä suurentamaan luotonantoaan ja talletuksiaan, edellyttäen vain, että talletus- ja luottokertoimet ovat suuremmat kuin 1, ts. ettei primäärinen kassanlisäys välittömästi vuoda yleisön käteiskassoihin eikä — valuutanostojen muodossa — »ulkomaille».

Lienee syytä vielä korostaa, että nämä johtopäätökset sellaisinaan pitävät paikkansa vain rahalaitosten kokonaistalletuksiin nähden. Edempänä tutkittaessa säästäväisyyden muutosten vaikutusta rahalaitosten luotonantokykyyn ja talletuskantaan tarkastellaan erikseen kysymystä ns. varsinaisten talletusten määrään vaikuttavista tekijöistä.

Tärkeintä on kuitenkin jo tässä yhteydessä tehdä selväksi, missä määrin ja missä mielessä pankkijärjestelmän kyky luoda talletuksia on riippuvainen näiden talletusten likvidiydestä ja yleisön mahdollisuuksista käyttää niitä maksunsuoritusten välineenä. Rajoittuuko toisin sanoen pankkijärjestelmän »luomiskyky» vain siihen osaan talletuksista, joka on likvidiydeltään täysin käteisrahan veroista, ts. shekkitilitalletuksiin, vai voivatko rahalaitokset »luoda» myös ns. »varsinaisia talletuksia»?

Tällöin on ratkaisevan merkityksellistä huomata ero vaadittaessa maksettavan (shekkitili)talletuksen ja toisaalta ns. »varsinaisen talletuksen» välillä, jotka viimeksi mainitut ovat enemmän tai vähemmän ankarien irtisanomisehtojen sitomia.

Niin kauan kuin on kysymys yksistään vapaasti nostettavissa olevista shekkitilitalletuksista, setelien virtaamisen toisaalta yleisön toisaalta pankkijärjestelmän välillä voidaan sanoa — suljetussa talousjärjestelmässä — riippuvan yksistään yleisön käteissuosinnasta. Yleisön kannalta kädessä olevat »setelimarkat» ja tileillä olevat »tilimarkat» ovat likvidiydeltään täysin rinnastettavia ja samanarvoisia, edellyttäen tietenkin, että yleisön luottamus pankkijärjestelmään on horjumaton. Tällöin rahalaitoksiin suuntautuva »talletusvirta» on yksinomaan riippuvainen yleisön käteissuosinnasta, ts. käteismaksujen ja tilisiirtoina tapahtuvien maksunsuoritusten suhteen tarkoituksenmukaisuusarvioinnista. »Tallettaessaan»

osan käteisvaroistaan shekkitililleen yksityisellä taloussubjektilla, henkilöllä tai liikkeellä, ei tarvitse olla mielessään mitään muita vaikuttimia kuin em. tarkoituksenmukaisuusnäkökohdat. Ratkaisu tietyn ajanjakson kuluessa käytettävissä olevien täysin likvidien varojen, so. rahan, jaksamisesta käteisrahan ja tilirahan kesken ei näin ollen eroa lainkaan siitä ratkaisusta, jonka yksityinen taloudenpitäjä joutuu tekemään käteisrahansa säilyttämisestä kotona laatikossa tai toisaalta lompakossa. Säästäväisyydellä ei ole näissä ratkaisuissa sinänsä mitään tekemistä. Tämä pitää paikkansa siinäkin tapauksessa, että rahalaitokset — niin kuin esim. Suomessa vielä on laita — suorittavat korkoa shekkitileilläkin oleville varoille houkutellessaan ihmisiä säilyttämään likvidejä rahavarojaan pankeissa ja lisäämään tilimaksuvälineiden käyttöä lisätäkseen samalla omaa luottokerrointa.

Toisin on laita ns. »varsinaisten talletusten» suhteen. Huolimatta erinäisistä ilmiöistä, joista kohta enemmän, voitaneen edelleenkin pitää sääntönä, että rahojen tallettaminen ns. varsinaisille talletustileille samalla merkitsee tietyn säästämisspätöksen tekemistä. Asianomainen tallettaja on ts. halukas luopumaan lyhyemmäksi tai pitemmäksi aikaa tiettyjen käteisvarojensa käyttöoikeudesta, ts. säästämään nämä varat. Talletustilien karttuminen on täten riippuvainen olennaisesti toisenlaisesta ratkaisusta kuin shekkitilien lisääntyminen.

Näin ollen näyttäisi siltä, että pankkijärjestelmän kyky oma-aloitteisesti luoda talletuksia rajoittuisi pelkästään shekkitilitalletuksiin, joiden syntyminen toisaalta edellyttää yleisön taholta vain käteissuosintaa koskevia päätöksiä, kun taas ns. varsinaisen talletuksen syntyminen normaalisti vaatii erityistä säästämisspätöstä. Rahalaitosten luotonannon laajentaminen, joka merkitsee yleisön (likeyritykset ml.) käytettävissä olevien täysin likvidien käyttövarojen lisäämistä, johtaa täten marginaalisen käteissuosinnan ollessa pienempi kuin 1 »automaattisesti» talletuskannan kokonaismäärän ja tilimaksuvälineiden, so. shekkitilien kasvamiseen. Sitä vastoin se ei sinänsä samalla tavoin välittömästi aiheuta ns. varsinaisen talletuskannan lisääntymistä. Sikäli kuin luottoekspansio on tuloa luovaa, ts. sikäli kuin se johtaa yhteiskunnan nimellisiä mahdollisesti myös reaalityulon nousemiseen, luotonannon laajentamisen välillisenä seurauksena saattaa kuitenkin olla myös ns. varsinaisten talletusten nimellismäärän kasvaminen ilman säästöstä kohoamistaakin. Siinä määrin kuin tällaista shekkitilisaatavien vaihtamista ns. varsinaisiin talletuksiin tapahtuu, yleisön hallussa oleva rahan kokonaismäärä, so. käteisen setelirahan ja shekkitileillä olevan tili-

rahan summa, vastaavasti supistuu, mutta kokonaistalletuskanta pysyy tietenkin muuttumattomana.<sup>1</sup>

Asian selvittämiseksi lienee valaisevaa tarkastella sitä pienen esimerkin avulla. Oletettakoon, että pankkijärjestelmän kassavarantosuhde  $r = 1/10$ , yleisön käteissuosinta  $c$  samoin  $= 1/10$  ja rajasäästämismallitus  $s = 1/5$ . Tällöin esim. 10 miljoonan markan suuruinen primäärinen lisäys pankkijärjestelmän vapaisiin kassoihin tekee mahdolliseksi luoda uusia (shekki)talletuksia 50 miljoonan markan edestä:

$$y = \frac{M}{c + r} = \frac{10}{1/10 + 1/10} = 50.$$

Yleisön hallussa olevan kokonaisrahamäärän lisäys on vastaavasti 55 miljoonaa markkaa, so. (shekki)tilisaatavien kasvu, 50 miljoonaa, lisätynä käteiskassojen lisäyksellä, 5 miljoonalla markalla. Toisaalta pankkijärjestelmän luottovolyymin kokonaislisäys on ilmeisesti 45 miljoonaa markkaa. Jos yksinkertaisuuden vuoksi oletetaan, että luotonannon lisäys kokonaisuudessaan on ollut tuloa luovaa, saadaan em. rajasäästämismallituksen nojalla luottoekspansioista välillisesti aiheutuneeksi säästämisen kokonaislisäykseksi 9 miljoonaa markkaa. Olettamalla — edelleen yksinkertaisuuden vuoksi — että säästäminen kokonaisuudessaan tulee näkyviin ns. varsinaisten talletusten kasvuna, so. (luottoa saaneiden yritysten) shekkitalisaatavien vaihtamisena (palkannauttijain) säästötilisaamisiin, shekkitalletusten kokonaislisäys on siten vain 41 miljoonaa markkaa, mutta pankkijärjestelmän talletuskannan kokonaislisäys edelleenkin 50 miljoonaa markkaa.

Tällä tavoin pankkijärjestelmän luottoekspansio aikaisemmin esitetyssä mielessä »automaattisesti» johtaa kokonaistalletuskannan lisääntymiseen ja — riippuen lähinnä luotonannon laajentamisen tuloa luovasta vaikutuksesta — s a a t t a a johtaa ns. varsinaisten talletusten määrän kasvamiseen i l m a n s ä ä s t ö a s t e e n k o h o a m i s t a k i n.

Huolimatta siitä, että on periaatteellisesti tärkeätä tehdä selvä ero täysin likvidiksi rahaksi luettavien shekkitalletusten ja toisaalta pitkäaikaisten varsinaisten säästötalletusten välillä, käytännössä tämä raja on useinkin varsin epämääräinen ja häilyvä. Näin on laita ennen kaikkea sen vuoksi, että väljä nosto-oikeus varsinaisilta talletustileiltä ilman edeltänyttä irtisanomista tekee nimenomaan suhteellisen pienimääräiset talletukset omistajansa kannalta likvidiydeltään shekkitali-

<sup>1</sup> Vrt. SAYERS mt. 254: »The Banks decide the total volume of deposits; but the public, directly at least, decides the distribution between the Cash Deposits and Savings Deposit categories.»

talletuksiin rinnastettaviksi. Näin ollen ei olekaan harvinaista, että monet yksityishenkilöt sanoin kuin pienet liikkeetkin pitävät suuremman korkotulon houkuttelemina likvidejä kassavarojaan varsinaisilla säästötileillä, samalla kun suurempienkin tilinpitäjien on voitu todeta lisänsä talletustensa likvidiyyttä jakamalla ne useampiin pikkutalletuksiin eri rahalaitoksissa. Tästä ns. varsinaisten säästötalletusten likvidiyyden suuruudesta ja myös sen lisääntymisestä viime vuosina on osoituksena mm. näiden tilien voimakas kiertonopeus, mikä näkyy kuviosta 10 sivulla 134.

Edellä esitetyn perusteella on sen vuoksi todettava, että pankkijärjestelmän luottoekspansio esim. Suomen oloissa todennäköisesti on omiaan lisäämään myös ns. varsinaisten talletusten määrää siinäkin tapauksessa, ettei luottoekspansio toisaalta ole tuloa luovaa ja ettei toiselta puolen yhteiskunnan säästämisasteessa tapahdu suurenemista.

Lopuksi on kenties aiheellista tähdentää sitä, esitetyn tarkastelun jälkeen sinänsä varsin ilmeistä, tosiseikkaa, ettei pankkijärjestelmän kyky luoda talletuksia ole riippuvainen myönnettyjen uusien luottojen kirjaimenennettelystä. Talletusten luominen on täysin mahdollista siinäkin tapauksessa, ettei luottoja ilman muuta ja automaattisesti kirjata asianomaisten luotonsaajien tilisaataviksi ilman näiden nimenomaista tahdonilmaisua.<sup>1</sup> Samaten on yhtä ilmeistä, ettei luottojen luomiskyky rajoitu vain shekkitalletuksia suuremmassa määrin vastaanottaviin rahalaitoksiin, vaan tällainen kyky on Suomessa mm. säästöpankeilla ja osuuskassoilla yhtä hyvin kuin liikepankeilla. Joskin ensin mainitut rahalaitokset saattavat olla kykenemättömiä suoranaisesti lisäämään omia shekkitalletuksiaan, ne toisaalta tietenkin voivat osallistua luottoekspansioon ja siten vaikuttaa pankkijärjestelmän realisoituneiden luottoja talletuskerrointen suuruuteen ja talletusten kokonaismäärän kehitykseen. Ratkaisevaa on tässä suhteessa vain se, että pankkijärjestelmän kassavarantosuhteen, yleisön käteissuosinnan ja kolmanneksi valuuttavuotokertoimen summa on pienempi kuin 1.

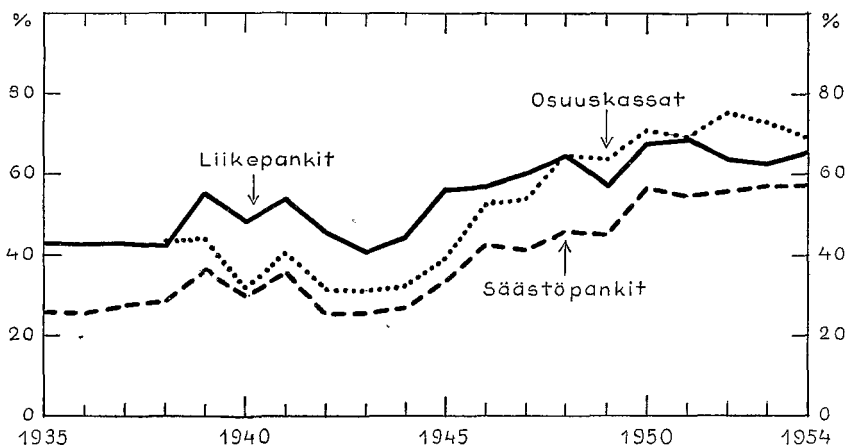
## **2. Keskuspankkirahan määrän vaihtelut ja niiden vaikutukset rahalaitosten luotonantokykyyn**

### **21. Talletus- ja luottokertoimet**

Edellä on todettu, että pankkijärjestelmän kyky laajentaa luotonantoaan sekä sen kautta vaikuttaa talletuskannan kokonaismäärään on

<sup>1</sup> Vrt. GESTRICH mt. 100 ja GLESKE Die Liquidität in der Kreditwirtschaft 33.

Kuvio 10. Vuotuisten tililtäottojen suhde varsinaisten talletusten määrään vuosina 1935—1954



riippuvainen lain määräämän tai totunnaisen kassavarantosuhteen  $r:n$ , yleisön käteissuosinnan  $c:n$  ja valuuttavuodon  $e:n$  suuruudesta. Sikäli kuin mainittujen suhdelukujen, so.  $c:n$ ,  $e:n$  ja  $r:n$ , arvot pysyvät muuttumattomina, tästä seuraa, että myöskin talletus- ja luottokertoimet ovat vakioita. Jos näin on, keskuspankkirahan määrän muutokset pyrkivät aiheuttamaan aivan tietyn suuruisia muutoksia myös pankkijärjestelmän luottovolyymiin ja talletuskannan kokonaismäärään. Mainituin edellytyksin keskuspankilla on siten mahdollisuus keskuspankkirahan määrää vaihtelemalla haluamallaan tavalla myös vaikuttaa pankkijärjestelmän talletus- ja luottovolyymiin. Tähän riippuvuussuhteeseen perustuu tosiasiallisesti olennaisessa määrin keskuspankin koko rahapolitiikka ja sen mahdollisuudet vaikuttaa asianomaisen kansantalouden reaali- ja rahataloudelliseen kehitykseen. Mitä vakaampia mainitut suhdeluvut ja kertoimet ovat arvoltaan, sitä paremmat mahdollisuudet keskuspankilla on edeltäkäs in arvioida omien toimenpiteittensä kvantitatiivisia kerrannaisvaikutuksia niin hyvin luottojärjestelmän kuin koko kansantaloudenkin puitteissa.

Nyt on kuitenkin heti alkuun todettava, että ko. suhteet ja kertoimet eivät Suomessa ilmeisesti ole likimainkaan vakioita enempää pitämällä kuin lyhyemmälläkään tähtäimellä katsoen.<sup>1</sup> Niiden keskimääräi-

<sup>1</sup> Toisin on laita esim. Englannissa, missä liikepankit pyrkivät pitämään hyvin konstanttia »cash ratio»ta. Ks. esim. DACEY mt. 93 ja seur. sekä KEYNES A Treatise on Money II 53 ja seur.

set samoin kuin marginaaliarvotkin saattavat vaihdella ja ovat vaihdelleet huomattavasti ajanjaksosta ja ajankohdasta toiseen. Ennen näiden vaihtelujen laajuuden ja merkityksen tarkastelua on kuitenkin luotto- ja talletuskerrointen teoreettisen analyysin selventämiseksi aihetta pyrkä edes osapuilleen määräämään näiden kerrointen keskimääräiset arvot Suomen olosuhteissa, nimenomaan viime vuosina.

Puuttumatta siihen, että eri rahalaitosryhmien lainmukaiset kassavarantomääräykset ovat hyvin epäyhtenäiset, näitä laitoksia koskevat lait eivät — niin kuin aikaisemmin eri rahalaitosten esittelyn yhteydessä todettiin — tosiasiallisesti sisällä mitään määräyksiä varsinaisen keskuspankkirahana pidettävän kassan ja toisaalta ao. rahalaitoksen koko luotonoton välisestä suhteesta.

Rahalaitostilastojen nojalla voidaan joka tapauksessa todeta rahalaitosten keskuspankkirahan muodossa olevien bruttokassojen (ts. vähentämättä kassoista rahalaitosten mahdollista velkaa keskuspankille) ja toisaalta niiden koko ottolainauksen välisen suhteen vuosina 1949—1953 vaihdelleen 5 ja 7 prosentin välillä. Keskimääräiseksi kassavarantosuhteeksi voidaan siten suurin piirtein hyväksyä 6 %, ts. kysymyksessä olevina vuosina  $r \sim 6/100$ .

Vastaavasti voidaan nähdä, että yleisön hallussa olleen käteissetelien suhde yleisön talletuskannan kokonaismäärään on saman ajanjakson kuluessa ollut keskimäärin  $1/6$ . Nyt on kuitenkin huomattava, että tämä suhdeluku ei todennäköisesti anna oikeata kuvaa marginaalisen käteisuosinnan ja käteisvuodon suuruudesta. Näin on laita ennen kaikkea sen vuoksi, että yleisöllä on joka tapauksessa aina oltava tietty määrä käteiskassaa liiketoimivaikuttimen tyydyttämiseksi ja riippumatta siitä, onko sillä lainkaan pankkitalletuksia. Teoreettisesti tarkastellen on sen vuoksi hyvin luultavaa, että rajakäteisvuoto, so. yleisön käteiskassojen tietyn lisäyksen suhde talletuskannan (pieneen) lisäykseen on huomattavastikin pienempi kuin yllä todettu käteisuosinnan keskimääräinen arvo. Tämä on tilastollisestikin todennettavissa vertaamalla toisiinsa esim. puolivuositain yleisön hallussa olevien setelikassojen lisäyksen suhdetta vastaavina ajanjaksoina tapahtuneisiin talletuskannan kokonaislisäyksiin. Tällaisten laskelmien pohjalla päädytään siihen, että marginaalinen  $c$  on ollut noin  $1/10$  kysymyksessä olevina vuosina.

Valuuttavuodon  $e$ :n suuruuden arvioimiseksi ei ole käytettävissä minkäänlaista luotettavaa tilastopohjaa. On myös muistettava, että tämän vuodon suuruus on joka tapauksessa valuutan- ja tuonninsäännöstelyn aikoina aivan olennaisesti riippuvainen säännöstelypolitiikan tiukkuudesta, joten sen mittaamiseksi ei tästäkään syystä ole tosiasialli-

sesti mahdollista löytää »objektiivisia» aikasarjoja. Arviokaupalla — ja korostettakoon, että kysymyksessä on todella puhdas arvaus — voitaneen tämän eri olosuhteissa ilmeisesti voimakkaasti vaihtelevan vuotokertoimen  $e$ :n arvoksi tässä yhteydessä hyväksyä esim.  $1/20$ . Olettamus, että luotonannon ja talletuskannan lisääntyminen siis aiheuttaisi keskimäärin  $5\%$ :n suuruisen vähenemisen keskuspankkirahan kokonaisu-määrän primäärisestä  $k a s v u s t a$  (ei siis keskuspankkirahan kokonaisu-määrästä), ei liene ainakaan liian varovainen, pikemminkin päinvastoin.

Edellä esitetyn perusteella voidaan tehdä summittainen laskelma siitä, miten suuren talletus- ja luottovolyymin lisäyksen yllä mainitut vuotokerrointen arvot tekevät mahdolliseksi, ts. miten suuret ovat »lopulliset» talletus- ja luottokertoimet näiden lukuarvojen pohjalla laskettuina. Oletettakoon, että keskuspankki laskee liikkeelle uutta keskuspankkirahaa  $M$  markan arvosta sekä että koko tämä määrä aluksi hakeutuu yleisön käsiin ja vasta sen välityksellä talletuksina pankkijärjestelmään.

Olettamusten mukaan on silloin pankkijärjestelmän vapaiden kassojen lisäys  $M_1$  — joka siis tässä esimerkissä vastaa aikaisemmin luotto- ja talletuskerrointen kaavojen yhteydessä esiintynyttä  $M$ :ää —

$$M_1 = [1 - (c + e + r)] M = [1 - (1/10 + 1/20 + 6/100)] M = 79/100 M$$

Mahdollinen talletusvolyymin lisäys on siten

$$y = \frac{79/100 M}{c + e + r} = \frac{79/100 M}{21/100} = 79/21 M = 3.76 M.$$

Vastaavasti saadaan luottovolyymin lisäykseksi

$$x = \frac{(1 + c + e) 79/100 M}{c + e + r} = 4.33 M.$$

Esimerkissä oletetuin arvoin talletus- ja luottokertoimet olisivat siten Suomen oloissa keskimäärin kolmen à neljän paikkeilla. Jokainen Suomen Pankin luoma »keskuspankkimarkka» tekisi tämän mukaan mahdolliseksi — ja mikäli em. kertoimia pidetään konstantteina — suoraan johtaisi kolmen à neljän »luotto- ja talletusmarkkan» syntymiseen. Vertauksen vuoksi mainittakoon, että esim. Yhdysvalloissa ja Englannissa, joissa kummassakin mm. tilimaksuvälineiden käyttö on pitemmälle kehittynyt ja yleisön käteissuosinta heikompi kuin Suomessa, talletus- ja luottokerrointen arvon lasketaan olevan 6—8:n vaiheilla.



## 2. Talletus- ja luottokerrointen vaihteluista

Huolimatta siitä, että talletus- ja luottokertoimille voidaan tällä tavoin laskea summittaiset arvot jonkin ajanjakson kuluessa, olisi kuitenkin harhaanjohtavaa kuvitella kertoimien olevan vakioita. Näin ei suinkaan ole asiaa laita. Kokemus on osoittanut, että nämä pankkijärjestelmän »reaktiokertoimet» tiettyihin keskuspankkirahan muutoksiin nähden saattavat voimakkaastikin vaihdella. Näin ollen keskuspankki ei nimenomaan Suomen oloissa voi läheskään tarkalleen etukäteen arvioida oman likviditeettipolitiikkansa seurauksia pankkijärjestelmän luotonannon ja talletuskannan osalta. Keskuspankkirahan vaihtelut **pyrkivät** aina aiheuttamaan kerrannaisia muutoksia myös ko. toisijaisissa suureissa, luottovolyymissa ja talletuskannassa, mutta miten suuriksi nämä muutokset muodostuvat, se on useimmiten arvailun varassa.

Tarkkaan katsoen ei ole ihmeteltävää, vaikka näin onkin laita. Edellä jo teoreettisen kerroinanalyysin yhteydessä viitattiin siihen, etteivät  $c$ ,  $e$  ja  $r$  tosiasiallisesti ole vakioita, vaikka niitä yksinkertaisuuden vuoksi sellaisina käsiteltiin.

Pankkijärjestelmän kassavarantosuhteelle,  $r$ :lle, asettavat kylläkin ylipäänsä jo yksistään pankkilainsäädännön määräykset ilmeisesti tietyn vähimmäisrajan, jonka alapuolelle tämä suhde ei saa painua. Siinäkin tapauksessa, ettei tällaisia lainsäädännöllisiä rajoja olekaan, voidaan pitää selvänä, että rahalaitokset joka tapauksessa pyrkivät säilyttämään tietyn minimilikviditeetin sitoumustensa täyttämiseksi. Milloin pankkijärjestelmän tai jonkin sen yksityisen jäsenen kassavarat painuvat tällaisen lain tai tarkoituksenmukaisuuden saneleman vähimmäisrajan alapuolelle, rahalaitosten on pakko keskuspankin apuun turvautumalla hankkia täydennystä kassoihinsa, samalla kun tällainen tilanne muutenkin on omiaan aiheuttamaan sellaisia pankkipoliittisia reaktioita, luotonannon supistamista, korkokannan nostamista yms., joiden avulla kassa-asema toivotaan saatavan jälleen »normaaliksi».

Tämä raja on kuitenkin varsin häilyvä ja vaihteleva. Rahalaitokset voivat eri tilanteissa pitää hyvinkin erilaisia kassavarantosuhteita normaaleina, so. tarkoituksenmukaisuusnäkökohtien asettamina. Ei ole sen vuoksi lainkaan sanottu, että esim. keskuspankkirahan lisäys, vaikka se hakeutuisikin pankkijärjestelmän kassoihin, houkuttelisi rahalaitoksia pyrkimykseen luotonantonsa lisäämiseksi. Ne voivat syystä tai toisesta katsoa itselleen edullisemmaksi mukautua likvidiytensä suurentumiseen

ja pitää uutta ja vahvempaa kassa-asemaansa »normaalina».<sup>1</sup> Samalla tavoin ei ole myöskään toisaalta lainkaan varmaa, että keskuspankkirahan määrän väheneminen ja pankkijärjestelmän kassojen heikentyminen johtaisi luotonannon ja talletuskannan absoluuttiseen supistumiseen. Niin kuin aikaisemmin jo on todettu, luottovolyymien supistaminen saattaa olla rahalaitoksille monestakin syystä vaikea ja vastenmielinen tehtävä, joten ne mieluummin tyytyvät varantosuhteen heikkenemiseen ja vahvistavat bruttokassojaan luotonotolla keskuspankista. Tavallisesti ne kuitenkin tällaisissa tapauksissa pyrkivät entistä tiukemmin rajoittamaan uutta luotonantoaan ja nostamaan korkojaan, varsinkin jos keskuspankin omat luotonantoehdot ovat kiristyneet. Yhteiskunnan kassan supistamisen voidaan täten ylipäänsä odottaa johtavan ainakin luottomarkkinain kiristymiseen sekä rahalaitosten luotonannon — ja talletuskannan — kasvun hidastumiseen. Ilmeistä on toiselta puolen myöskin, että yhteiskunnan kassan voimakas suureneminen, sikäli kuin se aiheuttaa pankkijärjestelmän kassojen paisumista, ajan mittaan pakottaa rahalaitokset luotonantoehtojensa keventämiseen ylimääräisten kassojen vähentämiseksi.

Rahalaitosten kassavarantosuhteen vaihtelut ovat kuitenkin vain osaksi johdettavissa niiden oman maksuvalmiusarvostuksen muutoksista. Siinäkin tapauksessa, että rahalaitoksilla on niiden omasta mielestä esim. ylimääräisiä kassavaroja ja että ne niistä irti päästäkseen ovat valmiit helpottamaan luotonantonsa ehtoja, onnistuminen ei ole lainkaan varmaa. Yleisö ei kenties ole halukas millään käytännön mahdollisuuksien rajoissa olevilla ehdoilla laajentamaan luotonottoaan, lisäämään pankkijärjestelmän talletuskantaa ja omia käteiskassojaan. Pankkijärjestelmän kassavarantosuhde  $r$  saattaa täten varsin väljissä rajoissa olla niin hyvin keskuspankin kuin pankkijärjestelmänkin vaikutusvallan ulkopuolella ja vaihdella suuresti.

Toinen syy tosiasiallisten luotto- ja talletuskerrointen epävakaisuuteen onkin löydettävissä yleisön käteissuosinnan, ts. käteisvuotosuhteen  $c:n$  muuttumisesta. Yleisön käteissuosinta on, niin kuin aikaisemmin jo on todettu, ensinnäkin monenlaisista motiiveista koostunut. Tällä tavoin esim. varovaisuusvaikuttimen äkillinen vahvistuminen saattaa johtaa hyvinkin voimakkaaseen kassavuotoon rahalaitoksista yleisölle. Vastavasti taas »varovaisuuskassojen» ja/tai havittelukassojen supistuminen jonkin ajanjakson kuluessa voi tuntuvasti vahvistaa pankkijärjestelmän kassa-asemaa ja monin verroin korvata mahdollisen luottoekspansian

<sup>1</sup> Ks. DAHMÉN mk. 129 ja seur.

samanaikaisesti aiheuttaman käteisvuodon liiketoimikassoihin. Jo yksistään tällaisista seikoista johtuen keskuspankin on useinkin hyvin vaikeata, jollei suorastaan mahdotonta, etukäteen tietää, millainen nettovaikutus sen tietyillä yhteiskunnan kassan suuruuteen kohdistuvilla toimenpiteillä on pankkijärjestelmän kassa-asemaan, luotonantokykyyn ja luotto- sekä talletusvolyymin kehitykseen. Samalla tällaiset odottamatomat muutokset ilmeisesti vaativat keskuspankkipolitiikalta suurta valppautta ja joustavuutta kehityksen ohjaamiseksi oikeaan suuntaan ja sen pitämiseksi tavoitelluissa rajoissa.

Siinäkin tapauksessa, ettei edellä esitetyn kaltaisia yleisön kassojen muutoksia esiinny, käteisvuoto yleisön liiketoimikassoihin saattaa eri tilanteissa olla hyvinkin erivahvuista. Käteisvuodon funktio ei ole suoraviivainen (lineaarinen), vaan kaiken todennäköisyyden mukaan progressiivisesti kasvava funktio; rajakäteisvuoto toisin sanoen suurenee sitä mukaa, mitä suuremmaksi yhteiskunnan kassan kokonaislisäys tietynä suhteellisen lyhyenä ajanjaksona muodostuu. Tällä tavoin pankkijärjestelmän primääriset perättäiset (pienet) kassanlisäykset — *ceteris paribus* — aiheuttavat yhä pienempiä lisäyksiä pankkijärjestelmän talletus- ja luottovolyymiin (vrt. edellä kuviota 9, s. 124). Yhteiskunnan kassan lisääminen esim. 1000 miljoonalla markalla ei siten varmastikaan aiheuta 10 kertaa niin suurta luotto- ja talletusvolyymin kasvua kuin 100 miljoonan markan suuruinen yhteiskunnan kassan lisäys — joskaan toisaalta ei ole mahdotonta, että 100 miljoonan markan lisäys johtaa suhteellisesti suurempiin luotto- ja talletuserrointen arvoihin kuin 10 miljoonan markan lisäys.

Lisäksi on otettava huomioon, että ainutkertainenkin saman suuruisen yhteiskunnan kassanlisäys, esim. 100 miljoonaa markkaa, eri tilanteissa saattaa käteisvuodon erilaisuudesta johtuen antaa aiheita kvantitatiivisesti varsin erilaisiin talletus- ja luottoreaktioihin. Tämä voi johtua yleisön säästämisasteen vaihteluista. Puuttumatta tässä yhteydessä sen tarkemmin tähän kysymykseen, joka edempänä tulee vielä seikkaperäisesti tarkasteltavaksi, voidaan joka tapauksessa sanoa, että käteisvuoto todennäköisesti pienenee yleisön säästämisasteen kohotessa, vaikkei näin suinkaan aina ole laita. Ilmeisesti joka tapauksessa maksutapojen muutoksilla — jotka tosin useimmiten ovat hitaita pitkän ajan ilmiöitä — on vaikutusta yleisön käteiskassojen ja käteisvuodon suuruuteen.

Kolmanneksi luotto- ja talletuserrointen vaihtelut voivat johtua valuuttavuodon  $e$ :n voimakkuuden muutoksista. Samoin kuin käteisvuoto ei valuuttavuodon funktiokaan todennäköisesti ole lineaarinen vaan progressiivisesti kasvava. Pienet yhteiskunnan kassan sekä pankki-

järjestelmän talletus- ja luottovolyymien muutokset eivät todennäköisesti vielä johda minkäänlaiseen valuuttavuotoon, jota alkaa kasvavalla voimalla ilmetä vasta keskuspankkirahan lisäyksen saavuttaessa huomattavan mitan. Tässäkin suhteessa yhteiskunnan säästämistä suuruudella on, niin kuin edempänä tulee esitettäväksi, tärkeä merkitys valuuttavuodon kehityksen kannalta. Toisaalta on ilmeistä, että erityisesti Suomen kaltaisessa, ulkomaankaupasta suuresti riippuvaisessa maassa valuuttasuhteiden ja valuuttavuodon muutoksilla on ja täytyy olla hyvin huomattava vaikutus keskuspankin rahapolitiikkaan ja yhteiskunnan kassan tosiasialliseen kehitykseen.

Kaikista edellä mainituista seikoista johtuen pankkijärjestelmän luotto- ja talletuskertoimet ilmeisesti saattavat vaihdella varsin voimakkaasti eri ajankohtina ja ajanjaksoina. Tämän muistaminen on yhtä tärkeitä kuin sen seikan oivaltaminen, että periaatteessa ja yleisesti katsoen tietyt yhteiskunnan kassan muutokset pyrkivät vaikuttamaan kerrannaisia vaihteluja pankkijärjestelmän luotto- ja talletusvolyymiin ja/tai ainakin rahalaitosten luottopolitiikkaan.

### 3. Yksityisen rahalaitoksen luotto- ja talletuskerrointen suuruudesta

Lopuksi on syytä tässä yhteydessä lyhyesti tarkastella luotto- ja talletuskerrointen suuruutta pankkijärjestelmän yksityisen jäsenen kannalta.

Perusolettamuksena on tällöin, että yksi pankkijärjestelmän jäsenistä  $P_1$  saa ensisijaisesti haltuunsa tietyn määrän  $M$  ylimääräisiä kassavaroja. Selvitettävänä kysymyksenä on tällöin, paljonko asianomainen rahalaitos voi tämän ylimääräisen kassansa pohjalla kaikkiaan laajentaa luotonantoaan olettaen, etteivät pankkijärjestelmän muut jäsenet — yhteisnimikkeellä  $P_2$  — osallistu luottoekspansioon, ts. ne eivät laajenna luotonantoaan rinnan  $P_1$ :n kanssa.<sup>1</sup>

Edelleen oletetaan, että  $P_1$ :n osuus pankkijärjestelmän luotto- ja talletusvolyymista on  $k$ , niin että järjestelmän muiden jäsenten yhteinen osuus on  $1-k$ .

Analyysissa käytettävät symbolit voidaan esittää seuraavan asetelman muodossa, johon on merkitty myös eri suhdelukujen aritmeettiset arvot:

$P_1$ :n osuus luotto- ja talletusvolyymista	$k$	0.1
$P_2$ :n osuus .....	$1-k$	0.9

<sup>1</sup> Vrt. SHAW mt. 135—138.

Yleisön käteissuosinta .....	$c$	0.1
Valuuttavuoto .....	$e$	0.05
Kassavarantosuhde .....	$r$	0.06
Ylimääräinen kassavaranto .....	$M$	

Havaitessaan pitävänsä hallussaan  $M$  markkaa ylimääräisiä kassavaroja  $P_1$  ilmeisesti voi ensi vaiheessa laajentaa luotonantoon ylimääräisen kassavarantonsa koko määrällä. Oletettakoon, että luottoja käytettäessä  $P_1$ :n kassavaranto aluksi supistuu  $M$ :n verran, ts. kaikki uudet »luottomarkat» hakeutuvat pois rahalaitoksen kassasta. Koska pankkijärjestelmän talletusvolyyymi ei ole entisestään suurentunut, setelit palaavat kuitenkin kokonaisuudessaan takaisin järjestelmään. Uusista primääritalletuksista  $P_1$  saa itselleen takaisin suhteellisen kokonsa mukaisen määrän eli  $kM$ . Sen kassavuoto pankkijärjestelmän muille jäsenille on täten  $(1-k)M$ .

Olettamuksen mukaan yleisö kuitenkin haluaa vahvistaa käteiskassojaan tietyllä osuudella  $c$  pankkijärjestelmän talletuskannan kokonaislisäyksestä  $M$ .  $P_1$ :n osalta tämä merkitsee  $ckM$  suuruista käteisvuotoa yleisölle, minkä jälkeen asianomaisen rahalaitoksen primääritalletusten määrä on  $kM - ckM = (k - ck)M$ .

Edelleen olettamuksen mukaan luotonannon laajentaminen johtaa tiettyyn valuuttavuotoon suhteessa  $e$  talletuskannan kokonaislisäykseen.  $P_1$ :n osalta tämän vuodon suuruus on taasen  $ekM$  — analyysin yksinkertaistamiseksi tässä oletetaan sekä käteisvuodon että valuuttavuodon tapahtuvan samanaikaisesti ja tiettyinä murto-osana primääritalletusten ensi vaiheen lisäyksestä  $kM$ . Käteisvuodon ja valuuttavuodon jälkeen  $P_1$ :n primääritalletusten määräksi jää ilmeisesti  $kM - ckM - ekM = (k - ck - ek)M = (1 - c - e)kM$ .

Lopuksi ko. rahalaitoksen talletuskannan suureneminen tietenkin johtaa myös tarvittavan kassavarannon lisääntymiseen, ts. kassavarantovuotoon suhteessa  $r$  talletuskannan lisäykseen; tämän vuodon suuruus on toisin sanoen  $r[k - (c + e)k]M$  ja rahalaitoksen ylimääräinen, luotonantoon uudelleen käytettävissä oleva kassavaranto tämän jälkeen  $(1 - r)[k - (c + e)k]M = (1 - r)(1 - c - e)kM$ .

Kaikkien edellä mainittujen vuotojen summa on täten

$$\{(1 - k) + ck + ek + r[k - (c + e)k]\}M \quad \text{eli »sievistettynä»}$$

$$[1 - (1 - r)(1 - c - e)k]M$$

Sijoittamalla siihen edellä mainitut lukuarvot nähdään, että asianomaisen rahalaitoksen vapaiden kassojen kokonaismenetyks on esitettyin

olettamuksin 0.92  $M$ . Rahalaitoksella on toisin sanoen tämän jälkeen käytettävissään uuteen luotonantoon enää 0.08  $M$  markkaa, joten sen ekspansiomahdollisuudet ovat jo supistuneet hyvin vähäisiksi.

Algebrallisesti analyysia voidaan kuitenkin vielä jatkaa yli edellä esitetyn ensimmäisen vaiheen sen seikan selville saamiseksi, miten paljon asianomainen rahalaitos  $P_1$  voi alunperin saamansa  $M$  markan suuruisen ylimääräisen kassan pohjalla yksinään laajentaa luotonantoaan, ts. olettamalla, etteivät pankkijärjestelmän muut jäsenet osallistu luottoekspansioon.

Tällöin on syytä analyysin selventämiseksi korvata yllä esitetty »vuotokerroin»  $[1 - (1 - r)(1 - c - e)k]$  esimerkiksi kirjaimella  $V$ .

Tarkasteltaessa niitä summia, jotka ko. rahalaitoksella on eri vaiheissa käytettävissään uuteen luotonantoon, havaitaan helposti, että ne muodostavat päättymättömän sarjan:

$$M + (1 - V)M + (1 - V)^2 M + (1 - V)^3 M + \dots (1 - V)^n M = \\ = [1 + (1 - V) + (1 - V)^2 + (1 - V)^3 + \dots (1 - V)^n] M$$

Koska  $V$  toisaalta on pienempi kuin 1 ja myöskin  $(1 - V) < 1$ , saadaan Taylor'in sarjaväittämän mukaan yllä esitettyjen lausekkeiden arvoksi

$$\frac{1}{1 - (1 - V)} M = \frac{1}{V} M$$

Kerroin  $\frac{1}{V}$ , joka siis on täydellisenä

$$\frac{1}{1 - (1 - r)(1 - c - e)k}$$

osoittaa toisin sanoen asianomaisen rahalaitoksen mahdollisen luottoekspansioon suhdetta sen alkuperäiseen ylimääräiseen kassavarantoon. Sijoittamalla esitetyt lukuarvot tähän kaavaan huomataan, että  $P_1$  voi edellä mainituin olettamuksin jokaista ylimääräisen kassavarantonsa markkaa kohden laajentaa luotonantoaan noin 1.1 markkaa. Asianomaisen rahalaitoksen luottokerroin on toisin sanoen 1.1.

Luottokerroin on ilmeisesti riippuvainen, paitsi  $c$ :n,  $e$ :n ja  $r$ :n suuruudesta, myös ratkaisevasti  $k$ :n arvosta, ts. asianomaisen rahalaitoksen koosta. Tämä havaitaan heti, jos esimerkiksi otetaan  $P_1$ :n asemasta tarkasteltavaksi pankkijärjestelmän muiden jäsenten, so.  $P_2$ :n luottokerroin, joksi esitetyin lukuarvoin saadaan 3.7 — voidaanhan katsoa  $P_2$ :n olevan vaikkapa vain yhden rahalaitoksen, jonka osuus koko järjestelmästä on 0.9.

Samalla tavoin voidaan sijoittamalla kerroinkaavaan  $k=1$ , toisin

saajien käsittelemällä kaavaa koko pankkijärjestelmän luottokertoimen a, supistaa se muotoon

$$\frac{1}{c + e + r(1 - c - e)},$$

jonka mukaan pankkijärjestelmän kertoimeksi saadaan 5.0.

Edelleen pitää tietenkin paikkansa, että niin hyvin yksityisen rahalaitoksen kuin koko pankkijärjestelmänkin osalta talletuskannan kokonaisläisyys on esitetyn olettamuksin yhtä suuri kuin luotonannon läisyys vähennettynä käteisvuodolla ja valuuttavuodolla. Näiden vuotojen yhteismäärä taas on edellä esitetyn perusteella  $(c + e) \frac{1}{V} M$ , joten

$$\frac{1}{V} M - (c + e) \frac{1}{V} M = \frac{1 - c - e}{V} M.$$

Koko pankkijärjestelmän talletuskerroin täydellisenä on näin ollen

$$\frac{1 - c - e}{c + e + r(1 - c - e)}$$

Niin kuin nähdään, tällä tavoin johdetut luotto- ja talletuskerrointen kaavat poikkeavat jossain määrin edellä aikaisemmin esitetystä kertomista

$$\frac{1 + c + e}{c + e + r} \quad \text{ja} \quad \frac{1}{c + e + r},$$

jotka ovat juuri johdettuja jonkin verran suuremmat. Sijoittamalla lukuarvot kaavaan

$$\frac{1 + c + e}{c + e + r}$$

saadaan luottokertoimen suuruudeksi tässä tapauksessa 5.5.

Eroavuus johtuu kassa- ja valuuttavuodon erilaisesta laskemisesta. Aikaisemmin esitettyissä kaavoissa em. vuodot merkittiin suoraan pankkijärjestelmän lopullisen talletuskannan läisyyksen  $y$ :n funktioksi, kun taas äsken johdetuissa kertomissa on oletettu käteis- ja valuuttavuodon tapahtuvan itse ekspansioprosessin aikana tietyinä murto-osana  $c + e$  kunkin vaiheen jälkeen esiintyneistä primäärisistä talletuskannan läisyyksistä. Tällä tavoin laskien vuoto tulee ilmeisesti jonkin verran suuremmaksi ja luottokerroin pienemmäksi kuin ensiksi johdetussa kaavassa.

Kumpi menettelytapa sitten on »realistisempi», ts. totuudenmukaisempi? Vastausta on vaikeata antaa. Muodollisesti katsoen voi-

daan ensiksi esitettyä luotto- ja talletuskerrointen johtotapaa vastaan esittää se huomautus, että käteis- ja valuuttavuoto tällä tavoin menetellen tosiasiallisesti joudutaan laskemaan sellaisen suureen funktiona, joka toisaalta on taas itse riippuvainen näiden vuotojen absoluuttisesta koosta. Jälkimmäistä johtotapaa taas voidaan tuskin pitää realistisena siinä mielessä, että käteis- ja nimenomaan valuuttavuotoa tapahtuisi koko ajan ekspansioprosessin kuluessa. Niin kuin jo aikaisemmin on esitetty, vuotofunktiot tuskin missään tapauksessa ovat lineaarisia.

Loppujen lopuksi onkin varsin toisarvoista, millainen muoto talletus- ja luottokertoimille halutaan antaa. Esitetyistä syistä on joka tapauksessa ilmeistä, ettei mitään täsmällistä muotoa missään tapauksessa pystytä löytämään. Tästä riippumatta on kuitenkin myös yhtä ilmeistä, että kaikki esitetyt vuodot, ts. kassavarantovuoto, käteisvuoto ja valuuttavuoto, ratkaisevasti vaikuttavat sekä yksityisen rahalaitoksen että koko pankkijärjestelmän luotto- ja talletuskerrointen suuruuteen.

Esitetty tarkastelu osoittaa samoin selvästi, miten suuri ero on toisaalta yhden yksityisen rahalaitoksen sekä toisaalta koko pankkijärjestelmän luottokerrointen välillä. Yksinään toimien — ts. jos oletetaan, etteivät pankkijärjestelmän muut jäsenet osallistu luottoekspansioon — jokaisen yksityisen rahalaitoksen mahdollisuudet laajentaa luotonantoon saamansa tietyn ylimääräisen kassanlisäyksen pohjalla ovat varsin rajoitetut eivätkä sanottavasti ylitä tämän kassanlisäyksen määrää. Tilanne on kuitenkin aivan toinen tarkasteltaessa pankkijärjestelmää kokonaisuudessaan ja ottamalla huomioon, että kaikki sen yksityiset jäsenet ylimääräisiä »vapaita» kassoja saadessaan toimivat samalla tavoin kuin esimerkissä käsitelty rahalaitos  $P_1$ , so. laajentavat välittömästi luotonantoon »vapaiden» kassojaan koko määrällä. Niin kuin juuri käsitellystä esimerkistä ilmenee,  $P_1$ :n kassanmenetys pankkijärjestelmän muille jäsenille,  $P_2$ :lle on ensi vaiheessa  $(1-k)M=0.9M$ , samalla kun sen yhteenlaskettu kassavaranto-, käteis- ja valuuttavuoto toisaalta on vain  $(c+e)kM + r(1-c-e)kM = 0.02M$ . Saatuaan talletuksina vastaanottaa  $(1-k)M$  markkaa  $P_2$ :n ylimääräinen eli »vapaa» eli luotonantoon välittömästi käytettävissä oleva kassavaranto on tämän ensi vaiheen jälkeen vielä  $(1-k)M - (c+e)(1-k)M - r[(1-k)M - (c+e)(1-k)M] = (1-r)(1-c-e)(1-k)M = 0.7M$ . Sen jälkeen kun  $P_2$  vuorostaan on myöntänyt tämän verran ja  $P_1$  taas puolestaan tätä toista vaihetta varten olevat  $0.08M$  uusia luottoja, koko määrä taas ensinnä hakeutuu takaisin pankkijärjestelmään, minkä jälkeen tapahtuu kassa- ja valuuttavuoto  $(c+e)0.8M = 0.1M$  ja kassavarantovuoto  $r(0.8M - 0.1M) = 0.04M$  ja »kolmatta kierrosta» varten pankkijärjestelmällä kokonaisuudessaan on edelleen vielä



käytettävissään vapaita luotonantokassoja  $0.6M$  markkaa. Ja niin edelleen, kunnes alkuperäisen  $M$ :n koko potentiaalinen luottojen »luomis-kyky» on käytetty loppuun, ts. kunnes toisaalta käteis- ja valuuttavuoto ja toisaalta pankkien taseiden paisumisen aiheuttama kassavarantovuoto yhdessä ovat kasvaneet  $M$ :n suuruisiksi.

#### 4. Säästäväisyyden ja säästämisen muutosten vaikutuksesta rahalaitosten luotonantokykyyn

Seuraavana tehtävänä on tarkastella säästämistoiminnan ja toisaalta pankkijärjestelmän luotonantokyvyn välisiä yhteyksiä. Edellä on jo pyritty osoittamaan, miten pankkijärjestelmän kassalikviditeetti on riippuvainen toisaalta keskuspankkirahan määrän syystä tai toisesta tapahtuvien muutosten sekä toisaalta erilaisten »vuotokerrointen»  $c$ :n,  $e$ :n ja  $r$ :n arvoista. Samaten on selvitetty, millä tavoin näiden suureiden muutokset talletus- ja luottokerrointen välityksellä aiheuttavat pankkijärjestelmän teoreettisen luotonantokyvyn vaihteluja sekä muutoksia järjestelmän tosiasialliseen talletus- ja luottovolyymiin. Nyt on vuorostaan analyysin kohteena pankkijärjestelmän ulkopuolella olevan ns. »yleisön» säästämisasteen ja säästämistoiminnan vaihtelujen merkitys järjestelmän luotonantokyvyn määrääjänä. Nämäkin seikat ovat edellä jo ohimennen tulleet eri yhteyksissä esille, mutta hiukan seikkaperäisempi selvittely on kuitenkin vielä tarpeen.

Analyysi jakaantuu kolmeen pääosaan. Ensinnä tulee käsiteltäväksi säästöasteen, so. säästäväisyyden vaihtelujen vaikutukset, toiseksi säästämisen sisäiset rakennemuutokset ilman säästöasteen muutoksia ja kolmanneksi vanhojen säästöjen, ts. omaisuuden koon muutokset pankkijärjestelmän luotonantokykyyn ja kokonaistaseeseen vaikuttavina tekijöinä.

Erittelyn selventämiseksi on edelleen tärkeätä tehdä selvä ero (a) suljetun ja (b) avoimen, ulkomaankauppaa käyvän kansantalouden välillä.

##### 4.1. Säästöasteen muutokset ja rahalaitosten luotonantokyky

Yksityisten tulonsaajien ja -käyttäjien kohdalla säästämisasteen muuttuminen merkitsee samalla heidän kulutuksensa muuttumista päinvastaiseen suuntaan, koska tulot = kulutus + säästäminen. Näin ollen säästämiskäsitteen reaalisisältö on myös toisaalta olennaisesti riippuvainen kulutuskäsitteen sisällöstä ja alasta. Kansantulolaskelmien ja erittelyjen kannalta saattaa täten esim. olla epäasianmukaista laskea ns. kes-

tävien kulutushyödykkeiden, kuten ompelukoneiden, radioiden, pesukoneiden, yksityisautojen yms. hankkimista säästämisen käsitesisältöön kuuluvaksi. Yksityisten tulonsaajain näkökulmasta katsottuna on kuitenkin varsin ilmeistä, että tällaisten suurempien hankintojen suorittaminen ainakin meidän oloissamme edellyttää tiettyä etukäteen tapahtuvaa ja kenties varsin pitkänkin ajanjakson kestäväää kulutuksesta pidätymistä sekä normaalitapauksessa tällä tavoin vähitellen kertyvien säästöjen sijoittamista pankkitilille odottamaan hetkeä, jolloin suunniteltu osto on mahdollinen suorittaa. Yksityisiä kuluttajatalouksia kokonaisuutena tarkastellen ei sen vuoksi näyttäisi olevan pankkijärjestelmän kannalta yhdentekevää, millä tavoin täten koostuneet »säästötalletukset» kehittyvät. Puheena olevien kulutussäästöjen virran ollessa vahvempi kuin vastaavasti tällaisten säästöjen nostoina muodostuva ja pankeista ulos suuntautuva rahavirta, yksityisten tulonsaajain talletukset pankkijärjestelmässä ilmeisesti pyrkivät lisääntymään. Ja tietenkin myös päinvastoin, milloin edellä mainittujen virtojen suhteellinen voimakkuus on päinvastainen.

Pankkijärjestelmän kannalta näyttää siten tarkoituksenmukaiselta ottaa myös kulutussäästöjen tekeminen huomioon säästämistapojen vaihteluista puhuttaessa. Näin on laita kokonaan siitä riippumatta, mikä ja millainen vaikutus yksityisten tulonsaajain tällaisilla tai muilla perusteilla tapahtuvalla rahasäästämällä loppujen lopuksi on pankkijärjestelmän luotonantokykyyn sekä tosiasialliseen talletus- ja luottovolyyymiin. Tästä seikastahan, joka juuri on seuraavassa oleva tutkimuksen kohteena, ei yllä vielä ole sanottu mitään.

Säästämispäätöksen tehtyään, ts. päätettyään olla kuluttamatta kaikkea juoksevaa tuloaan, yksityisen tulonsaajan on ilmeisesti vielä päätettävä, missä muodossa hän haluaa säästämisen suorittaa ja kertyvät säästönsä säilyttää. Lukuisia vaihtoehtoja on tarjolla: (1) keskuspankkirahana (setelien tesaurointi eli kätkeminen), (2) shekkitilisaatavana, (3) varsinaisena talletustilisaatavana, (4) obligaatioina tai muina arvopapereina (osakkeina, velkakirjoina. yms.), (5) henkivakuutus pääomana ja (6) erilaisena reaaliomaisuutena. Edelleen tulee vielä kysymykseen (7) luottojen lyhentäminen. Luettelo tuskin on täydellinen, mutta se sisältäneekin kuitenkin tärkeimmät säästämistavat ja -kohteet.<sup>1</sup>

Valitsipa yksityinen tulonsaaja-säästäjä minkä tahansa edellä luetelluista mahdollisuuksista, on joltisenkin todennäköistä, että hänen säästämistoiminnallaan tulee välittömästi tai välillisesti olemaan jotakin

<sup>1</sup> Vrt. GESTRICH mt. 119 ja seur.

vaikutusta pankkijärjestelmän toimintaan. Seuraavassa on tarkastelun kohteena yksityisten tulonsaajain säästöasteen muuttuminen ja sen vaikutukset pankkijärjestelmän luotonantokykyyn edellä luetelluissa eri tapauksissa. Analyysin perusolettamukset ovat täten: (1) primäärisesti muuttumattomasta tulostaan yksityiset tulonsaajat päättävät säästää entistä suuremman tai pienemmän osan ja (2) tämä lisäsäästäminen tapahtuu kokonaisuudessaan jollakin edellä mainituista tavoista sekä (3) säästövirran koostumus pysyy muuten entisellään.

**411. Setelien tesaurointi.** Mikäli lisääntynyt säästäväisyys, ts. kohonnut säästöaste, johtaa entistä suurempien »setelikätköjen» muodostumiseen eli setelien tesauroimisen lisääntymiseen, välittömänä seurauksena on suljetussa taloudessa ilmeisesti joko pankkijärjestelmän ja/tai liikeyritysten likviditeetin heikkeneminen. Entistä suurempi osa olettamuksen mukaan muuttumattomana pysyvistä yhteiskunnan hallussa olevasta keskuspankkirahan kokonaismäärästä, ts. yhteiskunnan kassasta, hakeutuu yksityisten tulonsaajain passiivisiin käteiskassoihin, joten pankkijärjestelmän ja/tai liikeyritysten kassojen täytyy vastaavasti pienentyä.

Sikäli kuin liikeyritykset voivat ja haluavat supistaa omia käteisiä setelikassojaan tulonsaajain lisääntynyttä kassanpitoa vastaavasti, enempää pankkijärjestelmän kassa-aseman kuin sen talletuskannankaan ei tarvitse kokea mitään välittömiä muutoksia.

Tällainen mahdollisuus on kuitenkin todellisuudessa varsinkin epätodennäköinen, nimenomaan vähänkään suuremman tesauroimisen ollessa kysymyksessä. Liikeyritysten käteisvaroista on normaalisti vain vähäinen osa setelikassojen muodossa valtaosan ollessa lähinnä shekkitileillä ja postisiirtotileillä. Todennäköisintä onkin sen vuoksi, että yksityisten tulonsaajain lisääntynyt säästäväisyys setelien tesauroimisen muodossa — aivan niin kuin toisaalta heidän »setelipreferenssinsä» kohoaminen ilman säästöasteen nousuakin — välittömästi johtaa myös pankkijärjestelmän kokonaistalletuskannan supistumiseen sekä sen kassa-aseman ja likviditeetin heikkenemiseen. Yritysten shekkitilit supistuvat ja pankkijärjestelmän kassoista virtaa seteleitä yksityisten tulonsaajain käteisiin setelikätköihin. Olettaen, että lähtökohtatilanteessa pankkijärjestelmän varantosuhde on normaali, pankkien on ilmeisesti saman suhteen säilyttääkseen pakko joko turvautua keskuspankin apuun kassavarantojensa täydentämiseksi tai luotonantooaan supistamalla vähentää talletuskantaa kassavarantosuhteen mukaisesti.

Säästäväisyyden lisääntyminen tesauroimisen muodossa on täten

todennäköisesti joka tapauksessa pankkijärjestelmän kannalta ensiasteisesti maksuvalmiutta heikentävä ja kontraktiivinen ilmiö.

Avoimessa taloudessa on kuitenkin otettava huomioon, että säästäväisyyden lisääntymisen voidaan odottaa edempänä tarkemmin selvitettävällä tavalla (ks. 413) johtavan yhteiskunnan kassan vahvistumiseen keskuspankin valuuttavarantoa suurentamalla. Siinä määrin kuin näin tapahtuu, setelien kätkemisen ensiasteinen supistava vaikutus pankkijärjestelmän kassavarantoon kumoutuu tai heikkenee. Vaikka näin vähän pitemmällä tähtäimellä tarkasteltuna saattaakin käydä, setelien tesauroinnin primäärivaikutus on epäilemättä avoimessakin taloudessa pankkijärjestelmän likviditeettiä supistava. Tulotason muuttumisen välityksellä tapahtuvat pitemmän tähtäimen reaktiot tulevat kokonaisuudessaan esiteltäviksi edempänä kohdan 413 yhteydessä.

**412. Shekkitilisäästäminen.** Sikäli kuin yksityisten tulonsaajain säästäväisyyden lisääntyminen johtaa heidän shekkitilisaataviensa suureneamiseen, sen välittömät vaikutukset pankkijärjestelmään jäävät todennäköisesti varsin vähäisiksi. Seurauksena on tällöin ensisijaisesti yksityistulojen suorittajien, ts. palkanmaksajien — valtion, kuntien sekä yksityisten teollisuus- ja liikeyritysten — likvidien käyttövarojen siirtyminen pankkijärjestelmässä heidän shekki- ja siirtotileiltään yksityisten tulonsaajain vastaaville tileille. Siinä määrin kuin näin on laita, yksityisten tulonsaajain shekkitilisäästämisen vahvistuminen ei ilmeisesti aiheuta muutoksia pankkijärjestelmän kassa-asemaan, likviditeettiin ja kokonaistaseeseen. Ensisijaiset muutokset ilmenevät ainoastaan järjestelmän sisäisinä tilisiirtoina eräiltä likvideilta käyttötileiltä toisille yhtä likvideille tileille, olkoonpa että jälkimmäisten kiertonopeus olisikin alhaisempi kuin edellisten.

Avoimessa taloudessa on edellä jo viitatus vaihtotase-valuuttavarantoreaktion välityksellä luultavaa, että pankkijärjestelmän luotonantokyky tällaisessa tapauksessa ennen pitkää pyrkii vahvistumaan yhteiskunnan kassan suurentuessa.

Tässä yhteydessä on vielä syytä tähdentää, että edellä mainitut vaikutukset — niin hyvin kohdassa 411 kuin 412 — ovat säästäväisyyden lisääntymisen ensisijaisia lyhyen tähtäimen vaikutuksia pankkijärjestelmään. Tällöin ei ennen kaikkea ole otettu huomioon oletetun säästäväisyyden muutoksen vaikutusta yhteiskunnan tulotasoon ja aktiviteettiin, ts. ei myöskään näiden muutosten vaikutuksia yleisön käteiskassojen kokonaismäärään, sikäli kuin se on riippuvainen mahdollisista tulotason ja liikevaihdon vaihteluista. Nämä pitemmän tähtäimen reaktiot joutu-

vat tarkastelun kohteeksi seuraavassa kohdassa, jolloin käsitellään käytännössä merkityksellisintä tapausta, ns. varsinaisen talletussäästämissen vaihteluja.

**413. Ns. varsinainen talletussäästäminen.** Yksityisten tulonsaajain säästöasteen kohoamisen voidaan nimenomaan Suomen kaltaisessa kansantaloudessa ja meillä vallitsevissa olosuhteissa olettaa ennen kaikkea tulevan näkyviin heidän ns. varsinaisten säästötalletustensa määrän lisääntymisenä. Yksityiselle taloudenpitäjälle tarjolla olevista primäärisistä säästämismuodoista on säästötilien kartuttaminen maassamme jatkuvasti suosituin vaihtoehto. Niin kuin edellä jo on mainittu, pankkisäästöjen ensivaiheinen muodostaminen on meillä tavallista siinäkin tapauksessa, että asianomainen säästävä taloussubjekti viime kädessä tähtää säästöjensä sijoittamiseen ja säilyttämiseen jossakin toisessa muodossa.

Normaalitapauksessa yksityisten tulonsaajain säästäväisyyden lisääntyminen merkitsee näin ollen meidän oloissamme ensisijaisesti sitä, että he tallettavat entistä suuremman osan juoksevista (palkka)tuloistaan ns. varsinaisille talletus- ja säästötileille pankkijärjestelmään. Mitkä ovat tällaisen toimenpiteen välittömät ja välilliset vaikutukset pankkijärjestelmän kannalta katsottuna?

Ensinnäkin on ilmeistä, että suljetussa taloudessa pankkijärjestelmän kassa-asema voi tämänkaltaisen säästämis toiminnan lisääntymisen johdosta vahvistua ainoastaan, jos säästäjien pankkitileilleen tallettamat setelit tulevat järjestelmän ulkopuolella olevista yksityisten ja/tai yritysten supistuneista käteiskassoista. Kuluttajain säästöasteen kohoamisen on näin ollen, johtaakseen pankkijärjestelmän kassojen vahvistumiseen, supistettava yleisön ja/tai liikeyritysten hallussa olevia käteiskassoja.

Tarkasteltaessa yksityisten tulonsaajain käteiskassojen kehitystä tällaisessa tapauksessa tietyn tulojen kertymis- ja käyttöperiodin aikana — esim. viikon tai kuukauden kuluessa — ei ole todennäköistä, että heidän käteiskassansa lyhyellä tähtämellä supistuisivat heidän lisääntyneen säästäväisyytensä johdosta. Kuluttajain palkkarahojen käytön jakaantumisen toisaalta kulutusmenoihin toisaalta pankkisäästämiseen on muuttunut, mutta tämän suhteen muutoksen ei sinänsä voi olettaa vaikuttavan mitään heidän keskimääräiseen käteiskassansa suuruuteen ao. tulojen käyttöperiodin aikana.

Toiselta puolen on ilmeistä, että palkkansaaja-kuluttajain säästäväisyyden lisääntyminen primäärisesti johtaa nimenomaan vähittäis-

kaupan portaan kassatulojen vähenemiseen. Vähittäisliikkeet toteavat myyntinsä heikentyneen sekä tukkuportaalille ja tehtaille suoritettavien laskujen maksamisen käyneen entistä työläemmäksi supistuneiden kassatulojen johdosta. Ottaen huomioon, että nämäkin liikkeet normaalisti pyrkivät pitämään mahdollisimman pientä käteiskassaa, ei tällaisten kassojen supistuminen myöskään saata olla suuri, joskin sellaista voi jossain määrin tapahtua. Pääasiallisesti kassatulojen vähenemisen aiheuttama rahankireys kuitenkin tuntuu liikkeiden shekki- ja säästötileillä. Jolleivät ne yhdessä juoksevien kassamyyntien kanssa riitä peittämään erääntyviä tavaravelkoja, maksettavia palkkoja ja muita sitoumuksia, liikkeiden on myös useassa tapauksessa pakko turvautua pankkien apuun pystyäkseen vekselien ja muiden lyhytaikaisten luottojen avulla huolehtimaan omista sitoumuksistaan. Todennäköistä on samoin, että vähittäisliikkeet ennen pitkää ovat taipuvaisia supistamaan tilauksiaan tukku- ja tuotantoportailta huomattavasti omien varastojensa kierron hidastuneen ja niiden pyrkivän entisen tilauskannan pohjalla paisumaan.

Tässä vaiheessa säästäväisyyden lisääntymisen vaikutukset tuntuvat siten jo tukkukaupan ja tuotantoelämänkin piirissä. Tukkuliikkeiden myynti supistuu ja varastot lisääntyvät. Samoin käy myös varsinaisen tuotantoportaan kohdalla. Niin kauan kuin tätä varastojen paisumista tapahtuu, ts. niin kauan kuin nimenomaan tuotantolaitokset pitävät tuotantonsa entisen laajuisena, ei yleisön ja yritysten hallussa olevien käteiskassojen määrän voida odottaa ainakaan sanottavasti pienenevän eikä pankkijärjestelmän kassa-aseman vastaavasti vahvistuvan. Menekkivaikeudet ja kasvavien varastojen rahoittamistarve johtavat sitä vastoin todennäköisesti liike- ja teollisuusyritysten lyhytaikaisen luoton tarpeen lisääntymiseen.

Pankkijärjestelmän kohdalla tällainen kehityksenkulku tulee siten näkyviin ottolainauksen puolella ensisijaisesti palkannauttija-kuluttajain säästötalletusten kasvamisena. Sen vastapainona on kuitenkin toisaalta tulonsuorittajain, liike- ja teollisuusyritysten, kassatilien, lähinnä shekkitilien, supistuminen. Palkannauttijoille näiden tulonsuorittajain toimesta maksetut palkat hakeutuvat täten pankkijärjestelmään takaisin entistä enemmän ja suuremmassa määrin kuluttajain talletustileille ja entistä pienemmässä määrin liike-elämän shekkitileille, joilta ne alunperin maksettiin. Pankkijärjestelmän kokonaistalletuskantaan (= varsinaisten talletusten ja shekkitilitalletusten yhteismäärään) tällaisella kuluttajain säästäväisyyden lisääntymisellä ei lyhyellä tähtämellä ole ainakaan sanottavaa vaikutusta. Yhtä vähän voidaan odottaa sen lisää-

vän tähän vaiheeseen mennessä pankkijärjestelmän kassalikviditeettiäkään, ts. pankkien absoluuttisten kokonaiskassojen suuruutta ja niiden suhdetta sitoumuksiin. Pankkijärjestelmän maksuvalmius saattaa kuitenkin suurentua edellä mainitun ottolainauksen koostumuksessa tapahtuneen muutoksen johdosta, jos pankkien kassavarantosuhde on ns. varsinaisiin talletuksiin nähden alhaisempi kuin shekkitalletusten kohdalla on laita.

Niinikään voidaan ns. kuluttajain säästöasteen kohoamisen differentioituneessa pankkijärjestelmässä olettaa johtavan eri rahalaitosryhmien suhteellisen maksuvalmiuden ja luotonantokyvyn muutoksiin. Sellaiset rahalaitokset, jotka erityisesti toimivat tavallisia kulutussäästöjä tekevien pientallettajain talletusten vastaanottajina, saattavat jo tässä vaiheessa huomata kassatilanteensa ja luotonantomahdollisuuksiensa vahvistuneen. Päinvastoin on taas laita niiden rahalaitosten kohdalla, jotka pääasiallisesti tai ainakin edellisiä suuremmassa määrin palvelevat varsinaista liike- ja tuotantosektoria mm. yritysten kassavarojen säilytyspaikkoina. Liike- ja teollisuusyritysten kassatulojen sekä niiden shekkitilivarojen supistuminen on omansa ensi vaiheessa kiristämään näiden rahalaitosten maksuvalmiutta, etenkin jos yritykset aktiviteettinsa ennallaan pitämiseksi pyrkivät lisäämään lyhytaikaista luotonottoaan likvidien kassavarojensa vahvistamiseksi entiselle tasolleen.

S u l j e t u s s a talousyhteisössä palkannauttija-kuluttajain, joihin voidaan vielä lisätä maataloudenharjoittajatkin, säästöasteen kohoamisen ei siten lyhyellä tähtämellä juuri voida olettaa johtavan koko pankkijärjestelmän maksuvalmiuden ja luotonantokyvyn suurenemiseen. Niin kauan kuin yhteiskunnan kassan kokonaismäärä pysyy muuttumattomana — mikä sisältyy *ceteris paribus* olettamuksiin — ja niin kauan kuin yleisön ja yritysten käteiset setelikassat, joiden suuruus aikaisemmin esitetyn mukaisesti on lähinnä tulotason funktio, pysyvät entisellään, ei pankkijärjestelmän kassalikviditeetti voi sanottavasti parantua. Joh-taakseen rahalaitosten maksuvalmiuden vahvistumiseen ja niiden luotonannon ehtojen kevenemiseen säästöasteen kohoamisen täytyy ilmeisesti voida osoittaa vaikuttavan joko (a) supistavasti pankkijärjestelmän ulkopuolella olevien käteisten setelikassojen määrään tai (b) laajentavasti yhteiskunnan kokonaiskassaan tai (c) pienentävästi pankkien kassavarantosuhteeseen. Edellä esitetty analyysi ei tähän mennessä ole voinut näyttää juuri muita kuin (c)-kohtaan sisältyviä vaikutuksia, jotka nekin voivat merkitykseltään olla varsin vähäiset.

Ottamatta huomioon mahdollista yhteiskunnan kassan lisääntymistä, mikä suljetussa taloudessa saattaa käydä päinsä ainoastaan rahaviran-

omaisten aktiivisten toimenpiteiden avulla eikä siten ole säästäväisyyden kasvusta suoranaisesti johdettavissa oleva ilmiö, pankkijärjestelmän kassa-aseman ja luotonantokyvyn vahvistuminen edellyttääkin nimenomaan edellä (a)-kohdassa mainittua kehitystä. Pankkijärjestelmän ulkopuolella olevien käteisten setelikassojen supistuminen ja vastaavasti pankkijärjestelmän oman kassa-aseman voimakas ja tuntuva vahvistuminen ei puolestaan normaalitapauksissa ole mahdollista muuten kuin liiketoimikassojen vähenemisen kautta. Jotta säästäväisyyden lisääntyminen suljetussa taloudessa johtaisi pankkijärjestelmän luotonantokyvyn suurenemiseen, sen on näin ollen pakko supistaa liiketoimiin tarvittavien setelikassojen määrää.

Mikäli yleisön säästöasteen kohoaminen, ts. heidän kulutusostoksista pidättymisensä, osoittautuu vähänkin pitkäaikaisemmaksi, liike- ja teollisuusyritykset joutuvatkin ennen pitkää toteamaan, että toiminnan jatkaminen entisen laajuisena ei kannata, samalla kun ne parhaansa mukaan pyrkivät parantamaan omaa maksuvalmiuttaan ja vähentämään velkarasitustaan. Yritykset supistavat varastojaan, maksavat pois pankkivelkojaan, supistavat tuotantoaan, työväestöään ja henkilökuntaansa. Kehityksen kulkiessa tähän suuntaan rahalaitosten maksuvalmius pyrkii paranemaan kahta eri tietä. Lainojen takaisin maksaminen on omansa supistamaan rahalaitosten taseita ja siten parantamaan niiden suhteellista maksuvalmiutta. Ja toiseksi tulotason ja liikevaihdon alenemisen johdosta yleisön setelikassat supistuvat ja niistä vapautuu seteleitä rahalaitosten kassoihin. On kuitenkin otettava huomioon, että rahalaitosten maksuvalmiusarvostuksen voidaan tällaisen kehityksen aikana myös odottaa suurenevan, mikä taas puolestaan hidastaa pankkijärjestelmän suhteellisen likviditeetin paranemista.<sup>1</sup>

Lopputuloksen johon analyysi suljetun talousyhteisön osalta on johtanut, voi näyttää varsin odottamattomalta ja epäuskottavalta. Sen mukaan suljetussa taloudessa säästäväisyyden lisääntyminen pankkitalletusten muodossa saattaa johtaa pankkijärjestelmän likviditeetin ja luotonantokyvyn vahvistumiseen ainoastaan talouselämän deflatorisen supistumisprosessin, so. tulo- ja työllisyystason laskun, välityksellä, näyttääpä se suorastaan johtavan tällaiseen kehitykseen.<sup>2</sup> Voidaan kysyä, onko tällainen kehityksenkulku väistämätön ja eikö pankkijärjestelmään primäärisesti virtaavilla entistä suuremmilla talletussäästöillä ole mitään merkitystä kulutuskysynnän heikkenemistä kompensoivan sijoitustoi-

<sup>1</sup> Vrt. THUNHOLM *Svenskt kreditväsen* 218—221.

<sup>2</sup> Vrt. GESTRICH *mt.* 131.



minnan rahoittamisen kannalta. Onhan ajateltavissa, että yksityisten tulonsaajain tallettaessa entistä suuremman osan juoksevista tuloistaan rahalaitoksiin investointien rahoittaminen pankkiluoton avulla helpottuu ja näin syntyvä sijoitustoiminnan lisäys tulo muodostusta elvyttämällä korvaa säästöasteen kohoamisesta aiheutuvan ensisijaisen yrittäjätulojen supistumispyrkimyksen, joten pitemmälle ulottuvaa kontraktioprosessia ei tarvitsekaan syntyä.

Sikäli kuin asianomaisen talousyhteisön investointivolyymi kasvaa rinnan säästäväisyyden lisääntymisen kanssa, kansantaloudellinen kokonaistasapaino — makrotaloudellisin käsittein ilmaistuna — ilmeisesti voidaankin ylläpitää. Mutta tämä ei ole vastaus käsiteltävänä olevaan peruskysymykseen säästäväisyyden muutosten vaikutuksesta pankkijärjestelmän luotonanto k y k y n eikä kumoa edellä esitetyn analyysin lopputulosta.

Kenties selvimmän käsityksen asiasta saa olettamalla, että lähtökohtatilanteessa pankkijärjestelmän luotonantokyky on »ammennettu loppuun», ts. rahalaitosten kassavarantosuhde on painunut lain tai taroituksenmukaisuusnäkökohtien määräämään minimiarvoonsa. Lukuun ottamatta rahalaitosten talletuskannan koostumuksen muuttumisesta mahdollisesti seuraavaa varantosuhteen alenemista — mistä edellä jo on mainittu — on ilmeistä, että luotonannon laajentamisen edellytyksenä tällöin on pankkijärjestelmän kassavarannon absoluuttinen vahvistuminen, mikä puolestaan edellyttää järjestelmän ulkopuolisen »yleisön» käteisten setelikassojen supistumista. Tuntuu vampaalla tällaista ei taas ole odotettavissa muuten kuin aktiviteetin ja tulotason alenemisen välityksellä. Täydellisyyden vuoksi lienee kuitenkin syytä mainita se mahdollisuus, että rahalaitokset keskuspankkirahana pidettävän varannon asemesta hankkivat luotonlaajennuksen pohjaksi kassavarannoksi hyväksyttäviä arvopapereita, kuten valtionvekseleitä ja obligaatioita. Siinä määrin kuin näin tapahtuu, luotonannon laajentaminen on tietenkin tällaisessakin tapauksessa mahdollista myös ilman »yleisön» setelikassojen supistumista edellyttäen, että valtion lainaamat varat joutuvat mukaan yhteiskunnan kassaan, ts. ettei niitä esim. talleteta valtion tilille keskuspankkiin.

Suomen olosuhteita ajatellen on ilmeisesti joka tapauksessa ensiarvoisen tärkeitä täydentää edellä esitettyjä suljetussa taloudessa ilmeneviä reaktioita selvittävää perusanalyysia niillä lisäyksillä, mitä a v o i m e n, ulkomaankauppaa harjoittavan kansantalouden huomioon ottaminen tuo kokonaisuukuvaan. Kuva muuttuukin tällöin eräissä suhteissa olennaisesti toisenlaiseksi.

Avoimessa kansantaloudessa on erityisesti syytä kiinnittää huomiota niihin vaikutuksiin, joita säästäväisyyden muutoksilla saattaa olla vaihtotaseeseen ja sitä tietä valuuttavarannon muuttumisen välityksellä keskuspankkirahan kokonaismäärään ja yhteiskunnan kassaan.

Niinpä esim. tulonsaajain säästöasteen kohoaminen ja heidän kulutus-hyödykkeiden ostopensa supistuminen todennäköisesti kohdistuu paitsi puhtaasti kotimaisiin tuotteisiin myös sellaisiin hyödykkeisiin, joiden valmistukseen on käytetty ulkomaisia raaka-aineita, samoin kuin tietenkin myös puhtaasti ulkomaisiin tuotteisiin ja palveluksiin. Lisäksi säästäväisyyden lisääntyminen saattaa olosuhteista ja viennin rakenteesta riippuen ainakin jossain määrin supistaa myös vientikelpoisten tuotteiden kotimaista kulutusta ja siten vahvistaa asianomaisen maan vientikykyä. Markkinatilanteen ollessa suotuisa vientimäärät ja -tulot täten myös suurenevat.

Näin ollen on todennäköistä, että säästöasteen kohoaminen avoimessa talousyhteisössä johtaa vaihtotaseen vahvistumiseen. Siinä määrin kuin syntyvä vaihtotaseen ylijäämä pidetään valuuttavarannon muodossa — niin, ettei sitä käytetä esim. ulkomaisten sijoitusten lisäämiseen tai velkojen vähentämiseen — seurauksena on keskuspankkirahan kokonaismäärän, yhteiskunnan kassan ja pankkijärjestelmän kassavarantojen suureneminen.

Kaikki edellä mainitut varaukset ja edellytykset huomioon ottaen säästäväisyyden muutokset saattavat täten avoimessa kansantaloudessa johtaa pankkijärjestelmän luotonantokyvyn kannalta olennaisesti erilaiseen tulokseen kuin suljetussa taloudessa. Riippuen rajakulutuksen laadusta, vientituotannon ja -markkinain rakenteesta yms. seikoista on hyvin ajateltavissa, että säästöasteen kohoaminen edellä kuvattua tietä johtaa pankkijärjestelmän luotonantokyvyn olennaiseen vahvistumiseen aiheuttamalla vain vähän tai kenties ei laisinkaan tulotasoa ja taloudellista aktiviteettia heikentäviä primäärivaikutuksia.

Täten on todettavissa, että yleinen käsitys säästäväisyyden lisääntymisen pankkijärjestelmän luotonantokyvyn kannalta suotuisista vaikutuksista saattaa Suomen kaltaisessa avoimessa kansantaloudessa hyvinkin pitää — tosin melkoisin rajoituksin — paikkansa. Se reaktiotie, jota pitkin vaikutukset tuntuvat, on kuitenkin olennaisesti erilainen kuin ns. »suuren yleisön» käsitys asioista. Siitä huolimatta on syytä pitää mielessään tarpeelliset varaukset ja rajoitukset. Säästäväisyyden muutosten vaikutusvoima keskuspankkirahan kokonaismäärään riippuu tietenkin ratkaisevasti toisaalta ulkomaankaupan ja nimenomaan tuonnin osuudesta maan huoltotaseessa toisaalta rajakulutuksen laadusta.

Pieni esimerkki valaisee asiaa. Edellyttäen, että tuontitavarain välitön ja välillinen osuus kotimaan markkinoilla myytävistä kulutushyödykkeistä on noin 1/3, säästäväisyyden lisäyksen kulutuskysyntää supistava vaikutus tuntuisi — rajakulutuksen jakaantuessa samoin kuin keskimääräinen kulutus — kahdelta kolmasosaltaan puhtaasti kotimaisten tuotteiden kysynnän heikkenemisenä. On kuitenkin epätodennäköistä, että rajakulutus olisi samanlaista kuin keskimääräinen kulutus. Säästöasteen kohoaminen tuntuu luultavasti keskimääräistä voimakkaammin eräiden ulkomaisten hyödykelajien kuten ulkomaanmatkojen ja valmiiden teollisuustuotteiden kysynnän heikentymisenä. Näinkin ollen ja ottaen huomioon, mitä edellä mainittiin viennin mahdollisesta kasvamisesta, on joka tapauksessa luultavaa, että esitetyin olettamuksin puhtaasti kotimaistenkin hyödykkeiden kulutus olennaisesti supistuisi. Yhteiskunnan kokonaistulotason ja taloudellisen aktiviteetin kehitys riippuu sitten ratkaisevassa määrin siitä, missä määrin pankkijärjestelmän luotonantokyvyn vahvistuminen investointien rahoitusta helpottamalla pystyy vapauttamaan ensiasteista supistumispyrkimystä kompensoivia vastavoimia.

Mitä edellä on sanottu säästäväisyyden muutosten vaikutuksista pankkijärjestelmän luotonantokykyyn avoimessa taloudessa siinä tapauksessa, että säästäminen ensisijaisesti tapahtuu ns. varsinaisten talletusten lisäämisen muodossa, pitää tietenkin paikkansa myös muiden säästämistapojen kohdalta, niin kuin aikaisemmin jo on lyhyesti viitattu.

**414. Obligaatio- ja muu »arvopaperisäästäminen».** Seuraavana ryhmänä tutkittaessa erilaisten säästämistapojen muodossa tapahtuvien säästöasteen vaihtelujen vaikutuksia pankkijärjestelmän luotonantokykyyn on obligaatioiden, osakkeiden, yksityisten velkapapereiden yms. arvopapereiden muodossa tapahtuva säästäminen.

Yksityisten tulonsaajain säästöasteen kohoaminen merkitsee tässä tapauksessa sitä, että he ostavat entistä vähemmän kulutushyödykkeitä ja sen sijaan hankkivat uusilla »rajasäästöillään» erilaisia arvopapereita. Tällaisessa muodossa tapahtuvien säästöasteen muutosten vaikutukset pankkijärjestelmään riippuvat jossain määrin siitä, minkälaisista arvopapereista on kysymys.

Kuluttajain sijoittaessa »rajasäästönsä» esim. teollisuusobligatioihin välittömät seuraukset pankkijärjestelmän kannalta voivat jäädä hyvin vähäisiksi. Tällaisessakin tapauksessa vähittäiskaupan kassatulot supistuvat jo ensi vaiheessa, mikä todennäköisesti tuntuu myös kauppaliikkeiden shekkibileillä. Tarkasteltaessa yrityssektoria

kokonaisuudessaan ei tällaista vaikutusta, päinvastoin kuin edellisessä tapauksessa (4<sub>13</sub>), kuitenkin tarvitse esiintyä, jos teollisuusyritykset sijoittavat obligaatioiden myynnistä kertyvät varat shekkitileilleen pankkijärjestelmään. Tällöin ei rahalaitosten taseissa tarvitse tapahtua mitään muutoksia. Sikäli kuin teollisuusyritykset käyttävät obligaatioista kertyvät lainavarat entisten lyhytaikaisten pankkiluottojensa suorittamiseen, seurauksena on pankkijärjestelmän kokonaistaseen supistuminen, kassavarantosuhteen kohoaminen ja luotonantokyvyn vahvistuminen. Vaikka rahalaitokset olisivat alkutilanteessa olleet »loppuun lainatut», ne pystyvät täten joka tapauksessa laajentamaan luotonantoaan kauppaliikkeille näiden primäärisesti syntyvien maksuvaikeuksien helpottamiseksi.

Jatkokehitys pankkijärjestelmän kannalta katsottuna riippuu taas ennen kaikkea taloudellisen toimeliaisuuden tilasta ja mahdollisista muutoksista, suurin piirtein samaan tapaan kuin edellä kohdassa 4<sub>13</sub> jo on esitetty.

Toinen mahdollisuus on po. säästöjen sijoittaminen osakkeisiin. Kauppaliikkeiden ja teollisuusyritysten osakkeiden ollessa kysymyksessä seuraukset ovat pankkijärjestelmän kannalta katsottuna samanlaiset kuin edellä teollisuusobligatioiden kohdalla todettiin. Yksityissektorin shekkitileillä tapahtuu ensi vaiheessa sisäisiä muutoksia eräiden tilien pienentyessä ja joidenkin toisten taas vastaavasti suuren tuessa osakehankintojen määrällä. Sikäli kuin kohonneita osakepääomia käytetään pankkivelkojen maksamiseen, seurauksena on samanlainen rahalaitosten taseiden supistumisesta johtuva likviditeetin ja luotonantokyvyn suureneminen kuin yllä juuri on esitetty. Asunto-osakkeiden hankkiminen puolestaan normaalisti merkitsee pankkien rakennusaikaisen luoton supistumista ja luottokapasiteetin vapautumista toisiin tarkoituksiin.

Valtion obligatioiden ostaminen saattaa, päinvastoin kuin edellä luetelluissa tapauksissa on ollut laita, ensisijaisesti johtaa suorastaan pankkijärjestelmän likviditeetin heikkenemiseen. Näin käy, jos valtio käyttää obligatioiden myynnistä kertyvät varat lyhytaikaisen keskuspankkivelkansa lyhentämiseen tai sijoittaa ne tililleen keskuspankkiin. Kummassakin tapauksessa yhteiskunnan kassa ja siis myös pankkijärjestelmän kassa supistuvat, koska yleisön kassanpidossa ei tällöinkään ole odotettavissa välittömiä muutoksia. Sikäli kuin valtio käyttää obligatiovarat välittömästi hyödykkeiden ja palvelusten ostamiseen, pankkijärjestelmän enempää kuin liikesektorinkaan ei tarvitse kokea juuri mitään muutoksia kuluttajain säästöasteen kohoamisen johdosta.

Sikäli kuin kuluttajat sijoittavat säästöjensä lisäyksen yksityis-  
lainoihin, ts. lainaavat varojaan luotontarvitsijoille suoraan ilman  
pankkien välitystä, seuraukset ovat ilmeisesti pankkijärjestelmän kan-  
nalta hyvin samanlaiset kuin edellä teollisuusobligaatioiden ja osakkei-  
den hankkimisen kohdalla on esitetty. Kulutuslainoja ei nettotarkaste-  
lussa tarvitse ottaa huomioon, ja välittömät yksityislainat yksityisiltä  
tulonsaajilta yrityssectorille aiheuttavat todennäköisesti muutoksia  
vain tämän sektorin sisäpuolella. Makrotarkastelulla ei analyysissa niin  
ollen päästä sen pitemmälle ja yksityiskohtaisempaan mikroerittelyyn ei  
tässä yhteydessä ole aihetta ryhtyä.

A v o i m e n kansantalouden puitteissa on kaikissa edellä esitetyissä  
tapauksissa tietenkin otettava huomioon, että yksityisten tulonsaajain  
säästäväisyyden lisääntyminen — tapahtuipa se sitten missä edellä mai-  
nitussa muodossa tahansa — on vähänkin pitemmällä tähtäimellä omansa  
vaikuttamaan tuontiin, valuuttavarantoon ja yhteiskunnan kassaan, niin  
kuin jo on esitetty.

**415. Henkivakuutussäästäminen.** Tässä kohden ei selvitykseksi tarvita  
montakaan sanaa. Ilmeistä on, että lisäsäästöjen hakeutuessa henki-  
vakuutuslaitoksiin näiden luotonantokyky vahvistuu. Varsinaisen  
pankkijärjestelmän osalta on tuskin primäärisesti odotettavissa kassa-  
aseman mainittavia muutoksia: liikkeiden shekkitilit supistuvat ensi-  
sijaisesti, mutta toisaalta vakuutuslaitosten likvidit kassavarat toden-  
näköisesti lisääntyvät vastaavassa määrin. Sikäli kuin säästäväisyyden  
lisääntyminen ei johda tulotason laskuun, ei toisaalta tässääkään tapauk-  
sessa ole perusteltua syytä odottaa pankkijärjestelmän luotonanto-  
kyvyn vahvistuvan suljetun talouden puitteissa. A v o i m e n kansan-  
talouden kohdalla on otettava huomioon samat näkökohdat kuin edellä  
jo on esitetty.

**416. Reaaliomaisuussäästäminen.** Sikäli kuin yksityiset tulonsaajat  
sijoittavat lisäsäästönsä suoraan esim. uusien kestävien kulutushyödyk-  
keiden hankkimiseen, seuraukset pankkijärjestelmän kannalta ovat vai-  
keasti arvioitavissa. Todennäköisesti ne kuitenkin jäävät varsin vähäi-  
siksi. Tällöinhän on tosiasiallisesti kysymyksessä vain kysynnän siirty-  
minen hyödykkeestä toiseen, mikä voi aiheuttaa tiettyjä mukautumis-  
vaikeuksia tuotannon ja jakelukaupan piirissä mutta makrotaloudellisesti  
tarkastellen tuskin mitään välittömiä muutoksia pankkijärjestelmän toi-  
minnan ehtoihin.

Mikäli taas kuluttajain säästäväisyyden lisääntyminen tähtää mai-

nittujen hyödykkeiden hankkimiseen, mutta primäärisesti tapahtuu pankkitalletuksia kartuttamalla, tilanne on olennaisesti sama kuin edellä kohdassa 413 on esitetty.

Ajateltavissa on eräitä muitakin mahdollisuuksia yksityisten tulonsaajain reaaliomaisuuden hankkimisen muodossa tapahtuvan säästävyyden lisääntymiselle, mutta näitä tuskin kannattaa tässä yhteydessä ruveta niiden vähäisen todennäköisyyden vuoksi esittelemään.

**417. Luottojen lyhentäminen.** Sikäli kuin tulonsaajain lisääntynyt säästäväisyys johtaisi yksinomaan luottojen takaisinmaksujen suureneamiseen, pankkijärjestelmän luotonantokyky ilmeisesti kasvaisi luottojen lyhennyksiä vastaavalla määrällä. Päinvastoin kuin talletussäästämisen ollessa kysymyksessä luottojen lyhennyksiin perustuva uusien luottojen myöntäminen ei kuitenkaan tule lainkaan näkyviin rahalaitosten taseiden ja kokonaisluottovolyymien kasvuna. Tällainen »pinnan alla» tapahtuva »näkymätön säästäminen», jota luottojen lyhentäminen juuri edustaa, voi kuitenkin olla hyvin merkittävän suuruista. Liikepankkiluottojen suuremman kiertonopeuden vuoksi liikepankkien tosiasiallinen mahdollisuus asiallisesti uusien luottojen myöntämiseen onkin todellisuudessa olennaisesti suurempi kuin mitä liikepankkien luottovolyymien näkyvän kasvun suuruus verrattuna esim. säästöpankkien luottovolyymien kasvamiseen näyttäisi osoittavan.<sup>1</sup>

Edellä on säästävyyden muutoksia tarkasteltaessa kiinnitetty huomiota ainoastaan säästöasteen k o h o a m i s e s t ä aiheutuviin seurauksiin. Niin kuin lukija varsin helposti voi todeta, säästävyyden vahvistuminen ja heikentyminen ovat kuitenkin kohta kohdalta täysin symmetrisiä ilmiöitä pankkijärjestelmän näkökulmasta tarkasteltuina, joten analyysin ajatuksellinen täydentäminen ei tältä osin tuottane vaikeuksia.

Lopuksi lienee syytä vielä kerran todeta analyysin antamat päätulokset. S u l j e t u s s a taloudessa ei yksityisten tulonsaajain säästöasteen vaihtelujen voida odottaa aiheuttavan olennaisia muutoksia pankkijärjestelmän luotonantokykyyn ilman t u l o t a s o n m u u t t u m i s t a.

A v o i m e s s a taloudessa tilanne on sikäli toinen, että säästöasteen vaihtelujen voidaan odottaa vaihtotaseen ja valuuttavaranon välityksellä aiheuttavan yhteiskunnan ja pankkijärjestelmän kassa-asemaan

<sup>1</sup> Ks. Rossi »Näkyvästä» ja »näkymättömästä» säästämisestä.

muutoksia myös ilman tulotason vaihteluja. Vaikutustien ei toisin sanoen tällaisessa tapauksessa tarvitse kulkea pelkästään tai edes pääasiallisesti yleisön kassanpidon muutosten kautta, vaan pankkijärjestelmän kassalikviditeetti voi muuttua myös säästäväisyyden vaihteluista suoraan johdettavissa olevien yhteiskunnan kassan muutosten välityksellä.

On tähdellistä pitää mielessä, että edellä esitetty analyysi nimenomaan kohdistuu säästäväisyyden muutoksiin ja niiden vaikutuksiin pankkijärjestelmään sikäli staattisissa olosuhteissa, että alkutilanteessa tulotason oletetaan lyhyellä tähtäimellä pysyvän ennallaan. Yksityisten tulonsaajain oletetaan toisin sanoen säästävän muuttumattomista tuloistaan entistä suuremman tai pienemmän osan. Analyysin antamat tulokset eivät sitä vastoin ole sellaisinaan sovellettavissa tapaukseen, jolloin esim. kuluttajain säästöaste kohoaa rinnan heidän tulojensa nousemisen kanssa. Pankkijärjestelmän kannalta on tällöin periaatteessa erotettavissa kaksi eri vaikutusta. Toinen on säästöasteen kohoamisen vaikutus sellaisenaan — jota siis edellä on analysoitu — ja toinen tulotason nousemisesta aiheutuvat seuraukset. Suljetussa järjestelmässä on tällöin — olettaen, että keskuspankki pysyy passiivisena eikä luo uutta keskuspankkirahaa — ilmeisesti odotettavissa pankkijärjestelmän luotonantokyvyn heikkenemistä. Edellä esitetyn mukaisesti säästöasteen kohoaminen ei sellaisenaan lisää pankkien luottokapasiteettia, jollei se sitä vähennäkään. Tulotason nousu — olipa sitten kysymys nimellistuloista tai/ja reaalityuloista — taas on ilmeisesti liiketoimivaikuttimesta aiheutuvaa kassanpitotarvetta lisäämällä omansa johtamaan pankkijärjestelmän kassojen supistumiseen.

Avoimessakin taloudessa on tällaisessa tapauksessa epävarmaa, johtaako säästöasteen nousu yhteiskunnan kassan laajenemiseen ja sitä tietä pankkien kassa-aseman vahvistumiseen. Tulotason nousu voi näet kumota säästäväisyyden suurenemisesta aiheutuneen pyrkimyksen näkyvän ja näkymättömän tuonnin supistumiseen, joten vaihtotase ei pääsekään vahvistumaan ja paisuttamaan valuuttavaran-toa. Vaihtotaseen vahvistumisen perusedellytyksenä on ilmeisesti, että »rajavientisuhde» (vientialttius) on suurempi kuin »rajatuontisuhde» (tuontialttius) eli toisin sanoen, jos kansantuloa, vientiä ja tuontia tässä järjestyksessä merkitään kirjaimilla  $Y$ ,  $E$  ja  $A$ , että

$$\frac{\Delta E}{\Delta Y} > \frac{\Delta A}{\Delta Y}$$

Näin onkin lyhyellä tähtäimellä todennäköisesti asian laita nimenomaan meillä Suomessa tavallisissa tapauksissa, jolloin alkusysäys tulotason

nousemiseen on lähtöisin viennin ja vientiteollisuuden toiminnan vilkastumisesta. Sitä mukaa kuin primäärinen vientitulojen nousu eri teitä — ja mm. luottojärjestelmän luotonantokyvyn suurenemisen mahdollistaman luoton laajennuksen välityksellä — leviää yhteiskuntaan ja panee liikkeelle kerrannaisen tulojen nousuprosessin, tuontisuhde pyrkii kasvamaan ja vientisuhde alenemaan, kunnes niiden keskinäinen suuremmuus muuttuu ja johtaa vaihtotaseen sekä valuuttavarannon heikkenemiseen. Kokemus on jo useaan otteeseen todentanut tämän ajatuksenkehittelyn pätevyyden Suomenkin oloissa.<sup>1</sup>

Tässä yhteydessä ei ole mahdollista ryhtyä tarkemmin selvittämään tulonkehityksen ja säästöasteen muutosten yhdistelmiä erilaisten olosuhteiden ja edellytysten vallitessa. Niiden analysointi on periaatteessa joka tapauksessa suoritettava ja suoritettavissa edellä hahmoteltuja suuntaviivoja seuraten.

#### **42. Säästövirran koostumuksen muutokset ja rahalaitosten luotonantokyky**

Lukuun ottamatta yksityisten tulonsaajain säästöasteen vaihteluja on toisaalta tietenkin mahdollista, jopa todennäköistäkin, että heidän säästövirtansa koostumus saattaa muuttua ja että näillä muutoksilla voi olla vaikutusta pankkijärjestelmän kassalikviditeettiin ja luotonantokykyyn. Periaatteessa samalla tavoin kuin edellä juuri on esitetty, voidaan tarkastella myös tällaisten muutosten seuraamuksia pankkijärjestelmän kannalta katsoen. Jotteri esitys vaikuttaisi kovin samantoiselta, tyydyttäköön tässä kuitenkin vain eräiden esimerkkien tarkasteluun.

Perusolettamuksena on edelleenkin alkutilanteessa muuttumaton tulotaso. Kuluttajain säästöasteen oletetaan niinkään pysyvän ennallaan, mutta sitä vastoin heidän säästämistavoissaan tapahtuu muutoksia.

(1) Siinä tapauksessa, että yksityiset tulonsaajat entistä suuremmassa määrin pyrkivät säilyttämään juoksevat säästönsä käteisten setelivarojen muodossa, ts. tesauroituina, pankkijärjestelmän kassalikviditeetti ja luotonantokyky lyhyellä tähtäimellä — olettaen, että yhteiskunnan kassa pysyy muuttumattomana — ilmeisesti heikkenevät. Näin käy riippumatta siitä, mistä säästämisen lajista siirtyminen tesaurointiin on tapahtunut. Avoimessa taloudessakin on todennäköistä, että lisääntynyt tesauroiminen ensisijaisesti johtaa pankkijärjestelmän kassalikvidi-

<sup>1</sup> Ks. esim. Rossi mt. 212 ja seur.



teetin huononemiseen, vaikka myöhemmässä vaiheessa maksutase-efekti ja — suljetun taloudenkin puitteissa — taloudellisen aktiviteetin hiljeneminen jälleen ovatkin omansa vahvistamaan rahalaitosten kassoja. Tällöinkin on vaikeata sanoa, kumpi vaikutus muodostuu vahvemmaksi, tesauroimisen rahalaitosten kassavaroja imevä vaiko liiketoimikassojen supistumisen pankkijärjestelmän kassatilannetta vahvistava pyrkimys.

(2) Shekkitilisäästämisen ja varsinaisen talletussäästämisen keskinäisten voimasuhteiden muuttuminen on omiaan vaikuttamaan pankkijärjestelmän luottokapasiteettiin ennen kaikkea tarpeellisiksi katsottujen kassavarantojen suuruuden vaihtelujen välityksellä. Sikäli kuin rahalaitokset shekkitilisaamisiin nähden pyrkivät pitämään korkeampaa varantosuhdetta kuin varsinaisten talletusten kohdalla on laita, shekkitilisäästämisen vahvistuminen talletussäästämisen kustannuksella on ilmeisesti omansa heikentämään pankkijärjestelmän luotonantokykyä, ja päinvastoin. Sikäli kuin on kysymys rahalaitoksesta, jonka luotonotossa kummatkin tilimuodot ovat hyvin kehittyneet, tällaisten heilahdelujen ei kuitenkaan pitäisi aiheuttaa suuriakaan muutoksia rahalaitoksen varantokassaan. Onhan tällaisessa tapauksessa todennäköistä, että asianomaisen rahalaitoksen koko ottolainauksen määrässä ei tapahdu absoluuttista kassalikviditeettiä heikentäviä muutoksia, vaikka ottolainauksen koostumus vaihtelisikin.

Toisin on laita sellaisten rahalaitosten kohdalla, joissa shekkiliike on suhteellisen merkityksetöntä. Tällaisissa tapauksissa tulonsaajain säästämistapojen muuttuminen esim. shekkitilejä suosivaan suuntaan on tietenkin omansa johtamaan talletusliikkeen heikompaan kehitykseen shekkitalletuksia vastaanottaviin rahalaitoksiin verrattuna. Mikäli on kysymys yksistään yksityisten tulonsaajain, ts. »kuluttajain» säästämisestä, tällainen mahdollisuus on kuitenkin varsin vähäinen. Voimakkaamat vaihtelut shekkitilisaamisten ja toisaalta varsinaisten talletusten kertymisen välillä kuvastavat meidän oloissamme ylipäänsä tiettyjä tulonjakaantumisen ja/tai yksityisten tulonsaajain säästöasteen muutoksia. Niinpä tulonjakaantumisessa syystä tai toisesta tapahtuva muutos yrityssektorin hyväksi todennäköisesti pyrkii vahvistamaan liikepankkien asemaa kilpailussa ottolainauksesta, samalla kun voidaan odottaa näiden shekkitalletusten ainakin lyhyellä tähtämellä vahvistuvan. Vastaavasti yksityisten tulonsaajain säästöasteen aleneminen ja heidän kulutusostojensa lisääntyminen on omansa ensisijaisesti lisäämään jakelua tuotantoportaan shekkitilisaamisia liikepankeissa.

(3) Sikäli kuin yksityisten tulonsaajain säästäminen suhteellisesti enentistä enemmän suuntautuu henkivakuutusten hankkimiseen, tästä on

luonnollisesti seurauksena asianomaisten vakuutuslaitosten luotonantokyvyn lisääntyminen. Toisaalta taas varsinaiset talletuksia vastaanottavat rahalaitokset joutuvat toteamaan talletustensa kertymisen hidastuneen. Niiden ottolainauksen kokonaismäärän kasvuun tällaisella kuluttajain säästämistapojen muutoksella ei kuitenkaan tarvitse olla juuri minkäänlaista vaikutusta. Entistä suurempia vakuutusmaksutuloja keräävät vakuutuslaitokset sijoittavat käteiset kassansa omille likvideille kassatileilleen rahalaitoksiin ja samoin voidaan odottaa tekevän myös niiden yritysten ja yrittäjien, jotka saavat lainoja vakuutusyhtiöiltä. Koko luottojärjestelmää tarkasteltaessa voidaan näin ollen todeta vakuutuslaitosten luotonantokyvyn puheena olleen muutoksen johdosta lisääntyvän, kun taas varsinaisen pankkijärjestelmän kohdalla on odotettavissa ottolainauksen koostumuksen muuttuvan likvidimpien kassatilien, so. ennen kaikkea shekki- ja postisiirtotilien hyväksi. Niin kuin edellä on esitetty, tämän kaltainen ottolainauksen koostumuksen muutos saattaa rahalaitosten varantosuhdetta korottamalla johtaa pankkijärjestelmän luotonantokyvyn supistumiseen.

(4) Samalla tavoin kuin edellä voidaan myös tarkastella tulonsaajain säästämisen muutoksia esim. toisaalta obligaatioiden ja osakkeiden sekä toisaalta pankkisäästämisen kohdalla. Pyrkimys entistä suurempaan osakesäästämiseen tai yksityisten teollisuusobligaatioiden hankkimiseen juoksevilla säästöillä aiheuttaa täten primäärisesti kuluttajain talletussäästämisen heikkenemistä. Sitä vastaamassa on kuitenkin yritysten kassatilien kasvaminen ja/tai niiden pankkivelkojen lyhentäminen. Kummassakaan tapauksessa pankkijärjestelmän likviditeetin ja luotonantokyvyn ei voida odottaa merkittävästi muuttuvan.

Niin kuin sanottu, tässä yhteydessä ei ilmeisesti ole syytä pyrkiä esittämään kaikkia mahdollisia ja monilukuisia säästämistoiminnan rakenteen muutoksia pankkijärjestelmän likviditeetin ja luotonantokyvyn kannalta tarkasteltuina. Edellä esitetyt esimerkit antanevat joka tapauksessa viitteitä siitä, millä tavoin tällainen tarkastelu on suoritettavissa.

#### **43. Omaisuuden koostumuksen muutosten vaikutuksista pankkijärjestelmän luotonantokyyyn**

Lopuksi on tässä yhteydessä syytä käsitellä niitä vaikutuksia, joita yleisön hallussa olevan omaisuuden koostumuksen muutoksilla saattaa olla pankkijärjestelmään ja nimenomaan sen luotonantokyyyn. Tällä kertaa ei siis ole kysymys uuden, juoksevasti tapahtuvan säästämisen

muutoksista, vaan ainoastaan jo aikaisemmin suoritettujen säästöjen sisäisistä rakennemuutoksista.<sup>1</sup>

Sikäli kuin yleisö vaihtaa passiivisia setelikassojaan pankkitalletuksiksi, varsinaisiksi talletuksiksi tai shekkitili-saataviksi, on ilmeistä, että pankkijärjestelmän kassat ja ottolainaus suurenevät samalla määrällä, ts. järjestelmän luotonantokyky kasvaa. Päinvastoin on tietenkin laita siirron tapahtuessa pankkitileiltä passiivisiin käteiskassoihin.

Pankkijärjestelmän ottolainauksen koostumuksen muutokset, ts. siirrot shekkitileiltä varsinaisille talletustileille ja päinvastoin, eivät vaikuta mitään koko ottolainauksen määrään, mutta sitä vastoin kylläkin järjestelmän luotonantokykyyn, siinä määrin kuin varantosuhde talletus- ja shekkitileihin nähden on erilainen.

Obligaatioiden, osakkeiden yms. arvopapereiden kohdalla voidaan erottaa useita eri vaihtoehtoja:

(1) Myynti käteisten setelikassojen haltijoille: arvopaperit ja käteiset setelivarat vaihtavat omistajaa, ilman että pankkijärjestelmän tarvitsee tuntea mitään vaikutuksia. Sikäli kuin obligaatioiden myyjät esim. lyhentävät pankkivelkojaan, pankkijärjestelmän kassa suurenee ja luotonantokyky lisääntyy.

(2) Myynti pankkitalletusta vastaan: jos arvopaperin myyjä sijoittaa myyntisumman pankkitilille, pankkijärjestelmän kokonaistase pysyy tässäkin tapauksessa muuttumattomana. Jos hän taas lyhentää summalla pankkivelkojaan, järjestelmän otto- ja antolainaus supistuvat ja kassa-varantosuhde suurenee, ts. luotonantokyky lisääntyy.

(3) Myynti pankkijärjestelmälle: jos myyjä sijoittaa kauppasumman pankkitilille, seurauksena on pankkijärjestelmän kokonaistaseen kasvaminen aivan samalla tavoin kun tavallisen pankkiluoton laajentamisen yhteydessä. Jos hän taas lyhentää summalla pankkivelkojaan, tilanne on pankkijärjestelmän kokonaistaseen ja luotonantokyvyn kannalta samanlainen kuin ennen arvopaperien ostoa. Jos myyjä pitää kauppasumman käteiskassanaan, järjestelmän kassavaranto ja luotonantokyky supistuvat.

Reaaliomaisuuden siirtojen osalta tilanne on *mutatis mutandis* samanlainen kuin edellä kohdissa (1) ja (2). Lisäksi tulee tällöin kysymykseen sekin mahdollisuus, että reaaliomaisuuden ostaja rahoittaa ostonsa pankkiluoton avulla — näinhän saattaa olla laita myös esim. osakekauppojen yhteydessä. Jos myyjä tällöin sijoittaa myynti-

<sup>1</sup> Vrt. KRAGH Prösbildningen på kreditmarknaden, Kap. II.

summan pankkitililleen, pankkijärjestelmän omaisuustase »pitenee», ts. otto- ja antolainaus kasvavat kauppasumman verran. Pankkijärjestelmän kannalta ei taas tapahdu mitään muutosta, jos myyjä lyhentää summalla pankkivelkojaan.

## VI. Hinnanmuodostuksesta luottomarkkinoilla

### 1. Koronmuodostuksen yleisistä periaatteista

Tarkasteltaessa yksityisen taloudenpitäjän omaisuuden jakaantumisista eri varallisuuslajien osalle on rationaalisen jakaantumisperiaatteenä ilmeisestikin pidettävä rajatuoton (*marginal rate of return*) tasoittamista. Yksityisen taloudenpitäjän on toisin sanoen omaisuutensa parasta koostumusta tavoitellessaan pyrittävä sijoittamaan varansa siten, että kunkin varallisuuslajin rajatuotto muodostuu yhtä suureksi. Niin kauan kuin tällaista tasapainotilaa ei ole saavutettu, ts. niin kauan kuin joidenkin omaisuudenlajien rajatuotto on suurempi kuin toisten, asianomainen taloudenpitäjä ilmeisesti voittaa pyrkiessään muuttamaan omaisuutensa koostumusta siirtämällä varojaan vähemmän tuottavasta muodosta enemmän tuottavaan muotoon, kunnes rajatuoton yhtäsuuruus saavutetaan.<sup>1</sup>

Rajatuoton suuruutta mitattaessa ja arvioitaessa ei ilmeisestikään ole kiinnitettävä huomiota vain rahassa ja prosenteissa ilmaistaviin tuottolukuihin. Onhan olemassa lukuisia omaisuudenlajeja, jotka eivät varsinaisesti anna omistajalleen mitään rahatuloa, mutta joita silti tavoitellaan ja pidetään niiden muodossa tai toisessa suorittamien palvelusten takia. Eräs tällainen omaisuudenlaji on muun muassa käteisraha. Siltä osalta kuin pidämme rahaomaisuuttamme käteisrahan muodossa viemättä sitä pankkiin tai sijoittamatta sitä joihinkin arvopapereihin emme saa tälle omaisuudelle mitään korkotuottoa. Siitä huolimatta haluamme pitää tietyn osan kulloisestakin kokonaisomaisuudestamme nimenomaan käteisrahan muodossa kohottaaksemme maksuvalmiuttamme. Samalla tavoin liikeyritykset ja osaksi yksityiset taloudenpitäjätkin maksuvalmiusarvostuksensa tyydyttämiseksi pitävät osan rahaomaisuudestaan shekki- ja siirtotileillä huolimatta siitä, että ne tällöinkin saavat tyytyä

---

<sup>1</sup> Ks. Hicks A Suggestion for Simplifying the Theory of Money 15 ja seur. Vrt. myös MEINANDER Räntheffekten 53 ja seur.

huomattavasti alhaisempaan korkotuottoon, kuin mikä on ansaittavissa varsinaisilla talletustileillä tai erilaisten arvopaperiomistusten muodossa oleville varoille.

Käteisrahan rajatuoton syystä tai toisesta tapahtuva kohoaminen, ts. yleisön käteisrahanarvostuksen eli »setelipreferenssin» suureneminen on omansa johtamaan muiden rahamääräisten arvopaperien ja saatavien hintojen alenemiseen, so. niiden korkotuoton nousemiseen. Pyrkiesään pitämään entistä suuremman osan rahaomaisuudestaan käteisrahan muodossa taloudenpitäjät ovat halukkaita myymään esim. hallussaan olevia obligaatioita, mikä johtaa obligaatioiden kurssien alenemiseen ja niiden efektiivisen korkotuoton kohoamiseen. Samalla tavoin tällainen pyrkimys ilmeisesti *ceteris paribus* — ts. olettamalla, että yhteiskunnan kassa pysyy muuttumattomana — johtaa pankkijärjestelmän kassalikviditeetin heikkenemiseen, luotonannon ehtojen kiristymiseen ja korkokannan nousemiseen. Vastaavanlainen luottomarkkinain ja korkoehtojen kiristyminen on havaittavissa silloinkin, kun taloudenpitäjät kokonaisuutena katsoen pyrkivät vaihtamaan rahaomaisuuttaan reaaliomaisuudeksi. Tällainen »pako reaaliarvoihin» päättyy vasta sitten, kun toisaalta reaaliomaisuuden hintojen nousu ja toisaalta rahasaatavien korkotuoton kohoaminen ovat johtaneet uuteen tasapainotilaan, reaali- ja rahaomaisuuden rajatuoton yhtäsuuruuteen taloudenpitäjien arvostuksessa.

Vastaavasti kuin pelkästään jo hallussaan olevan omaisuutensa koostumusta ajatellessaan on yksityisen taloudenpitäjän periaatteessa noudatettava yhtäläisen rajatuoton linjaa myös suunnitellessaan juoksevien tulojensa käytön jakamista erilaisten kulutusostosten kesken ja toisaalta säästämiseen. Tässäkin suhteessa asianomaisen taloussubjektin etu vaatii häntä ilmeisesti jakamaan tulonsa siten, että kuhunkin tarkoitukseen käytettyjen markkojen rajatuotto (rajahyöty) muodostuu yhtä suureksi.

Jos taloussubjektit kokonaisuutena katsoen jostakin syystä esim. haluavat säästää tuloistaan suuremman osan kuin aikaisemmin korkoa tuottavien rahasaatavien muodossa, hyödykkeiden kysyntä supistuu ja niiden hinnat alenevat, samalla kun toisaalta rahamääräisten saatavien, arvopaperien yms., kysynnän kasvaessa niiden hinnat nousevat ja niiden korkotuotto alenee. Kehitystä jatkuu siksi kunnes rahasaatavien korkotuoton ja hyödykkeiden hintojen aleneminen ovat johtaneet uuteen tasapainotilaan taloudenpitäjien arvostuksessa näiden eri tulonkäyttömuotojen rajatuotosta.

Tällä tavoin voidaan sanoa erilaisten rahasaatavien hintojen ja niiden korkotuoton olevan keskinäisessä riippuvuus- ja vaikutussuhteessa

sekä toistensa että myös kaikkien kansantalouden piirissä esiintyvien omaisuudenlajien ja hyödykkeiden hintojen kanssa. Periaatteellisesti rahan ja rahasaatavien hinnanmuodostus, so. koronmuodostus, näin ollen määräytyy yhtälöryhmästä, jossa kaikki edellä mainitut tekijät on otettu huomioon. Todella yleistä korkoteoriaa ei siten voida rakentaa pelkästään rahan tai rahasaatavien kysynnän ja tarjonnan pohjalte.<sup>1</sup>

Edellä esitetystä on myös käynyt ilmi, millä tavoin koronmuodostus ja hyödykkeiden hintataso ovat toisistaan riippuvaiset. Yleissääntönä voidaan pitää, että taloudenpitäjän lisääntynyt halukkuus varojensa säilyttämiseen rahamääräisten saatavien muodossa ja tulojensa sijoittamiseen rahasäästöihin on omansa johtamaan hyödykkeiden kysynnän supistumiseen. Seurauksena on rahamääräisten sijoitusten hintojen kohoaminen sekä korkokannan ja yleisen hintatason aleneminen. Päinvastoin taas hyödykkeiden kysynnän lisääntymisestä seuraa rahamääräisten saatavien hintojen aleneminen sekä korkotason ja yleisen hintatason nouseminen. Tämä ei merkitse sitä, että deflaation ja inflaation syyt olisivat aina etsittävässä muutoksista taloudenpitäjän halukkuudessa säilyttää omaisuuttaan rahasaatavien muodossa ja hankkia juoksevilla tuloillaan tällaisia saatavia. Kausaaliketjua voidaan seurata myös toiseen suuntaan ja sanoa, että hyödykkeiden hintojen primääriset muutokset — mistä ne sitten aiheutunevatkin — vaikuttavat puolestaan taloudenpitäjän halukkuuteen pitää ja hankkia rahamääräisiä saatavia: esim. hintojen jatkuvaa nousua pelätessään yleisö pyrkii muuttamaan omaisuuttaan rahaomaisuudesta reaaliomaisuudeksi, mistä seuraa kiinteäkorkeisten rahasaatavien hintojen aleneminen, ts. niiden korkokannan nouseminen.

## 2. Rahalaitosten soveltamien korkojen muodostumisesta

Tämän pitemmälle ei tässä tutkimuksessa ole syytä mennä koronmuodostuksen yleisten periaatteiden analysoimisessa. Silloin kun kysymyksessä — niin kuin Suomessa — on nimenomaan rahalaitosten soveltamien korkojen muodostumisen selvittäminen, voidaan institutionaalisessa korkoanalyysissä huomio kiinnittää suoraan näihin korkoihin välittömästi vaikuttaviin tekijöihin.

Jos tällöin jätämme aluksi keskuspankin suoranaisen korkopoliittisen vaikutuksen huomioon ottamatta, voidaan sanoa rahalaitosten kassa- ja

<sup>1</sup> Ks. esim. Hicks Value and Capital 155 ja seur. Vrt. myös LAATTO ja PAUNIO Likvideetti- ja luottokorkoteoria; vertaileva tarkastelu.

likviditeettitilanteen olevan niiden korkokannan määräytymisen kannalta merkityksellisimmän suureen. Kun rahalaitosten kassat ovat runsaat ja niiden maksuvalmius suuri, ne ovat taipuvaisia helpottamaan luotonantonsa ehtoja ja alentamaan soveltamiensa korkojen tasoa. Päinvastoin taas kireän likviditeettitilanteen aikana kassojen pyrkiessä supistumaan ja rahalaitosten joutuessa velkaantumaan keskuspankille korkokanta pyrkii nousemaan ja luotonannon ehdot kiristymään.

Näin ollen kaikki ne tekijät, jotka vaikuttavat rahalaitosten kassa- ja likvidiystilanteeseen, ovat välittömästi merkityksellisiä myös rahalaitosten korkojen muodostumiselle. Täten joudumme palaamaan ja viittaamaan niihin tuloksiin, jotka edellisissä luvuissa suoritettu likviditeettianalyysi on antanut. Taloudenpitäjän lisääntynyt (vähentynyt) halukkuus pitää hallussaan keskuspankkirahaa on omansa johtamaan rahalaitosten kassalikviditeetin heikkenemiseen (vahvistumiseen) ja siten myös rahalaitosten soveltamien luotonanto- ja luotonottokorkojen kohoamiseen (alenumiseen). Samalla tavoin taloudenpitäjän säästämisasteen muutokset, sikäli kuin niiden voidaan osoittaa vaikuttavan rahalaitosten kassaan ja maksuvalmiuteen, ovat välittömästi merkityksellisiä korkotason muodostumisen määräävinä tekijöinä. Niin kuin edellä juuri on todettu, säästämisasteen muutokset ovat tässä suhteessa epäilemättä hyvinkin tärkeitä nimenomaan avoimessa taloudessa ja pitäen silmällä korkotason pitkän ajan kehitystä. Toisaalta on tämän suorittamamme analyysin valossa kuitenkin myös ilmeistä, ettei olisi oikein sanoa korkotason määräytyvän yksinomaan tai edes nimenomaan säästämisasteen mukaan, vaan kaikki muutkin rahalaitosten kassatilanteeseen vaikuttavat tekijät on otettava huomioon.

Puuttumatta tässä enää sen tarkemmin näihin tekijöihin, jotka edellä olevissa luvuissa on seikkaperäisemmin selvitetty, on realistisen korkoanalyysin kannalta pidettävä mielessä eräs pankkikorkoihin olennaisesti vaikuttava seikka. Sen vuoksi, että rahalaitokset viime kädessä itse määräävät soveltamiensa korkojen tason, on »poliittisilla» tekijöillä — politiikka tässä käsitettynä sekä laajassa että suppeassa merkityksessä — jo asian luonteesta johtuen huomattava vaikutus pankkikorkojen muodostumiseen. Niinpä rahalaitokset esim. harvoin tuntevat olevansa suoranaisesti pakotettuja nostamaan tai alentamaan korkojaan, vaikka niiden kassalikviditeetin kehitys viittaisikin koronmuutoksen suotavuuteen. Rahamarkkinain tilan kiristyessä rahalaitokset saattavat korkojensa korottamisen asemasta muulla tavoin tiukentaa luotonantoaan, esim. ryhtymällä suoranaiseen luotonannon säännöstelemiseen ja luottoanomusten entistä ankarampaan karsintaan. Vastaavasti likviditeetti-



tilanteen kevenemisen ei voida läheskään kaikissa olosuhteissa odottaa ilman muuta johtavan rahalaitosten korkojen alenemiseen. Luotto- ja talletusmarkkinoilla vallitsevan monopolistisen kilpailun johdosta on hyvinkin mahdollista, että rahalaitokset kassatilanteensa vahvistuessa vain hitaasti ja vitkastellen ovat valmiit korkotasonsa laskemiseen. Tästä on Suomen luottolaitosten historiassa eräitä varsin selviä osoituksia.<sup>1</sup>

Edellä olevassa on hahmoteltu niitä tekijöitä, jotka lähinnä määräsivät rahalaitosten soveltamien korkojen tason, sikäli kuin nämä laitokset itse saisivat omaehtoisesti päättää korkopolitiikastaan. Näin ei kuitenkaan todellisuudessa ole laita, vaan korkotason korkeuteen vaikuttavat olennaisesti niin hyvin keskuspankin kuin myös varsinaisten poliittisten elinten toimenpiteet ja kannanotot.

On ilmeistä, että Suomen Pankki keskuspankkirahan liikkeelle laskijana voi periaatteessa ja käytännössäkin vaikuttaa korkotason korkeuteen ensinnäkin suoranaisen likviditeettipolitiikkansa avulla. Suomen Pankki voi rahanantoon ja keskuspankkirahan kokonaismäärää säätelemällä pyrkiä rahalaitosten kassalikviditeetin saattamiseen sellaiseksi, että se on omansa taivuttamaan rahalaitokset muuttamaan korkojaan keskuspankin haluamaan suuntaan. Tosiasiallisesti Suomen Pankki onkin harjoittanut ja harjoittaa tällaista rahalaitosten kassatilanteeseen ja niiden luotonannon ehtoihin vaikuttamaan pyrkivää likviditeettipolitiikkaa, vaikka onkin todettava, etteivät sen mahdollisuudet tässä suhteessa rakenteellisista syistä johtuen ole erityisen hyvät. Palaamme tähän kysymykseen tarkemmin seuraavassa luvussa.

Pääasiallisesti Suomen Pankin korkopolitiikka onkin vaikuttanut suoraan diskonttokoron muutosten välityksellä. Nostamalla ja laskemalla itse soveltamiaan korkoja keskuspankki on pyrkinyt osoittamaan sekä korkokehityksen suuntaa että tarkoituksenmukaisiksi katsottujen muutosten laajuutta.

Kokemus on osoittanut, että keskuspankin on helpompi saada rahalaitokset seuraamaan diskonttokoron nousua kuin sen alenemista. Näin on laita senkin vuoksi, että kireän likviditeettitilanteen aikana liikepankit (ja OKO) tavallisesti ovat velkaa Suomen Pankille ja siten välittömästi pankin soveltamista koroista riippuvaisia. Päinvastoin on laita keveän rahatilanteen vallitessa, jolloin rahalaitokset ovat riippumattomia Suomen Pankin likviditeettiaavusta. Keskuspankki on tällöin pakotettu turvautumaan lähinnä vain neuvottelutiehen saadakseen rahalaitokset noudattamaan pankin haluamaa korkopolitiikkaa.

<sup>1</sup> Ks. esim. Rossi mt. 196 ja seur.

Erityisesti sodan jälkeisinä vuosina ja osaksi jo aikaisemminkin on ollut havaittavissa korkokysymyksen »politisoitumista» siinä mielessä, että maassa vallitsevan korkotason korkeuteen on pyritty vaikuttamaan nimenomaan korkojen alentamistarkoituksessa poliittisten elinten ja etujärjestöjen taholta. Korkokannan korkeudesta onkin täten tullut suuressa määrin kysymys, jonka hoitamisessa niin hyvin keskuspankki kuin rahalaitoksetkin ovat joutuneet ottamaan huomioon edellä mainitut »poliittiset realiteetit».

### 3. Korkotason muutosten talouspoliittisesta merkityksestä

Sen nojalla, mitä edellä on sanottu koronmuodostuksen yleisistä periaatteista ja niistä tekijöistä, jotka tosiasiallisesti vaikuttavat korkotason korkeuteen kullakin hetkellä, on ilmeistä, että institutionaalisesti »asetettu» korkotaso voi poiketa teoreettisten rajatuottonäkökohtien mukaan määräytyvästä tasosta. Herää kysymys, mikä merkitys tällaisella poikkeamalla on taloudellisen ja erityisesti rahataloudellisen kehityksen kannalta tarkasteltuna. Käytännössä merkityksellisin tapaus on se, jolloin korkotaso esim. poliittisista syistä halutaan teoreettisiin syihin katsomatta asettaa alhaiseksi.

Korkotason alentaminen — minkä välittömänä tarkoituksena tavallisesti on nimenomaan laskea raha- ja luottolaitosten soveltamia luotonantokorkoja — vaikuttaa normaalisti myös rahalaitosten hyvittämiin talletuskorkoihin. Luotonantokorkojahan voidaan alentaa talletuskorkoihin koskematta vain siinä tapauksessa, että rahalaitokset vastedes tyytyvät entistä pienempään korkomarginaaliin. Tällaista tapausta emme nyt kuitenkaan käsittele.

Rahamääräisten saatavien, Suomessa lähinnä talletustileillä olevien varojen, koron aleneminen on periaatteellisesti omansa aiheuttamaan muutoksia sekä taloudenpitäjien omaisuuden koostumuksessa että heidän tulojensa käytön jakaantumisessa rahasäästöihin ja hyödykkeiden ostoihin. Rahamääräisten saatavien rajatuoton alentuessa taloudenpitäjät tuntevat houkutusta siirtää varojaan tästä omaisuudenlajista reaaliomaisuuteen, minkä rajatuotto (rajahyöty) heidän arvostuksessaan on suhteellisesti kohonnut. Samalla tavoin tulonsaajat tuntevat entistä pienempää houkutusta rahasäästöjen tekemiseen.

Korkotason alentuessa on näin ollen syytä odottaa hyödykkeiden kysynnän vahvistuvan. Kun lisäksi luotonantokorkojen alentuminen yhdessä kulutushyödykkeiden kysynnän vahvistumisen kanssa lupaa yrittäjille entistä paremman nettotuoton heidän entisille ja uusille tuo-

tannollisille investoinneilleen, yrittäjien sijoitushoukutus kasvaa ja tuotantovoimien kysyntä vahvistuu. Sikäli kuin asianomaisessa kansantaloudessa jo ennestään vallitsee täystyöllisyys, niin ettei hyödykkeiden enempää kuin tuotantovoimienkaan tarjonta ole joustavasti lisättävissä, kaikista mainituista syistä johtuva kokonaiskysynnän vahvistuminen johtaa reaalihyödykkeiden ja palvelusten hintojen kohoamiseen. Hintatason noustessa rahamääräisten saatavien reaalikorko alenee vielä entisestäänkin, joten inflaatioprosessi on kumulatiivinen eikä uutta tasapainotilaa saavuteta, ennen kuin pankit ovat nostaneet korkonsa sellaisiksi, että rahasaatavien rajatuotto taloudenpitäjien arvostuksessa on jälleen kohonnut reaaliomaisuuden rajatuoton tasolle.

Tätä WICKSELLin oivalluksiin<sup>1</sup> perustuvaa »alinnormaalin» koron inflatoristen vaikutusten analyysia voidaan arvostella useammastakin näkökulmasta. Tässä yhteydessä ei ole syytä puuttua niihin teoreettisiin huomautuksiin, mitkä ovat kohdistettavissa tätä teoriaa vastaan siinä muodossa kuin Wicksell itse on sen alunperin esittänyt. Käytännön korkopolitiikan kannalta merkityksellisimpiä ovat ne väitteet, joiden mukaan korkotason korkeudella ei ole todellisuudessa suurtakaan vaikutusta enempää taloudenpitäjien haluun sijoittaa varojaan rahamääräisiin saataviin kuin yrittäjien sijoitushoukutukseenkaan.

Näiden lähinnä eräisiin empiirisiin tutkimuksiin ja luotonantokorkojen muutosten vaikutusten yksityiskohtaiseen analysointiin perustuvien käsitysten oikeutusta ei voidakaan kokonaan kieltää. Todennäköisesti on niin, ettei taloudenpitäjien rahasäästämisen korkojoustavuus todellakaan ole kovin suuri, ts. korkotason pienet vaihtelut eivät aiheuta sanottavia muutoksia heidän halukkuudessaan hankkia ja pitää rahamääräisiä saatavia. Samoin voidaan perustellusti epäillä investointien määrän ratkaisevaa riippuvuutta luottokorkojen tasosta.<sup>2</sup>

Joskaan korkopolitiikan merkitystä ei näin ollen ole syytä yliarvioida, mihin ortodoksisen rahapolitiikan edustajat helposti syyllistyvät, ei ole aiheutta mennä toiseenkaan äärimmäisyyteen ja kieltää koron muutoksilta kaikkea vaikuttavuutta. Mitään sitovia todisteita korkotason muutosten merkityksettömyydestä ei ole voitu esittää, ja vaikka tietty skeptisyys onkin paikallaan, ei myöskään ole esitetty syytä, jotka oikeut-

<sup>1</sup> WICKSELL. Geldzins und Güterpreise ja Föreläsningar i nationalekonomi 217 ja seur.

<sup>2</sup> Ks. ROSSI mt. 62 ja seur. sekä siinä esitettyä kirjallisuutta. Vrt. myös MEINANDER mt. 173 ja seur.

taisivat kiistämään edellä mainittujen teoreettisten periaatteiden pätevyuden.

Käytännön rahapolitiikassa onkin viime vuosina useissa maissa luovuttu 1930-luvun alkupuolelta asti vallalla olleesta »halvan rahan» ja korkopoliittisen passiivisuuden linjasta ja siirrytty uudelleen aktiivisempaan korkopoliittikkaan. Vaikka monesti on vaikeata sanoa, missä määrin saavutetut rahapolitiittiset menestykset ovat luettavissa nimenomaan korkopoliittisten keinojen ansioksi, on joka tapauksessa todettava tämän uudelleen henkiin herätetyn »ortodoksisen» rahapolitiikan saavuttaneen kiistattomasti positiivisia tuloksia.<sup>1</sup>

Kaikesta huolimatta on keskuspankkien rahapolitiikassa viimeksi kuluneiden puolentoista vuosikymmenen aikana ja erityisesti toisen maailmansodan jälkeisinä vuosina päähuomio kohdistettu tarkoituksenmukaisen likviditeettipoliittikan aikaansaamiseen. Taloudellisen tasapainon ylläpitämiseksi tärkeän rahalaitosten luottovolyymien säätelemisen on katsottu tapahtuvan tehokkaimmin pyrkimällä vaikuttamaan suoraan pankkijärjestelmän luotonantokykyyn. Näin ollen tietyt korkopoliittiset toimenpiteet ja korkojen muutokset ovat pikemminkin olleet seurausilmiöitä, jotka ovat johtuneet keskuspankin noudattamasta likviditeettipoliittikasta ja samalla olleet omansa sen vaikutusta tehostamaan.<sup>2</sup> Seuraavassa luvussa otammekin lopuksi tarkasteltavaksi keskuspankin rahapolitiikan yleiset päämäärät ja erityisesti Suomen Pankin käytettävissä olevien keinojen riittävyuden tehokkaan rahapolitiikan harjoittamiseksi. Samalla tämän loppukatsauksen tarkoituksena on osoittaa edellä suorittamamme likviditeettianalyysin talouspoliittinen merkitys »optimaalisen» rahanmäärän selville saamiseksi.

<sup>1</sup> Vrt. MEINANDER mt. 32.

<sup>2</sup> Ks. esim. GOLDENWEISER American Monetary Policy 221 ja LUNDBERG Konjunkturer och ekonomisk politik 298 ja seur. 32.

## VII. Keskuspankin rahapolitiikasta Suomen oloissa<sup>1</sup>

Rahapolitiikan päämäärien kohdalla voidaan todeta, että, päinvastoin kuin kenties yleensä on laita, teoria näyttää huomattavasti kirjavammalta kuin käytäntö. Tarkasteltaessa esim. toisen maailmansodan jälkeistä rahapolitiikkaa eri maissa voidaan kaikkialta löytää loppujen lopuksi samat peruspäämäärät: korkea ja tasainen työllisyys, vakaa rahanarvo ja vakaat valuuttakurssit. Eroavuuksia on tietenkin olemassa ja poikkeuksia esitettävissä, mutta kokonaisuutena katsoen vallitsee näiden perustavoitteiden osalta ilmeinen yksimielisyys. Rahapolitiikan lyhyen tähtäimen tavoitteena voidaan siten sanoa olevan ns. kansantaloudellisen tasapainon säilyttäminen korkean ja tasaisen työllisyyden asteella.

Makrotaloudellisesti määriteltynä kansantaloudellinen tasapaino yleispiirteittäin esitettynä merkitsee sitä, että asianomaisessa kansantaloudessa hyödykkeiden odotettavissa oleva (*ex ante*) kokonaiskysyntä jonakin ajanjaksona vastaa niiden kokonaistarjontaa *ex ante* muuttumattomin hinnoin. Ottaen huomioon hyödykkeiden kysynnän ja tarjonnan eri tekijät tämä vastaavuus voidaan pukea seuraavanlaisen »huoltotaseyhtälön» muotoon:

Hyödykkeiden kotimainen tuotanto		Kotimainen kulutushyödykkeiden kysyntä
+	=	+
Tuonti		Kotimainen sijoitushyödykkeiden kysyntä
		+
		Vienti

Tästä huoltotaseyhtälöstä on huomattava, että se sellaisenaan jälkikäteen tarkasteltuna (*ex post*) merkitsee pelkkää identtisyyttä. Hyödyk-

<sup>1</sup> Esitys perustuu kirjoittajan esitelmään Kansantaloudellisessa Yhdistyksessä 15. 2. 1954. Ks. Rossi Rahapolitiikan keinoista ja mahdollisuuksista Suomessa.

keiden realisoitunut kokonaiskysyntä on tietenkin aina välttämättä yhtä suuri kuin niiden realisoitunut kokonaistarjonta, aivan samalla tavoin kuin jonkin tietyn hyödykkeen ostot ja myynnit välttämättä ovat yhtä suuret. Kansantaloudellisen tasapainoanalyysin kannalta yhtälö tulee mielekkääksi vain tarkasteltuna *ex ante*, ts. kiinnittämällä huomio markkinoilla esiintyvän kokonaiskysynnän ja tarjolla olevien hyödykemäärien väliseen suhteeseen.<sup>1</sup>

Avoimessa taloudessa kansantaloudellisen tasapainon järkkyminen saattaa useinkin ilmetä ensiksi siinä muodossa, että kokonaiskysynnän lisääntyminen tarjontaan verrattuna johtaa tuonnin kasvamiseen ja maksutasevaikeuksiin. Näin voi tapahtua jo ennen, kuin kotimaan markkinoilla havaitaan mitään hintojen nousua, ts. inflatorista kehitystä.

Nimenomaan täystyöllisyystilanteesta lähdettäessä hintojen kohoamisen vaara on kysynnän syystä tai toisesta kasvaessa kuitenkin aina uhkaamassa. Näin on laita siinäkin, meillä Suomessa usein sattuvassa tapauksessa, että kysynnän lisääntyminen primäärisesti esiintyy vienti- hyödykkeiden kohdalla ja vientituloja samalla suurentamalla mahdollistaa myös tuonnin lisäämisen. Viennin harjoittajain taholta tuleva raaka- puun kysynnän kasvaminen johtaa tavallisesti kantohintojen, metsän- myyntitulojen ja metsätyötulojen nousemiseen. Tämä puolestaan on omansa vahvistamaan kulutus- ja sijoitushyödykkeiden kysyntää ja esim. rakennustoiminnan laajentuessa helposti järkyttää tasapainoa työvoimamarkkinoilla. Näin voi käydä erityisesti silloin, kun primäärisesti lisääntynyt vienti yhteiskunnan kassaa, ts. yhteiskunnan hallussa olevaa keskuspankkirahan määrää, suurentamalla vahvistaa rahalaitosten luotonantokykyä ja luottorahoitusmahdollisuuksia lisäämällä nostaa tuotantovoimien kysynnän niiden tarjontaa suuremmaksi.

Riippuen hyödykkeiden ja tuotantovoimien tarjonnan joustavuudesta kokonaiskysynnän vahvistuminen saattaa täten johtaa hintatason kohoamiseen joko välittömästi tai välillisesti. Tulotason noustessa ja kysynnän kasvaessa hyödykkeiden hinnat voivat kohota, vaikka nimellinen palkkataso pysyisikin muuttumattomana. Toiseksi tuotantovoimien ylikysyntä saattaa johtaa palkkojen ja tuotantokustannusten nousuun ja sitä tietä hintainflaatioon.

Tässä yhteydessä ei ole aihetta ruveta tarkastelemaan sen lähemmin edellä esitettyjä karkean yleispiirteisiä kansantaloudellisen tasapainon ehtoja enempää kuin tämän tasapainon erilaisia järkkymismahdollisuuksiakaan. Niin kuin yllä jo todettiin, keskuspankin rahapolitiikan perus-

<sup>1</sup> Ks. LUNDBERG mt. 328 ja seur.

päämääränä voidaan joka tapauksessa pitää kansantaloudellisen tasapainon säilyttämistä korkean ja tasaisen työllisyyden asteella. Tarkemmin sanottuna keskuspankin on käytettävissään olevin keinoin omalta osaltaan pyrittävä pitämään huolta siitä, että korkea työllisyysaste saavutetaan ja säilytetään ilman, että toisaalta joudutaan maksutasevaikeuksiin ja/tai inflatoriseen hintojen kohoamiseen. Keskuspankin kannalta tarkasteltuna tämä merkitsee ennen kaikkea sitä, että rahalaitosten luotonannon laajuus sopeutetaan kansantaloudellisen tasapainon asettamien vaatimusten mukaiseksi.

Tässä onkin koko kysymyksen ydin. Voidaan sanoa, että keskuspankin onnistuminen tehtävässään riippuu lähinnä kolmesta seikasta. Ensinnäkin siitä, miten tarkoin se pystyy saamaan selville rahataloudelliselta kannalta oikean investointi- ja tuotantovolyymin. Toiseksi, miten vaikuttavia ja tarkoituksenmukaisia keskuspankin periaatteellisesti käytettävissä olevat keinot ovat tarvittavan tasapainon ylläpitämiseksi. Ja kolmanneksi, miten vapaasti ja esteettömästi pankki pystyy näitä rahapolitiikan alaan kuuluvia välineitään käyttämään. Tässä ei ole tarkoituksena pidemmältä puuttua kahteen ensimmäiseen tunnusmerkkiin, vaan lähinnä tarkastella ongelmaryhmän viimeistä jäsentä, Suomen Pankin käytettävissä olevien keinojen riittävyttä Suomen luottajärjestelmän hallitsemiseen edellä mainittujen syvempien rahapolitiittisten tavoitteiden saavuttamiseksi.

Sitä ennen on kuitenkin vielä muutama sana tarpeen ensimmäisen perusvaikeuden, oikean rahoitusvolyymin löytämisen, selvennykseksi. Sikäli kuin sijoitustoiminnan rahoittaminen tapahtuu asianomaisen investoijan omilla säästöillä, tällaista vaikeutta ei ilmeisestikään esiinny. Yhtä vähän olisi kysymys mistään varsinaisesta ongelmasta, jos asetuttaisiin sille kannalle, että luottoja myöntävät rahalaitokset toimivat pelkästään välittäjän ominaisuudessa, so. ottavat vastaan säästäjien säästöjä ja jakavat niitä edelleen luottoina lainavaroja tarvitseville sijoittajille. Säästämisen ja sijoittamisen välinen tasapaino syntyisi tässäkin tapauksessa miltei itsestään, kunhan rahalaitokset vain kunnolla suorittaisivat välittäjäntehtävänsä ja pitäisivät huolta siitä, että kaikki niihin kannetut säästöt todella menevät »kaupaksi» luottoa tarvitseville. Liasta luotonannostahan ei toisaalta tässä tapauksessa voisi olla kysymys.<sup>1</sup>

Sen nojalla, mitä edellä on rahalaitosten luotonantokyvyn analysoimisen yhteydessä todettu, on ilmeistä, ettei asia todellisuudessa kuitenkaan ole näin yksinkertainen. Rahalaitokset eivät luotonannossaan toimi

<sup>1</sup> Vrt. GESTRICH mt. 39 ja Rossi Säästäminen ja rahalaitosten luotonanto.

pelkästään säästövarojen välittäjinä, vaan pystyvät tietyissä rajoissa myös itse »luomaan» luottoja. Edistyvässä, laajenevassa taloudessa tällä luoton luomisella saattaa sinänsä olla suorastaan ratkaisevan tärkeä merkitys reaalitytuloa nostavien uusien investointien primääriseen rahoittamisen mahdollistajana. Laajenevassa taloudessa ei toisin sanoen *ex ante* investoinnin ja säästämisen tarvitse aivan tarkoin vastata toisiaan kansantaloudellisen tasapainon säilyttämiseksi. Väestön kasvu, teknillisen kehityksen edistyminen ja ennestään käyttöön ottamattomien luonnonvarojen olemassaolo tekevät mahdolliseksi pitää suunniteltua investointivolyymia kokonaistasapainoa järkyttämättä hiukan *ex ante*-säästämistä suurempana, mikä juuri on omansa nostamaan kansantalouden reaalista tulotasoa. Näiden »ylimääräisten» investointien rahoittaminen taas on suureksi osaksi pankkijärjestelmän luotonantokyvyn joustavuudesta riippuvainen.<sup>1</sup>

Keskuspankin on kuitenkin pidettävä huolta siitä, ettei rahalaitosten suuri kassalikviditeetti houkuttele niitä lisäämään luotonantoaan kansantaloudellista tasapainoa vaarantavassa määrin, samoin kuin mahdollisuuksien mukaan siitäkin, ettei toisaalta liian kireä likviditeetti-asema luottorahoitusmahdollisuuksia ylenmäärin kaventamalla aiheuta kokonaiskysynnän vajausta ja deflatorista kehitystä.<sup>2</sup> Tämä ei tietenkään merkitse sitä, että oikea luottovolyymi sinänsä olisi ainoa autuaaksi tekevä keino näiden tasapainottomuuksien estämiseksi, koska kansantalous on koostunut lukuisista eri osamarkkinoista, joilla kaikilla täytyisi vallita tasapaino.

Kokonaisuutena katsoen tällaisen likviditeettianalyysiin pohjautuvan ajatuksenkehittelyn loogisena johtopäätöksenä on tietty optimaalisen rahanmäärän käsite. Tosiasiallisestihan sellainen on jo edellä tullut määrittelyksikin kansantaloudellisen tasapainon säilyttämisen luotonannon laajentamiselle asettamien ehtojen mukaisesti. Voitaneen myös sanoa, että rahan määrän merkityksen arviointi edellä hahmotellun luottoteoreettisen ajatuksenkulun pohjalla muodostaa sillan klassillisen kvantiteettiteorian ja toisaalta makrotaloudellisilla kokonaiskysynnän ja kokonaistarjonnan käsitteillä operoivan tuloteorian välille.<sup>3</sup> Rahanarvoteoreettisina ja työllisyysteoreettisina selityspusteina ne eivät suinkaan, niin kuin oikeastaan on itsestään selvääkin, ole keskenään risti-

<sup>1</sup> Ks. SCHUMPETER *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*.

<sup>2</sup> Vrt. GESTRICH mt. 50 ja NEUHAUSER *Versuch einer Kreislauftheoretischen Analyse der bankmässigen Geld- und »Kreditschöpfung»* 203—205.

<sup>3</sup> Vrt. WAINIO *Tutkimus finanssipolitiikan soveltuvuudesta välineeksi työllisyys- ja rahanarvopolitiikassa* 128.



riitaisia. Analyysi voidaan suorittaa kummastakin näkökulmasta käsin. Keskuspankin rahapolitiikan kannalta asiaa tarkastellen on silti varsin ilmeistä, että esitetyllä tavalla rahan määrästä lähtevä tarkastelu muodostuu hedelmällisemmäksi ja ikäänkuin »konkreettisemmäksi», koska siinä tietyt perussuureet ovat päivästä toiseen nähtävissä ja seurattavissa.

Keskuspankin tehtävä optimaalisen rahanmäärän etsimisessä ei kuitenkaan ole helppo tai yksinkertainen. Mitään yleispäteviä, käytäntöön sovellettavia »peukalosääntöjä» ei tässä kysymyksessä ole esitettävissä. Menestys riippuu olennaisesti rahapolitiikan johtajien kyvystä, heidän käytettävissään olevista tiedoista ja heidän mahdollisuuksistaan arvioida kulloinenkin tilanne oikein ottaen huomioon kaikki ratkaisuihin vaikuttavat tekijät. Tällöin siirrytäänkin jo tieteen alaan kuuluvan periaateselvityksen piiristä varsinaisen »keskuspankkitaidon» puolelle. Toisena menestykseen vaikuttavana seikkana on rahapolitiikan yleinen luonne ja rajoitukset. Tähän puoleen ei tässä yhteydessä kuitenkaan ole aihetta puuttua, lukuun ottamatta Suomen Pankin puhtaasti teknillisiä mahdollisuuksia säädellä rahalaitosten kassalikviditeettiä tarkoituksenmukaiseksi katsomallaan tavalla.

Niin kuin aikaisemmin jo on esitetty, keskuspankkirahan kokonaisuus riippuu lähinnä Suomen Pankin aktiivaliikkeen kehityksestä siten, että pankin taseen vastaavien puolen suureneminen on omansa laajentamaan ja sen pieneneminen taas supistamaan keskuspankkirahan määrää. Näin ollen huomio on ensisijaisesti kohdistettava tärkeimpiin aktiivaeriin. Tällaisia ovat ennen kaikkea pankin valuuttavaranto, toiseksi luotonanto liikeyrityksille, kolmanneksi valtiolle ja neljänneksi rahalaitoksille.

Kysymystä saattaa olla tarkoituksenmukaisinta käsitellä erään, ei niinkään teoreettisen esimerkin valossa.<sup>1</sup> Olettakaamme, että vientisuhdanteiden vahvistuminen jonakin ajanjaksona primäärisesti johtaa voimakkaasti aktiiviseen kauppataaseeseen ja valuuttavarannon paisumiseen. Välittömänä seurauksena on tällöin ilmeisesti myös keskuspankkirahan määrän suureneminen ja rahalaitosten kassatilanteen vahvistuminen. Kansantaloudellista tasapainoa horjuttavan luottoekspansioon vaara on silloin myös lähellä. Mitä Suomen Pankki voi tehdä tämän vaaran torjumiseksi meillä normaalisti käytettävissä olevilla keskuspankkipoliittisilla keinoilla?

Lähinnä tarjoutuva mahdollisuus on tietenkin tuonnin laajentaminen

<sup>1</sup> Vrt. Rossi Säästäminen ja rahalaitosten luotonanto ja SAMA Luottoekspansioista ja taloudellisesta tasapainosta.

vientitulojen lisäystä vastaavasti. Valuuttojen myyminen paisuvan tuonnin rahoittamiseksi on kauppatasetta tasapainottamalla omansa estämään viennin enemmyydestä ensisijaisesti johtuvaa keskuspankkirahan määrän kasvua ja rajoittamaan siten rahalaitosten luotonantokykyä. Tällä keinolla on kuitenkin ilmeiset rajoituksensa. Sen käyttömahdollisuudet riippuvat ensinnäkin ratkaisevasti yhteiskunnan tuontitarpeista ja tuontialttiuden suuruudesta. Nyt on kylläkin varsin mahdollista, jopa todennäköistäkin, että marginaalinen tuontialttius ja säästämisalttius lyhyellä tähtäimellä ovat tietyssä käänteisessä korrelaatio-suhteessa toisiinsa. Tällaisessa tilanteessa ei toisin sanoen valuuttavarannon kasvamisesta johtuva rahalaitosten kassalikviditeetin vahvistuminen ole kansantaloudellisen tasapainon säilyttämisen kannalta kovinkaan vaarallinen, vaan luotonlaajenuksen syntyminen saattaa päinvastoin olla jopa toivottavaakin, niin ettei ole aihetta pyrkiäkään heikentämään luottomarkkinain likviditeettiä. Tällainen oli tilanne Suomessa esim. 1930-luvun keskivaiheilla. Mutta läheskään aina ei näin ole laita. Kokemus on meidänkin maassamme osoittanut, että rahalaitosten likviditeetin paranemista seurannut luotonannon laajentaminen voi johtaa taloudellisen tasapainon vaarantavaan ekspansioon ja toissijaisesti suorastaan kriisinluonteiseen vaihtotaseen ja rahamarkkinain likviditeetin äkilliseen ja jyrkkään heikkenemiseen.

Toiseksi ei tuonnin laajentaminen, silloinkin kun se on välittömästi keskuspankin ratkaisusta ja toimenpiteistä riippuvainen, aina ole muilta näkökannoilta katsottuna toivottavaa. Keskuspankkihan saattaa pitää valuuttavarannon vahvistumista suorastaan tavoiteltavana päämääränä ja on sen vuoksi haluton taistelemaan siitä johtuvaa rahalaitosten likviditeetin paranemista vastaan tällaisin valuuttapoliittisin keinoin. Näin voi olla laita siitä huolimatta, että taloudellisen tasapainon säilyttämiseksi ja inflatorisen kehityksen estämiseksi olisi toisaalta tärkeitä estää rahamarkkinain liiallinen keveneminen. Tietyissä tilanteissa keskuspankin johto saattaa kyllä turvautua erilaatuisiin toimenpiteisiin, kuten esim. lisenssitalletusmenettelyn käytäntöön ottamiseen, valuuttavarannon kasvamisesta aiheutuneen likviditeetin lisäyksen eliminoimiseksi. Siitä huolimatta, että tällaiset keinot saattavat olla tilapäisratkaisuina hyvinkin tehokkaita, ne eivät kaikissa tilanteissa ole riittäviä. Tällöin olisi siis käytettävä muita keinoja.

Sikäli kuin rahalaitokset ovat alkutilanteessa huomattavasti velkaantuneet keskuspankille, rediskonttauspolitiikka tarjoaa yhden tällaisen mahdollisuuden. Suomen Pankki voi toisin sanoen rediskonttausmääräyksiään tiukentamalla suoranaisesti pyrkiä pakottamaan pankit

supistamaan keskuspankkivelkaansa estääkseen niitä käyttämästä kassavarojensa bruttolisäystä luotonannon laajentamisen pohjana. Selvää on kuitenkin, että tämän keinoon käyttäminen on mahdollista vain siihen rajaan asti, jolloin pankit kokonaan vapautuvat rediskonttauksista ja mahdollisesta muusta velastaan Suomen Pankille. Lisäksi on erittäin huomattavana rajoituksena se, ettei rediskonttauspolitiikka juuri lainkaan ulotu muihin kuin liikepankkeihin. Säästöpankit ja osuuskassat ovat olennaisessa määrin keskuspankin suoranaisten luottovolyymikontrollin ulkopuolella.

Eräänä mahdollisuutena on rediskonttaustien sulkeuduttua, ja tietysti jo aikaisemminkin, Suomen Pankin yksityisille yrityksille myöntämän luoton supistaminen keskuspankkirahan imemiseksi pois yhteiskunnasta. Nimenomaan kysymyksessä olevan esimerkin kaltaisessa tapauksessa tämä keino onkin tietystä määrin varsin helposti käytettävissä. Sitä mukaa kuin vientitulojen paisuminen keventää Suomen Pankin asiakkaina olevien metsäteollisuusyritysten rahoitustilannetta, ne voidaan todennäköisesti saada vähentämään luotonottoaan keskuspankista, ilman että toisaalta kohtuuttomasti vaarannettaisiin näiden yritysten toimintamahdollisuuksia. Teoreettisena rajana on tällöinkin tietysti ko. yritysten kaiken Suomen Pankista saaman luoton supistuminen nollaan, ja käytännössä liikkumavara muodostuu vielä paljon suppeammaksi. Näin on laita jo yksistään senkin vuoksi, ettei Suomen Pankki tietenkään voi lopettaa kokonaan luotonantoaan sellaisille yrityksille, jotka ratkaisevassa määrin ovat pankin antamien luottojen varassa. Sivumennen on tässä joka tapauksessa syytä todeta, että mikäli metsäteollisuuden suhdannevoitot muodostuvat niin huomattaviksi, että yritykset käytännöllisesti katsoen pystyvät omin varoin selviytymään investointitarpeistaan luottorahoitukseen turvautumatta, keskuspankin rahapoliittiset toimenpiteet ilmeisesti voivat sellaisinaan osoittautua riittämättömiksi suhdannenousun hillitsemiseksi. Tällöin on pakko etsiä muita talouspoliittisia keinoja — suhdannevarauksia yms. — yliekspansion vaaran torjumiseksi, koska pankkien likviditeetin paraneminen joka tapauksessa lisää esim. kotimarkkinateollisuuden luotonsaantimahdollisuuksia omien investointiensa rahoittamiseksi.<sup>1</sup>

Yleisesti katsoen täytynee muutenkin todeta Suomen Pankin suoranaisten luotonannon liikeyrityksille olevan suhdannepoliittisena aseena melkoisten rajoitusten alainen. Luotonantonsa tältä osalta pankki on suurena määrin samanlaisten estojen ja vaikeuksien sitoma kuin yksi-

<sup>1</sup> Ks. HANSKI — POUKKA Teollisuuden rahoitus vuosina 1947—1952 s. 181 ja seur. sekä POUKKA Financing of Industry in 1947—1952 s. 24.

tyiset luottolaitoksetkin suhteessa asiakkaihinsa. Rahoittava pankkihan on tavallaan eräänlaisen »gentleman's agreementin» nojalla vastuussa asiakkaistaan eikä voi jättää niitä pulaan tai saattaa niitä muiden yritysten rinnalla huonompaan asemaan, ilman että luottamus ja luottosuhde siitä kärsivät.

Viimeisenä merkittävänä suoranaisesti likviditeettipoliittisena keinona Suomen Pankilla on mahdollisuus yrittää valtion keskuspankkiluottoa supistamalla saada aikaan tarpeelliseksi katsomansa rahamarkkinain kiristyminen, tai, esimerkkiämme vielä seuraten, estää niiden liiallinen keveneminen. Nimenomaan sen jälkeen kun valtion vekseliluotto Suomen Pankista on lopetettu ja vakautettu pitkäaikaiseksi obligaatiolainaksi, pankin edes teoreettinen mahdollisuus täysin omaehtoisesti vaikuttaa tämän luoton supistumiseen on samalla hävinnyt. Niin kauan kuin keskuspankilla oli hallussaan lyhytaikaisia valtionvekseleitä, pankki ainakin periaatteessa saattoi kieltäytyä niitä uudistamasta ja siten pyrkiä supistamaan tämän luoton määrää. Nyt kaikki tämänsuuntaiset pyrkimykset ilmeisesti sekä periaatteessa että käytännössä edellyttävät valtiovallan omia toimenpiteitä ja ovat keskuspankin suoranaisten ratkaisuvallan ulkopuolella.

Toisaalta on selvää, että Suomen Pankilla yhteistoiminnassa valtion finanssipolitiikan johdon kanssa on mahdollisuus tätä tietä varsin tehokkaasti säädellä keskuspankkirahan määrää ja rahalaitosten likviditeettiä. Tämä voi tapahtua joko siten, että valtio lunastaa obligaatioitaan keskuspankista ja/tai pyrkii keräämään omalle shekkitalilleen keskuspankkiin käyttämätöntä saatavasaldoa. Korostettakoon kuitenkin vielä kerran, että tällöin on tosiasiallisesti kysymys tietyistä finanssipoliittisista ratkaisuista, joiden onnistuminen viime kädessä riippuu valtion budjettipolitiikasta sekä sen tulojen ja menojen välisestä suhteesta. Valtio voi finanssipolitiikallaan monilla muillakin tavoin kuin suoranaiseen kassaylijäämään pyrkimällä auttaa keskuspankkia tämän yrityksissä yhteiskunnan kassan ja pankkijärjestelmän likviditeetin säätelämiseksi tarkoituksenmukaisena pitämälleen tasolle.<sup>1</sup>

Suomen Pankin hallussa olevien valtion ja yksityisten obligaatioiden myyminen vapailla markkinoilla ei taas voisi tuoda mitään olennaista tukea keskuspankin pyrkimyksille. Tällaisten vapaasti markkinoitavien obligaatioiden määrä on ensinnäkin vähäinen, ja toiseksi niiden sijoitta-

<sup>1</sup> Ks. VALVANNE Valtiontalouden vaikutuksesta kysyntään, tulonkehitykseen ja likviditeettiin ja SAMA Budjetin tasapainoasteen soveltumattomuudesta valtiontalouden kansantulovaikutuksen osoittajaksi.

minen yksityisiin käsiin muodostuisi obligaatiomarkkinaimme rajoittuneisuuden vuoksi hyvin hankalaksi, jos mieli välttää kohtuuttomien kurssitappioiden syntymistä.

Tämän tarkastelumme välitilinpäätöksenä on edellä esitetyn perusteella todettava, että — valuuttapolitiikkaa lukuun ottamatta — Suomen Pankin teknilliset mahdollisuudet rahamarkkinain kiristämiseksi pankin puhtaasti omaehtoisten likviditeettipoliittisten toimenpiteiden avulla ovat nykyisellään loppujen lopuksi varsin rajoitetut nimenomaan olosuhteissa, jolloin pankit ovat riippumattomia keskuspankkiluoton käytöstä.

Vastaavanlaiset rajoitukset Suomen Pankilla on edessään myös siinä tapauksessa, että, päinvastoin kuin edellä esitetystä esimerkissä, kysymykseen tulisi luottomarkkinain keventäminen rahalaitosten kassaliquiditeettiä parantamalla. Tällöin on ensinnäkin luotonanto rahalaitoksille siinä mielessä vähemmän ekspansiivista, ettei se lisäisi niiden absoluuttista nettolikviditeettiä, ts. kassavarojen ja keskuspankkivelkojen nettosummaa, vaikka toisaalta niiden bruttoliquiditeetti tämän johdosta paranisikin ja kannattavan luotonannon mahdollisuudet laajenisivat. Yhtä ilmeistä on, ettei Suomen Pankki voi myöskään ostaa valuuttoja enemmän kuin mitä vaihtotaseen tuloeristä sille tarjotaan, ellei oteta huomioon mahdollisia ulkomaisia luottoja. Valuuttavarannon aktiivinen käyttö likviditeettipolitiikan apuvälineenä rahamarkkinain keventämiseksi voikin käydä päinsä ainoastaan rajoittamalla tuontivaluutan myyntiä ja pyrkimällä siten lisäämään vaihtotaseen ylijäämää ja yhteiskunnan hallussa olevan keskuspankkirahan kokonaismäärää.

Valtion keskuspankkivelan kohdalla vekseliluoton vakauttamislainan katto, 25 miljardia markkaa, asettaa ylärajan Suomen Pankin mahdollisuuksille käyttää tämän velan lisäämistä likviditeettiekspansion apukeinona. Niin kuin edellä jo todettiin, pankki on luonnollisesti muutenkin tässä kysymyksessä riippuvainen valtiiovallan myötävaikutuksesta siinäkin tapauksessa, että mainitun luottorajan ja tosiasiallisen obligaatioluoton määrän välissä olisi »pelinvaraa» valtion keskuspankkivelan suurentamiseen. Nykyisten setelikatemääräysten puitteissa Suomen Pankin mahdollisuudet muita obligaatioita ostamalla lisätä keskuspankkirahan määrää ovat varsin pienet ja rajoittuvat lähinnä pankin omien varojen lisäyksen sijoittamiseen tällaisiin arvopapereihin.

Näin ollen on jäljellä enää suoranainen luotonanto yrityksille, jota laajentamalla Suomen Pankki voi pyrkiä keventämään rahalaitosten kassaliquiditeettiä. Vielä suuremmassa määrin kuin tämän luoton supistamisen osalta on laita, keskuspankki on kuitenkin sen laajentamisen

suhteen sidottu tiettyjen, varsin ahtaiden rajojen sisäpuolelle. Luottoahan ei voida pakolla kenellekään tyrkyttää, jollei asianomainen asiakas itse halua lisätä velkaantuneisuuttaan.

Tämän pidemmälti tuskin on syytä käsitellä Suomen Pankin mahdollisuuksia keskuspankkirahan määrän lisäämiseen. Niin kuin esitetty lyhyt katsauskin on osoittanut, nämä mahdollisuudet ovat vielä olennaisesti suppeammat kuin toisaalta pankin käytettävissä olevat kontraktiiviset apukeinot. Tähän on Suomen Pankin ohjesääntöä laadittaessa ilmeisesti tarkoituksellisesti pyrittykin. Historiallisestihan keskuspankki on meillä, niin kuin moniaalla muuallakin, alunperin käsitetty ja yritetty muodostaa rahan arvon vaalijaksi ja suojaksi sen huonontamisyrittämiä vastaan. Selvää on tällöin, ettei pankille itselleenkään ole haluttu jättää väljiä mahdollisuuksia oma-aloitteiseen ja omaehtoiseen keskuspankkirahan määrän paisuttamiseen pelosta, että tällä tavoin avattaisiin portteja inflaatiolle.

Ottaen huomioon sen suuren merkityksen, mikä ulkomaankaupalla ja vaihtotaseen kehityksellä on Suomen huoltotilanteelle, lieneekin pakko toisaalta todeta, että mahdollisuudet luottoekspansion avulla pyrkiä taistelemaan esim. vientisuhdanteiden heikkenemisestä aiheutuvia lamaan-tumistendenssejä vastaan ovat meillä varsin vähäiset. Näin on laita siinäkin tapauksessa, ettei mainittuja teknillisiä esteitä olisi olemassa. Yritykset kotimaisen kokonaiskysynnän ylläpitämiseksi luottopoliittisin keinoin ovat meidän pienessä kansantaloudessamme miltei aina ja väistämättömästi omansa johtamaan inflaatiopaineen vahvistumiseen ja vaikeuttamaan vaihtotaseen kriisin selvittämistä. Suomen Pankin ohjesäännön konservatiivisuus saattaa näin ollen tältä kannalta katsottuna olla rahanarvopoliittisesti hyvinkin perusteltavissa.

Edellä esitetty tarkastelu osoittaa, että Suomen Pankin mahdollisuudet harjoittaa todella joustavaa ja tehokasta likviditeettipoliittikkaa ovat nykyisellään varsin rajoitetut. Pankin ohjesääntö ja muut sen toimintaa rajoittavat määräykset kantavat vielä jatkuvasti tiettyä kultakanta-ajan automaattisen liberalismiin leimaa. Sen mukaan keskuspankin ei oikeastaan pidä puuttua rahamarkkinain »luonnolliseen» mekanismiin, vaan antaa asioiden kulkea omaa kulkuaan ja korkeintaan korkopoliittisilla merkinannoilla vahvistaa tämän luonnollisen kehityksen reaktioita. Näin ollen on esim. vientisuhdanteiden muutoksista aiheutuvien likviditeettiseuraamusten annettava vapaasti vaikuttaa pyrkimättä mihinkään suhdanteita tasoittaviin likviditeettipoliittisiin toimenpiteisiin.

Asianomaisen tarkastelijan poliittisesta ja talouspoliittisesta asennoitumisesta tietenkin viimekädessä riippuu, pitääkö hän tällaista asiain

tilaa hyvänä vai pahana, tarkoituksenmukaisena vai epätarkoituksenmukaisena keskuspankkipolitiikkana. Siitä huolimatta, mitä edellä on sanottu kompensoivan rahapolitiikan sisäisistä rahanarvopoliittisista rajoituksista Suomen kaltaisessa kansantaloudessa, on kuitenkin esitettävissä varsin painavia näkökohtia nimenomaan noususuhdanteen vaikutusten hillitsemisen puolesta myös keskuspankkipoliittisin keinoin. Ottaen huomioon sen herkkyyden, millä nykymaailmassa rahamääräinen palkkataso pyrkii nousemaan ja miten vaikeata, jollei suorastaan mahdotonta, on saada sitä olosuhteiden muuttuessa jälleen alenemaan, ei rahan arvon vakaana pitämisen kannalta voi olla tarkoituksenmukaista antaa noususuhdanteen hillitsemättä kehittyä. On ilmeistä, ettei keskuspankin harjoittama rahapolitiikka parhaimmillaankaan pysty tätä säätelemistehtävää kaikissa tilanteissa täysin tyydyttävästi suorittamaan, vaan avuksi tarvitaan myös muita talouspoliittisia toimenpiteitä. Mutta täytynee pitää epäviisaana ja epätarkoituksenmukaisena menettelynä rajoittaa keskuspankin toimintavapaus niinkin ahtaalle kuin meillä nykyään on laita.

Tämä keskuspankkimme käytettävissä olevien likviditeettipoliittisten keinojen vähäisyys ei silti merkitse sitä, että Suomen Pankki olisi politiikassaan sen johdosta tuomittu voimattomuuteen. Keskuspankin rahapolitiikan menestys ei meillä niin kuin ei muuallakaan riipu yksinomaan sen »asevaraston» suuruudesta. Yhtä tärkeä merkitys on epäilemättä annettava sille lujudelle ja määrätietoisuudelle, millä pankki keinojaan käyntelee. Tarmokas ja arvovaltainen keskuspankin johto saattaa harjoittaa menestyksellistä rahapolitiikkaa muodollisesti heikoinkin välinein. Siitä huolimatta huomattavasti väljempien mahdollisuuksien antaminen Suomen Pankille vaikuttaa rahalaitosten kassalikviditeettiin näyttää edellä suoritetun tarkastelun valossa perustellulta.

Sen nojalla, mitä aikaisemmin on esitetty rahalaitosten luotonantokyvyn määräävistä tekijöistä, on ilmeistä, että keskuspankin harjoittaman likviditeettipolitiikan tehostamiseksi on periaatteellisesti käytettävissä kaksi tietä. Voidaan ensinnäkin parantaa pankin mahdollisuuksia lähinnä ns. avomarkkinapolitiikalla vaikuttaa rahalaitosten absoluutiseen kassalikviditeettiin. Ja toiseksi on periaatteessa mahdollista antaa keskuspankille oikeus säädellä rahalaitosten kassavarantosuhdetta. Rahataloudellisesti ja rahapoliittisesti kehittyneissä maissa kummatkin mainitut tiet ovat nykyään yleisesti keskuspankkien kuljettavissa. Niin kuin edellä Suomen Pankin toiminnan esittelyn kohdalla mainittiin, pankki onkin viime vuosina pyrkinyt nimenomaan entistä joustavamman kassavarantopolitiikan käytäntöön ottamiseen. Lainsäädäntöön perustuvaa

oikeutta rahalaitosten kassavarantojen säätelyyn rahapoliittisessa tarkoituksessa ei Suomen Pankki vielä ole yrityksistään huolimatta saanut. Helmikuun alusta 1955 sovelletut vapaaehtoiset kassavarantosopimukset merkitsivät kuitenkin jo keskuspankin rahapolitiikan huomattavaa tehostumista. Joustavan kassavarantomenettelyn saattaminen lakisääteiseksi ja toisaalta edellytysten luominen avomarkkinapolitiikan harjoittamiselle näyttävät joka tapauksessa tarpeellisilta keskuspankkipolitiikkamme vahvistamiseksi.



## KIRJALLISUUTTA

- BOULDING, KENNETH E. *Economic Analysis*. Revised edition. London 1948.
- BREMS, HANS Wicksell's tre Definitioner af Ligevaegtsrenten. *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, 79. Bind, 1. Hefte. København 1941.
- BRISMAN, SVEN *Kapitalbildning och sparande i Sverige. Studier i svenskt näringsliv tillägnade Jacob Wallenberg*. Stockholm 1942.
- De moderna affärsbankerna. *Skrifter utgivna av Handelshögskolan I*. Stockholm 1915.
- BROWALDH, ERNFRID *Konkurrensen på den svenska kreditmarknaden*. *Ekonomisk Revy*, Årg. 12, Häfte 7. Stockholm 1955.
- BROWALDH, TORE Några synpunkter på affärsbankernas likviditetspolitik. *Ekonomisk Revy*, Årg. 12, Häfte 7. Stockholm 1955.
- CANNAN, EDWIN *The Application of the Theoretical Apparatus of Supply and Demand to Units of Currency*. *The Economic Journal*, 31 (1921). (Readings in Monetary Theory.)
- CRICK, W. F. *The Genesis of Bank Deposits*. *Economica*, 7 (1927). (Readings in Monetary Theory.)
- DACEY, W. MANNING *The British Banking Mechanism*. St Albans 1951.
- DAHÉN, ERIK *Banklikviditet och kreditmarknad*. *Ekonomisk Tidsskrift*, 54. årgången, häfte 3. Uppsala 1952.
- FELLNER, WILLIAM J. *Monetary Policies and Full Employment*. Second edition. Berkeley 1947.
- v. FIEANDT, R. *Suomen liikepankkitoiminnan keskittyminen*. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, 49. vuosikerta, nide I. Helsinki 1953.
- FISHER, IRVING *100 % Money*. London 1935.
- FÖHL, CARL *Geldschöpfung und Wirtschaftskreislauf*. München und Leipzig 1937.
- GAMBINO, AMEDEO *Liquidity in the Economy and in the Banking System*. *Banca Nazionale del Lavoro*, Quarterly Review No. 18. Rome, July—September 1951.
- Money Supply and Interest Rate in Recent Macro-Economic Conceptions. *Banca Nazionale del Lavoro*, Quarterly Review No. 30. Rome, September 1954.
- Money Supply and Interest Rate in Recent Macro-economic Conceptions: A Rejoinder. *Banca Nazionale del Lavoro*, Quarterly Review No. 31. Rome, December 1954.
- GESTRICH, HANS *Kredit und Sparen*. Zweite Auflage. Godesberg 1947.
- GLÉSKE, LEONHARD *Die Liquidität in der Kreditwirtschaft*. Frankfurt am Main 1954.
- GOLDENWEISER, E. A. *American Monetary Policy*. New York 1951.
- Federal Reserve objectives and policies: Retrospect and prospect, *American Economic Review* XXXVII (1947).

- GOLDENWEISER, E. A. Significance of the lending function of the Federal Reserve Banks. *Journal of the American Statistical Ass.* XXXI (1936).
- HAHN, ALBERT *Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits*. Zweite Auflage. Tübingen 1924.
- HALM, GEORG N. *Monetary Theory. A Modern Treatment of the Essentials of Money and Banking*. Second Edition. York, PA 1948.
- HANSEN, ALVIN H. *Monetary Theory and Fiscal Policy*. New York 1949.
- HANSKI, PENTTI — POUKKA, PENTTI *Teollisuuden rahoitus vuosina 1947—1952*. Taloudellinen Tutkimuskeskus, Sarja B: 6. Helsinki 1954.
- HART, ALBERT G. *Money, Debt, and Economic Activity*. New York 1949.
- HAWTREY, R. G. *The Art of Central Banking*. London & New York 1932.
- HICKS, J. R. A Suggestion for Simplifying the Theory of Money. *Economica*, New Series, 2 (1935). (*Readings in Monetary Theory*.)
- Value and Capital. Oxford 1939.
- HYVÖNEN, VALDE 40 vuotta osuuskassatoimintaa Suomessa. Helsinki 1945.
- Suomen Osuuskassajärjestö vv. 1903—1953. Helsinki 1953.
- JUNNILA, T. Suomen Pankin luotonanto elinkeinoelämälle sodanjälkeisinä vuosina. Juhlajulkaisu Rainer von Fieandtin kuusikymmenvuotispäivänä. Helsinki 1950.
- Valtion rahalaitosten luotonanto. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, 49. vuosikerta, nide I. Helsinki 1953.
- KALLIALA, K. J. Korkosopimukset Suomessa. Juhlajulkaisu Rainer von Fieandtin kuusikymmenvuotispäivänä. Helsinki 1950.
- Säästöpankit. *Korpisaari, Raha ja pankit* s. 461—507.
- KARJALAINEN, AHTI *Keskuspankin rahantarjonnasta ja sen muodollisesta rajoittamisesta*. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, 51. vuosikerta, nide II. Helsinki 1955.
- KEYNES, J. M. *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. London 1936.
- *A Treatise on Money*. London 1930.
- KIVIALHO, K. Suomen Pankin luotonanto. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, 45. vuosikerta, nide I. Helsinki 1949.
- Suomen Pankki talouselämän ohjaajana. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, 49. vuosikerta, nide I. Helsinki 1953.
- KNOELLINGER, CARL ERIK *Jämförande studier rörande kreditväsendets organisation med särskild hänsyn till konkurrensen mellan sparbanker och affärsbanker*. Akademisk avhandling. Åbo 1935.
- DE KOCK, M. H. *Central Banking*. Westminster 1938.
- KORPISAARI, PAAVO *Keskuspankin luotonantopolitiikka*. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, XI (35.) vuosikerta. Helsinki 1939.
- Raha ja pankit. Porvoo 1930.
- Suomen pankit. *Taloustieteellisiä tutkimuksia* XXV. Helsinki 1920.
- Talletuspankkien likviditeettiperiaate. *Taloustieteellisiä tutkimuksia* XIX. Helsinki 1915.
- KRAGH, BÖRJE *Banksystemets likviditetsregler*. *Ekonomisk Tidskrift*, 50. årgången, häfte 4. Uppsala 1948.
- Eräitä raha-, luotto- ja korkoteorian kehityssuuntia. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, 43. vuosikerta, nide III. Helsinki 1947.
- *Prisbildningen på kreditmarknaden*. Uppsala 1951.
- Two Liquidity Functions and the Rate of Interest. *Review of Economic Studies* XVII.

- LAATTO, ERKKI ja PAUNIO, J. J. Likviditeetti- ja luottokorkoteoria; vertaileva tarkastelu. Kansantaloudellinen Aikakauskirja, 51. vuosikerta, nide IV. Helsinki 1955.
- LEVÄMÄKI, LAURI The Finnish Savings Banks. Bank of Finland Monthly Bulletin, Nos. 9—10. Helsinki 1950.
- LINDAHL, ERIK Penningpolitikens mål. Skrifter utg. av Fahlbeckska Stiftelsen, XIV. Malmö 1929.
- LUNDBERG, ERIK Konjunkturer och ekonomisk politik. Stockholm 1953.
- McKEAN, ROLAND N. Liquidity and a National Balance Sheet. The Journal of Political Economy, 57 (1949). (Readings in Monetary Theory.)
- MEADE, J. E. The Amount of Money and the Banking System. The Economic Journal, 44 (1934). (Readings in Monetary Theory.)
- MEINANDER, NILS Korkokanta ja säästövarojen tarjonta. Juhlajulkaisu Rainer von Fieandt-in kuusikymmenvuotispäivänä. Helsinki 1950.
- »— Talletustilien käyttö. Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, Sarja A: 14. Helsinki 1953.
- »— Ränteeffekten. Publikationer utgivna av Finlands Banks institut för ekonomisk forskning, Serie B: 15. Helsingfors 1955.
- NEUHAUSER, GERTRUD Versuch einer kreislauftheoretischen Analyse der bankmässigen Geld- und »Kreditschöpfung«. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, 91. Jahrgang, Nr. 2. Basel 1955.
- NYBOE ANDERSEN, POUL Laanerenten. København 1947.
- OHLIN, BERTIL Kapitalmarknad och räntepolitik. Stockholm 1941.
- PAJUNEN, VALTO M. The Co-operative Credit Society Organisation in Finland. Bank of Finland Monthly Bulletin, No. 11. Helsinki 1955.
- PEDERSEN, JØRGEN Penge teori of Pengepolitik. København 1944.
- PHILIP, KJELD Forsøg på en statistisk måling af bankernes likviditetspraeference. Ekonomisk Tidsskrift, 50. årgången, hæfte 3. Uppsala 1948.
- »— Hvad bestemmer renteniveauet? Haandbog i Kredit- og Hypotekforeningsforhold, II Bind. Odense 1944.
- PHILLIPS, CHESTER A. Bank Credit. New York 1921.
- PIPPING, HUGO E. Suomen talouselämä toisen maailmansodan jälkeen. Helsinki 1955.
- POUKKA, PENTTI Financing of Industry in 1947—1952. Bank of Finland Monthly Bulletin. No. 12. Helsinki 1954.
- ROBERTSON, DENNIS H. Banking Policy and the Price Level. London 1949. (1926).
- »— Essays in Monetary Theory. New York 1948.
- »— Money. Cambridge 1948.
- ROSSI, REINO Luottoekspansioista ja taloudellisesta tasapainosta. Unitas, 27. vuosikerta N:o 4. Helsinki 1955.
- »— »Näkyvästä» ja »näkyttömästä» säästämisestä. Kansantaloudellinen Aikakauskirja, 46. vuosikerta, nide I. Helsinki 1950.
- »— Pankkijärjestelmän luotonantokyvystä. Kansantaloudellinen Aikakauskirja, 49. vuosikerta, nide I. Helsinki 1953.
- »— Rahapolitiikan keinoista ja mahdollisuuksista Suomessa. Kansantaloudellinen Aikakauskirja, 50. vuosikerta, nide I. Helsinki 1954.
- »— Suomen Pankin korkopoliittikka vuosina 1914—1938. Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, Sarja B: 12. Helsinki 1951.
- »— Suomen Pankin korkopoliittikka vuosina 1918—1947. Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, Sarja A: 7. Helsinki 1948.

- ROSSI, REINO Säästäminen ja rahalaitosten luotonanto. Kansantaloudellinen Aikakauskirja, 51. vuosikerta, nide II, Helsinki 1955.
- SAHLIN, OLOF Konkurrensen mellan affärsbanker och sparbanker. Ekonomisk Revy, Årg. 12, Häfte 8. Stockholm 1953.
- SAMUELSON, PAUL A. Economics. An Introductory Analysis. New York 1948.
- SAYERS, R. S. American Banking System. London 1948.
- >— Central Banking in the Light of Recent British and American Experience. The Quarterly Journal of Economics, Vol. LXIII, N:o 2. Oxford University Press 1949.
- >— Modern Banking. Third Edition. Oxford 1951.
- >— The Rate of Interest as a Weapon of Economic Policy. Oxford Studies in the Price Mechanism, edited by T. Wilson and P. W. S. Andrews. Oxford 1951.
- SCHLEBAUM LARSEN, H. Bankernes likviditetspraeference. Ekonomisk Tidskrift, 51. årgången, häfte 1. Uppsala 1949.
- SCHNEIDER, ERICH The Determinants of the Commercial Banks' Credit Potential in a Mixed Money System. Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review No. 34. Rome, September 1955.
- >— Einführung in die Wirtschaftstheorie, III Teil. Tübingen 1952.
- >— Money Supply and Interest Rate in Recent Macro-economic Conceptions: A Comment. Banca Nazionale del Lavoro, Quarterly Review No. 31. Rome, December 1954.
- SCHUMPETER, JOSEPH A. Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung. Leipzig 1912.
- SCHYBERGSON, EMIL Suomen Pankki 1811—1911. Helsinki 1914.
- SHAW, EDWARD S. Money, Income, and Monetary Policy. Chicago 1951.
- SIMMONS, EDWARD C. The Relative Liquidity of Money and Other Things. The American Economic Review, Supplement, 37 (1947). (Readings in Monetary Theory.)
- SUVIRANTA, BR. Eräistä rahan korkoon vaikuttavista tekijöistä. Kansantaloudellinen Aikakauskirja, 27. vuosikerta, nide II. Helsinki 1931.
- TEW, BRIAN Wealth and Income. Melbourne 1950.
- THUNHOLM, LARS-ERIK Svenskt kreditväsen. Stockholm 1949.
- TUDEER, A. E. Kausivaihteluita Suomen talouselämässä. Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, Sarja A: 15. Helsinki 1954.
- >— Kilpailu talletusvaroista. Juhlajulkaisu Rainer von Fieandt'n kuusikymmenvuotispäivänä. Helsinki 1950.
- WAGNER, VALENTIN F. Betrachtungen zur neuen Geld- und Kreditpolitik. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, 88. Jahrgang, Nr. 6. Basel 1952.
- WAINIO, WEIJO Tutkimus finanssipolitiikan soveltuvuudesta välineeksi työllisyys- ja rahanarvopolitiikassa. Kansantaloudellisia tutkimuksia XVI. Helsinki 1951.
- VAIVIO, F. L. Yrityksen likviditeetistä ja maksutarpeesta. Liiketaloudellinen Aikakauskirja, 2. vuosikerta, 2: 1953. Helsinki 1953.
- VALVANNE, HEIKKI Budjetin tasapainoasteen soveltumattomuudesta valtiontalouden kasantulovaikutuksen osoittajaksi. Kansantaloudellinen Aikakauskirja, 51. vuosikerta, nide II. Helsinki 1955.
- >— Suomen Pankin luotonanto valtiolle. Kansantaloudellinen Aikakauskirja, 49. vuosikerta, nide I. Helsinki 1953.
- >— Valtiontalouden vaikutuksesta kysyntään, tulonkehitykseen ja likviditeettiin. Kansantaloudellinen Aikakauskirja, 46. vuosikerta, nide III. Helsinki 1950.
- >— Valtion tulot ja menot sekä kassaliike. Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, Sarja B: 10. Helsinki 1949.

WARIS, KLAUS Luotonannon rajoittamisen keinoista. Kansantaloudellinen Aikakauskirja, 49. vuosikerta, nide I. Helsinki 1953.

WICKSELL, KNUT Föreläsningar i nationalekonomi. 4 uppl. Lund 1938.

—→— Geldzins und Güterpreise. Jena 1898.

BETÄNKANDE avgivet av Sakkunniga för utredning om reglering av Riksbankens sedelutgivningsrätt på längre sikt. Om Riksbankens Sedelutgivningsrätt och därmed sammanhängande penningpolitiska frågor. Statens offentliga utredningar 1955: 43. Stockholm 1955.

THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. Purposes and Functions. Washington D.C. 1954.

SVT VII, Pankkitilasto, vuositilasto.

SVT VII A, Säästöpankkitalasto.

SVT VII C, Pankkitilasto, kuukausitalasto.

Suomen Osuuskassojen liiketilasto.

Osuuskassojen Keskus Oy, vuosikertomukset.

Postisäästöpankki, vuosikertomukset.

Kansaneläkelaitos, vuosikertomukset.

Suomen Hypoteekkiyhdistys, vuosikertomukset.

Oy. Maakiinteistöpankki, vuosikertomukset.

Suomen Kiinteistöpankki Oy, vuosikertomukset.

Suomen Asuntohypoteekkipankki, vuosikertomukset.

Suomen Teollisuus-Hypoteekkipankki Oy, vuosikertomukset.

VAIVIO, F. L. Liikepankkien maksuvalmiudesta koko pankkijärjestelmää silmällä pitäen. Painamaton moniste. 1951.

## CONTENTS

I.	SCOPE AND PURPOSES OF THE PRESENT STUDY .....	9
II.	MONETARY ASSETS AND LIABILITIES IN THE FINNISH ECONOMY .....	11
III.	THE STRUCTURE OF THE FINNISH CREDIT SYSTEM .....	16
	1. The Bank of Finland .....	16
	2. The banking system .....	33
	21. The commercial banks .....	33
	22. The savings banks .....	55
	23. The co-operative credit societies .....	66
	24. The savings departments of co-operative stores .....	76
	3. Other credit institutions .....	77
	31. The Post Office Savings Bank .....	77
	32. The mortgage banks .....	81
	33. The insurance companies .....	85
	34. The National Pensions Fund .....	85
IV.	THE CASH AND LIQUIDITY POSITION OF THE BANKS .....	87
	1. On the concept of liquidity .....	87
	2. The factors affecting the cash position of the banks .....	89
	21. The total amount of central bank money .....	91
	22. The cash balances of the Government .....	95
	23. The bank note balances of the public .....	98
	24. The possibilities of the banks to influence their cash position .....	101
	25. The cash reserves of the banks and the shiftability of their assets ..	106
	26. The liquidity preference of the banks .....	110
V.	ON THE LENDING CAPACITY OF THE BANKING SYSTEM .....	113
	1. The interrelationship of the cash balances, lending capacity and deposits of the banks .....	113
	11. The lending capacity of the banks and the genesis of bank deposits in a pure »cheque economy» .....	114
	12. A pure »cheque economy» using central bank money only as a cash reserve of the banks .....	115
	13. A closed and mixed »cheque and cash payment» economy .....	119
	14. An open mixed cheque and cash payment economy .....	121
	15. The genesis of deposits in a mixed cheque and cash payment economy	124
	2. Changes in central bank money and their effects on the lending capacity of the banking system .....	133
	21. The deposit and credit coefficients .....	133

22. On the changes in deposit and credit coefficients .....	137
3. On the size of the deposit and credit coefficients of a single bank .....	140
4. The rate and the volume of saving in relation to the lending capacity of the banks .....	145
41. Changes in the rate of saving and their effects on the lending capacity of the banks .....	145
Different cases of marginal saving:	
411. Hoarding of bank notes .....	147
412. Demand deposits .....	148
413. Time deposits .....	149
414. Bond savings .....	155
415. Life insurance policy savings .....	157
416. Savings in real assets .....	157
417. Repayment of bank credits .....	158
42. Changes in the composition of the flow of savings and their effect on the lending capacity of the banks .....	160
43. Changes in the structure of assets of the public .....	162
VI. THE DETERMINATION OF PRICES IN THE CREDIT MARKET .....	165
1. On the general principles of the interest rate theory .....	165
2. The determination of the interest rates of the banking institutions .....	167
3. On the economic significance of changes in the level of interest rates ....	170
VII. ON CENTRAL BANK POLICY IN FINNISH CONDITIONS .....	173