

**KESKUSTELUALOITTEITA
DISCUSSION PAPERS**

**Suomen Pankin Rahapolitiikan osasto
Bank of Finland Monetary Policy Department**

Veikko Saarinen

SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMARKKINAT
JA NIIDEN EHDOT VUOSINA 1975–1980

RP 9 / 83

9.12.1983

VEIKKO SAARINEN

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIRAHOITUKSEN EHDOT,
MÄÄRÄ JA KUSTANNUKSET VUOSINA 1950 - 1980

OSA II

SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMARKKINAT JA NIIDEN EHDOT
VUOSINA 1975 - 1980

9.12.1983
Suomen Pankin
rahapolitiikan osasto
RP 9/83

SISÄLTÖ		sivu
1	JOHDANTO	1
2	PÄIVÄMARKKINOIDEN ALKUHISTORIAA	2
3	ORGANISOITUJEN PÄIVÄRAHAMARKKINOIDEN KÄYNNISTÄMISESTÄ	5
4	SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMAKKINAT JA NIIDEN EHDOT VUOSINA 1975 - 1980	8
4.1	Suomen Pankin päiväluottomakkinoiden perustaminen ja toimintapuitteet	8
4.2	Päiväluottokoron määräytyminen ja rajat	9
4.2.1	Päiväluottokoron ylä- ja alarajat	9
4.2.2	Päiväluoton ja keskuspankkiluoton optimisuhde	10
4.2.3	Päiväluottomarkkinoiden tasapaino	13
4.2.4	Päiväluottomarkkinoiden kehityksen taustatekijät	15
4.3	Päiväluottomarkkinat vuonna 1975	16
4.3.1	Päiväluottokorko ja keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko	16
4.3.2	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	18
4.3.3	Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	20
4.4	Päiväluottomarkkinat vuonna 1976	22
4.4.1	Päiväluottomarkkinoiden institutionaaliset muutokset	22
4.4.2	Päiväluottokorko ja uudistettu lisäkorkoasteikko	24
4.4.3	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	26
4.4.4	Korontasauksen käyttöönotto päiväluottomarkkinoilla	31
4.4.5	Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	34
4.5	Päiväluottomarkkinat vuonna 1977	37
4.5.1	Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	37
4.5.2	Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon muutokset	40
4.5.3	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	42
4.5.4	Päiväluottomarkkinoiden toiminnan jatkaminen	45

4.6	Päiväluottomarkkinat vuonna 1978	46
4.6.1	Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	46
4.6.2	Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon muutos	48
4.6.3	Päiväluottomarkkinoiden korontasausjärjestelyn muutos	50
4.6.4	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	52
4.7	Päiväluottomarkkinat vuonna 1979	57
4.7.1	Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat	57
4.7.2	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	60
4.7.3	Päiväluottomarkkinoiden korontasausjärjestelyn muutos	65
4.7.4	Päiväluottomarkkinoiden luonteen ja aseman muuttuminen	68
4.8	Päiväluottomarkkinat vuonna 1980	69
4.8.1	Päiväluottojen säätelyn uudistaminen	69
4.8.2	Päiväluottojen ja kiintiöiden ehdot	69
4.8.3	Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka	72
4.8.4	Keskuspankkirahoitusjärjestelmän rakennemuutosten vaikutus päiväluottomarkkinoihin	76
4.8.5	Päiväluottomarkkinoiden toiminnan jatkaminen vuoden 1980 jälkeen	78
4.9	Yhteenveto Suomen Pankin päiväluottomarkkinoiden ehtojen ja kehityksen pääpiirteistä vuosina 1975 - 1980	80
5	LÄHDEVIIITTEET	87

LIITTEET

LIITE 1	KUVIOLUETTELO	89
LIITE 2	TEKSTITÄULUKOT	91
LIITE 3	LIITETAULUKOT	91

1 JOHDANTO

Tässä liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehtoja, määrää ja kustannuksia vuosina 1950-1980 kartoittavan selvityksen toisessa osassa käsitellään Suomen Pankin perustamien päiväluottomarkkinoiden ehtoja vuosina 1975 - 1980 sekä päiväluottomarkkinoiden käyttöä osana rahapolitiikan välineistöä.

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

Tämän jälkeen tarkastellaan Suomen Pankin vuonna 1975 perustamien päiväluottomarkkinoiden ehtoja, kehitystä sekä kytkeytymistä koko keskuspankkirahoitusjärjestelmään. Vuosittain esitetään päiväluoton ja keskuspankki-
luoton rajat, Suomen Pankin soveltamat lisäkorkoasteikot ja sijoitussäännöt sekä Suomen Pankin harjoittama päivämarkkinapolitiikka. Samalla tarkastellaan toteutettujen institutionaalisten muutosten vaikutuksia päiväluottomarkkinoiden toimintaan ja kytkeytymiseen muihin markkinoihin.

Lopuksi tarkastellaan päiväluottomarkkinoiden luonteen ja aseman muuttumista keskuspankkirahoitusjärjestelmän rakennemuutosten yhteydessä. Lisäksi esitetään yhteen-
veto päiväluottomarkkinoiden ehdoista ja kehityksestä vuosina 1975 - 1980.

Liitteissä on esitetty kuvio- ja taulukkoluettelot sekä Suomen Pankin päiväluottomarkkinoita koskeva numero-
materiaali.

2 PÄIVÄMARKKINOIDEN ALKUHISTORIAA¹

Liikepankit ovat toisen maailmansodan jälkeen lähes jatkuvasti käyttäneet keskuspankkiluottoa yhtenä rahoituslähteenään. Samalla liikepankkien keskuspankkiluoton säätelystä on luonnostaan muodostunut eräs rahapolitiikan keskeisistä välineistä.²

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

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

Liikepankkien välisille päivälutoille etenkin 1970-

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

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

luvulla sovellettu keskuspankkiluoton säätelyjärjestelmä tarjosi tietyt kehityksen perusedellytykset. Tärkeinä näistä oli se, että kiintiöitä määrättäessä ei otettu huomioon pankkien maksuvalmiudessa kulloinkin esiintyneitä pankkikohtaisia eroja. Tämän seurauksena eri suhdannevaiheissa ja eri vuodenaikoina pankkien keskuspankkiluoton tarve saattoi olla hyvinkin erilainen suhteessa niiden kiintiöihin. Lisäksi portaittainen lisäkorkoasteikko tarjosi mahdollisuudet pieniin pankkien välisiin päiväluottoihin, joiden avulla pankit saattoivat sijoittua lisäkorkoasteikolla lähemmäs prosenttisen korkorasituksen minimipisteitä. Myös obligaatioiden ylimääräisten termiinkauppojen käyttöönotto keskuspankkiluoton kalleimpana (26 % p.a.) muotona antoi oman lisäsysäyksen pankkien välisille päivämarkkinoille. Markkinoiden kehitystä jarruttavana tekijänä oli varsin tiukka pankkikilpailu, jonka peruslähtökohtana oli kilpailijoita hyödyttävän toiminnan välttäminen.

Näiden tekijöiden tuloksena liikepankkien välisten päiväluottojen merkitys kasvoi 1970-luvun alkuvuosina. Niissä sovellettu korkotaso oli kuitenkin varsin epäyhtenäinen eivätkä päivämarkkinat näissä puitteissa ehtineet saavuttaa tehokkailta markkinoilta edellytettävää informaation kulun ja yhtenäisyyden tasoa. Lisäksi epävarmuus päiväluottojen saatavuudesta vähensi pankkien luottamusta markkinoihin ja siten turvautumista niihin.

Suomen Pankin päiväluottomarkkinoita edelsi myös Postipankin ja liikepankkien välinen talletusjärjestely. Sen puitteissa vuodesta 1969 lähtien Postipankin liikepankkeihin tekemin päivätalletuksin tasattiin valtiontalouden toisaalta liikepankkien ja toisaalta Postipankin maksuvalmiudessa aiheuttamia vastakkaissuuntaisia vaihteluita. Vuodesta 1973 alkaen Suomen Pankki asetti tälle talletustoiminnalle pankkikohtaiset, kuukauden päiväkeskiarvoina määritellyt rajat kiintiöpolitiikan tehon turvaamiseksi. Järjestely kumottiin vuoden 1975

lopussa,³ jonka jälkeen liikepankit eivät saaneet ottaa luottoa Postipankilta päivätalletuksina eikä muussa muodossa Suomen Pankin asettaman kiellon perusteella.

³Saarinen, V (1983), s. 68 - 69.

3 ORGANISOITUJEN PÄIVÄRAHAMARKKINOIDEN KÄYNNISTÄMISESTÄ

Vuosina 1974-1975 Suomen Pankissa tehtiin valmistelevaa tutkimustyötä organisoitujen päivärahamarkkinoiden perustamismahdollisuudesta sekä niiden eduista ja haitoista lähinnä rahapolitiikan harjoittamisen näkökulmasta.⁴

Päivärahamarkkinoiden eri organisaatiovaihtoehtoina harkittiin muun muassa päivärahapörssiä, päivärahapankkia, päiväraha kauppiasta sekä päivärahatilijärjestelmää Suomen Pankissa. Näistä yksinkertaisimpana ja kätevimmin rahapolitiikkaan kytkettävänä ja kontrolloitavana katsottiin helpoimmin voitavan toteuttaa Suomen Pankin yhteydessä hoidettava päivärahatilijärjestelmä.

Päivärahamarkkinoiden osanottajista pidettiin itseoi-keutettuina keskuspankkiluottoa käyttäviä liikepankkeja, tulisivathan markkinat osittain korvaamaan kiintiöjärjestelmää. Suomen Pankin osanotto katsottiin myös välttämättömäksi markkinoiden likviditeetin takaamiseksi ja koron jyrkkien heilahtelujen hillitsemiseksi. Markkinat antaisivat Suomen Pankille myös mahdollisuuden rahapolitiikan hienosäätöön sekä mukanaolo tun- tuman päivittäisestä rahan kireydestä ja keveydestä. Postipankin osallistuminen markkinoille katsottiin myös mahdolliseksi, etenkin jos voimassa oleva Postipankin ja liikepankkien välinen maksuvalmiusheilahtelujen ta- sausjärjestely poistetaan. Valtion koko kassaylijäämän sijoittamista Postipankin kautta tai suoraan päiväluot- tomarkkinoille ei pidetty mahdollisena, koska se olisi vapauttanut liikepankit lähes kokonaan velastaan Suomen Pankille. Rahapolitiikan tehon säilyttämiseksi osa

⁴Saarinen, V (1974) sekä Suomen Pankin sisäiset muistiot: "Kiintiö- politiikka ja päivärahamarkkinat", rahapolitiikan osasto 3.10.1974 ja "Päivärahamarkkinat kiintiöpolitiikan tehostajina", Suomen Pankki, mar- raskuu 1974.

valtion ylijäämästä tulisi sijoittaa suoraan Suomen Pankkiin talletustodistusten muodossa. Markkinoiden pitämiseksi hallittavina katsottiin, että alkuvaiheessa ei ole syytä antaa osallistumisoikeutta muille kuin liikepankeille ja Postipankille.

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

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

Kiintiöiden muutoksille rakentuvan keskuspankkiluoton säätelyn keskeisenä heikkoutena oli koettu se, että kiintiöiden muutoksia oli vaikea toteuttaa riittävän tiheästi ja riittävän nopeasti lyhytaikaisten rahamarkkinaheilahdusten eliminoimiseksi. Toisaalta kiintiöiden nopeat edestakaiset muutokset olisivat kohtuuttomasti hämärtäneet rahapolitiikan peruslinjaa ja tehneet kiintiöpolitiikasta tempoilevan ja vaikeasti ennakoitavan rahapolitiikan osa-alueen.

Organisoitujen päivärahamarkkinoiden perustamisen kat-

sottiin pankkien kannalta poistavan epävarmuuden likviditeetin saatavuuden ja koron suhteen, joka tähän saakka oli liittynyt pankkien välisiin päivämarkkinoihin. Toisaalta päivämarkkinoiden muodostaminen merkitsi rahapolitiikan kannalta hienosäätöjärjestelmän perustamista, kun päivämarkkinapolitiikka tulisi uutena elementtinä jäykkä- ja hidasliikkeisen, rahapolitiikan perussäätöjärjestelmänä toimivan kiintiöpolitiikan rinnalle.

Pyrkimys parantaa pankkien välisten maksuvalmiuserojen tasausjärjestelmää ja tarve luoda edellytykset kiintiöpolitiikan hienosäädölle johtivat Suomen Pankin päiväluottomarkkinoiden perustamiseen. Perustamista tukeneena lisänäkökohtana oli se, että päiväluottomarkkinoiden avulla voitiin lisäkoron muodossa tapahtuva, kiintiönsä ylittäneiden liikepankkien "sakotus" osaksi siirtää kilpailevien, maksuvalmiutensa hoidossa paremmin onnistuneiden liikepankkien hyväksi. Tämän arvioitiin lisäävän kiintiöpolitiikan tehokkuutta tarkoituksenmukaisella tavalla.⁵

⁵Punttila, M (1976), s. 4.

4. SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMARKKINOIDEN EHDOT VUOSINA 1975-1980

4.1 Suomen Pankin päiväluottomarkkinoiden perustaminen ja toimintapuitteet⁶

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

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

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

Liiallisen velkaantumisen rajoittamiseksi päiväluotolle

⁶Suomen Pankin vuosikirja 1975, s. 18.

asetettiin markkamääräinen yläraja ja päiväluoton ja keskuspankkiluoton yhteismäärälle ns. valvontaraja. Valvontarajan ylittäminen merkitsi pankin joutumista vastaavanlaiseen maksuvalmiusseurantaan, jota jo maaliskuusta 1975 lähtien oli sovellettu mahdollisissa obligaatioiden viikoittaisissa termiinkaupoissa.

4.2 Päiväluottokoron määräytyminen ja rajat

4.2.1 Päiväluottokoron ylä- ja alarajat

Pankkivaltuusmiesten päätösten perusteella Suomen Pankin johtokunta sai valtuudet periä tiettyjen rajojen puitteissa korkoa päiväluotoista ja vastaavasti maksaa korkoa päivätalletuksille. Päiväluottomarkkinoiden perustamisvuonna 1975 pankkivaltuusmiehet päättivät, että Suomen Pankki sai syyskuun alusta 1975 vuoden 1976 toukokuun loppuun saakka maksaa päiväluottotileille tehdyille talletuksille enintään 30 %:n vuotuisen koron ja veloittaa päiväluotoista johtokunnan harkinnan mukaan vuotuista korkoa $9 \frac{1}{4}$ - 30 %.⁷ Koronmaksuluvat olivat päiväluottomarkkinoiden toiminnan alkuvuosina määräaikaaisia, kunnes vuoden 1981 alusta siirryttiin toistaiseksi voimassa olevaan eli pysyvään lupaan.⁸

Oheisessa taulukossa on esitetty pankkivaltuusmiesten päätöksiin perustuvat vuosina 1975 - 1980 voimassa olleet päiväluottokoron ylä- ja alarajat.⁹

⁷Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1975, s. 18.

⁸Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1980, s. 23.

⁹Suomen Pankin vuosikirja, s. 53.

Taulukko 1:

Päiväluottokoron ala- ja ylärajat

Lähtien:	Alaraja:	Yläaraja:
	%	%
01.09.1975	9.25	30
01.06.1976	9.25	25
01.10.1977	8.25	25
01.01.1978	8.25	24
01.05.1978	7.25	23
01.11.1979	8.50	24
01.02.1980	9.25	24.75
01.01.1981	9.25	24.75

Päiväluottokoron alaraja on ollut sama kuin Suomen Pankin peruskorko. Päiväluottokoron ylärajaa pankkivaltuusmiehet alensivat 5 prosenttiyksikköä koronmaksulupaa vuonna 1976 jatkettaessa¹⁰ ja edelleen 1 prosenttiyksikön koronmaksulupaa vuonna 1977 uudistettaessa.¹¹ Vuoden 1981 alusta päiväluottokoron rajat sidottiin suoranaisesti Suomen Pankin peruskorkoon siten, että alaraja on sama kuin Suomen Pankin peruskorko ja yläaraja Suomen Pankin peruskorko plus 15 prosenttiyksikköä.¹²

4.2.2 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton optimisuhde

Suomen Pankin päiväluottomarkkinat muodostivat tiettyjen rajojen puitteissa vaihtoehtoisen rahoituslähteen perinteisen keskuspankkiluoton rinnalle. Kun keskuspankkiluottoon oikeutetut pankit saivat ottaa myös päi-

¹⁰Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1976, s. 18.

¹¹Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1977, s. 23 - 24.

¹²Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1980, s. 23.

väluottoa syyskuun 1975 alusta lukien, joutuivat ne päivittäin ratkaisemaan, mikä on optimaalinen päiväluoton ja keskuspankkiluoton välinen suhde vallitsevilla koroilla. Lisäksi pankit joutuivat varautumaan siihen, että edellisen päivän päivämarkkinakorko ja siten koko päiväluoton tai päivätalletuksen korko muuttuu seuraavana päivänä päiväluottomarkkinoiden kysynnän ja tarjonnan tasapainon saavuttamiseksi.

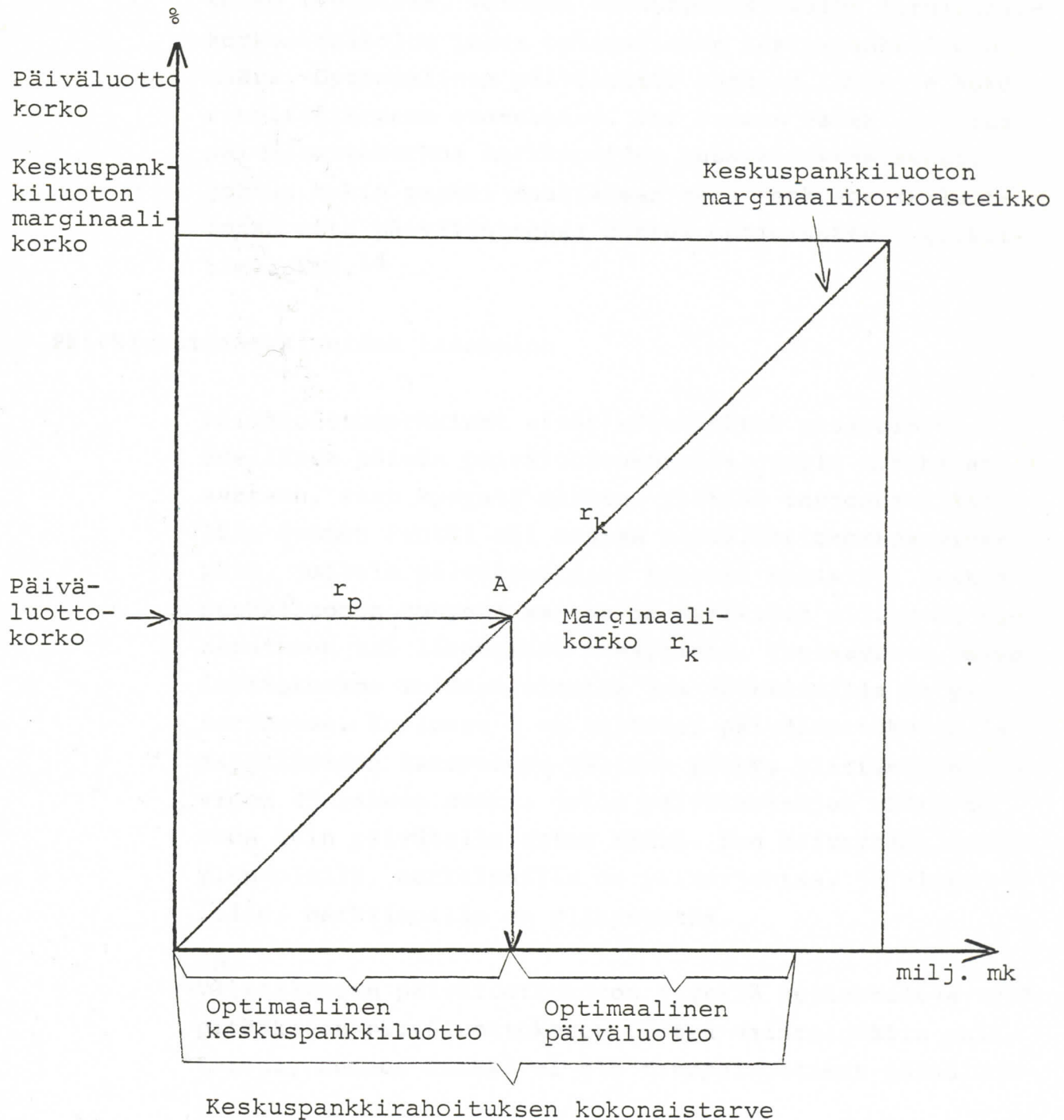
Kunkin pankin maksuvalmiusasema ja keskuspankkirahoituksen tarve selvitetään päivittäin noin klo 15.30 - 16.00. Tällöin pankit ilmoittavat Suomen Pankin päiväluottomarkkinoille tarvitsemansa päiväluoton määrän.¹³ Päätös päiväluoton määrästä perustuu ensi vaiheessa edellisen päivän päivämarkkinakorkoon. Jos markkinat eivät tasapainotu, Suomen Pankki ilmoittaa uuden koron ja pankit uudet päiväluotot ja -talletukset. Päiväluotonsa määrää kukin pankki voi koron muuttuessa itsenäisesti tietyissä puitteissa muuttaa päiväluottomarkkinoiden auki ollessa, koska kiintiöihin perustuva keskuspankkiluotto toimii päiväluotolle vaihtoehtoisena ja yhtä joustavana rahoituslähteenä. Kunkin pankin päivittäisenä päätösongelmana on tällöin rahoitustarpeen optimaalinen kattaminen eli jakaminen päiväluotoksi ja keskuspankkiluotoksi vahvistetulla päivämarkkinakorolla.

Optimisuhte pankin päiväluoton ja keskuspankkiluoton välillä vallitsee, kun päivämarkkinakorko kysytyllä päiväluoton määrällä on sama kuin pankin keskuspankki-

¹³Suomen Pankin päiväluottomarkkinat avataan päivittäin klo 15.30 ja suljetaan klo 16.00. Päiväluotto- ja päivätalletuskaupat tehdään puhelimitse yhden pankkipäivän pituiseksi ajaksi. Markkinat avataan yleensä edellisen päivän korolla. Tällöin liikepankit ilmoittavat Suomen Pankille päivätalletuksensa tai päiväluotonsa määrän avauskorolla. Mikäli markkinat eivät tasapainotu avauskorolla, Suomen Pankki voi muuttaa korkoa ja pyytää liikepankkeja ilmoittamaan uuden koron mukaiset talletus- ja luottomäärät. (Suomen Pankin kiertokirje nro 6/27.8.1975)

Kuvio 1.

Yksittäisen pankin optimaalinen päivälüotto ja keskuspankkilüotto määrä tietyllä päivälüottokorolla



Optimipisteessä A $r_p = r_k$ eli

päivälüotto korko = keskuspankkilüotto marginaalikorko

luoton marginaalikorko. Tällainen yksittäisen pankin tasapainotila on esitetty oheisessa kuviossa 1, jossa pystyakselilla on päiväluottokoron sekä keskuspankkiluoton marginaalikoron taso ja vaaka-akselilla keskuspankkiluoton ja päiväluoton määrä. Kun päivämarginaalikorko tiedetään, voidaan keskuspankkiluoton marginaalikorkoasteikolta lukea optimaalinen keskuspankkiluoton määrä. Optimaalinen päiväluotto saadaan tämän ja koko rahoitustarpeen erotuksena. Jos Suomen Pankki muuttaa päiväluottokorkoa markkinoiden tasapainottamiseksi, joutuu kukin pankki muuttamaan sekä keskuspankkiluotonsa että päiväluotonsa määrää optimisuhteen ylläpitämiseksi.¹⁴

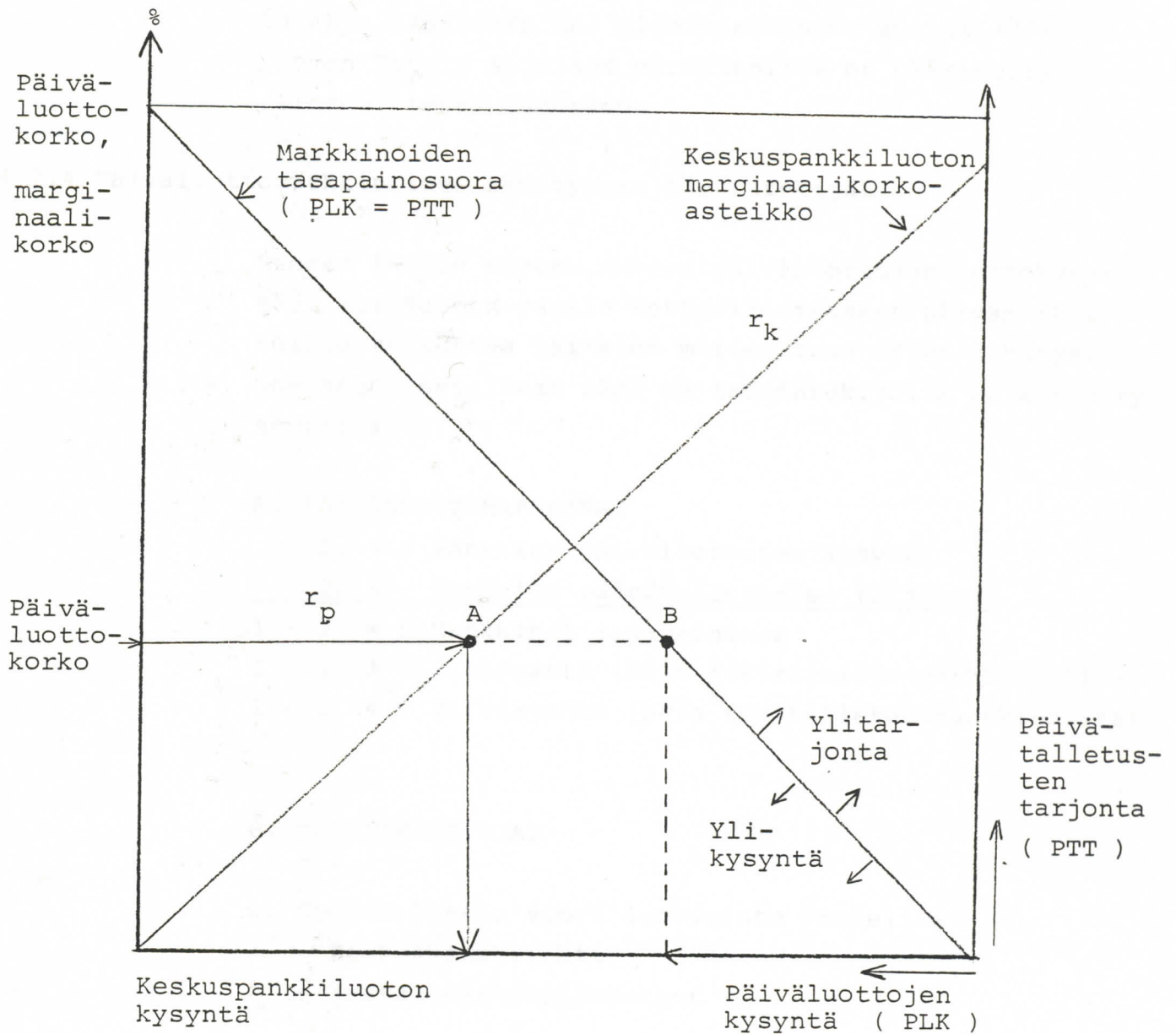
4.2.3 Päiväluottomarkkinoiden tasapaino

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

Välttääkseen päiväluottokoron jyrkkiä heilahteluja sekä pitääkseen päiväluottokoron tietyn vaihteluvälin puitteissa, Suomen Pankki ei ole tasapainottanut päiväluot-

¹⁴Saarinen, V (1975). Arimo, A (1977) esittää menettelyn, jolla iteratiivisesti kokeilemalla löydetään optimi.

Kuvio 2.

Päiväluottomarkkinoiden tasapaino

Markkinatasapainossa pisteissä A ja B :

A: 1) Päiväluottokorko (r_p) = keskuspankkiluoton marginaalikorko (r_k)

B: 2) Päiväluottojen kysyntä (PLK) = päivätalletusten tarjonta (PTT)

tomarkkinoita yksinomaan päiväluottokoron muutosten avulla, vaan on vaikuttanut päiväluottokorkoon myös luotottamalla markkinoita ylikysyntätilanteissa ja vastaanottamalla itselleen talletuksia ylitarjontatilanteissa. Suomen Pankin systemaattinen osallistuminen päiväluottomarkkinoihin on määritelty johtokunnan kulloinkin päättämän nk. sijoitussäännön avulla.¹⁵ Siinä Suomen Pankin sijoitus markkinoille on määritelty koron (lineaarisenä) funktiona.

4.2.4 Päiväluottomarkkinoiden kehityksen taustatekijät

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

A. PÄIVÄLUOTTOMARKKINAT

1. = + Pankkien päiväluottojen kysyntä

2. = - Pankkien päivätalletusten tarjonta

$1 - 2 = 0$ Markkinat tasapainossa

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

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

B. TAUSTAMUUTTUJAT

a. Suomen Pankin suora luotonanto pankeille

- Keskuspankkiluotto

- Kassavarantotalletukset

b. Suomen Pankin nettoluotonanto yrityksille

- Erityisrahoitusjärjestelyt

- Suhdannepoliittiset erityistalletukset

¹⁵Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 15.

- c. Suomen Pankin nettosaatava ulkomailta
 - Vaihdeettava valuuttavaranto
 - Sidottu valuuttavaranto

- d. Suomen Pankin nettovelka valtiolle
 - Talletustodistukset
 - Erityistalletukset
 - Luotonanto valtiolle

- e. Suomen Pankin oma pääoma

Taustamuuttujista on suurin merkitys päiväluottomarkkinoiden kehityksen näkökulmasta valuuttavarannon, valtion kassa-aseman ja setelistön muutoksilla. Näistä valtion kassa-aseman ja setelistön kehitystä voidaan pitää markkinoiden kannalta autonomisina ja valuuttavarannon kehitystä politiikkaparametreista riippuvaisena.

4.3 Päiväluottomarkkinat vuonna 1975

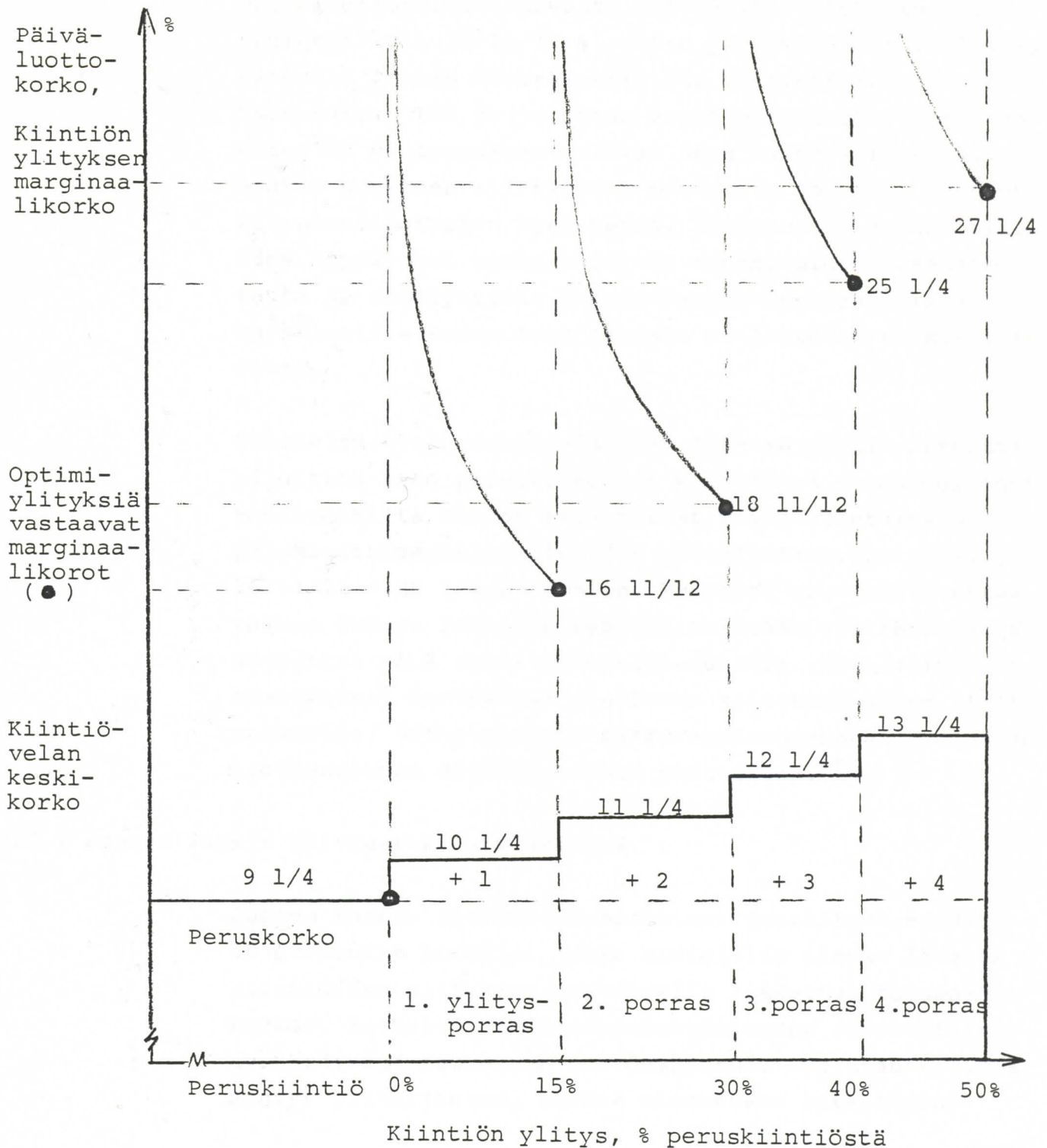
4.3.1 Päiväluottokorko ja keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko

Portaittain nouseva keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko ja siihen perustuva marginaalikorkoasteikko olivat koronmuodostuksen perustana päiväluottomarkkinoilla syyskuun 1975 alusta maaliskuun 1976 loppuun. Päiväluoton käytölle vaihtoehtona olleen kiintiön ylityksen korkokustannus oli ko. asteikolla alimmillaan eli optimisissa kunkin ylitysportaan yläreunassa.¹⁶ Oheiseen kuvioon 3 on merkitty nämä optimiylitykset sekä niitä vastaavat marginaalikorot.

Yksittäisen pankin kannatti käyttää päiväluottoa kiintiön ylityksen asemesta, jos päiväluottokorko oli 9 1/4 ja 16 11/12 %:n välillä. Jos päiväluottokorko oli suu-

¹⁶Ks. Saarinen, V (1983), osa I, s. 76.

Keskuspankkiluottokiintiön optimiylitykset ja niitä vastaavat marginaalikorot syyskuun 1975 alusta maaliskuun 1976 loppuun



remppi kuin 16 11/12 %, mutta pienempi kuin 18 11/12 %, kannatti pankin käyttää kiintiön ylitystä ensimmäisen portaan verran (15 %) ja ottaa loput rahoitustarpeesta päiväluottona. Vastaavasti jos päiväluottokorko oli suurempi kuin 18 11/12 %, mutta pienempi kuin 25 1/4 %, kannatti pankin käyttää kiintiön ylitystä kahden portaan verran (30 %) ja ottaa loput päiväluottona.¹⁷ Kun kiintiön ylitysportaat olivat näin harvavälisiä, aiheutti pankkien siirtyminen portaalta toiselle hyppäyksiä päiväluottojen kysynnässä, tarjonnassa ja korossa. Nämä hyppäykset hankaloittivat markkinoiden tasapainotusta ja edellyttivät Suomen Pankin osallistumista markkinoille koron tarpeettoman heilahtelun eliminoimiseksi.

Toisaalta hyvän maksuvalmiuden omaavan pankin kannatti sijoittaa koko peruskorkoinen kiintiönsä ja mahdolliset Postipankilta otetut talletukset päivätalletuksena päiväluottomarkkinoille. Jos päiväluottokorko nousi yli 16 11/12 - 25 1/4 prosenttiin, kannatti ko. pankin ottaa velkaa Suomen Pankista myös kiintiötään ylittämällä ja sijoittaa nämä varat päivätalletuksiin. Näin päiväluottomarkkinat tarjosivat edullisen sijoituskohteen niille pankeille, jotka pitivät maksuvalmiusasemansa hyvänä ja luotonantonsa ottolainauksen puitteissa.¹⁸

4.3.2 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka

Suomen Pankin päiväluottomarkkinat avattiin 1.9.1975 20 prosentin korolla, jonka arvioitiin olevan lähellä kiintiöiden ylityksen perusteella laskettua tasapainokorkoa. Markkinoiden tasapainottamisessa sovellettiin avauspäivänä seuraavaa päätössääntöä. Jos avauskorolla syntyy ylitarjontaa, korkoa alennetaan asteittain,

¹⁷Saarinen, V (1975), s. 2 - 3.

¹⁸Saarinen, V (1975), s. 3 - 4.

kunnes syntyy tasapaino tai pieni ylikysyntä. Mikäli avauskorolla syntyy ylikysyntää, korkoa nostetaan 1 prosenttiyksikö, jos ylikysynnän määrä on yli 100 milj. markkaa ja edelleen 1 prosenttiyksikkö, jos ylikysyntä vielä on suurempi kuin 100 milj. markkaa. Korko voisi nousta siten korkeintaan 22 prosenttiin.¹⁹ Todellisuudessa korko asettui 19 prosenttiin, joka vahvistettiin ensimmäisen päivän markkinakoroksi.

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

Lokakuun alusta Suomen Pankki alensi liikepankkien luottokiintiöitä 300 milj. markkaa rahapolitiikan tiukentamiseksi. Tämä toimenpide sekä pankkien maksuvalmiuden samanaikainen heikentyminen²⁰ aiheuttivat sen, että päiväluottomarkkinoilla oli lokakuussa jatkuva ylikysyntä. Päivämarkkinakorko nousi jo kuukauden alussa lähelle ylärajaansa, joksi asetettiin 29 %. Markkinoiden tasapainotus koron avulla ei siten enää onnistunut, vaan Suomen Pankki joutui jatkuvasti tukemaan markkinoita. Lokakuussa Suomen Pankin tukisijoitusten keskimäärä oli 420 milj. markkaa ja korko vaihteli kuukauden aikana 27 1/2 ja 29 prosentin välillä.

Marraskuussa päiväluottojen ylikysyntä markkinoilla jatkui, mutta ei enää kasvanut, koska pankkien maksu-

¹⁹Päiväluottomarkkinoiden kehitysraportti syyskuulta 1975.

²⁰Pankkien maksuvalmius heikkeni valuuttavarannon alentumisen sekä valtiotalouden tuloylijäämän kasvun takia.

valmiuden heikentyminen pysähtyi. Päiväluottokorko pidettiin asetetulla ylärajallaan, 29 %, koko kuukauden ajan. Sen vähäistä liikuttelua pankkien maksuvalmiuden kuukauden sisäistä vaihtelua vastaavasti ei pidetty tarpeellisena eikä tarkoituksenmukaisena rahapolitiikan kannalta.

Joulukuussa Suomen Pankki päätti tilapäisesti korottaa voimassa olevia luottokiintiöitä setelistön kausihuipun pankeille aiheuttaman maksuvalmiusrasituksen vuoksi. Korotus oli 15 prosenttia ja se oli voimassa 12.-29.12.1975. Kyseinen toimenpide sekä valtiontalouden rahoitusaseman keventävä kausiliike johtivat siihen, että päiväluottomarkkinoilla vallinnut ylikysyntä supistui voimakkaasti. Joulukuun 12. päivästä alkaen markkinat voitiin jälleen tasapainottaa koron muutosten avulla. Suomen Pankin tukisijoitus markkinoille aleni huomattavasti ja oli joulukuussa keskimäärin vain 90 milj. markkaa. Markkinakorko aleni 29 prosentista keskimäärin 26 prosenttiin ja oli alimmillaan 18 % joulukuun loppupuolella.²¹

Syys-joulukuussa 1975 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikalla pyrittiin varsin korkean päiväkoron kautta tukemaan kireätä kiintiöpolitiikkaa, jota maksutaseen heikentyminen ja voimakas luottokasvu edellyttivät.²²

4.3.3 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Syyskuussa 1975, kun päiväluottomarkkinat käynnistettiin, liikepankkien peruskorkoiset keskuspankkiluottokiintiöt olivat yhteensä 2 800 milj. markkaa. Kiintiönä pankit saivat ylittää lisäkorkoa maksamalla enintään 50 % eli yhteensä 1 400 milj. markkaa. Keskuspankkiluoto-

²¹Päiväluottomarkkinoiden kehitysraportit vuodelta 1975.

²²Suomen Pankin vuosikirja 1975, s. 16 - 17.

ton muodossa pankeilla oli siten mahdollisuus saada luottoa enintään 4 200 milj. markkaa. Lokakuun alusta kiintiöitä alennettiin 300 milj. markkaa 2 500 milj. markkaan, jolloin keskuspankkiluoton yläraja aleni 3 750 milj. markkaan.²³

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

Valtiontalouden pankeissa kuukauden aikana aiheuttaman maksuvalmiusvaihtelun tasaamiseksi pankit saivat edelleen ottaa Postipankilta talletuksia. Näille oli asetettu pankkikohtaiset kiintiöt, joiden yhteismäärä oli 400 milj. markkaa. Kiintiötä ei saanut ylittää.²⁴

Yksittäisen liikepankin liiallisen keskuspankkivelan käytön hillitsemiseksi Suomen Pankki asetti päiväluoton, keskuspankkiluoton sekä päiväluottomarkkinoiden ulkopuolelta otettujen päiväluottojen yhteismäärälle valvontarajan, joka oli 180 % kunkin pankin luottokiintiöstä kuukausikeskiarvona laskettuna. Rajan ylitys merkitsi Suomen Pankin erityistarkkailuun eli valvontaan joutumista ja heikentyneen maksuvalmiuden kohentamistoimenpiteisiin ryhtymistä.²⁵

Taulukossa 2 on yhteenvetona esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä syys - joulukuun ajalta

²³Suomen Pankin kiertokirje nro 8/17.6.1974 ja nro 7/25.9.1975.

²⁴Suomen Pankin kiertokirje nro 2/22.1.1974.

²⁵Suomen Pankin kiertokirje nro 6/27.8.1975.

1975.²⁶

Taulukko 2

Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1.9.-31.12.1975, mmk

Aika	1. Kiintiöt	2 Ylitys- oikeus	3 Kiintiö- velan yläraja	4 Päivä- luoton yläraja	5 PSP- tallet. yläraja	6 Valvon- taraja	Kpr:n ylä- raja
01.09.75-	2800	1400	4200	1680	400	5040	6280
01.10.75-	2500	1250	3750	1500	400	4500	5650
12.12.75-	2875	1437	4312	1725	400	5175	6437
30.12.75-	2500	1250	3750	1500	400	4500	5650

Kpr = keskuspankkirahoitus

Päiväluottomarkkinat olivat perustamisen alkuvaiheessa liikepankeille vain marginaalinen lisärahoituksen lähde. Päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta oli vain vajaat 15 % syys-joulukuussa 1975.²⁷

4.4 Päiväluottomarkkinat vuonna 1976

4.4.1 Päiväluottomarkkinoiden institutionaaliset muutokset

Päiväluottomarkkinoiden edelleen kehittämiseksi Suomen Pankki laajensi vuoden 1976 alusta lukien päiväluottomarkkinoiden tarjontapuolta siten, että Postipankki sai oikeuden osallistua tallettajana päiväluottomarkkinoille. Samalla lopetettiin liikepankkien ja Postipankin välinen päivätalletusten järjestelmä.²⁸ Ratkaisujen joh-

²⁶Suomen Pankin vuosikirja 1975, s. 17 - 18.

²⁷Suomen Pankin vuosikirja 1975, s. 18 - 19.

²⁸Suomen Pankin kiertokirje nro 12/19.12.1975.

dosta valtiontalouden pankeissa aiheuttamat sekä kuu-
kauden että vuoden sisäiset maksuvalmiusvaihtelut siir-
tyivät valtaosin tasoitettaviksi Suomen Pankin päi-
väluottomarkkinoilla.

Postipankkia koskevien muutosten johdosta päiväluotto-
markkinoiden rajoja tarkistettiin. Päiväluoton enim-
mäismäärää sekä valvontarajaa korotettiin vuoden
alusta²⁹. Postipankin päivätalletuksille asetettiin ka-
lenterikuukauden keskiarvona määräytyvä 500 milj. mar-
kan yläraja, joka helmikuun alusta korotettiin 800
milj. markkaan.³⁰

Huhtikuun alusta lukien päiväluottomarkkinoiden
toimintaedellytyksiä parannettiin keskuspankkiluoton
lisäkorkoasteikon muutoksella, joka teki päiväluotto-
markkinoiden tasapainottamisen koron avulla
helpommaksi.³¹

Toukokuussa pankkivaltuusmiehet jatkoivat päiväluotto-
markkinoiden enimmäiskorkoa koskevaa määräaikaishupaa
kesäkuun 1976 alusta vuoden 1977 loppuun. Samalla päi-
väluottokorolle asetettua ylärajaa alennettiin siten,
että se oli 25 % kesäkuun 1976 alusta. Tätä aikaisemmin
yläraja oli 30 %.³²

Marraskuun alusta Suomen Pankki muutti päivämarkkina-
korkoa koskevia määräyksiä perustamalla korontasausjär-
jestelyn. Järjestelyllä pyrittiin alentamaan valtionta-
loudesta päiväluottomarkkinoiden kautta liikepankeille

²⁹Suomen Pankin kiertokirje nro 11/19.12.1975.

³⁰Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 19.

³¹Suomen Pankin kiertokirje nro 2/22.3.1976.

³²Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1976, s. 18.

aiheutuvia korkokustannuksia. Samassa yhteydessä poistettiin Postipankin päivätalletuksille asetettu markkamääräinen yläraja.³³

4.4.2 Päiväluottokorko ja uudistettu lisäkorkoasteikko

Päiväluottomarkkinoiden toiminnan ensimmäisenä vuotena voitiin todeta, että sovelletun kiintiöjärjestelmän ja päiväluottomarkkinoiden yhteenkytkeytymisen suurimpana haittana olivat portaittain kohoava keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko sekä melko suuret ja harvat portaiden välit kiintiön ylitysalueella. Lisäkorkoasteikon muodosta johtuen keskuspankkiluoton marginaalikorko oli ääretön kunkin ylitysportaan alarajalla ja alhaisin eli optimissa kunkin ylitysportaan ylärajalla. Keskuspankkiluottoa kannatti käyttää vain kiinteät optimimäärät, 100, 115, 130, 140 ja 150 % peruskiintiöstä, rahoitustarpeesta ja päiväluottokorosta riippuen, ja toteuttaa hienosopeutus päiväluottojen ja Postipankin päivätalletusten kautta. Jos yksittäinen pankki epäonnistui optimoinnissa, esim. vahingossa, tietämättömyyttään tai yllättävien tekijöiden johdosta, merkitsi optimin ylitys 1 prosentin lisäkorkoa koko keskuspankkiluotolle, oli ylitys miten pieni tahansa.³⁴

Kyseisten epäkohtien korjaamiseksi ja päiväluottomarkkinoiden tasaisen koronmuodostuksen takaamiseksi keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko uusittiin huhtikuun 1976 alusta lukien.³⁵ Uudella asteikolla lisäkorko perustui kunkin ylitysvälin velkaan ja nousi 1 1/2 prosenttiyksikön välein 1.75 prosentista 15.25 prosenttiin ylityksen noustessa 5 prosenttiyksikön välein

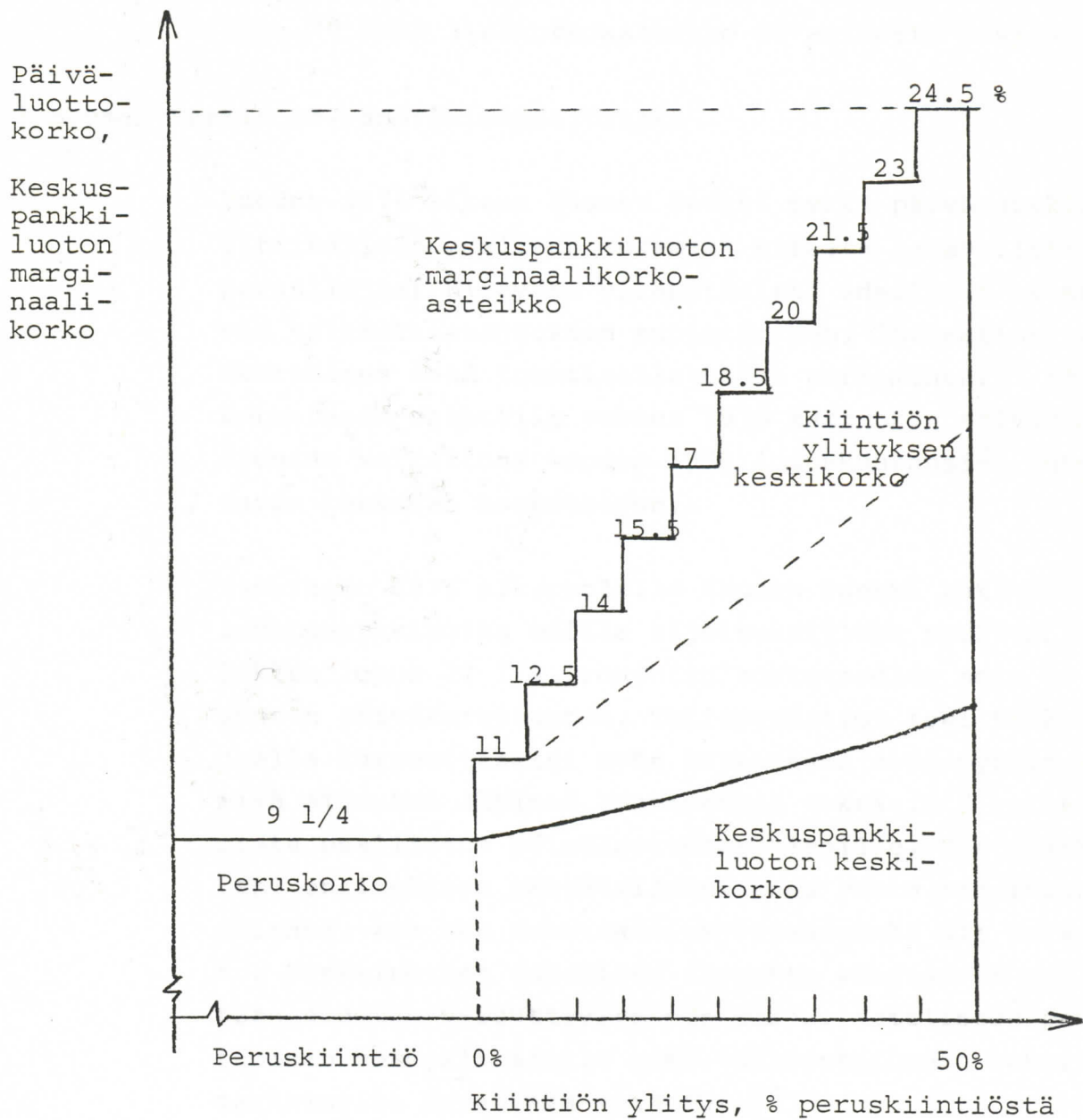
³³Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 19.

³⁴Saarinen, V (1976/I).

³⁵Saarinen, V (1976/II).

Kuvio 4.

Keskuspankkiluoton korkoasteikko huhtikuun 1976 alusta huhtikuun 1977 loppuun



nollasta 50 prosenttiin peruskiintiöstä. Keskimääräinen korko muodostui tällöin lähes tasaisesti nousevaksi. Muutoksen yhteydessä lisäkorkoasteikkoa samalla hieman lievennettiin siten, että koko keskuspankkivelan enimmäislisäkorko aleni 4 prosentista vajaan 3 prosenttiin.³⁶ Uusi lisäkorkoasteikko on esitetty kuviossa 4.

4.4.3 Suomen Pankin päivämärkinapolitiikka

Vuoden 1976 aikana Suomen Pankki pyrki päivämärkinapolitiikallaan edelleen tukemaan kireätä rahapolitiikan peruslinjaa. Kireyden ylläpitämistä edellytti huomattavan vaihtotasevajauksen supistaminen, inflaation vaimentaminen sekä tuontitalletusten purkaminen.³⁷ Päiväkorkotason annettiin vuonna 1976 kuitenkin selvästi alentua verrattuna vuoden 1975 loppukuukausien huomattavan korkeaan korkotasoon.

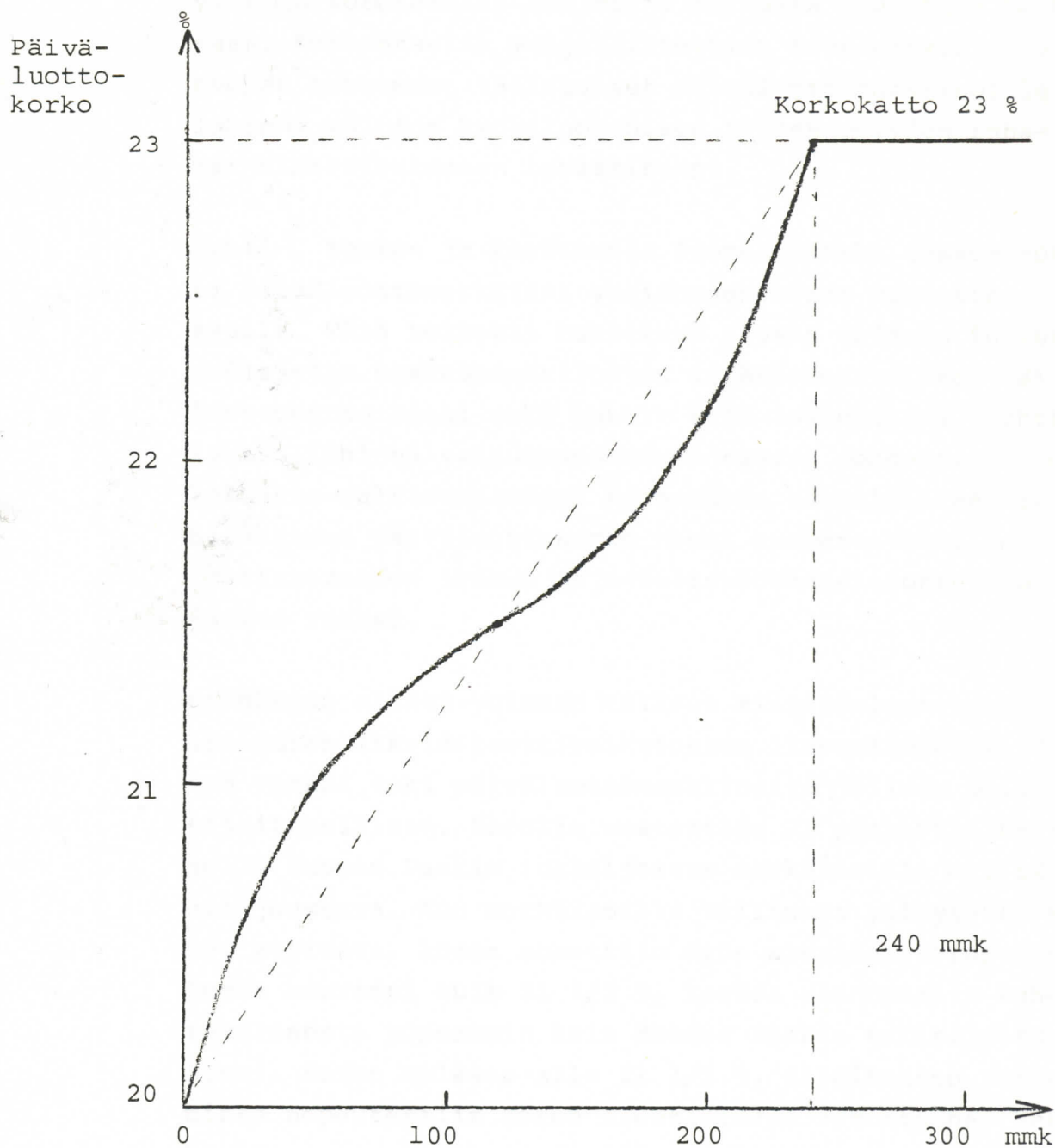
Tammikuun 1976 alkupuolella Suomen Pankki tuki päiväluottomarkkinoita omilla sijoituksillaan pyrkien joulukuun lopun 27 1/2 prosentin korkotasolta noin 20 prosentin päiväkorkotasoon. Tukioperaatiot teki tämän ohella tarpeelliseksi myös korkotason nousupyrkimys, mikä aiheutui lähinnä Postipankin teknisistä vaikeuksista osallistua päiväluottomarkkinoille. Postipankki teki ensimmäisen päivätalletuksensa vasta tammikuun 20. päivänä, kun sen maksuvalmiusjärjestelmää oli parannettu. Markkinoiden tukemisen tarvetta vähensivät puolestaan sidotun valuuttavarannon kasvu, setelistön palautuminen normaalitasolle sekä valtiontalouden rahoitusmarkkinoita keventävä vaikutus.³⁸

³⁶Suomen Pankin kiertokirje nro 2/22.3.1976.

³⁷Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 16 - 17.

³⁸Suomen Pankin päiväluottomarkkinaraportit vuodelta 1976.

Kuvio 5.

Suomen Pankin sijoitussääntö päiväluottomarkkinoilla
heinäkuussa 1976

Suomen Pankin tukisijoitus markkinoille

Helmi- ja maaliskuussa Suomen Pankki piti päiväluottokoron 19 prosentissa ja antoi markkinoiden tasapainotua tukisijoitustensa kautta.³⁹ Helmikuun alusta Postipankin päivätalletusten kuukausikeskiarvona määritelty yläraja korotettiin 500 milj. markasta 800 milj. markkaan. Korotuksella mahdollistettiin Postipankin aikaisempaa suuremmat talletukset päiväluottomarkkinoille lähinnä valtion kausiluontoisen tuloenemmyyden rahamarkkinavaikutusten tasaamiseksi.

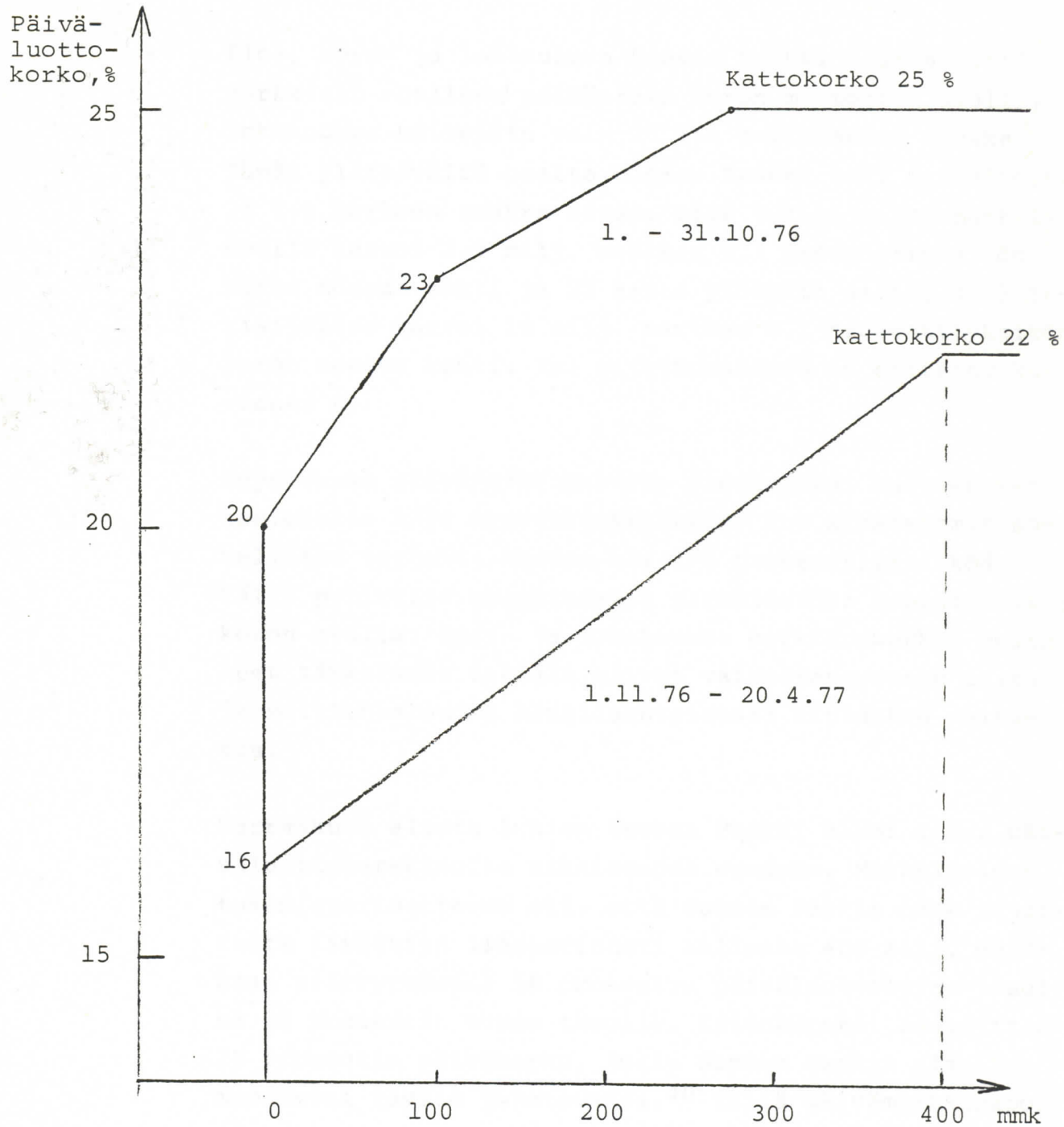
Huhti-, touko- ja kesäkuussa Suomen Pankki tasapainotti päiväluottomarkkinat yksinomaan koron muutosten avulla. Tätä helpotti huhtikuun alusta voimaan tullut uudistettu keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikko. Päiväluottokorko aleni sekä huhti- että toukokuussa, huhtikuussa lähinnä valuuttavarannon kasvun johdosta ja toukokuussa valtionalouden keventävän kausiliikkeen takia. Kesäkuussa päiväluottokorko nousi huomattavasti valuuttavarannon laskun ja setelistön kausiluonteisen kasvun vuoksi.

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

³⁹Päiväluottokorkoon kohdistui tällöin nousupainetta valuuttavarannon alentumisen ja valtionalouden kausiluontoisen tuloylijäämän kasvun johdosta.

Kuvio 6.

Suomen Pankin sijoitussääntö päiväluottomarkkinoilla
 1. - 31.10.1976 ja 1.11.1976 - 20.4.1977



Suomen Pankin tukisijoitus markkinoille

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

Elo-, syys- ja lokakuussa Suomen Pankki tasapainotti markkinat edelleen pelkästään koron muutosten avulla, lokakuussa kuitenkin vain 20 %:n korkotasoon saakka. Tämän ylittävältä osalta Suomen Pankki tuki markkinoita 23 %:n korkoon saakka siten, että tukisijoitus markkinoille kasvoi 2.5 milj. markkaa 0.1 prosenttiyksikön koron nousua kohti ja 23 %:sta ylöspäin siten, että tukisijoitus kasvoi 10 milj. markkaa 0.1 prosenttiyksikön koron nousua kohti. Em. sijoitussääntö on esitetty kuviossa 6.

Syyskuussa päivämarkkinakoron pienimmäksi muutokseksi asetettiin 1/10 prosenttiyksikköä, kun aikaisemmin sovellettu vastaava muutos oli 1/8 prosenttiyksikköä. Tällä pyrittiin helpottamaan markkinoiden sopeuttamista koron avulla. Syys- ja lokakuussa markkinakorkoa nostaneet tärkeimmät tekijät olivat valuuttavarannon lasku ja valtiontalouden kausiluonteisesti kiristävä vaikutus.

Marraskuun alusta lukien Suomen Pankki alkoi tukea päiväluottomarkkinoita aikaisempaa enemmän. Markkinoiden tukemisperiaatteena oli, että Suomen Pankin omaa sijoitusta lisättiin lineaarisesti nolasta 400 milj. markkaan siirryttäessä 16 prosentin päiväluottokoron tasolta 22 prosentin koron tasolle. Kattokoroksi asetettiin 22 prosentin päiväkorko, jolla Suomen Pankin sijoitus muodostui täysin joustavaksi.⁴⁰ Tällä päivämarkkinapoli-

⁴⁰Ts. tällä korkotasolla Suomen Pankki oli valmis tyydyttämään minkä tahansa markkinoilla syntyvän ylikysynnän.

tiikalla, jota jatkettiin myös joulukuussa, Suomen Pankki pyrki alentamaan päiväkoron tasoa ja vaimentamaan sen heilahteluja. Marraskuun alusta lähtien sovellettu sijoitussääntö on esitetty kuviossa 6.

Suomen Pankin sijoitussäännön käyttöönotto päiväluottomarkkinoilla vuoden 1976 aikana merkitsi sitä, että keskuspankkiluoton kiintiöjärjestelmän lisäkorkoasteikko ja markkinatekijät eivät enää yksinomaan määränneet päiväkoron vaihtelua ja tasoa. Päiväluottokorko määräytyi nyt tietyllä korkovälillä tai kokonaan sijoitussäännöstä käsin Suomen Pankin sijoitukseen tai vastaanottamaan talletukseen perustuen. Näin muodostuneen päiväluottokoron tason perusteella pankit sopeuttivat kiintiönsä ylityksen optimitasolle ottaen kuitenkin huomioon sen, että kiintiöiden ylitys ja Suomen Pankin nettosijoitus päiväluottomarkkinoille vaikuttivat toisiinsa ja siten päiväluottokoron tasoon.

4.4.4 Korontasauksen käyttöönotto päiväluottomarkkinoilla

Marraskuun 1976 alusta lukien Suomen Pankki muutti päiväluottomarkkinoita koskevia ohjeita siten, että Postipankin päivätalletusten ja niitä vastaan annettujen päiväluottojen korkoa alennettiin päivämarkkinakorkoon verrattuna. Tällä ns. korontasausjärjestelmällä pyrittiin vähentämään valtiontaloudesta päiväluottomarkkinoiden kautta liikepankeille aiheutuvia korkokustannuksia.⁴¹ Samassa yhteydessä Postipankin päivätalletusten kuukausikeskiarvolle asetettu yläraja poistettiin, jotta valtion kassataloudesta aiheutuvat vaihtelut mahtuisivat kokonaan tasoitettaviksi päiväluottomarkkinoilla.

Korontasausjärjestelmän perusteella Postipankin päivätalletuksesta hyvitetiin Postipankille päiväluotto-

⁴¹Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 19.

markkinoilla sovellettava markkinakorko vain, mikäli se oli 11 % tai sitä alempi. Jos korko oli korkeampi kuin 11 %, hyvitetiin Postipankille tämä korko ainoastaan päivätalletuksen puolesta määrästä. Toisesta puolesta päivätalletusta Postipankille hyvitetiin 11 % korko ja ylittävä osa jaettiin keskuspankkiluottoon oikeuteuille liikepankeille. Jako suoritettiin kiinteässä suhteessa, joka keskimäärin vastasi valtionalouden liikepankeissa aiheuttaman maksuvalmiusvaihtelun jakautumaa. Järjestelyn vaikutuksesta Postipankin päivätalletuskorko vaihteli 11 - 18 prosentin välillä päivämarginaalikoron vaihdellessa 11 - 25 prosentin välillä (ks. kuvio 7).

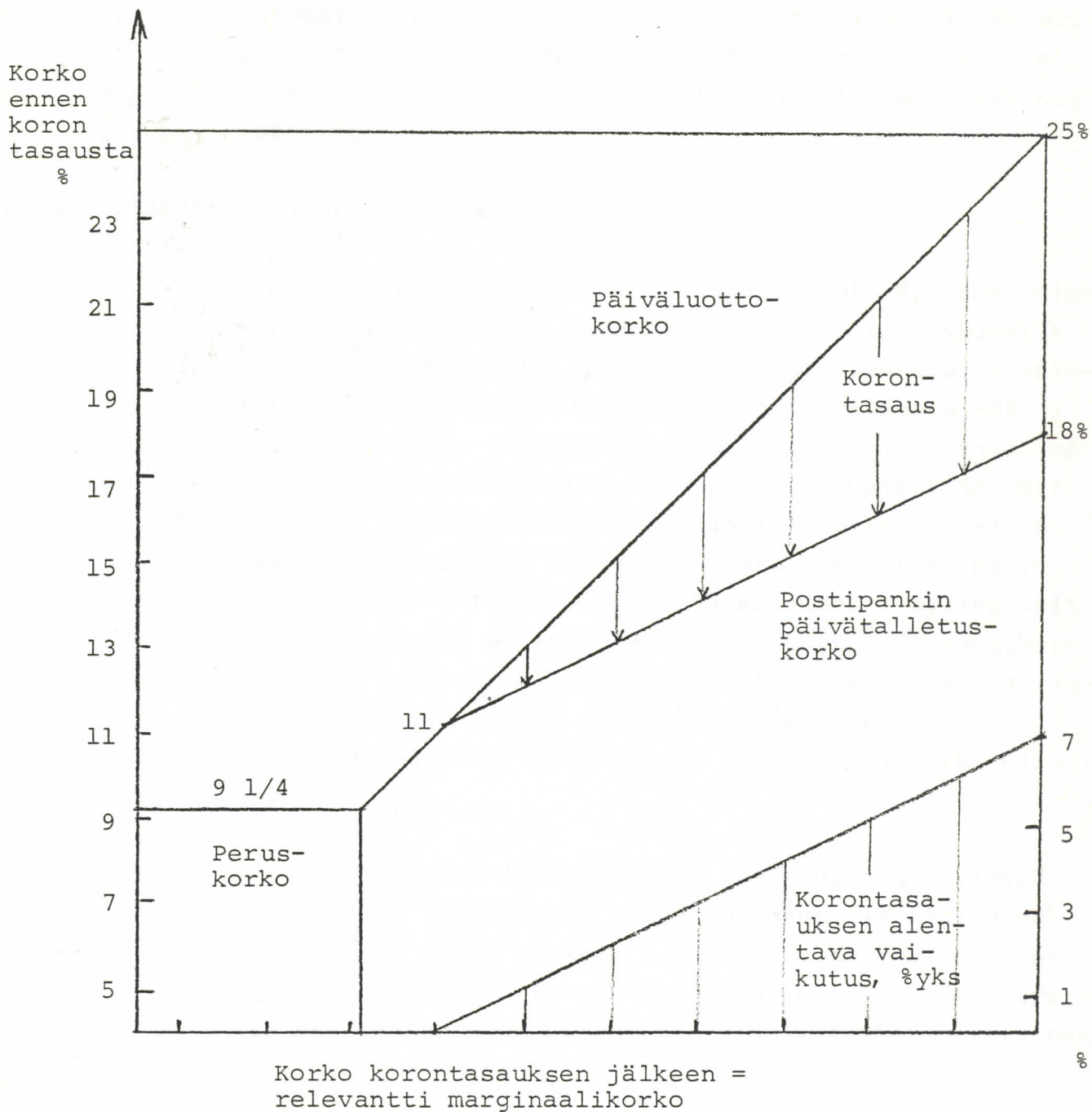
Korontasausvarat jaettiin liikepankeille 1.1.1976 alkaen⁴² kerran kuukaudessa seuraavassa suhteessa:

Pankki:	Korontasauksen
	jakauma:
HOP	6.1 %
KOP	28.2 %
OKO	17.1 %
SKOP	19.5 %
SYP	28.2 %
<u>ÅAB</u>	<u>0.9 %</u>
Yhteensä	100.0 %

Korontasausjärjestelyn käyttöönotto muutti tähän saakka yhtenäisen päivämarginaalikoron merkitystä pankeille, sillä tähän saakka kaikille liikepankeille relevantti marginaalikorko oli ollut päiväloukkokorko. Tästä lähtien liikepankkien päiväloukkojen marginaalikorko oli Suomen Pankin noteeraama korko korontasauksella vähennettynä ja päivätalletusten marginaalikorko koron ta-

⁴²Suomen Pankin kiertokirje nro 9/29.10.1976.

Kuvio 7.

Korontasausjärjestelyn vaikutus päivämarkkinakorkoon1.11.1976 alkaen

sauksella lisättyinä. Kun korontasaus jaettiin pankeille kiinteässä suhteessa ja kun kunkin pankin päiväluoton kysyntä ei riippunut pelkästään valtion kassa-asemasta ja sen heijastumisesta Postipankin päivätalletuksiin, muodostui korontasauksen jälkeinen marginaalikorko eri suureksi kullekin pankille.⁴³ Oheisessa kuviossa 7 on havainnollistettu korontasauksen vaikutusta päiväluottokorkoon.

4.4.5 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Vuoden 1976 alusta kunkin liikepankin päiväluoton enimmäismäärä korotettiin yhtä suureksi kuin keskuspankkiluoton peruskiintiö. Liikepankkien päiväluottojen enimmäismäärä nousi tällöin 1 500 milj. markasta 2 500 milj. markkaan. Lisäksi päiväluoton ja keskuspankkiluoton yhteismäärää koskeva valvontaraja nostettiin yhtä suureksi kuin kunkin pankin kiintiön kaksinkertainen määrä. Nämä rajojen korotukset peruistuivat siihen, että talletusjärjestelmä, jonka mukaisesti liikepankit saivat yhteensä enintään 400 milj. markan kuukausikeskimäärän puitteissa päivätalletuksia Postipankilta, kumottiin vuoden alusta samalla kun Postipankki sai oikeuden osallistua tallettajana päiväluottomarkkinoille.⁴⁴

Heinäkuun alusta liikepankkien sekä luottokiintiöitä että niihin kytkeytyvää päiväluottojen ylärajaa alennettiin 200 milj. markkaa 2 300 milj. markkaan. Alennuksella pyrittiin varmistamaan rahamarkkinoiden kireyden säilyminen samalla kun tuontitalletusten purkaminen

⁴³Pankin A päiväluoton marginaalikorko = $PLK - 0.5 \times (PLK - 11) \times (a \times \text{PSP-talletus}/A:n \text{ päiväluotto})$, jossa PLK = päiväluottokorko, a = Pankin A osuus korontasauksesta ja PSP-talletus = Postipankin tekemä päivätalletus markkinoille. Pankin A vaikeutena marginaalikorkoa laskehtaessa on PSP-talletuksen arviointi.

⁴⁴Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 16.

ja vientitulojen nopeutuminen vähensivät pankkien keskuspankkirahoituksen tarvetta.⁴⁵

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

Taulukossa 3 on yhteenvetona esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1976.⁴⁶

Taulukko 3:

Keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1976, milj. mk

Aika	1. Kiintiöt	2. Ylitysoikeus	3. Kiintiövelan- yläraja	4. Päiväluoton yläraja	5. Valvontaraja	6. Kpr:n yläraja
01.01.76-	2 500	1 250	3 750	2 500	5 000	6 250
01.07.76-	2 300	1 150	3 450	2 300	4 600	5 750
03.12.76-	2 645	1 322	3 967	2 645	5 290	6 612
16.12.76-	2 875	1 437	4 312	2 875	5 750	7 187
29.12.76-	2 300	1 150	3 450	2 300	4 600	5 750

Päiväluottomarkkinat olivat vuonna 1976 edelleen liikepankeille vain marginaalinen rahoituslähde ja sijoituskohde, vaikkakin vuoteen 1975 verrattuna markkinoiden merkitys selvästi kasvoi. Päiväluottojen osuus koko

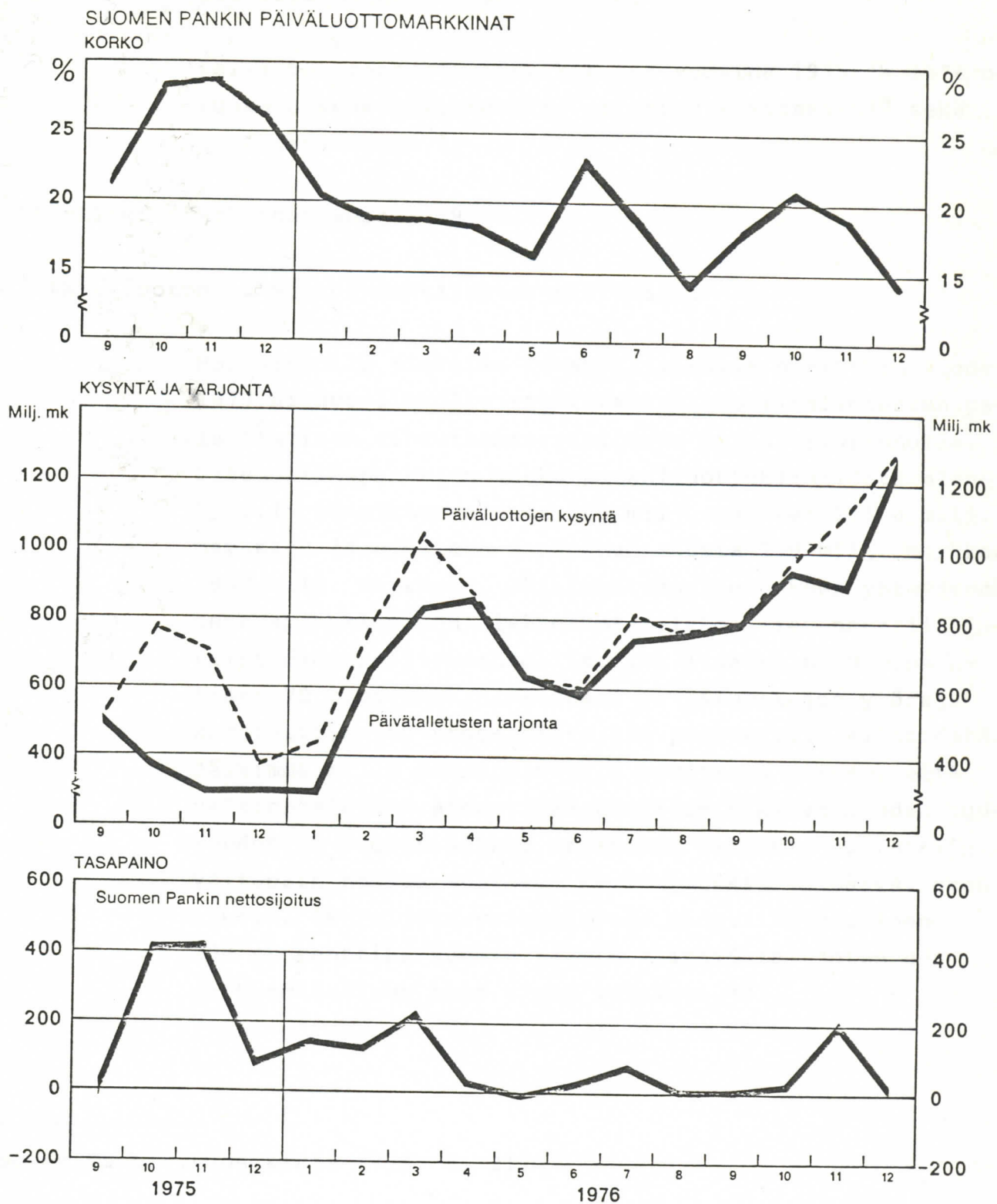
⁴⁵Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 18.

⁴⁶Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 18 - 21.

Kuvio 8.

Suomen Pankin päiväluottomarkkinat vuosina 1975 - 1976

(Kuukausikeskiarvot)



keskuspankkirahoituksesta oli runsaat 21 %. Osuuden kasvu johtui lähinnä valtion rahoitusaseman paranemisesta, joka vuoden kuluessa näkyi päivätalletusten ja päiväluottojen määrän kasvuna.⁴⁷

Päiväluottomarkkinoiden kehitys vuosina 1975 ja 1976 on kuukausikeskiarvotietoina esitetty kuviossa 8⁴⁸ sekä liitetaulukossa 1.

4.5 Päiväluottomarkkinat vuonna 1977

4.5.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Noudatetulla tiukalla rahapolitiikalla pyrittiin vuoden 1977 alkupuoliskolla rajoittamaan tuontitalletusten palauttamisen aiheuttamaa räsitusta valuuttavarannolle. Siten liikepankkien keskuspankkiluottokiintiöitä alennettiin tammikuun alusta 200 milj. markkaa 2 100 milj. markkaan ja edelleen toukokuun alusta 200 milj. markkaa 1900 milj. markkaan. Jälkimmäisen alennuksen yhteydessä keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikkoa lievennettiin ja kiintiöiden ylitysmahdollisuutta lisättiin 50 prosentista 70 prosenttiin. Lisäksi päiväluottojen yläraja korotettiin 100 prosentista 125 prosenttiin kiintiöstä. Jälkimmäisillä toimenpiteillä pyrittiin siihen, että valtionalouden aiheuttama pankkien maksuvalmiuden kuukauden ja vuoden aikana tapahtuva vaihtelu voitaisiin valtaosin hoitaa edelleen keskuspankki- ja päiväluoton avulla. Sen sijaan valvontaraja pidettiin edelleen 200 prosenttina kunkin pankin kiintiöstä, joten sen markkamääräinen taso aleni selvästi.⁴⁹

⁴⁷Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 21.

⁴⁸Suomen Pankin vuosikirja 1976, s. 20.

⁴⁹Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 17.

Vuoden alusta otettiin käyttöön ns. tavoitetasojärjestelmä, jonka mukaan Suomen Pankki asetti kunkin pankin keskuspankkirahoituksen käytölle kuukausittaisen tavoitteen tammi-elokuun 1977 ajaksi. Tavoitetasojärjestelmällä pyrittiin siihen, että likepankit olisivat su-pistaneet keskuspankkirahoitustaan rahapolitiikan vaatimusten mukaisesti. Tavoitetasojärjestelmä oli päiväluottomarkkinoiden toiminnan ja koronmuodostuksen kannalta lähinnä neutraali, vaikka siihen kannustimena liittyneet jälkikäteiset hyvitykset alensivat tavoitteet saavuttaneiden pankkien kannattavuusrasitusta. Hyvityksiä ei kytketty suoraan perittäviin lisäkorkoihin, koska pankkien käyttäytyminen päiväluottomarkkinoilla olisi tällöin muuttunut ja päiväluottokorko ei olisi enää oikealla tavalla heijastanut marginaalirahoituksen hintaa.⁵⁰

Tammikuussa Suomen Pankki päätti tilapäisesti korottaa liikepankkien päiväluoton enimmäismäärän 120 prosentiksi peruskiintiöstä ajaksi 21.-27.1.1977, jona pankkien maksuvalmius oli kireimmillään kuukauden aikana valtione talouden kassa-aseman kuukauden sisäisen liikkeen vuoksi. Vastaavasti päiväluoton enimmäismäärä korotettiin helmikuussa 130 prosentiksi peruskiintiöstä ajaksi 21.-28.2.1977 ja maaliskuussa 120 prosentiksi ajaksi 21.-28.3.1977. Kyseisinä kuukausina valtione talouden ja setelistön kehitys kiristi rahamarkkinoita poikkeuksellisesti lähinnä siksi, että veronpalautukset siirrettiin vuoden 1976 joulukuusta vuoden 1977 maaliskuuhun.⁵¹

Kiintiöitä korotettiin tilapäisesti myös joulukuussa setelistön kausihuipun pankeissa aiheuttaman maksuvalmiusrasituksen vuoksi. Korotus oli 10 prosenttia aikana 12. - 29.12.1977.

⁵⁰Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 17 - 18 ja 22 - 23.

⁵¹Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 42.

Vuoden 1977 aikana pankkien kanssa tehtiin jonkin verran obligaatioiden ylimääräisiä termiinkauppoja. Nämä johtuivat siitä, että keskuspankkiluoton ja päiväluoton enimmäismäärät eivät kaikkina päivinä riittäneet kattamaan ao. pankkien rahoitustarvetta.⁵²

Valtiontalouden rahoitusaseman ja setelistön kiristävärkausliikkeen takia päiväluoton yläraja korotettiin joulukuun 1977 alusta neljäksi kuukaudeksi 175 prosentiksi keskuspankkiluottokiintiöstä. Veronpalautusten siirtäminen joulukuusta 1977 maaliskuuhun 1978 muutti samalla tavoin kuin edellisenä vuonna setelistön ja valtiontalouden kausivaihtelua.⁵³

Taulukossa 4 on yhteenvetona esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1977.⁵⁴

⁵²Suomen Pankin vuosikirja, s. 20.

⁵³Suomen Pankin kiertokirje nro 12/29.11.1977.

⁵⁴Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 18 -23.

Taulukko 4:

Keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1977, milj. mk

Aika	1. Kiintiöt	2. Ylitys- oikeus	3. Kiintiö- velan yläraja	4. Päivä- luoton yläraja	5. Valvonta- raja	6. Kpr:n yläraja
01.01.77 -	2 100	1 050	3 150	2 100	4 200	5 250
21.01.77 -	2 100	1 050	3 150	2 520	4 200	5 670
28.01.77 -	2 100	1 050	3 150	2 100	4 200	5 250
21.02.77 -	2 100	1 050	3 150	2 730	4 200	5 880
01.03.77 -	2 100	1 050	3 150	2 100	4 200	5 250
21.03.77 -	2 100	1 050	3 150	2 520	4 200	5 670
21.03.77 -	2 100	1 050	3 150	2 100	4 200	5 250
01.05.77 -	1 900	1 330	3 230	2 375	3 800	5 605
29.03.77 -	1 900	1 330	3 230	3 325	3 800	6 555
12.12.77 -	2 090	1 463	3 553	3 657	4 180	7 210
30.12.77 -	1 900	1 330	3 230	3 325	3 800	6 555

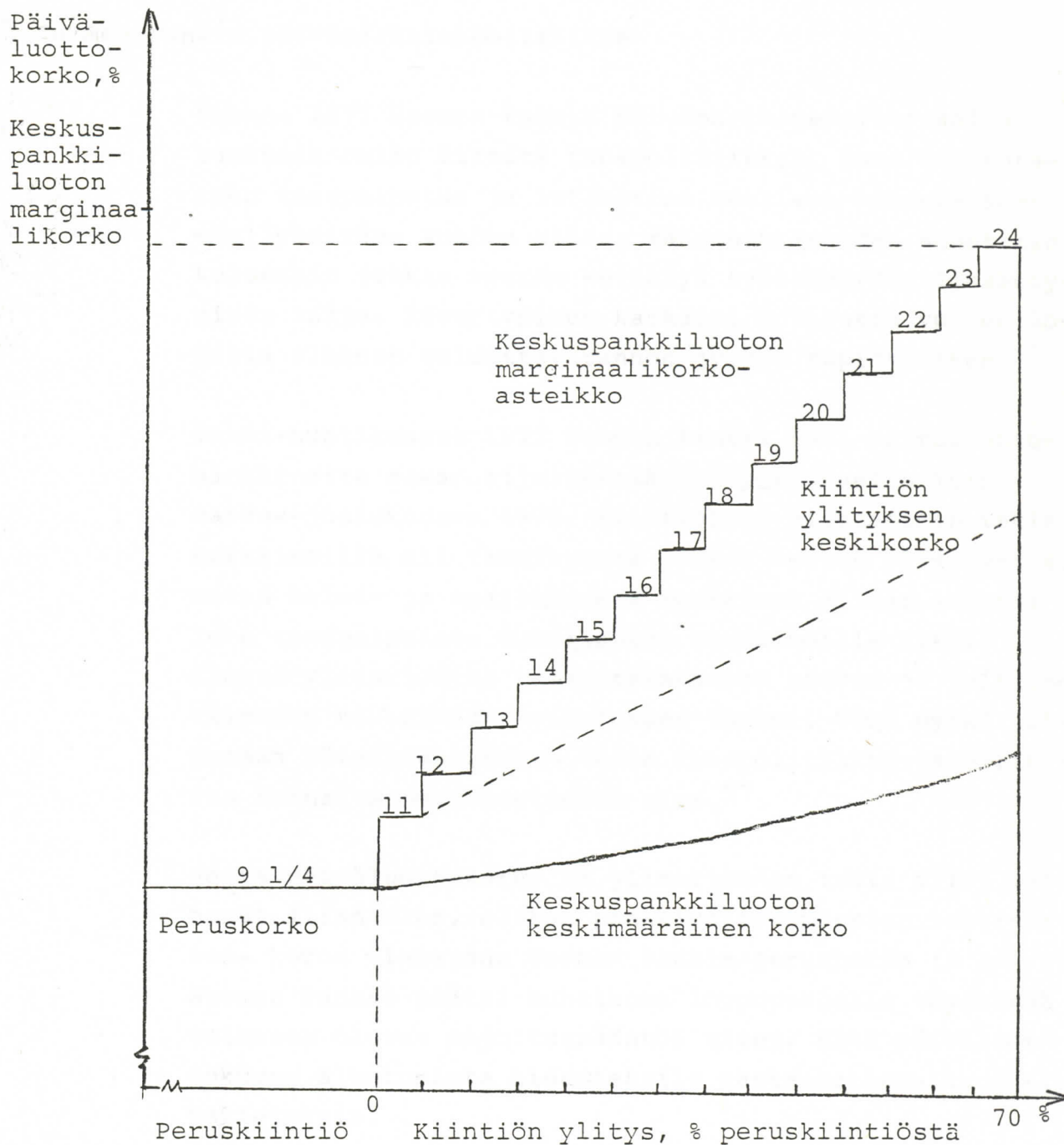
4.5.2 Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon muutokset

Toukokuun 1977 alusta päiväluottokoron määräytymiseen kytkeytyvää keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikkoa muutettiin loivemmaksi. Ylitysväliden määrää lisättiin kymmenestä neljääntoista samalla kun lisäkorkoprosentin nousua hidastettiin. Samalla kiintiöiden prosentuaalista ylitysoikeutta lisättiin 50 prosentista 70 prosenttiin.⁵⁵

Uudella asteikolla kunkin 5 prosentin lisäylityksen korko nousi 1 prosenttiyksikön entisen 1 1/2 prosent-

⁵⁵Suomen Pankin kiertokirje nro 2/5.4.1977 ja Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 19 - 20.

Kuvio 9.

Keskuspankkiluoton korkoasteikko 1.5.1977 alkaen

tiyksikön asemesta lisäkoron noustessa 1.75 prosentista 14.75 prosenttiin. Lokakuun alusta lisäkorkoasteikkoa alennettiin kauttaaltaan yhden prosenttiyksikön verran Suomen Pankin peruskoron alentamisen yhteydessä. Uusi lisäkorkoasteikko on esitetty oheisessa kuviossa 9.

4.5.3 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka

Vuonna 1977 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikalla tuettiin melko kireätä rahapolitiikkaa, jota vaihtotaseen tasapainotus ja inflaation edelleen hidastaminen edellyttivät. Vuoden aikana rahamarkkinoiden annettiin kuitenkin jonkin verran keventyä työttömyyden lisääntymisen takia. Keventymisen katkaisi kuitenkin vuoden lopulla alkanut valuuttavarannon jyrkkä supistuminen.⁵⁶

Tammi-huhtikuussa 1977 Suomen Pankki tuki päiväluotto-markkinoita saman sijoitussäännön perusteella kuin marras-joulukuussa 1976. Kiintiöiden alentamisen takia markkinoilla oli tammikuussa jonkin verran ylikysyntää, mutta helmi- ja maaliskuussa markkinat olivat suunnilleen tasapainossa. Huhtikuussa markkinoilla alkoi ilmetä ylitarjontaa valuuttavarannon kasvun ja valtiontalouden keventävän vaikutuksen vuoksi. Tämä pyrki painamaan päiväluottokoron tasoa rahapolitiikan tavoitteiden kannalta perusteettoman alas.⁵⁷

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

⁵⁶Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 17.

⁵⁷Suomen Pankin päiväluottomarkkinaraportit vuodelta 1977.

Tukitalletusten vastaanottaminen aloitettiin 14 prosentin päiväluottokoron tasolta. Päiväluottokorolle asetettiin alaraja, 12 prosenttia, joka saavutettiin 150 milj. markan tukitalletuksen kohdalla. Kun koron alaraja oli saavutettu, Suomen Pankki oli valmis vastaanotamaan tukitalletuksena minkä tahansa markkinoilla syntyvän ylitarjonnan. Näin täydennettyä sijoitussääntöä, joka on esitetty kuviossa 10, sovellettiin huhtikuun 20. päivästä alkaen.

Huhtikuun loppupuolelta lokakuun loppupuolelle 1977 Suomen Pankki tuki päiväluottomarkkinoita em. sijoitussäännön perusteella. Toukokuun alusta toteutetun kiintiöalennuksen ja valuuttavarannon laskun johdosta päiväluottomarkkinoiden ylitarjonta poistui. Markkinoilla alkoi esiintyä ylikysyntää, jota vastaavasti Suomen Pankki lisäsi omia sijoituksiaan. Ylikysyntä pysyi suhteellisen vakaana aina marraskuun loppupuolelle saakka, mutta alkoi joulukuussa kasvaa huomattavasti lähinnä valuuttakurssien muutosodotusten aiheuttaman valuuttavarannon jyrkän supistumisen vuoksi.⁵⁸ Korko olikin sijoitussäännössä asetetulla ylärajallaan koko joulukuun ajan.

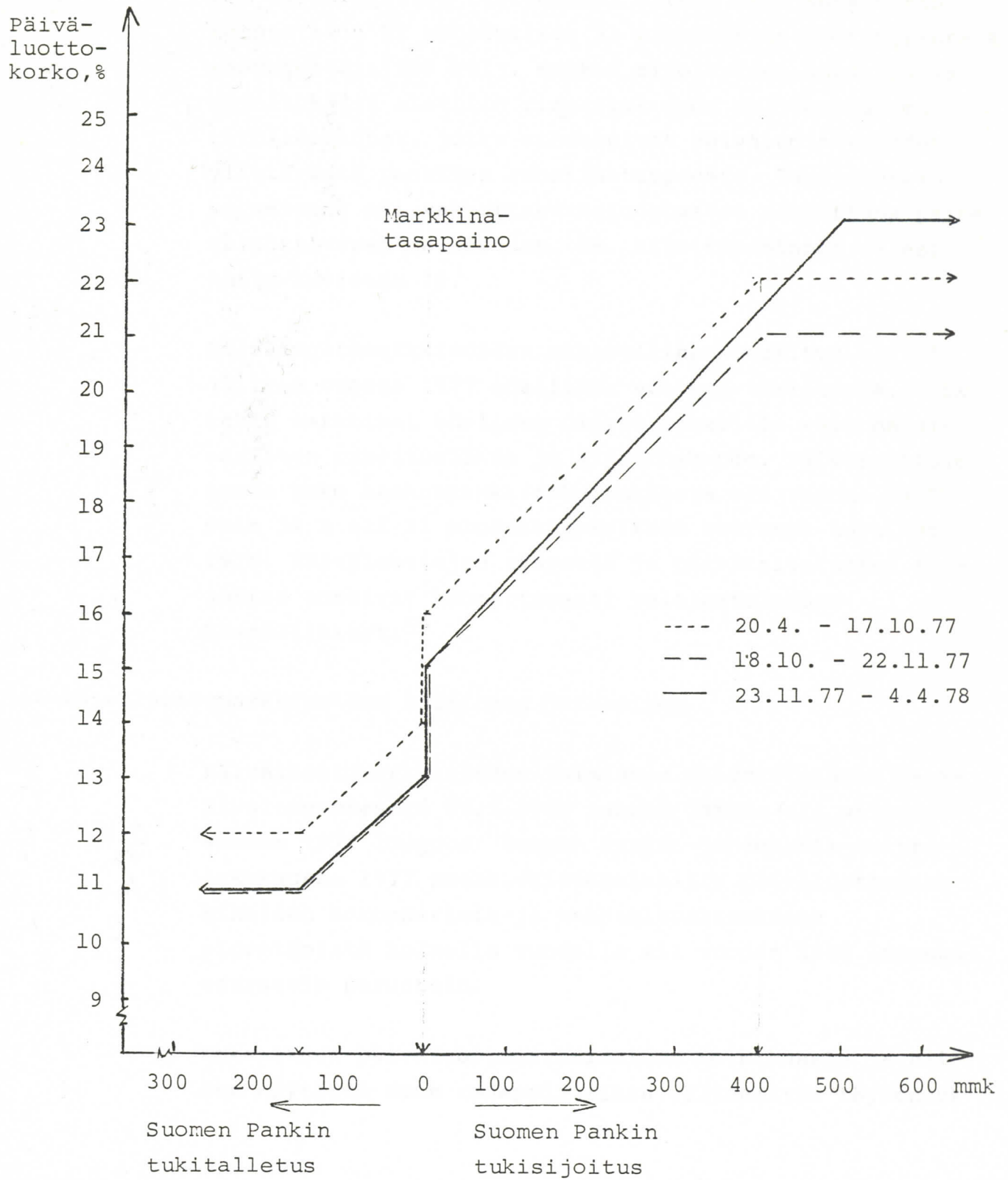
Lokakuun 1977 alusta Suomen Pankki toteutti korkotason yleisen alentamisen yhdellä prosenttiyksiköllä. Tähän perustuen päivämarkkinoihin liittyvää keskuspankkiluoton marginaalikorkoasteikkoa alennettiin vastaavasti ja päivämarkkinoiden korontasauksen laskenta-perustana oleva kiinteä 11 prosentin korko alennettiin 10 prosentiksi marraskuun alusta.

Myös Suomen Pankin sijoitussäännön korkorajoja alennet-

⁵⁸Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 20.

Kuvio 10.

Suomen Pankin sijoitussäännöt päiväluottomarkkinoilla
aikana 20.4.1977 - 4.4.1978



tiin kauttaaltaan yhdellä prosenttiyksiköllä lokakuun 18. päivästä alkaen. Näin muutettua sijoitussääntöä sovellettiin 22.11.77 saakka. Tämän jälkeen sijoitussääntöä tarkistettiin tiukemmaksi siten, että korkokatto korotettiin 21 prosentista 23 prosenttiin. Koron yläraja saavutettiin 500 milj. markan sijoituksen kohdalla ja sijoituksiin alettiin rinnastaa myös obligaatioiden terminikaupat, jotka aiheutuivat päiväluottorajojen ylittävästä pankkien rahoitustarpeesta. Tarkistuksen perusteena oli valuuttakurssiodotusten aiheuttama paine valuuttavarantoa kohtaan. Em. sijoitussäännöt on esitetty kuviossa 10.

Päiväluottomarkkinoiden suhteellinen merkitys kasvoi jälleen vuonna 1977 edellisen vuoteen verrattuna, vaikkakin markkinat edelleen olivat pankeille vain marginaalinen rahoituslähde ja sijoituskohde. Päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta oli vuonna 1977 noin 32 % eli 11 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuonna 1976. Päiväluottojen kysyntää ja päivätalletusten tarjontaa nostivat huomattavasti valtiontalouden kassaliikkeet.⁵⁹

4.5.4 Päiväluottomarkkinoiden toiminnan jatkaminen

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

Kokemukset päiväluottomarkkinoiden toiminnasta ja niiden käytöstä muun rahapolitiikan välineistön täydennyk-

⁵⁹Suomen Pankin vuosikirja 1977, s. 20 - 22.

senä olivat edelleenkin olleet myönteisiä. Päiväluotto-markkinoiden käyttökelpoisuus pankkien välisten maksuvalmiuserojen ja erityisesti valtiontaloudesta aiheutuvien rahoitusmarkkinoiden lyhytaikaisten maksuvalmiusvaihtelujen tasoittamisessa oli jo varsin kiistattomasti todettavissa. Lisäksi päiväluottomarkkinoita oli voitu kätevästi käyttää rahapolitiikan hienosäätövälineenä sopeutettaessa rahamarkkinoita kiintiöiden alennuksiin. Toisaalta kokemukset päiväluottomarkkinoiden toiminnasta rajoittuivat edelleenkin vain kireän rahapolitiikan vuosiin, joiden aikana pankkien maksuvalmiuserot olivat olleet huomattavat.

Marraskuun 18 päivänä pankkivaltuusmiehet hyväksyivät johtokunnan esityksen siten muutettuna, että päiväluotto-letuksille hyvitettyä koron ja päiväluotoista veloitettava koron enimmäismäärä sai olla vuoden 1978 alusta 24 % eli prosenttiyksikön esitettyä alempi.⁶⁰

4.6 Päiväluottomarkkinat vuonna 1978

4.6.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat

Liikepankkien keskuspankkiluottokiintiöt olivat 1 900 milj. markkaa toukokuun 1977 alusta kesäkuun 1978 loppuun saakka. Rahamarkkinoiden keventyessä kiintiöitä alennettiin kesäkuun alusta 500 milj. markkaa 1 400 milj. markkaan ja syyskuun alusta 400 milj. markkaa 1 000 milj. markkaan. Toimenpiteillä kiintiöt sopeutettiin pankkien supistuneeseen keskuspankkirahoituksen käyttöön.⁶¹

Päiväluottojen enimmäismäärä oli joulukuun 1977 alusta maaliskuun 1978 loppuun tilapäisesti 175 % kiintiöistä

⁶⁰Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1977, s. 23 - 24.

⁶¹Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 14.

valtion kassatalouden aiheuttaman kausirasituksen vuoksi. Kesäkuun kiintiöalennuksen yhteydessä päivälüottojen käyttöoikeus korotettiin 125 prosentista 200 prosenttiin kunkin pankin kiintiöstä. Korotuksella pyrittiin siihen, että valtion kassatalouden aiheuttamat lyhytaikaiset vaihtelut liikepankkien maksuvalmiudessa voitaisiin kiintiöiden alentamisesta huolimatta edelleen joustavasti hoitaa päivälüottomarkkinoiden välityksellä. Myös syyskuussa kiintiöitä alennettaessa päivälüottojen käyttöoikeutta samasta syystä lisättiin. Käyttöoikeus nousi tällöin 300 prosenttiin kiintiöstä. Lokakuussa päivälüottojen käyttöoikeus korotettiin 500 prosenttiin kiintiöistä valuuttavarannon laskun ja valtiontalouden kausiliikkeen pankeille aiheuttaman rahoitustarpeen takia.⁶²

Taulukossa 5 on yhteenvetona esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1978.

⁶²Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 14 - 15.

Taulukko 5.

Keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1978, milj. mk

Aika	1. Kiintiöt	2. Ylitys- oikeus	3. Kiintiö- velan yläraja	4. Päivä- luoton yläraja	5. Valvonta- raja	6. Kpr:n yläraja
01.01.78-	1 900	1 330	3 230	3 325	3 800	6 555
01.04.78-	1 900	1 330	3 230	2 375	3 800	5 605
01.06.78-	1 400	980	2 380	2 800	4 200	5 180
01.09.78-	1 000	700	1 700	3 000	4 000	4 700
20.10.78-	1 000	700	1 700	5 000	4 000	6 700

Keskuspankkirahoitukselle asetettiin vuonna 1978 myös kuukausittaiset tavoitteet vastaavasti kuin tammielokuussa 1977. Järjestelyllä pyrittiin alkuvuodesta tukemaan erittäin alhaista valuuttavarannon tasoa. Samalla tavoitteiden saavuttaminen antoi pankeille mahdollisuuden jälkikäteen saatavin hyvityksin keventää kireästä rahapolitiikasta aiheutuvaa lisäkorkorasitustaan.⁶³

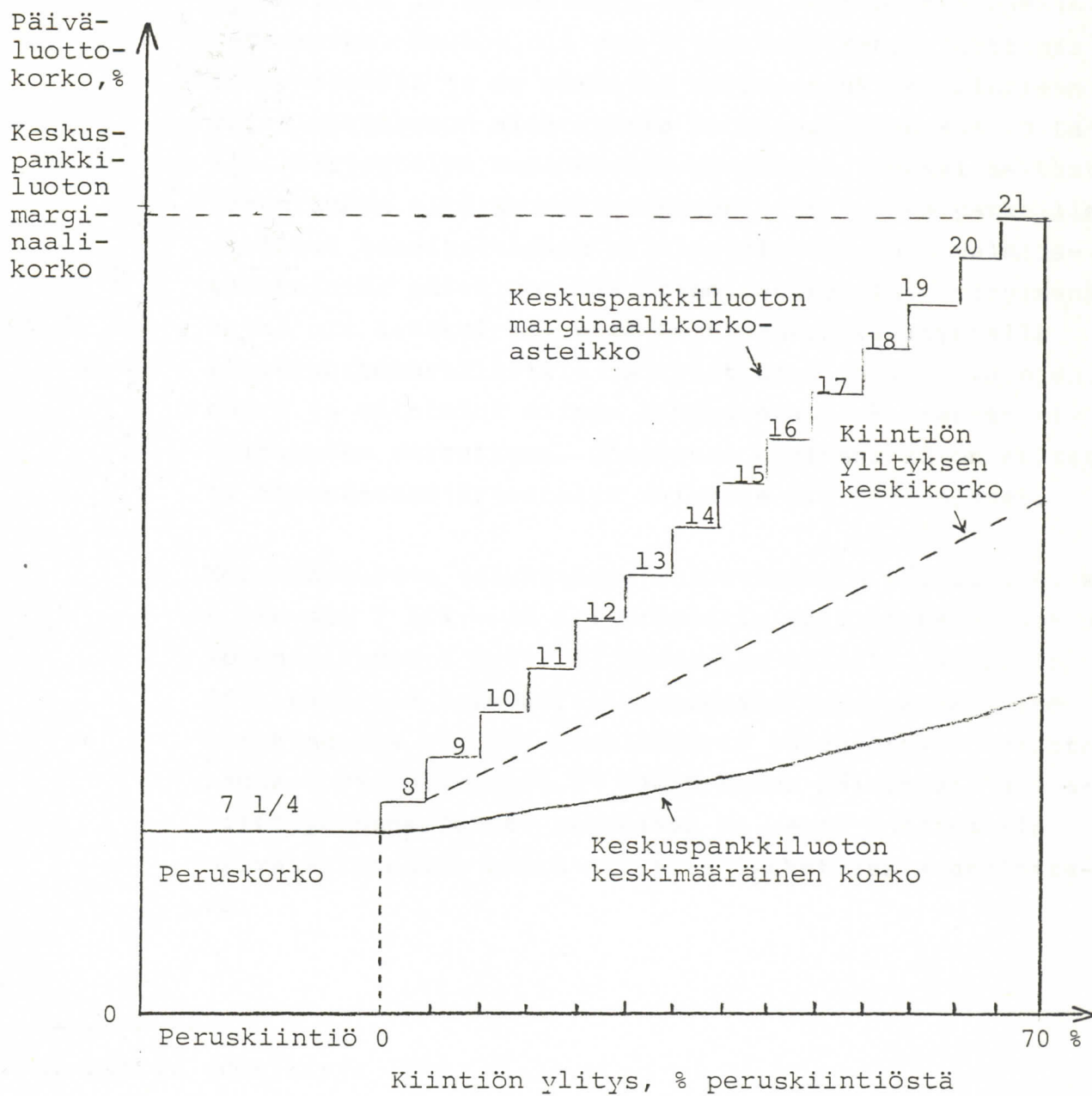
4.6.2 Keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon muutos

Toukokuun 1978 alusta päiväluottokoron määräytymiseen kytkeytyvää keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikkoa alennettiin kauttaaltaan yksi prosenttiyksikkö Suomen Pankin peruskoron alennusta vastaavasti. Syyskuussa kiintiöiden alennuksen yhteydessä lisäkorkoasteikkoa alennettiin toistamiseen yksi prosenttiyksikkö osana

⁶³Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 17 - 18 ja Saarinen, V (1979).

Kuvio 11.

Keskuspankkiluoton korkoasteikko 1.9.1978 alkaen



rahopolitiikan keventämistä.⁶⁴ Syyskuun alusta 1978 voimaan tullut lisäkorkoasteikko on esitetty kuviossa 11.

4.6.3 Päiväluottomarkkinoiden korontasausjärjestelyn muutos

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

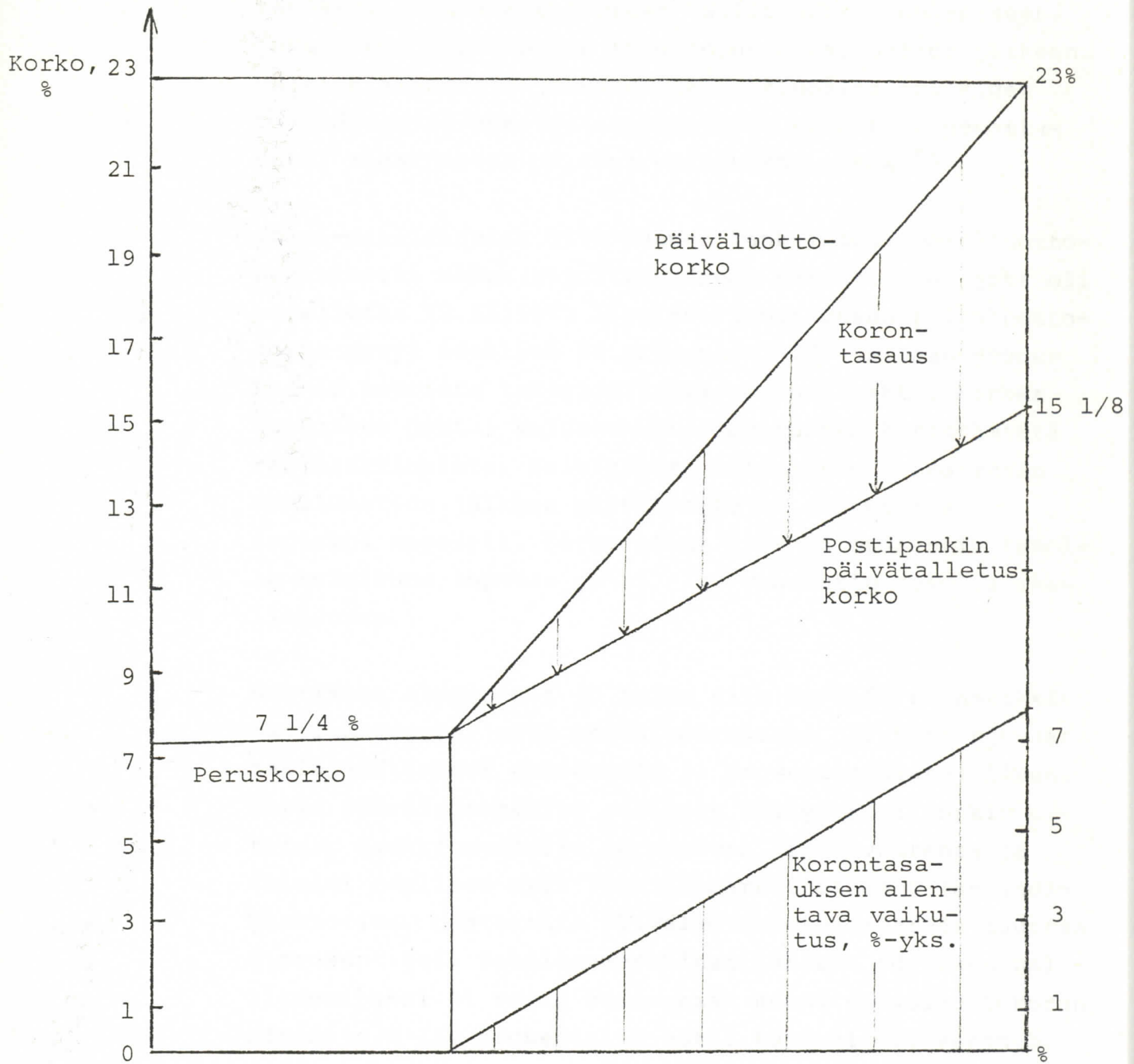
Korontasauksen vaikutuksesta Postipankin päivätalletuskorko oli $7 \frac{1}{4}$ - $15 \frac{1}{8}$ prosentin välillä päiväluottokoron ollessa $7 \frac{1}{4}$ - 23 prosentin välillä. Kullekin liikepankille relevantti marginaalikorko päiväluottomarkkinoilla oli päiväluottokorko vähennettynä korontasauksen vaikutuksella.⁶⁵ Tämän koron päivittäistä määrittelyä hankaloitti pankeissa se, että Postipankin päivätalletusten määrä oli sitä laskettaessa arvioitava.

⁶⁴Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 14.

⁶⁵Pankin A päiväluoton marginaalikorko = $PLK - 0.5(PLK - PK) \times (a \times PSP\text{-talletus}/A:n \text{ päiväluotto})$, jossa PLK = päivämarkkinakorko, PK = Suomen Pankin peruskorko, a = Pankin A osuus korontasauksesta ja $PSP\text{-talletus}$ = Postipankin päivätalletus.

Kuvio 12.

Korontasausjärjestelyn vaikutus päivämarkkinakorkoon
1.5.1978 alkaen



Korko korontasauksen jälkeen =
 relevantti marginaalikorko pankeille

4.6.4 Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikka

Suomen Pankin päivämarkkinapolitiikalla vuonna 1978 tähdättiin rahamarkkinoiden hallittuun keventymiseen, joka alkoi helmikuussa toteutetun devalvaation jälkeen. Valtiontaloudesta ja valuuttamarkkinoilta tulleiden häiriöiden ei annettu sanottavasti kohottaa huomattavasti alentunutta päivämarkkinakoron tasoa.⁶⁶

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

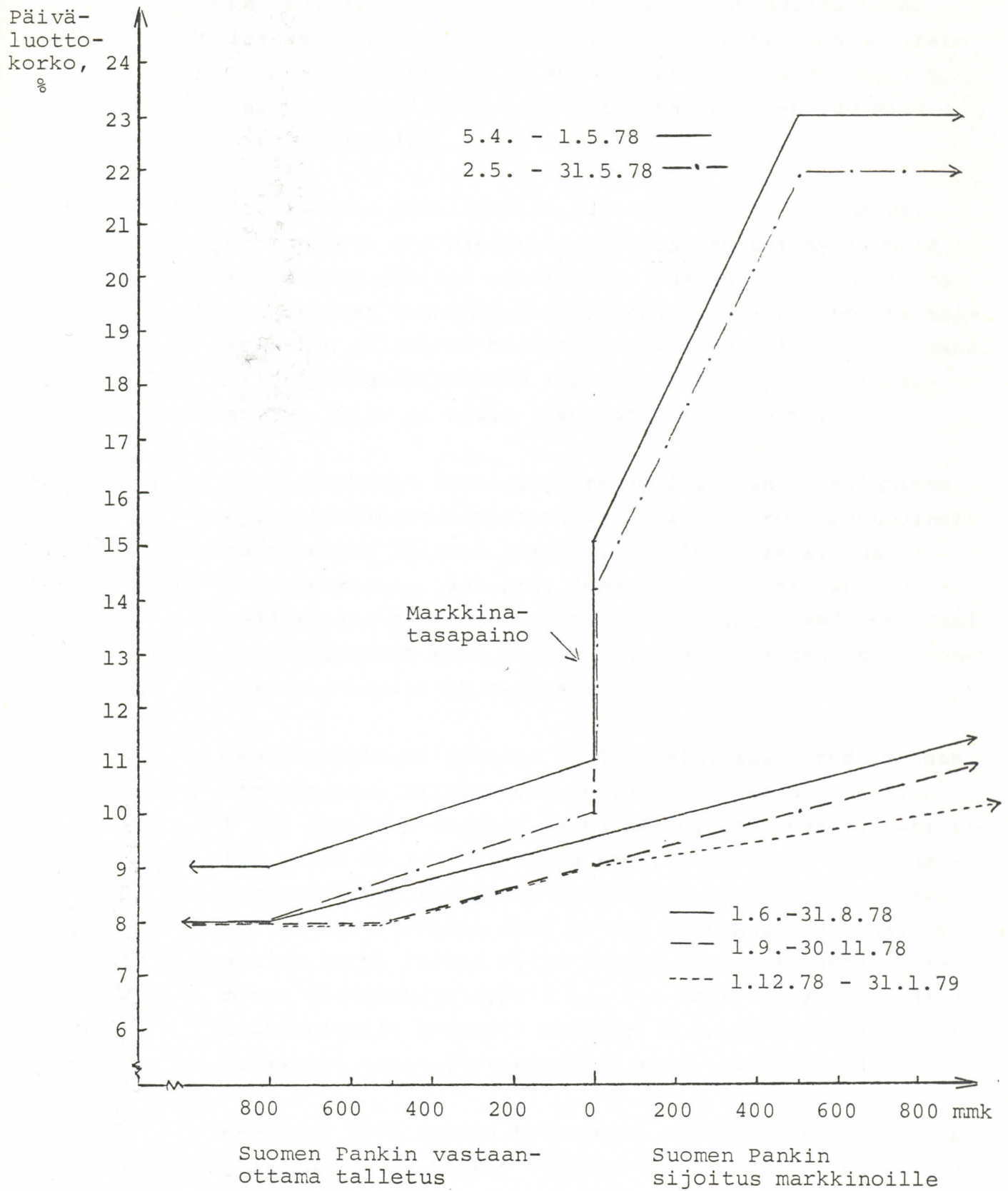
Huhtikuun alussa oli jo tultu niin keveään rahamarkkinatilanteeseen, että päiväluottokorkeus oli ylitarjonnan takia jäätyneenä asetetulle 11 prosentin alarajalleen. Jotta päiväluottokorkeus edelleen säilyttäisi jonkinasteisen markkinavoimiin perustuvan liikkuvuutensa ja toimisi edelleen myös rahoitusmarkkinoiden tilan indikaattorina, päätettiin päiväluottokoron alaraja muuttaa 9 prosentiksi. Rahoitusmarkkinatilanteen edelleen hallitsemiseksi ei voitu kuitenkaan mennä päiväluottokoron minimiin 8 1/4 prosenttiin asti. Uusi sijoitussääntö, jota alettiin soveltaa 5.4.1983 alkaen, on esitetty kuviossa 13.

Huhtikuussa 1978 sovelletun sijoitussäännön mukaan päi-

⁶⁶Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 12 - 13.

Kuvio 13.

Suomen Pankin sijoitussäännöt päiväluottomarkkinoilla
aikana 5.4.1978 - 31.1.1979



väluottokoron nousua rajoittavat tukisijoitukset aloitettiin 15 %:n korkotasolta ja korkotasolle asetettu katto, 23 %, saavutettiin lineaarisesti 500 milj. markan suuruisen sijoituksen kohdalla. Toisaalta koron laskua rajoittavien tukitalletusten ottaminen aloitettiin 11 prosentista ja korolle asetettu alaraja, 9 %, saavutettiin lineaarisesti tukitalletuksen 800 milj. markan kohdalla.

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

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

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

Kesäkuun 1978 alusta toteutetun kiintiöiden alennuksen jälkeen Suomen Pankin vastaanottama talletusten ylijää-

mä supistui, mutta kasvoi uudelleen heinä- ja elokuussa. Syyskuun alusta kiintiöiden uusi alennus ja valuuttavarannon tilapäinen lasku nostivat päiväluottojen kysyntää tuntuvasti. Näin syntyneen päiväluottokoron nousupaineen Suomen Pankki vaimensi lähes kokonaan omin päivämarkkinasijoituksin.

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

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

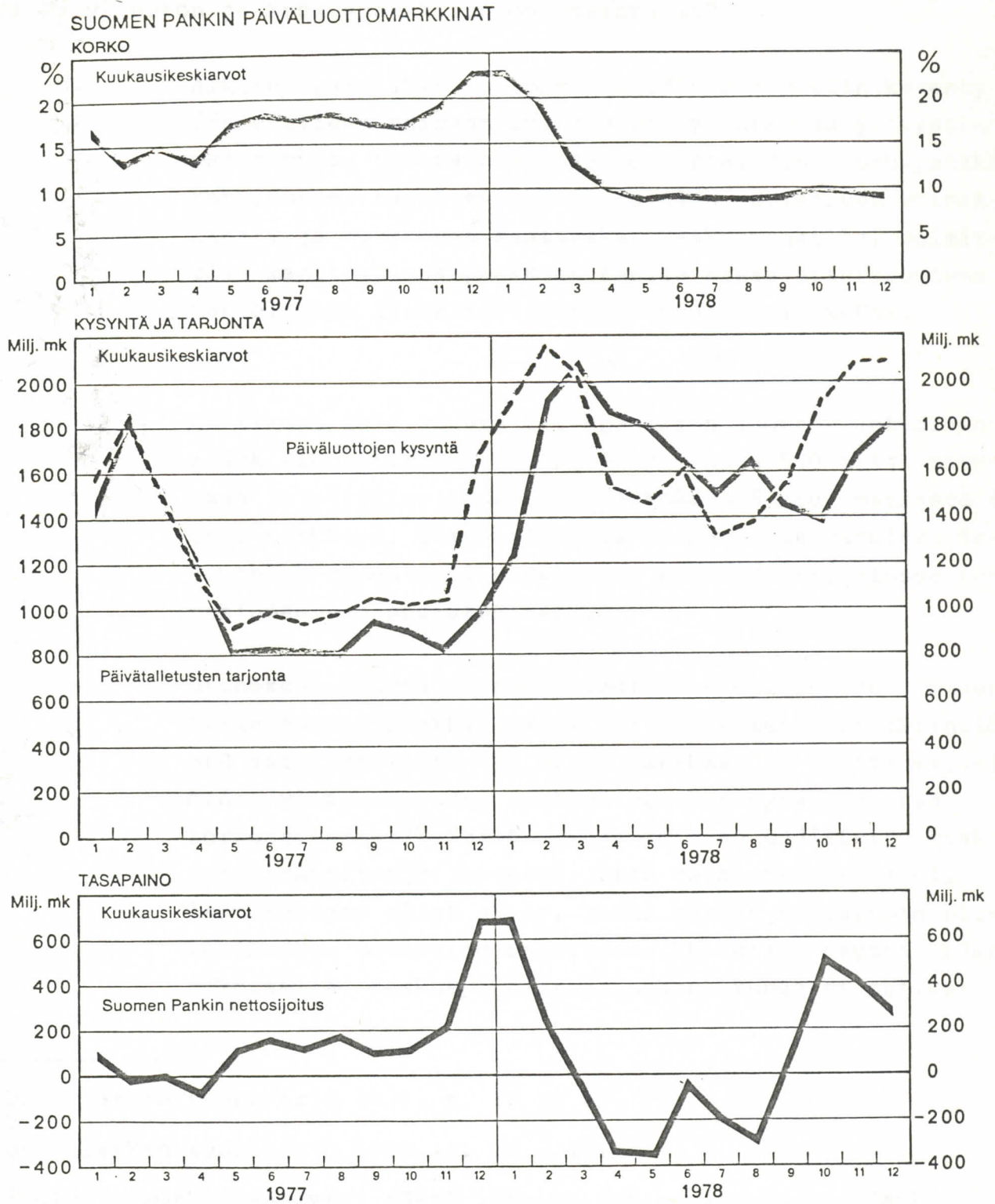
Vuonna 1978 päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta oli 50 % eli 18 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuonna 1977. Päiväluotomarkkinoista oli täten muodostunut yhtä tärkeä keskuspankkirahoituksen kanava kuin kiintiöihin perustuvasta keskuspankkiluotosta. Päiväluotomarkkinoiden osuutta lisäsivät vuoden aikana toteutetut kiintiöiden alennukset sekä valtion kassaseaman vahvistuminen.⁶⁷

Päiväluotomarkkinoiden kehitys vuosina 1977 ja 1978 on

⁶⁷Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 17.

Kuvio 14.

Suomen Pankin päiväluottomarkkinat vuosina 1977 - 1978



kuukausikeskiarvotietoina esitetty kuviossa 14 sekä liitetaulukossa 2.⁶⁸

4.7 Päiväluottomarkkinat vuonna 1979

4.7.1 Päiväluoton ja keskuspankkiluoton määräraajat⁶⁹

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

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

Heinäkuun alusta rahamarkkinoiden edelleenkeventymisen takia Suomen Pankki alensi liikepankkien luottokiintiöt 500 milj. markasta 200 milj. markkaan ja poisti kiintiöiden ylitysoikeuden sekä siihen kytkeytyneen lisäkorkoasteikon.⁷⁰ Tällöin tuli voimaan uudistettu keskuspankkirahoitusjärjestelmä. Sitä valmisteltaessa oli lähtökohtana ollut arvio, jonka mukaan verrattain pitkäaikainen tasapaino rahoitusmarkkinoilla näytti todennäköiseltä. Keskuspankkirahoituksen rungoksi tulivat

⁶⁸Suomen Pankin vuosikirja 1978, s. 16 ja 53.

⁶⁹Suomen Pankin vuosikirja 1979, s. 14 - 19.

⁷⁰Päiväluottokorko määräytyi tästä lähtien yksinomaan Suomen Pankin sijoitussäännön perusteella.

nyt päiväluotot, joiden osuus keskuspankkirahoituksesta oli jo aikaisempien kiintiöratkaisujen yhteydessä vähitellen selvästi noussut. Peruskorkoiset kiintiöt määrättiin nyt hyvin pieniksi ja ne oli tarkoitettu lähinnä päivittäisten maksuvalmiusvaihtelujen tasoittamiseen.

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

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

Liikepankkien maksuvalmiusseuranta otettiin uudelleen käyttöön. Jos liikepankin rahoitustarve ylitti keskuspankkirahoituksen ylärajan ja pankki tämän vuoksi teki toistuvasti obligaatioiden termiinkauppoja Suomen Pankin kanssa kalenterikuukauden aikana tai jos pankki muutoin käytti keskuspankkirahoitusta suhteellisesti muita liikepankkeja huomattavasti runsaammin, edellytti Suomen Pankki saavansa käyttöönsä tarpeelliset tiedot pankin kehityksen seuraamiseksi.

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

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

Taulukossa 6 on yhteenvetona esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1979.

Taulukko 6.

Keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1979, milj. mk

Aika	1. Kiintiöt	2. Ylitys- oikeus	3. Kiintiö- velan yläraja	4. Päivä- luoton yläraja	5. Valvonta- raja	6. Kpr:n yläraja
01.01.79-	1 000	700	1 700	5 000	- 2	6 700
01.04.79-	500	350	850	4 000	-	4 850
01.07.79-	200	-	200 ¹	5 000	5 200	5 200
12.11.79-	200	-	200 ¹	7 000	7 200	7 200
10.12.79-	200	-	200 ¹	8 500	8 700	8 700

1 Päiväluoton päiväraja oli 2.5 x kiintiö eli 500 mmk, kuukausikeski arvoraja 200 mmk.

2 Valvontaraja kumottiin ja sen käytöstä luovuttiin 1.1.79 alkaen osana kevennettyä rahapolitiikkaa.

4.7.2 Suomen Pankin päivämärkinapolitiikka

Rahamarkkinoiden keveyttä ylläpidettiin vuonna 1979 siten, että päiväluottomarkkinoilla sallittiin verraten matala ja lähellä suomen Pankin peruskorkoa oleva korkotas.

Tammikuussa 1979 valuuttavarannon huomattava kasvu sekä liikkeessä olevan setelistön supistuminen normaalitasolle joulukuun kausihuipusta alensivat päiväluottokoron sijoitussäännön mukaiselle 8 prosentin alarajalle. Jotta päiväluottokorko olisi edelleen toiminut rahamarkkinoiden tilan indikaattorina, ei ollut tarkoituksenmukaista antaa koron jäätyä alarajalleen. Tämän vuoksi päiväluottokoron annettiin vaihdella 8 - 9 prosentin välillä muuttamalla sijoitussääntöä. Uusi helmi-

kuun alusta sovellettu sijoitussääntö, joka on esitetty kuviossa 15, oli seuraava.

Päiväluottokoron nousua rajoittavat tukisijoitukset aloitettiin 9 %:n korkotasolta ja ne kasvoivat lineaarisesti siten, että 10 %:n korkotaso saavutettiin 1 000 milj. markan suuruisen sijoituksen kohdalla ja sijoitukset kasvoivat tarvittaessa lineaarisesti aina 22 %:n korkokattoon asti. Toisaalta koron laskua rajoittavien tukitalletusten ottaminen aloitettiin myös 9 %:sta ja päiväluottokoron 8 %:n alaraja saavutettiin lineaarisesti tukitalletusten 1 000 milj. markan kohdalla.

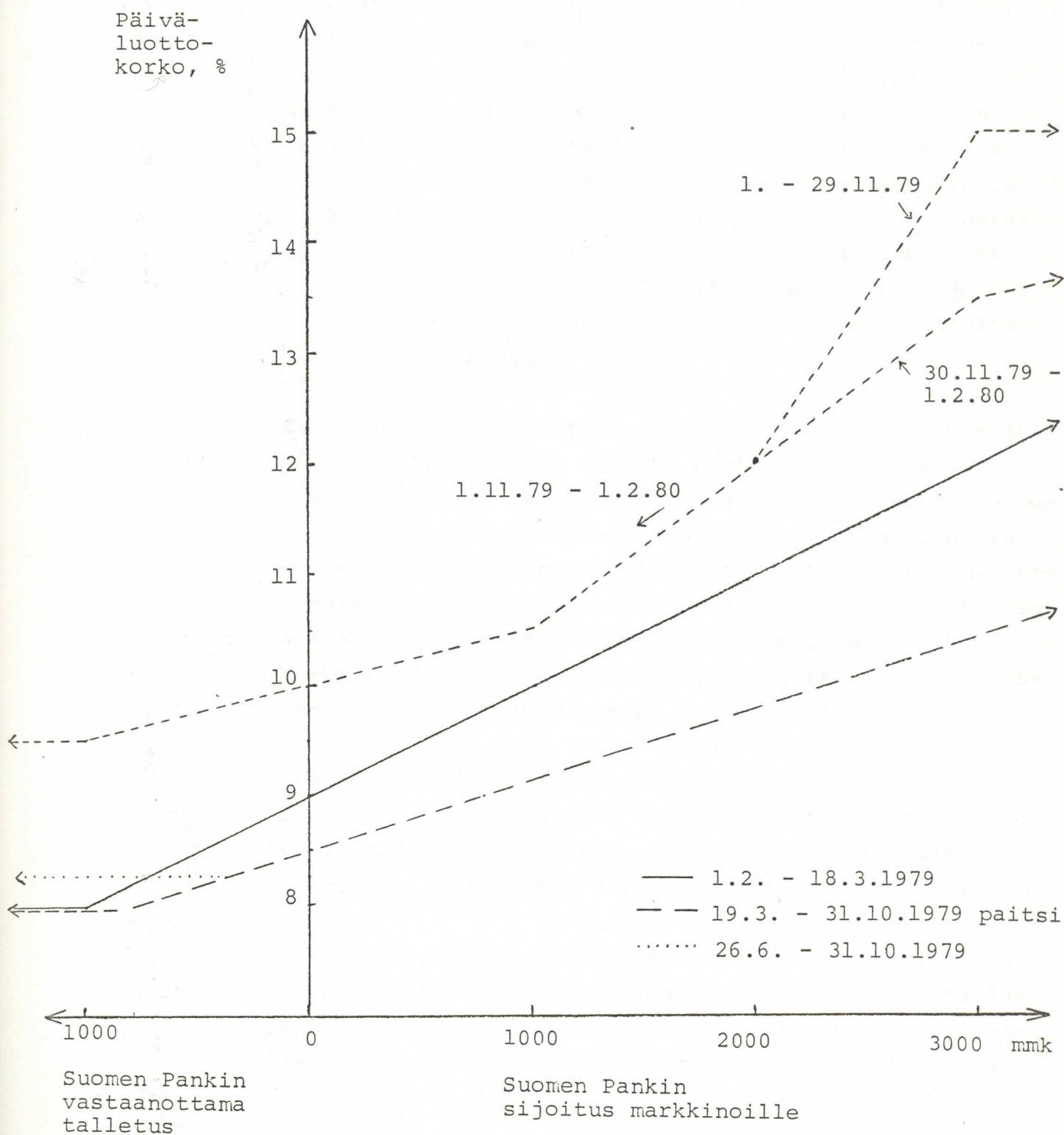
Maaliskuussa 1979 Suomen Pankin vastaanottama talletusten ylijäämä päiväluottomarkkinoilta kasvoi edelleen ja oli kuun puolivälissä 850 milj. markkaa koron ollessa 8.2 %. Ylijäämän arvioitiin edelleen kasvavan ja nousevan kuun loppuun mennessä 1 000 milj. markkaan, jolloin korko olisi laskenut alarajalleen 8 %. Talletusylijäämän supistamiseksi sovittiin valtion kanssa siitä, että valtio siirtää 500 milj. markkaa Postipankin päivätalletuksista talletustodistuksiin. Samalla päätettiin muuttaa sijoitussääntöä koron pysyttämiseksi 8 ja $8 \frac{1}{2}$ %:n välillä. Uusi sijoitussääntö, joka on esitetty kuviossa 15, oli 19.3.1979 alkaen seuraava.

Päiväluottokoron nousua rajoittavat tukisijoitukset aloitettiin 8.5 %:n korkotasolta ja ne kasvoivat lineaarisesti siten, että 9 %:n korkotaso saavutettiin 800 milj. markan suuruisen sijoituksen kohdalla ja sijoitukset kasvoivat tarvittaessa lineaarisesti aina 22 %:n korkokattoon asti. Toisaalta koron laskua rajoittavien tukitalletusten ottaminen aloitettiin myös 8.5 %:sta ja päiväluottokoron 8 %:n alaraja saavutettiin lineaarisesti tukitalletusten 800 milj. markan kohdalla.

Huhtikuun alusta rahamarkkinoiden liikäväljyyttä, joka näkyi suurina Suomen Pankin vastaanottamina talletus-

Kuvio 15.

Suomen Pankin sijoitussäännöt päivälüottomarkkinoilla
aikana 1.2.1979 - 1.2.1980



ylijääminä päiväluottomarkkinoilta, neutraloitiin alentamalla liikepankkien luottokiintiöitä ja päiväluoton käyttöoikeutta sekä aloittamalla kassavarantosopimukseen perustuva kassavarantotalletusten kerääminen keskuspankkiin.

Kesäkuukausien aikana rahamarkkinat kevenivät edelleen nopeasti. Kevenemisen syynä oli vaihtotasekehityksen ja valtion pääomantuonnin ohella ennen kaikkea revalvaatio-odotusten aiheuttama valuuttojen voimakas sisäänvirtaus. Liikalikviditeetin sitomiseksi Suomen Pankki vähensi päivätalletusten tarjontaa tekemällä ylimääräisiä talletustodistuskauppoja valtion kanssa. Lisäksi kassavarantotalletuksia alettiin kerätä maksimivauhdilla päiväluottojen kysynnän ylläpitämiseksi. Näistä toimenpiteistä huolimatta Suomen Pankki joutui ajoittain edelleen vastaanottamaan suuriakin päivätalletusten ylijäämiä.

Päiväluottokorko voitiin pitää kesäkuun loppupuolelle 8.3 ja 8.5 prosentien välillä neutraloimalla valuutan sisäänvirtausta talletustodistuskaupoilla. Kesäkuun lopussa tämä ei enää ollut mahdollista valtion maksuvalmiuden kiristymisen vuoksi. Jotta valtion keventävä rahamarkkinavaikutus ei olisi painanut päiväluottokorkoa alarajalleen, Suomen Pankki päätti muuttaa päiväluottomarkkinoiden sijoitussäännön vastaanotettujen talletusten osalta 26.6.1979 alkaen seuraavaksi.

"Päiväluottokoron laskua hillitsevien tukitalletusten ottaminen aloitetaan 8.5 %:n tasolta ja päiväluottokorolle asetettava 8.3 %:n alaraja saavutetaan lineaarisesti tukitalletusten 320 milj. markan kohdalla".

Heinäkuun aikana ylitarjonta päiväluottomarkkinoilla jatkui ja korkotaso pysyi lähes koko ajan alarajallaan 8.3 prosentissa. Kuun alusta obligaatioiden termiinkauppojen kurssiero alennettiin 1/2 prosentista 1/3

prosenttiin viikolta, mikä merkitsi termiinikauppakoron alentumista 26 prosentista 17 1/3 prosenttiin vuodessa. Jotta termiinikaupat olisivat pysyneet edelleen pankkien kalleimpana marginaalirahoituksen muotona, päiväluottokoron korkokatto sijoitusäännössä alennettiin samalla 22 prosentista 17 prosenttiin.

Tilanne päiväluottomarkkinoilla muuttui syksyn 1979 kuluessa nopeasti. Päiväluottojen määrä, joka oli alimmillaan elokuussa, kasvoi huomattavasti syyskuusta lähtien ja päiväluottojen kysyntä alkoi ylittää tarjonnan. Marraskuun alusta toteutetun yleisen korkotason 1 1/4 %:n korotuksen yhteydessä, jolloin myös päiväluottokoron yläraja nostettiin 23 prosentista 24 prosenttiin, Suomen Pankki päätti tiukentaa päiväluottomarkkinoilla soveltamaansa sijoitussääntöä. Aiheen tähän antoivat valuuttavarannon edelleen jatkunut lasku ja pankkien luottokasvun hillitsemistarve. Uusi tiukennettu sijoitussääntö, jota sovellettiin 1.11.79 alkaen oli seuraava.

Päiväluottokoron nousua rajoittavat tukisijoitukset aloitettiin 10 prosentin korkotasolta ja ne kasvoivat lineaarisesti siten, että 10.5 prosentin korkotaso saavutettiin 1 mrd markan suuruisen sijoituksen kohdalla ja tämän jälkeen ne kasvoivat lineaarisesti siten, että 12 prosentin korkotaso saavutettiin 2 mrd markan suuruisen sijoituksen kohdalla sekä tämän jälkeen lineaarisesti siten, että 15 prosentin korkokatto saavutettiin 3 mrd markan suuruisen sijoituksen kohdalla. Toisaalta koron laskua rajoittavien tukitalletusten ottaminen aloitettiin myös 10 prosentista ja päiväluottokorolle asetettava 9.5 prosentin alaraja saavutettiin lineaarisesti 1 mrd markan suuruisen talletuksen kohdalla.

Kassavarantotalletusten kerääminen, setelistön kasvu ja idänkaupan saldokehitys aiheuttivat arvioitua voimakkaamman päiväluottokoron nousun marraskuussa. Oli to-

dennäköistä, että päiväluottokorko nousisi kattoonsa 15 %:iin jo joulukuun alussa. Jotta päiväluottokorko ei muuttuisi täysin liikkumattomaksi ja jotta sen nousua voitaisiin edelleen hidastaa, Suomen Pankki päätti lieventää sijoitussääntöä 30.11.1979 alkaen.

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

Sovellettujen sijoitussääntöjen perusteella päiväluottokorko nousi selvästi peruskoron muutosta enemmän. Se oli loppuvuoden aikana n. 13 %, kun se tätä ennen oli 8.9 %.

Suomen Pankin 26.6.-31.12.79 soveltamat sijoitussäännöt on esitetty kuviossa 15.

4.7.3 Päiväluottomarkkinoiden korontasausjärjestelyn muutos

Heinäkuun 1979 alusta Suomen Pankki tarkisti myös päiväluottomarkkinoiden korontasausjärjestelyä siirryttäessä uuteen keskuspankkirahoitusjärjestelmään. Aiheen järjestelyn muuttamiseen antoi päivämarkkinoilla vallinnut ylitarjontatilanne. Tältä osin Postipankin talletukset eivät välittyneet liikepankkien päiväluotoik-

si, vaan Suomen Pankki joutui vastaanottamaan ne talletusten ylijääminä itselleen. Korontasauksen maksaminen tältä osin liikepankeille olisi ollut perusteetonta ja vastoin korontasausjärjestelyn tarkoitusta. Tämän vuoksi Suomen Pankin vastaanottama talletusten ylijäämä päiväluottomarkkinoilta otettiin 1.7.79 alkaen huomioon korontasauksista vähentävänä tekijänä. Vähennys suoritettiin kuitenkin vain siltä osin kuin ylijäämän voitiin katsoa olleen peräisin Postipankin päivätalletuksista. Samassa yhteydessä korontasausvarojen jakautumaa liikepankkien välillä tarkistettiin. Tarkistus perustui valtiontalouden pankeissa aiheuttaman maksuvalmiusrasituksen muutoksiin. Korontasauksista koskevat muutokset olivat seuraavat.⁷¹

Postipankin päivätalletuksista hyvitetiin Postipankille päiväluottomarkkinoilla sovellettava korko ainoastaan talletuksen puolesta määrästä. Toisesta puolesta Postipankin päivätalletusta hyvitetiin Postipankille Suomen Pankin peruskorko ja peruskoron ylittävä osa siirrettiin Suomen Pankissa pidettävälle korontasauksittilille.

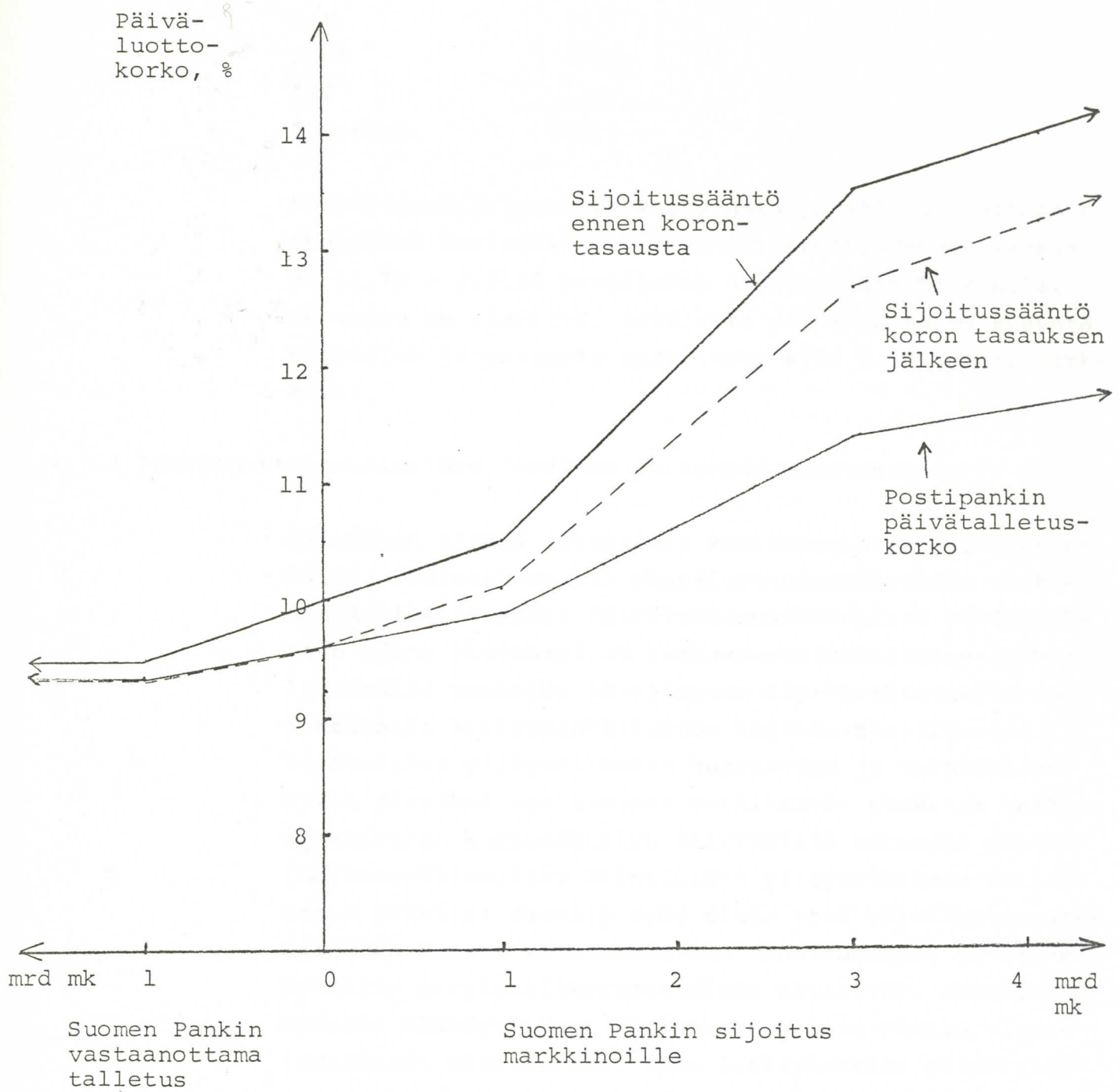
Korontasauksittilille kertyneet varat jaettiin kokonaisuudessaan liikepankkien kesken vain silloin, kun Suomen Pankki ei ollut ottanut päiväluottomarkkinoilta vastaan talletusten ylijäämää. Jos Suomen Pankki oli ottanut vastaan talletusten ylijäämää, hyvitetiin korontasauksittilille kertyneistä varoista Suomen Pankille se osa, joka vastasi Suomen Pankin vastaanottamaa talletusten ylijäämää kerrottuna Postipankin osuudella päivätalletusten kokonaismäärästä, ja muu osa varoista jaettiin liikepankkien kesken.

Liikepankeille hyvittävät korontasausvarat jaettiin

⁷¹Suomen Pankin kiertokirje nro 6/6.6.1979.

Kuvio 16.

Korontasauksen vaikutus päiväluottokorkoon Suomen Pankin sijoitussäännön avulla esitettynä



1.7.1979 alkaen seuraavassa tarkistetussa suhteessa:

Pankki	Uusi jakauma, %	Muutos aikaisemmasta jakautumasta, %-yks.
HOP	6.7	+ 0.6
KOP	27.4	- 0.8
OKO	19.4	+ 2.3
SYP	24.8	- 3.4
SKOP	20.6	+ 1.1
ÅAB	<u>1.1</u>	<u>+ 0.2</u>
Yhteensä	100.0	0.0

Korontasausjärjestelyn vaikutusta päiväluottokorkoon on oheisessa kuviossa 16 havainnollistettu Suomen Pankin 30.11.79 - 1.2.80 soveltaman sijoitussäännön avulla. Kuviossa on oletettu, että vain päiväluottojen kysyntä vaihtelee ja tarjonta pysyy koko ajan 2 000 milj. markkana.

4.7.4 Päiväluottomarkkinoiden luonteen ja aseman muuttuminen

Heinäkuun alusta toteutettu keskuspankkirahoitusjärjestelmän uudistus muutti päiväluottomarkkinoiden merkitystä oleellisesti. Päiväluottomarkkinoista muodostettiin lähes yksinomainen keskuspankkirahoituksen lähde lisäämällä pankkien päiväluoton käyttöoikeutta ja supistamalla keskuspankkiluoton käyttömahdollisuutta. Kiintiöiden ylitysoikeuden kumoaminen ja kiintiöiden hyvin pieniksi asettaminen merkitsivät pankkien keskuspankkivelan korkosäätelyn siirtymistä kokonaan päiväluottomarkkinoille. Kiintiöiden ylitysoikeuden poistaminen merkitsi samalla myös sitä, että päiväluottomarkkinoiden kanssa vaihtoehtoinen rahoituslähde ja siihen kytketty marginaalikorkoasteikko hävisivät. Päiväluottokorko määräytyi nyt yksinomaan Suomen Pankin sijoitussäännön perusteella. Myös liikepankkien päivätalletusten asema muuttui, koska hyvin maksuvalmiutensa hoitaneiden pankkien ei enää ollut mahdollista tehdä päi-

vätalletuksia kiintiöitään ylittämällä.

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

4.8 Päiväluottomarkkinat vuonna 1980

4.8.1 Päiväluottojen säätelyn uudistaminen

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

4.8.2 Päiväluottojen ja kiintiöiden ehdot⁷²

Liikepankkien peruskorkoisten keskuspankkiluottokiintiöiden yhteismäärä korotettiin helmikuun alusta lukien 200 milj. markasta 1 000 milj. markkaan. Kiintiöt määriteltiin edelleen kuukausikeskiarvoina ja liikepankin päivittäinen shekkivililuotto sai olla enintään 1.3

⁷²Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 16 - 18.

kertaa kiintiön suuruinen. Aikaisemmin vastaava kerroin oli 2.5.

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

Kesäkuun alusta lukien kiintiöiden yhteismäärää alennettiin pankkien luotonannon kasvun hidastamiseksi 100 milj. markkaa 900 milj. markkaan. Lyhytaikaisten pääomanliikkeiden aiheuttama liikepankkien keskuspankkiaseman keveneminen pyrittiin ehkäisemään vähentämällä kiintiöiden yhteismäärää edelleen elokuun alusta 200 milj. markkaa 700 milj. markkaan.

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

Elokuun alussa toteutetun kiintiöalennuksen yhteydessä päiväluottojen lisäkorkoasteikkaa tiukennettiin edelleen. Neljän prosentin lisäkorkoa ryhdyttiin ve-

loittamaan päiväluotosta, joka ylitti kiintiön nelinkertaisen määrän, ja 10 prosentin lisäkorkoa kiintiön seitsenkertaisen määrän ylittävistä päiväluotosta. Kausiliikkeen vuoksi palattiin kuitenkin lokakuun alusta takaisin aikaisempaan lisäkorkoasteikkoon, eli kiintiöihin nähden viisin- ja kahdeksankertaisiin lisäkorkorajoihin. Vuoden lopulla päätetyt kiintiöntarkistukset alensivat päiväluoton käyttöoikeuden markkamääräisiä rajoja vastaavassa suhteessa.

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

Taulukossa 7 on yhteenvetona esitetty liikepankkien keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1980.⁷³

⁷³Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 16 - 17.

Taulukko 7:

Keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1980, mmk

Aika	1 Kiin- tiöt	2 Päiväluoton lisäkoroton käyttöoikeus	3 Kpr:n lisäkoroton käyttöoikeus	4 Päiväluoton käyttöoikeus 4 % lisä- korolla	5 Kpr:n 8 % lisäkoron alkamisraja ²
01.01.80-	200	6 000 ¹	6 200	-	6 200
01.02.80-	1 000	5 000	6 000	3 000	8 000
01.06.80-	900	4 500	5 400	2 700	8 100
01.08.80-	700	2 800	3 500	2 100	5 600
01.10.80-	700	3 500	4 200	2 100	6 300
01.12.80-	600	3 000	3 600	1 800	5 400

1) Päiväluoton enimmäismäärä

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

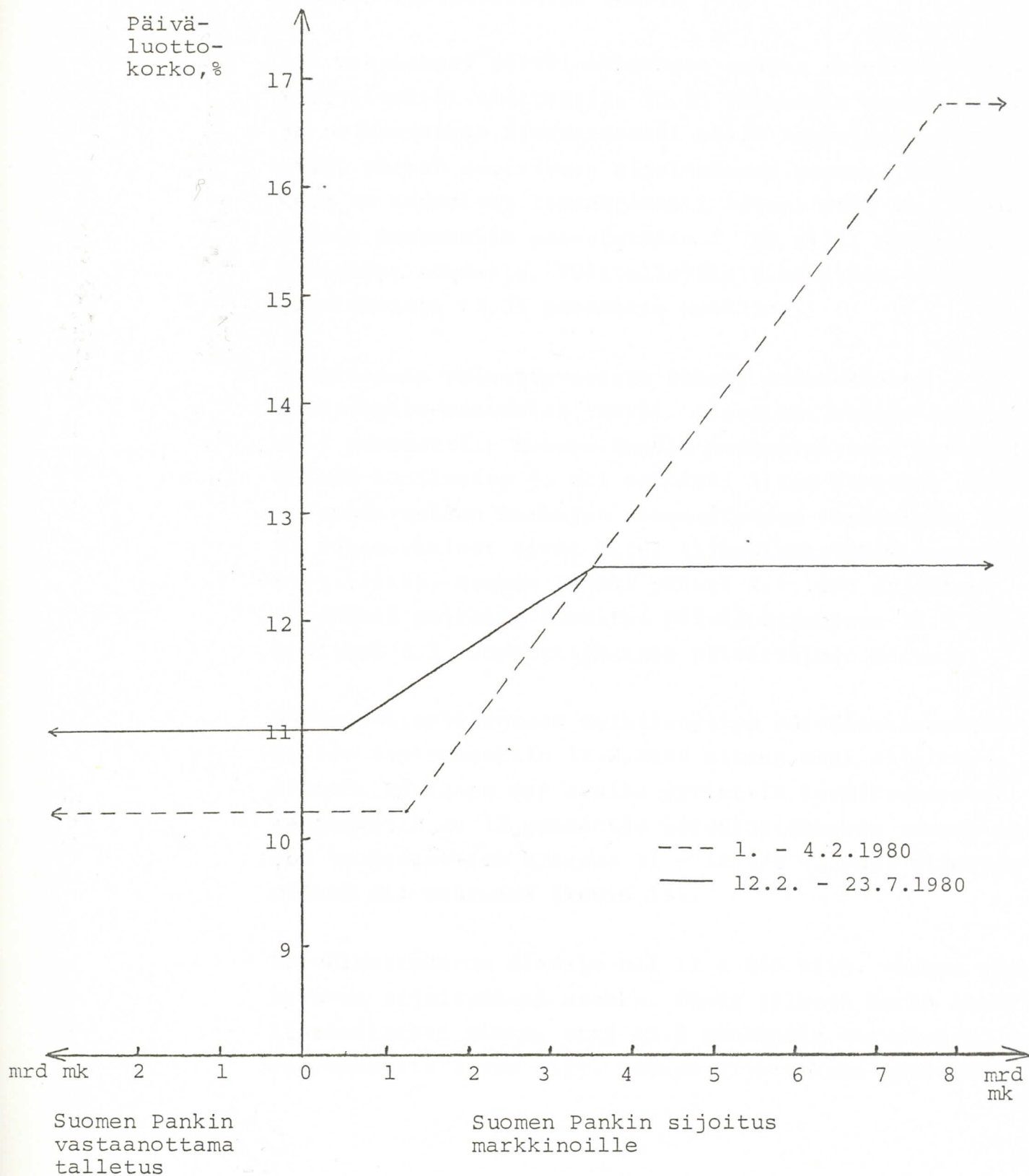
4.8.3 Suomen Pankin päivämärkinapolitiikka

Tammikuussa 1980 päiväluottomarkkinoilla sovellettiin edellisen vuoden marraskuun lopulla käyttöönotettua sijoitussääntöä. Alhaisen valuuttavaranon tason vuoksi Suomen Pankin sijoitus markkinoille pysyi edelleen suurena ja päiväluottokorko keskimäärin 13 prosentissa.

Helmikuun alusta toteutettiin korkojen yleinen korotus korottamalla Suomen Pankin peruskorko 8 1/2 prosentista 9 1/4 prosenttiin. Samalla päiväluottokoron yläraja nostettiin 24 prosentista 24 3/4 prosenttiin. Tähän saakka päiväluottokorko yhdessä perityn lisäkoron kanssa sai enintään nousta. Myös sijoitussääntöä tarkistettiin korkotason muutosta vastaavasti. Lisäksi otettiin huomioon uudistetun säätelyjärjestelmän perusajatuksena

Kuvio 17.

Suomen Pankin sijoitussäännöt päiväluottomarkkinoilla
aikana 1.2. - 23.7.1980



ollut pyrkimys keskuspankkirahoituksen keskimääräisen kustannuksen alentamiseksi ja marginaalikustannuksen nostamiseksi. Jotta päiväluottokorko olisi keskimäärin pysynyt 12 prosentin tasolla ja säilyttänyt edelleen jonkinasteisen liikkuvuutensa, muutettiin helmikuun alusta sijoitussääntöä (kuvio 17).

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

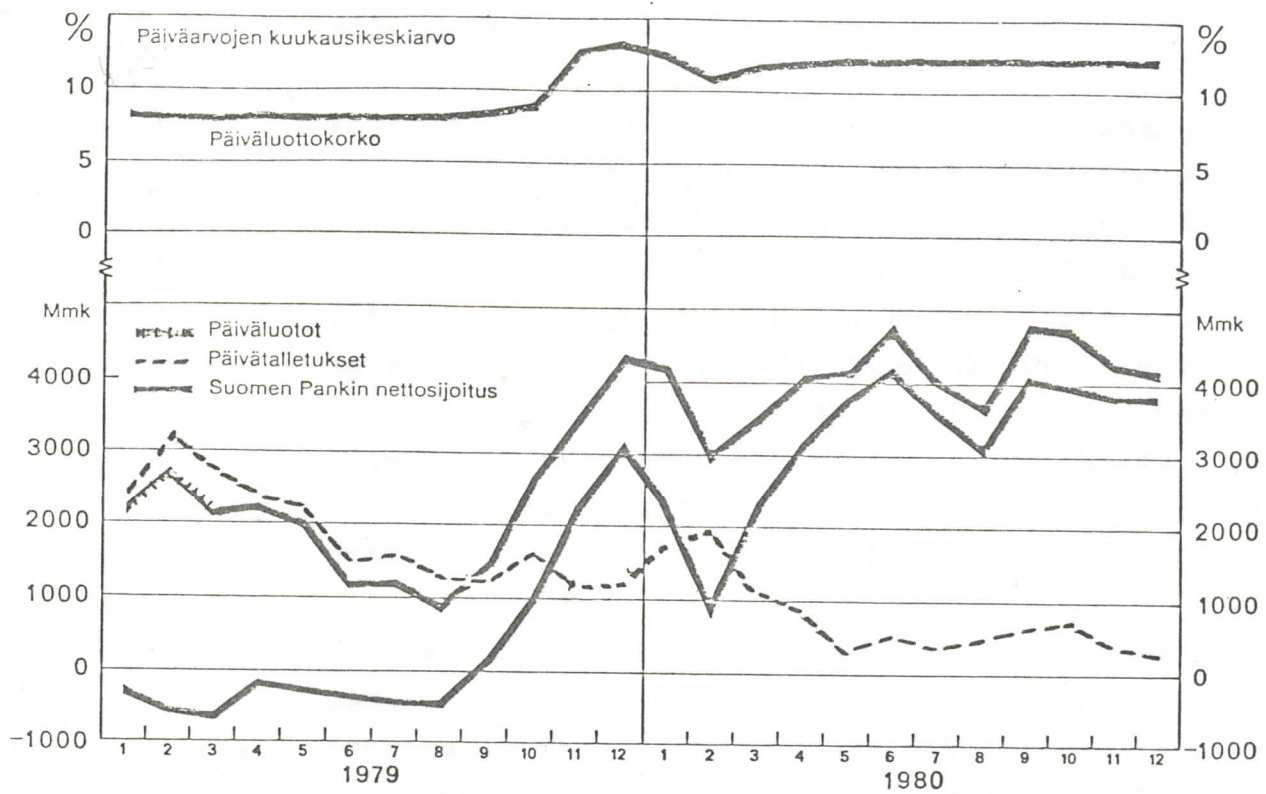
Helmikuussa valuuttavaranto kohosi voimakkaasti revalvaatio-odotusten vuoksi. Päiväluottokorko aleni 10.5 prosenttiin Suomen Pankin neutraloivista toimenpiteistä huolimatta ja oli selvästi liian alhainen ottaen huomioon muiden korkojen samanaikaisen korotuksen. Jotta rahamarkkinat eivät olisi tilapäisestikään keventyneet liikaa, Suomen Pankki päätti 4.2.1980 sijoitussäännöstä poiketen korottaa päiväluottokoron 11.2 prosentiksi 0.3 prosenttiyksikön päivittäisin portain.

Rahamarkkinatilanteen selkiinnyttyä päiväluottomarkkinoille vahvistettiin 12.2.1980 alkaen uusi sijoitussääntö. Edelleen sen avulla pyrittiin kevätkuukausina keskimäärin n. 12 prosentin päiväluottokoron tasoon koron vaihteluvälin ollessa 11 - 12 1/2 %. Uusi sijoitussääntö oli seuraava (kuvio 17).

Päiväluottokoron alaraja oli 11 % 500 milj. markan suuruiseen sijoitukseen saakka. Tämän jälkeen korko nousi lineaarisesti siten, että 12.5 prosentin korkokatto saavutettiin 3 500 milj. markan sijoituksen kohdalla.

Kuvio 18.

Suomen Pankin päiväluottomarkkinat vuosina 1979 - 1980



Maaliskuun loppupuolella markan ulkoista arvoa korotettiin jonkin verran inflaatiopaineen vähentämiseksi. Revalvaatio-odotusten hävittyä valuuttavaranto laski jonkin verran, mutta alkoi toukokuun jälkeen uudelleen kasvaa kansainvälisen korkotason alennuttua tuntuvasti. Kevään aikana sekä valuuttavarannon lasku että valtion kausiluontoinen tuloylijäämä lisäsivät päiväluottojen kysyntää, mikä nosti päiväluottokoron huhtikuun lopussa ylärajalleen 12 1/2 prosenttiin.

Kesällä valuuttavarannon kasvu kevensi rahamarkkinoita siinä määrin, että voimassa ollutta sijoitussääntöä soveltaen päiväluottokorko olisi laskenut heinäkuun lopussa alle 12.5 prosentin, jolla tasolla korko oli ollut toukokuun alusta alkaen. Koron alenemista ei rahamarkkinoiden riittävän kireyden säilyttämiseksi voitu pitää suotavana, minkä vuoksi sijoitussäännöstä luovuttiin ja päiväluottokorko päätettiin pitää 12.5 prosentina 24.7.80 alkaen. Tällä tasolla päiväluottokorko pidettiin koko loppuvuoden ajan.

Vuonna 1980 päiväluotot muodostivat valtaosan keskuspankkirahoituksesta. Päiväluottomarkkinoiden kehitys vuosina 1979 ja 1980 on kuukausikeskiarvotietoina esitetty kuviossa 18 sekä liitetaulukossa 3.⁷⁴

4.8.4 Keskuspankkirahoitusjärjestelmän rakennemuutosten vaikutus päiväluottomarkkinoihin

Heinäkuun 1979 ja helmikuun 1980 alusta voimaan tulleiden keskuspankkirahoitusjärjestelmän rakennemuutosten johdosta päiväluotoista oli tullut yhä merkittävämpi keskuspankkirahoituksen muoto. Lisäksi päiväluottomarkkinoilla oli edelleen keskeinen tehtävä valtiontaloudesta aiheutuvien maksuvalmiusvaihteluiden rahoituses-

⁷⁴Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 18 ja 57.

sa. Keskuspankkirahoituksen säätelyjärjestelmä oli uudistusten myötä myös teknisesti yksinkertaistunut, kun pankkien keskuspankkirahoitus myönnettiin kokonaisuudessaan tililuottoina.⁷⁵

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

Päivätalletusten osalta lisäkorkoasteikko merkitsi tarjonnan supistumista tai kokonaan häviämistä Postipankkia lukuunottamatta, koska päivätalletukset eivät enää olleet kilpailukykyinen sijoituskohde pankeille. Päiväluotoista lisäkorkoa keskuspankille maksavien pankkien kannatti nyt maksaa pankkien välisillä markkinoilla virallista päiväkorkoa enemmän. Toisaalta hyvän maksuvalmiuden omaavien pankkien ei enää kannattanut sijoittaa ylijäämälikviditeettiään Suomen Pankin päivämarkkinoille, koska päivätalletuksille ei maksettu lisäkorkoa. Kannattavampia sijoituskohteita olivat nyt pankkien väliset marka- ja termiinimarkkinat.

Näin päiväluottomarkkinoiden tehtävä maksuvalmiuserojen

⁷⁵Suomen Pankin vuosikirja 1980, s. 17.

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

4.8.5 Päiväluottomarkkinoiden toiminnan jatkaminen vuoden 1980 jälkeen

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

Päiväluottomarkkinoiden toiminnasta saadut kokemukset olivat olleet edelleen myönteisiä. Päiväluottomarkkinoiden asema oli vuosien mittaan muuttunut marginaalirahoituksen lähteestä ja rahapolitiikan hienosäädön välineestä yhä merkittävämmäksi keskuspankkirahoituksen säätelyvälineeksi. Heinäkuun 1979 ja helmikuun 1980 alusta voimaan tulleiden keskuspankkirahoitusjärjestelmän rakennemuutosten jälkeen päiväluottomarkkinoilla oli keskeinen asema liikepankkien keskuspankkirahoituksessa. Lisäksi päiväluottomarkkinoiden kautta oli voitu ja voitiin edelleen joustavasti tasoittaa valtiontaloudesta aiheutuvia lyhytaikaisia rahamarkkinavaihteluita.

Näistä syistä johtokunta katsoi, että olisi perusteltua saattaa päiväluottomarkkinoiden toiminta pysyvämmälle pohjalle siten, että päiväluottokorkoja koskevat luvat myönnettäisiin vuoden 1981 alusta toistaiseksi voimassa olevina. Samalla olisi aiheellista sitoa päiväluottomarkkinoiden enimmäiskorko peruskorkoon, jotta siitä ei tarvitsisi peruskoron muutosten yhteydessä joka kerta päättää erikseen.

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

Pankkivaltuusmiehet hyväksyivät johtokunnan esityksen marraskuun 26. päivänä pitämässään kokouksessa.⁷⁶

⁷⁶Eduskunnan Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1980, s. 23.

4.9 Yhteenveto Suomen Pankin päiväluottomarkkinoiden ehtojen ja kehityksen pääpiirteistä vuosina 1975 - 1980

Suomen Pankin päiväluottomarkkinat perustettiin vuonna 1975 tehostamaan pankkien välistä maksuvalmiuden taseusjärjestelmää ja luomaan edellytykset kiintiöpolitiikan hienosäädölle. Lisäksi päiväluottomarkkinat tarjosivat pankeille vaihtoehtoisen rahoituslähteen sekä sijoituskohteen, jonka puitteissa maksuvalmiutensa hyvin hoitaneet pankit saattoivat parantaa kannattavuuttaan päivätalletuksia tekemällä.

Päiväluottomarkkinoiden käyttö rahapolitiittisen säätelyn osana aikana 1975-1980 perustui pankkivaltuusmiesten vuosina 1975, 1976 ja 1977 antamiin määräaikaissluppiin. Niiden perusteella Suomen Pankin johtokunta sai valtuudet velottaa päiväluotoista enintään tietyn suuruisen koron (23-30 %) ja vastaavasti maksaa päivätalletuksille enintään saman koron. Koron alarajana oli Suomen Pankin peruskorko. Vuonna 1980 pankkivaltuusmiehet myönsivät päivämarkkinoille pysyvän luvan. Sen mukaan Suomen Pankki sai vuoden 1981 alusta toistaiseksi maksaa päivätalletuksille ja velottaa päiväluotoista koron, joka oli enintään 15 prosenttisyksikköä kulloistakin peruskorkoa korkeampi ja vähintään peruskorko.

Päiväluottomarkkinoiden koronmuodostuksen perustana toimivat pankkien keskuspankkiluottokiintiöiden ylitykseen kytketyt lisäkorkoasteikot sekä Suomen Pankin soveltamat sijoitussäännöt. Sijoitussäännöissä päiväkorko määräytyi lineaarisesti Suomen Pankin päiväluottomarkkinoille tekemän sijoituksen suuruuden perusteella kun taas lisäkorkoasteikolla kiintiön ylitykseen liittyvä marginaalikorko määräsi päiväkoron. Yksinomaan lisäkorkoasteikkoihin päivämarkkinakorko perustui vuonna 1975 sekä alkuvuonna 1976. Tästä eteenpäin koronmuodostuksen painopiste siirrettiin johtokunnan päättämiin sijoitussääntöihin, mutta edelleen koronmuodostus perustui tie-

tyltä osin lisäkorkoasteikkoihin ja tietyltä osin sijoitussääntöihin aina vuoden 1978 puoliväliin saakka. Kesäkuun alusta 1978 Suomen Pankin sijoitussäännöt määrättiin siten, että ne toimivat yksinomaan päiväluotto-markkinoiden koronmuodostuksen perustana. Heinäkuun 24. päivästä 1980 lähtien sijoitussäännöistä luovuttiin ja päivämarkkinoilla siirryttiin täysin hallinnolliseen koronmuodostukseen. Päivämarkkinakorko pidettiin vuoden loppuun asti vakiotasolla Suomen Pankin sijoituksesta riippumatta. Keskuspankkiluoton osalta kiintiön ylityksen lisäkorkoasteikko oli pankeille relevantti aina vuoden 1979 kesäkuun loppuun asti, jolloin ylitysoikeus ja lisäkorkoasteikko poistettiin.

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

Päivämarkkinapolitiikkansa keskeisenä välineenä Suomen Pankki käytti aluksi keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon perusteella määräytyvää päivämarkkinakorkoa. Päiväkorko pääsi sen perusteella muuttumaan vapaasti tietyissä rajoissa likviditeettitilanteen muutosten perusteella. Näin päivämarkkinakorko toimi myös rahoitus-

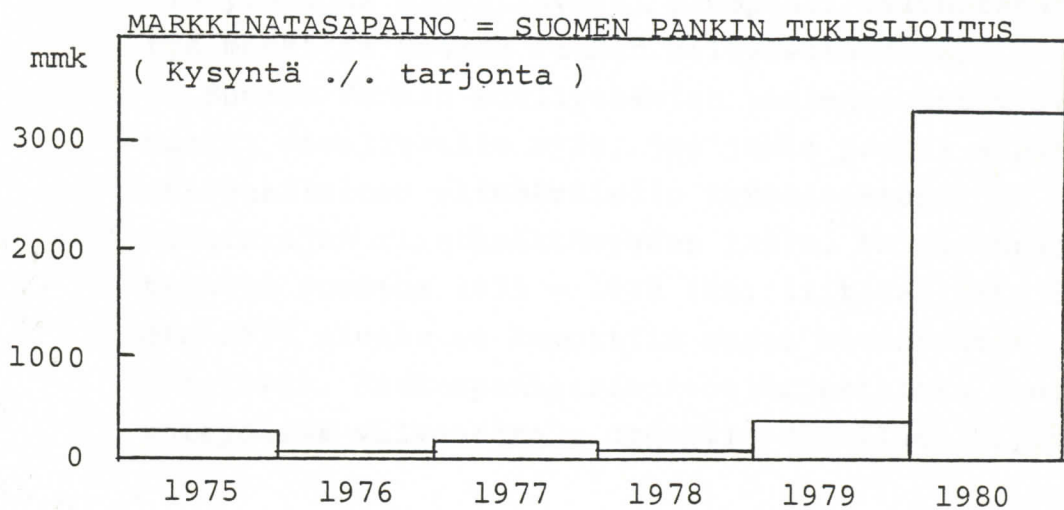
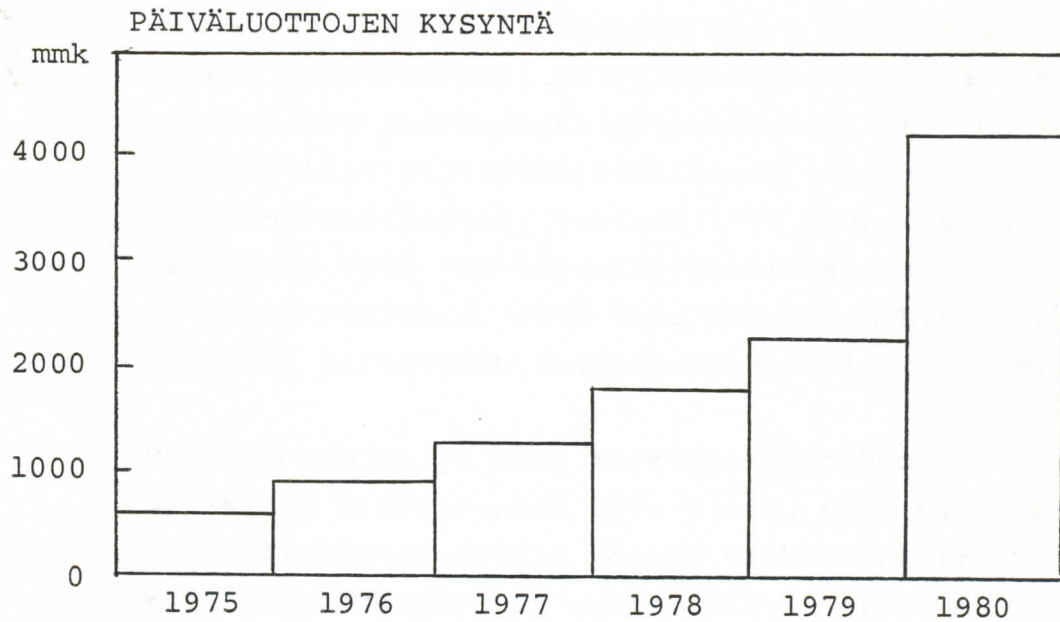
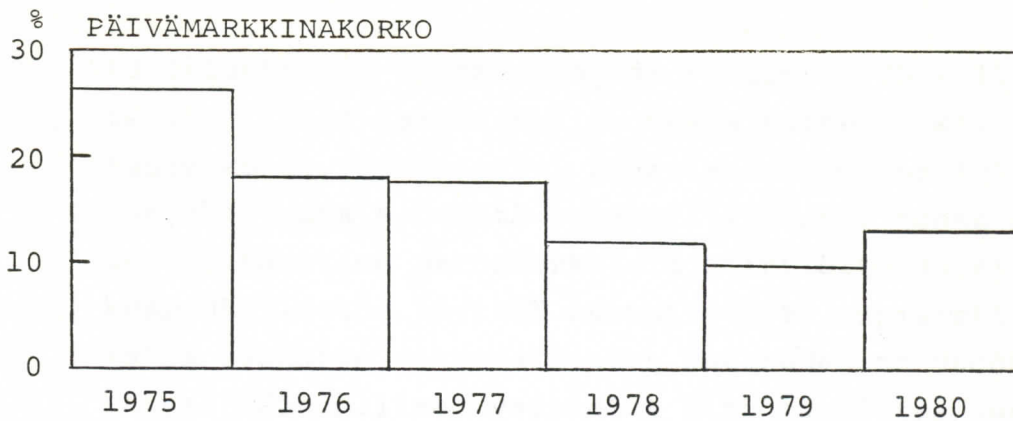
markkinoiden tilan osoittimena. Tiukan rahapolitiikan vuosina 1975-1977 kiintiöiden ylitys, ylitykseen liittyvä marginaalikorko ja näiden perusteella määräytyvä päiväkorko pidettiin riittävän korkealla tasolla rahamarkkinoiden kireyden ylläpitämiseksi (kuvio 19). Koron annettiin kuitenkin tietyssä määrin heilahtella mm. valuuttavarannon, valtiontalouden ja setelistöön muutosten aiheuttamien markkinavaikutusten nojalla.

Liian tiheiden kiintiö- ja lisäkorkoasteikon muutosten välttämiseksi sekä päiväkoron heilahtelun vaimentamiseksi ja tietynkorkuisen päiväkoron tason varmistamiseksi Suomen Pankki siirtyi vuoden 1976 loppupuolella käyttämään pankin omaan päivämarkkinasijoitukseen kytkettyä korkoasteikkoa. Sijoitussäännön etuna oli se, että päivämarkkinoiden korkoasteikkoa joustavasti muuttamalla Suomen Pankki pystyi näkymättömänä kätenä hidastamaan päiväkoron jyrkkää nousua ja tasaamaan sen heilahteluja. Näin meneteltiin vuosina 1975-1977, kun rahamarkkinoita sopeutettiin alennettuihin kiintiöihin ja valuuttamarkkinahäiriöihin. Toisaalta vuosina 1978 - 1979 Suomen Pankki pystyi sijoitussäännön avulla hidastamaan päiväkoron laskua ja pitämään koron tietyllä tavoitevälillä rahamarkkinoiden voimakkaasti keventyessä (kuvio 19). Lisäksi pystyttiin estämään koron jyrkkä nousu ja tarpeettoman voimakas heilahtelu tilapäisten valuuttamarkkinahäiriöiden takia.

Päiväluottojen käyttöä vuosina 1975 - 1980 säädeltiin koron ohella myös siten, että päiväluotoille asetettiin kiintiöihin kytketty markkamääräinen ja ehdoton yläraja (liitetaulukko 4). Ylärajaa enemmän rahoitusta sai vain obligaatioiden ylimääräisiä termiinkauppoja tekemällä, joissa vuosikorko oli 26 %. Vuoden 1980 helmikuun alusta päiväluottojen yläraja ja obligaatioiden termiinkaupat poistettiin. Ne korvasi päiväluottoihin kytketty lisäkorkoasteikko, jonka puitteissa päiväluotoille ei enää asetettu markkamääräistä ylärajaa. Muutoksella py-

Kuvio 19.

Suomen Pankin päiväluottomarkkinat vuosina 1975 - 1980
(vuosikeskiarvot)



rittiin yksinkertaistamaan keskuspankkirahoitusjärjestelmää sekä nostamaan keskuspankkirahoituksen marginaalikorkeus selvästi keskiporkkoa korkeammaksi.

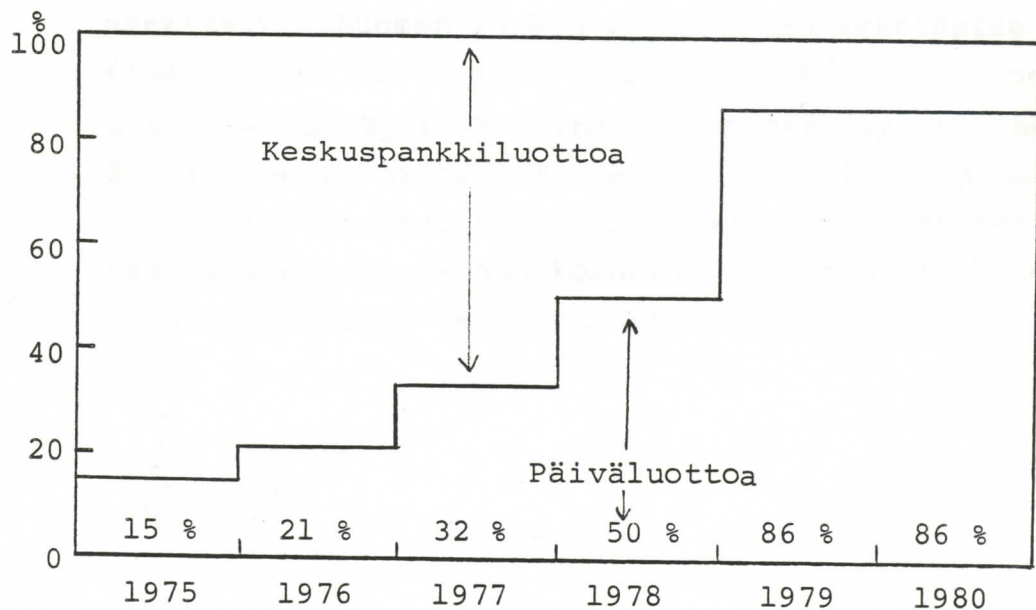
Päiväluottojen enimmäisrajoja vuosina 1975 - 1979 korotettiin lähes jatkuvasti vuodesta toiseen (ks. liitetaulukko 4). Tämä johtui pääasiassa vuosina 1975 - 1977 harjoitetusta kireästä rahapolitiikasta, jonka perusteella pankkien peruskorkoisia kiintiöitä ja siten keskuspankkiluoton käyttöä huomattavasti supistettiin. Samalla pankkien maksuvalmiuden kuukauden ja vuoden sisäiset säännölliset vaihtelut piti tasoittaa asetettujen päiväluottorajojen puitteissa. Myös valtiontalouden ylijäämän suhdanneluonteinen kasvu kyseisinä vuosina lisäsi huomattavasti päiväluottojen kysyntää. Näiden seurauksena keskuspankkirahoituksesta yhä suurempi osa tyydytettiin sopeuttamisvälineenä toimineiden päivämärkinoiden kautta. Vuoteen 1979 mennessä päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta oli jo kasvanut niin suureksi, että koko keskuspankkirahoitusjärjestelmä katsottiin tarkoituksenmukaiseksi uudistaa.

Päiväluottojen ja koko keskuspankkirahoituksen käyttöä pyrittiin hillitsemään myös siten, että osana kireätä rahapolitiikkaa kunkin pankin keskuspankkirahoituksen kuukausikeskimäärälle asetettiin kiintiön monikertana määräytyvä valvontaraja, joka oli keskuspankkirahoituksen ylärajaa huomattavasti alempana. Valvontarajan ylitys merkitsi Suomen Pankin erityisseurantaan joutumista ja Suomen Pankin edellyttämien tietojen antamista. Valvontaa sovellettiin myös, jos jokin pankki ajautui obligaatioiden ylimääräisiin termiinkaupoihin päiväluottorajan riittämättömyyden takia. Valvontarajaa käytettiin vuosina 1975 - 1978 (ks. liitetaulukko 5). Vuoden 1979 alusta se kumottiin osana kevennettyä rahapolitiikkaa. Keskuspankkirahoitusjärjestelmän uudistuksen yhteydessä valvontaraja otettiin uudelleen käyttöön.

Osana pankkien keskuspankkirahoitusta ja Suomen Pankin säätelyjärjestelmää päiväluottomarkkinat toimivat vuosina 1975 - 1978 lähinnä pankkien marginaalisena rahoituslähteenä ja sijoituskohteena (kuvio 20). Niiden kautta voitiin lisäksi kätevästi tasoittaa valtiontaloudesta sekä pankkien asiakasrakenteesta aiheutuvia säännöllisiä kuukauden ja vuoden sisäisiä maksuvalmiusvaihteluita. Samalla markkinat toimivat luontevasti kiintiöpolitiikan ja valuuttamarkkinahäiriöiden sopeuttamis- ja hienosäätövälineenä. Kun päiväkorko kyseisinä vuosina muodostui suhteellisen vapaasti markkinatekijöiden perusteella, heijasti se melko luotettavasti rahamarkkinoiden kulloistakin tilaa.

Kuvio 20.

Päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta vuosina 1975 - 1980



Vuosina 1979 ja 1980 toteutettujen keskuspankkirahoituksen rakenneuudistusten seurauksena päiväluottomarkkinoiden asema ja luonne muuttuivat ratkaisevasti. Päiväluotot ja niihin kytketty lisäkorkoasteikko muodostivat siitä lähtien rahapolitiikan perustan, kun kiintiöiden ylitysoikeus ja siihen kytketty lisäkorkoasteikko poistettiin. Näin aluksi marginaalisena rahoituslähteenä toimineista päiväluottomarkkinoista kehittyi keskuspankkirahoituksen säätelyn pääväline. (kuvio 20). Päivämarkkinakoron osalta lisäkorkoasteikon käyttöönotto päiväluotoissa merkitsi yhtenäisen marginalikoron häviämistä. Samalla päivätalletusten merkitys kilpailukykyisenä sijoituskohteena heikkeni oleellisesti. Näin päivämarkkinoiden asema maksuvalmiuserojen tasaajana väheni ja erojen tasaus siirtyi osittain uudelleen vapaan koronmuodostuksen markkinoille sekä laajentuneille valuuttojen termiinimarkkinoille.⁷⁷

1980-luvun alussa toteutetut uudistukset ja muutokset merkitsivät Suomen Pankin päiväluottomarkkinoiden markkinaluonteen häviämistä ja päivämarkkinoiden muodostumista lähes täysin hallinnollisen säätelyn välineeksi. Tästä aiheutuvaa haittaa vähensivät kuitenkin päiväkoron vahvistuneet kytkennät laajentumaan ja kehittymään alkaneille vapaan koronmuodostuksen markkinoille sekä valuuttojen termiinimarkkinoille.

⁷⁷Punttila, M (1982), s. 6.

5 LÄHDEVIITTEET

- ARIMO, A. (1977): Liikepankkien optimaalinen käyttäytyminen kiintiö- ja päiväluottomarkkinoilla, sisäinen muistio 6.6.1977.
- BINGHAM, G. (1975): The Operation of the Call Money Market in Finland, Bank of Finland Monthly Bulletin Sept. 1975.
- PUNTILA, M. (1976): Suomen Pankin päiväluottomarkkinat, KOP Taloudellinen Katsaus 3/1976.
- PUNTILA, M. (1982): Korkojärjestelmämme muutospainesta, KOP Taloudellinen Katsaus 4/1982.
- SAARINEN, V. (1974): Päivämarkkinoiden kehittämisestä Suomessa, Maaliskuu 1974 (sisäinen muistio).
- SAARINEN, V. (1975): Päiväluottokorko - vaihtoehtoisten rahoituslähteiden saatavuus ja hinta, sisäinen muistio 6.6.1975.
- SAARINEN, V. (1976/I): Päiväluottomarkkinoiden ja kiintiöjärjestelmän yhteenkytkeytyminen käytettäessä tasavälein kohoavaa keskuspankkiluottokiintiön ylityskorkoasteikkoa, sisäinen muistio 21.1.1976.
- SAARINEN, V. (1976/II): Päiväluottomarkkinoiden ja kiintiöjärjestelmän yhteenkytkeytyminen käytettäessä uutta lisäkorkoasteikkoa, sisäinen muistio 23.3.1976.
- SAARINEN, V. (1979): Keskuspankkirahoituksen tavoitetasojärjestelmä rahapoliittisena ohjausvälineenä - sovellutukset vuosina 1977 ja 1978 sekä niiden perusteella saadut kokemukset, Elokuu 1979.
- SAARINEN, V. (1983): Liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehdot, määrä ja kustannukset vuosina 1950-1980, Suomen Pankin rahapolitiikan osaston keskustelualoitteita 4/83.
-

- SUOMEN PANKKI Päivärahamarkkinat kiintiöpolitiikan tehostajina, Suomen Pankki, Marraskuu 1974 (sisäinen muistio).
- " Ehdotus päiväluottomarkkinoiden perustamisesta kiintiöpolitiikan tehostamiseksi, Rahapolitiikan osasto 27.3.1975 (sisäinen muistio).
- " Päivärahamarkkinoista Pohjoismaissa, Rahapolitiikan osasto 27.3.1975 (sisäinen muistio).
- " Muistio päiväluottomarkkinoiden perustamisesta, Suomen Pankki 2.6.1975.
- " Suomen Pankin päiväluottomarkkinaraportit 1975 - 1977.
- " Suomen Pankin sijoitussäännöt päiväluottomarkkinoilla 1976 - 1980.
- " Rahapoliittiset toimenpideluettelot vuosilta 1976-1980.
- " Suomen Pankin rahalaitoksille lähettämät kiertokirjeet vuosilta 1975 - 1980.
- " Suomen Pankin vuosikirjat 1975 - 1980.
- " Eduskunnan Pankkivaltuusmiesten kertomukset vuosilta 1975 - 1980.

LIITE 1

KUVIOLUETTELO

sivu

Kuvio 1:	Yksittäisen pankin optimaalinen keskuspankkiluoton ja päiväluoton määrä tietyllä päiväluottokorolla	12
"	2: Päiväluottomarkkinoiden tasapaino	14
"	3: Keskuspankkiluottokiintiön optimiylitykset ja niitä vastaavat marginaalikorot syyskuun 1975 alusta maaliskuun 1976 loppuun	17
"	4: Keskuspankkiluoton korkoasteikko huhtikuun 1976 alusta huhtikuun 1977 loppuun	25
"	5: Suomen Pankin sijoitussääntö päiväluottomarkkinoilla heinäkuussa 1976	27
"	6: Suomen Pankin sijoitussääntö päiväluottomarkkinoilla lokakuussa 1976 sekä 1.11.1976 - 20.4.1977	29
"	7: Korontasauksen vaikutus päivämarkkinakorkoon 1.11.1976 alkaen	33
"	8: Suomen Pankin päiväluottomarkkinat vuosina 1975 - 1976	36
"	9: Keskuspankkiluoton korkoasteikko 1.5.1977 alkaen	41
"	10: Suomen Pankin sijoitussäännöt päiväluottomarkkinoilla aikana 20.4.1977 - 4.4.1978.	44
"	11: Keskuspankkiluoton korkoasteikko 1.9.1978 alkaen	49
"	12: Korontasauksen vaikutus päivämarkkinakorkoon 1.5.1978 alkaen	51

- " 13: Suomen Pankin sijoitussäännöt päiväluottomarkkinoilla
aikana 5.4.1978 - 31.1.1979 53
- " 14: Suomen Pankin päiväluottomarkkinat vuosina 1977 - 1978 56
- " 15: Suomen Pankin sijoitussäännöt päiväluottomarkkinoilla
aikana 1.2.1979 - 1.2.1980 62
- " 16: Korontasauksen vaikutus päiväluottokorkoon Suomen
Pankin sijoitussäännön avulla esitettynä 67
- " 17: Suomen Pankin sijoitussäännöt päiväluottomarkkinoilla
aikana 1.2. - 23.7.1980 73
- " 18: Suomen Pankin päiväluottomarkkinat vuosina 1979 - 1980 75
- " 19: Suomen Pankin päiväluottomarkkinoiden kehitys vuosina
1975 - 1980 vuosikeskiarvojen perusteella 83
- " 20: Päiväluottojen osuus koko keskuspankkirahoituksesta
vuosina 1975 - 1980. 85

LIITE 2

LUETTELO TEKSTITAULUKOISTA	sivu
Taulukko 1: Päiväluottokoron ala- ja ylärajat 1975-1980	10
" 2: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä 1.9. - 31.12.1975	22
" 3: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1976	35
" 4: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1977	40
" 5: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1978	48
" 6: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1979	60
" 7: Keskuspankkirahoitusjärjestelmä vuonna 1980	72

LIITE 3

LUETTELO LIITETAULUKOISTA	sivu
Taulukko 1: Suomen Pankin päiväluottomarkkinat vuosina 1975 - 1976	92
" 2: " " " " 1977 - 1978	93
" 3: " " " " 1979 - 1980	94
" 4: Päiväluottojen enimmäismäärät vuosina 1975 - 1980	95
" 5: Keskuspankkirahoituksen valvontarajat vuosina 1975 - 1980	96

Taulukko 1.

SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMARKKINAT VUOSINA 1975 - 1976¹

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

1 Päiväarvoista laskettuja vuosi- ja kuukausikeskiarvoja

2 Neljän kuukauden päiväarvoista laskettu keskiarvo 1.9.1975 - 31.12.1975

Taulukko 2.

SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMARKKINAT VUOSINA 1977 - 1978¹

Vuosi ja kuukausi	Päivä- luottojen kysyntä Liike- pankit milj. mk	Päivätalletusten tarjonta		Suomen Pankin netto- sijoitus milj. mk	Päivä- luotto- markkina- korko %	Päivä- luottokorko- koron tasauksen jälkeen %	Päivä- talletus- korko, %
		Liike- pankit milj. mk	PSP milj. mmk				
1975 ²	615.7	376.6	-	239.1	26.80	-	25.85
1976	859.2	123.9	656.4	78.9	18.39	-	18.90
1977	1241.4	273.2	819.2	149.0	17.24	15.72	16.16
1978	1772.2	178.7	1503.3	90.2	11.99	10.78	9.51
1977							
Tammikuu	1586.7	10.6	1468.3	107.8	17.08	14.36	14.01
Helmikuu	1873.9	9.2	1871.9	- 7.2	13.40	12.22	12.21
Maaliskuu	1512.7	32.5	1468.7	11.5	15.06	13.38	13.00
Huhtikuu	1166.8	183.3	1041.9	-58.4	13.54	12.67	12.47
Toukokuu	948.9	337.8	492.0	119.1	17.41	16.18	15.39
Kesäkuu	1008.5	406.4	432.3	169.8	18.47	17.25	16.53
Heinäkuu	955.2	585.2	244.1	125.9	17.85	17.30	16.85
Elokuu	998.9	649.6	165.9	183.4	18.63	18.26	17.81
Syyskuu	1069.0	443.0	516.4	109.6	17.51	16.44	15.71
Lokakuu	1034.8	276.8	637.5	120.5	17.14	15.85	14.89
Marraskuu	1059.6	234.5	606.4	218.7	19.25	17.41	15.77
Joulukuu	1681.9	109.4	885.3	687.2	22.99	19.94	17.20
1978							
Tammikuu	1935.0	8.1	1236.0	690.9	23.00	18.89	16.54
Helmikuu	2174.4	9.3	1920.7	244.4	19.77	15.68	18.83
Maaliskuu	2059.9	95.3	2000.8	- 36.2	13.08	11.85	13.43
Huhtikuu	1544.2	249.8	1625.0	-330.6	10.18	10.08	10.20
Toukokuu	1476.6	192.9	1620.2	-336.5	9.12	8.33	8.27
Kesäkuu	1641.7	170.7	1499.0	- 28.0	9.43	8.60	8.44
Heinäkuu	1339.1	272.8	1248.4	-182.1	9.14	8.50	9.19
Elokuu	1395.1	373.7	1292.5	-271.1	8.97	8.47	9.00
Syyskuu	1564.7	345.0	1120.1	99.6	9.18	8.71	9.14
Lokakuu	1926.3	195.2	1207.2	523.9	10.04	9.38	10.02
Marraskuu	2101.9	147.9	1532.6	421.4	9.85	9.11	9.95
Joulukuu	2107.7	83.0	1737.3	287.4	9.29	8.59	9.26

1 Päiväarvoista laskettuja vuosi- ja kuukausikeskiarvoja

2 Neljän kuukauden päiväarvoista laskettu keskiarvo 1.9.1975 - 31.12.1975

Taulukko 3.

SUOMEN PANKIN PÄIVÄLUOTTOMARKKINAT VUOSINA 1979 - 1980¹

Vuosi ja kuukausi	Päivä- luottojen kysyntä Liike- pankit milj. mk	Päivätalletusten tarjonta		Suomen Pankin netto- sijoitus milj. mk	Päivä- luotto- markkina- korko ³ %	Päivä- luottokorko- koron tasauksen jälkeen %	Päivä- talletus- korko, %
		Liike- pankit milj. mk	PSP milj. mmk				
1975 ²	615.7	376.6	-	239.1	26.80	-	25.85
1976	859.2	123.9	656.4	78.9	18.39	-	18.90
1977	1241.4	273.2	819.2	149.0	17.24	15.72	16.16
1978	1772.2	178.7	1503.3	90.2	11.99	10.78	9.51
1979	2271.9	141.9	1808.9	321.1	9.74	9.31	8.39
1980	4179.0	0.3	865.9	3312.8	12.38	12.06	10.54
1979							
Tammikuu	2253.7	-	2496.2	-242.5	8.48	7.82	7.86
Helmikuu	2758.5	6.4	3261.0	-508.9	8.40	7.75	8.36
Maaliskuu	2218.1	123.2	2682.8	-587.9	8.29	7.77	8.27
Huhtikuu	2295.6	173.6	2264.7	-142.7	8.42	7.95	8.42
Toukokuu	2049.7	224.9	2051.1	-226.3	8.35	7.90	8.37
Kesäkuu	1273.3	282.3	1298.9	-307.9	8.35	7.89	8.35
Heinäkuu	1272.4	222.6	1437.4	-387.6	8.31	7.87	8.31
Elokuu	963.0	377.3	992.7	-407.0	8.36	8.10	8.35
Syyskuu	1511.6	281.4	1032.1	198.1	8.68	8.33	8.55
Lokakuu	2715.5	9.7	1688.1	1017.7	9.13	8.58	9.04
Marraskuu	3546.1	-	1248.0	2298.1	12.87	12.11	10.68
Joulukuu	4405.4	1.2	1253.3	3150.9	13.53	12.81	13.60
1980							
Tammikuu	4246.9	3.8	1844.4	2398.7	12.70	11.80	10.57
Helmikuu	3096.3	0.3	2028.2	1067.8	11.14	10.52	10.20
Maaliskuu	3580.8	-	1200.1	2380.7	11.97	11.52	10.60
Huhtikuu	4156.8	-	952.5	3204.3	12.36	12.00	10.80
Toukokuu	4216.3	-	413.8	3802.5	12.49	12.33	10.88
Kesäkuu	4834.6	-	603.6	4231.0	12.50	12.30	10.88
Heinäkuu	4084.7	-	436.6	3648.1	12.50	12.32	10.88
Elokuu	3757.1	-	575.7	3181.4	12.50	12.25	10.88
Syyskuu	4830.4	-	724.4	4106.0	12.50	12.26	10.88
Lokakuu	4800.4	-	790.8	4009.6	12.50	12.23	10.88
Marraskuu	4325.7	-	462.2	3863.5	12.50	12.32	10.88
Joulukuu	4218.4	-	358.5	3859.9	12.50	12.36	10.88

1 Päiväarvoista laskettuja vuosi- ja kuukausikeskiarvoja

2 Neljän kuukauden päiväarvoista laskettu keskiarvo 1.9.1975 - 31.12.1975

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

Taulukko 4. Päiväluottojen enimmäismäärät vuosina 1975 - 1980

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

1) Päiväluoton lisäkoroton käyttöoikeus

Taulukko 5. Keskuspankkirahoituksen valvontarajat vuosina 1975 - 1980

Lähtien	Valvontaraja milj. markkaa	x peruskorkoinen kiintiö
01.09.75	5 040	1.8 x 2 800
01.10.75	4 500	1.8 x 2 500
12.12.75	5 175	1.8 x 2 875
30.12.75	4 500	1.8 x 2 500
01.01.76	5 000	2.0 x 2 500
01.07.76	4 600	2.0 x 2 300
03.12.76	5 290	2.0 x 2 645
16.12.76	5 750	2.0 x 2 875
29.12.76	4 600	2.0 x 2 300
01.01.77	4 200	2.0 x 2 100
01.05.77	3 800	2.0 x 1 900
12.12.77	4 180	2.0 x 2 090
30.12.77	3 800	2.0 x 1 900
01.06.78	4 200	3.0 x 1 400
01.09.78	4 000	4.0 x 1 000
01.01.79	-	-
01.07.79	5 200	26.0 x 200
12.11.79	7 200	36.0 x 200
10.12.79	8 700	43.5 x 200
01.01.80	6 200	31.0 x 200
01.02.80	8 000	8.0 x 1 000
01.06.80	8 100	9.0 x 900
01.08.80	5 600	8.0 x 700
01.10.80	6 300	9.0 x 700
01.12.80	5 400	9.0 x 600

Rahapolitiikan osastolta ilmestyneet keskustelualoitteet:

- Urho Lempinen: Setelistön ja metallirahan kysynnän ja valmistamistarpeen ennustamisesta
RP 1/82, 14.8.1980
- Harri Lautjärvi: Talletuspankkiryhmittymien kannattavuuden vertailu vuosina 1975 - 1980
RP 2/82, 30.11.1981
- Alex F. Creutzberg: The Liquidity Ratio and Monetary Policy: The Dutch Experience and Applicability in Finland
RP 3/82, 30.10.1981
- Harri Lautjärvi: Keskuspankkirahoituksen käyttöön oikeutettujen liikepankkien kannattavuus vuosina 1975 - 1981 (vain pankin sisäiseen käyttöön)
RP 4/82, 31.12.1982
- Eero Lehto: Rahoitusmarkkinat ja korot Suomessa 1960 - 1980
RP 1/83, 21.2.1983
- Johnny Åkerholm: Bankernas val av konkurrensmedel: en analysmodell
RP 2/83, 23.3.1983
- Gavin Bingham: Variable Interest Rates
RP 3/83, 31.3.1983
- Veikko Saarinen: Liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehdot, määrä ja kustannukset vuosina 1950 - 1980, osa I: Liikepankkien keskuspankkiluoton ehdot vuosina 1950 - 1980
RP 4/83, 15.4.1983
- Peter Johansson: Korkopolitiikan vaikutus kokonaistuotantoon ja hintatasoon
RP 5/83, 23.9.1983
- Johnny Åkerholm: Channels and Tools of Monetary Policy in Finland
- Gavin Bingham: Money and Banking in Finland: A Representative Survey of the Literature in English
RP 6/83, 9.11.1983
- Johnny Åkerholm: Espanjan rahoitusjärjestelmästä
RP 7/83, 14.11.1983

Harri Lautjärvi:

Keskuspankkirahoitukseen oikeutettujen
liikepankkien kannattavuus vuonna 1982

Talletuspankkiryhmittymien kannattavuus
vuosina 1981 ja 1982
RP 8/83, 17.11.1983

Veikko Saarinen

Suomen Pankin päiväluottomarkkinat ja
niiden ehdot vuosina 1975 - 1980
RP 9/83, 9.12.1983