



Antti Kuusterä & Juha Tarkka

SUOMEN
PANKKI
200
VUOTTA

PARLAMENTIN
PANKKI

II



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

SUOMEN PANKKI 200 VUOTTA

Antti Kuusterä & Juha Tarkka

SUOMEN PANKKI 200 VUOTTA

PARLAMENTIN
PANKKI

II



HELSINGISSÄ KUSTANNUSOSAKEYHTIÖ OTAVA

SISÄLLYS

6	Esipuhe
9	Aikakauden vaihtuessa
18	Suomen Pankki sotavuosina
36	Sotavuosien rahapolitiikkaa
51	Valuuttapolitiikka ja ulkomaansuhteet
84	Rauhan palattua
97	Seteleiden leikkaus
106	Suomen liittyminen kansainväliseen valuuttajärjestelmään
138	Rahapolitiikan linjaa etsitään
174	Rahapolitiikan suomalainen malli
197	Poliitikkoja ja pankkimiehiä
206	Yleislakosta devalvaatioon
227	Rahalain uudistaminen
244	Indeksiehto
250	Devalvaatiosta devalvaatioon: rahapolitiikkaa vaihdettavan markan oloissa
277	Tapaus OKO: Suomen Pankki vakauden turvana
289	Pankkilainsäädännön uudistaminen
304	Tutkimuslaitos ja tulopolitiikan alkuvaiheet
317	Jälleenrakennuksesta teollistamispolitiikkaan
336	Suomen Pankki rakennepoliitiikan tekijänä
359	Vakautuspolitiikkaa epävakaassa maailmassa
384	Inflaatorijähdys
405	”Kansallinen hätätila”
417	Rahapolitiikan välineistö muuttuu

425	Vakautuksesta elvytykseen
448	Valuuttapolitiikka valinkauhassa
472	Vahdinvaihto
494	Pankkisääntelyn uudistus vesitty
516	Kansallisen rahapolitiikan loppu
535	"Vahva markka"
556	Vakauden pohja murenee
582	Suomalaisen mallin vaikeudet
590	Käännös kohti Eurooppaa
619	Säästöpankkiryhmän ongelmat kärjistyvät
635	SKOPin haltuunotto
649	Vakaan markan haaksirikko
661	Kelluva markka
687	Koko rahoitusjärjestelmä vaikeuksissa
726	Keskuspankin toiminnot muutoksessa
738	Henkilökunta ja organisaatio
753	Tulokkaana unionissa
773	Ensimmäisten joukkoon
787	Uusien haasteiden edessä
790	Viitteet
808	Liite: Pankkivaltuuston ja Suomen Pankin johtokunnan jäsenet
812	Lähteet ja kirjallisuus
826	Henkilöhakemisto

ESIPUHE

Eräs taloustieteen suurista nimistä, Joseph Schumpeter, vertasi rahaa huntuun, joka kätkee taakseen sen, mikä taloudessa on reaalista ja tärkeää. Keskuspankkien historia kuitenkin osoittaa, että tämä huntu voi paljastaa enemmän kuin kätkee: rahapolitiikan kehitys kaikkine käännteineen kertoo paljon niistä voimista, jotka vaikuttavat taloudessa ja politiikassa. Näin myös Suomen Pankin 200-vuotishistorian laadinta on tarjonnut tekijöilleen mielenkiintoisen ja samalla haastavan retken ei ainoastaan tämän laitoksen, vaan koko suomalaisen yhteiskunnan historiaan.

Se, että talous ja politiikka ovat jo kahden vuosisadan ajan kohdanneet Suomen Pankissa, näkyy myös kaksiosaiseksi kasvaneen historia-teoksen nimissä. Historian ensimmäisen osan käsittelemänä ajanjaksona keskeistä oli Suomen institutionaalinen ja taloudellinen kehitys itsenäiseksi valtioksi ja samalla yhä tiiviimpi liittyminen osaksi maailmantaloutta. Tämän kehityksen vaikutusta Suomen Pankin asemaan ja toimintaan luonnehti ensimmäisen osan nimi *Keisarin kassasta keskuspankiksi*. Historian toisessa osassa, jolle olemme antaneet nimeksi *Parlamentin pankki*, keskitytään aikaan toisen maailmansodan syttymisestä Suomen EU-jäsenyyden alkuvuosiin. Näinä vuosikymmeninä politiikan vaikutus talouselämään kasvoi, ja osana tätä kehitysvaihetta korostui myös eduskuntaryhmien ja hallituspolitiikan vaikutus Suomen Pankin toimintaan. Kirjassa onkin koetettu välttää kapea-alaista ekonomismia ja pyritty esittämään Suomen Pankin rahapolitiikka sen poliittisessa yhteydessä. Toi- nen tärkeä ja välttämätön konteksti, jota tässäkin osassa on jouduttu selostamaan, on ollut kansainvälisen valuuttapolitiikan kehitys.

Suomen Pankin historiahankkeen puitteet ovat säilyneet lähes muuttumattomina ensimmäisen osan kirjoittamisen jälkeen. Kirjoittajien tukena on ollut toimituskunta, jonka johdossa oli lokakuuhun 2010 asti Suomen Pankin johtokunnan jäsen, valtiotieteiden tohtori Sinikka

Salo ja hänen jälkeensä johtokunnan jäsen, valtiotieteiden tohtori Seppo Honkapohja. Toimikunnan muina jäseninä toimivat professori emerita Riitta Hjerppe, valtiotieteiden tohtori Jukka Pekkarinen, professori emeritus Erkki Pihkala, valtiotieteiden tohtori Antti Suvanto ja Suomen Pankin asiakirjapalvelupäällikkö, valtiotieteiden lisensiaatti Vappu Ikonen. Kirjoittajat esittävät lämpimät kiitokset toimituskunnan jäsenille, joiden asiantuntemus on ollut suureksi avuksi.

Vaikka olemme pyrkineet asettamaan Suomen Pankin toiminnan kansalliseen ja kansainväliseen kontekstiinsa, käyttämämme alkuperäisaineisto on peräisin pääasiassa Suomen Pankin arkistosta. Suomen Pankin arkiston ja kirjaston henkilökunta on työn kestäessä täyttänyt meidän välillä kohtuuden rajojakin hiponeet toivomuksemme. Olemme ehkä erehtyneet pitämään sitä itsestäänselvyytenä, mutta nyt hankkeen päättyessä haluamme vielä kerran kiittää. Toimitustyössä ja taulukoiden sekä tilastokuvioiden laadinnassa apuna Suomen Pankissa ovat olleet Petri Uusitalon johdolla Tarja Yrjölä, Teresa Magi sekä Päivi Nietosvaara. Tilastoaineiston etsinnässä olemme turvautuneet Nina Björklundin, Jonna Elonen-Kulmalan ja Essi Tammisen asiantuntemukseen. Heidän lisäksi haluamme kiittää muitakin työtämme tukeneita heidän jatkuvasta myötelemielisyydestään.

Otavan puolella kustannustoimittajanamme toimi työn alkuvaiheessa Marita Jaakkola, jonka jälkeen tehtävä siirtyi Soila Kirkkalalle. Graafisesta suunnittelusta on vastannut Jarkko Hyppönen ja kuvatoimituksesta filosofian maisteri Veikko Kallio. Kiitämme heitä kaikkia hyvästä yhteistyöstä ja kärsivällisyydestä koko pitkän projektin aikana.

Jo historian ensimmäisen osan alkusanoissa kiitimme Suomen Pankin johtokuntaa sekä mahdollisuudesta tarttua tähän merkittävään historiahankkeeseen että meitä kohtaan osoitetusta luottamuksesta. Nyt toisen osan valmistuttua aihetta kiitoksiin on vielä enemmän. Mitä lähemmäksi nykyhetkeä tullaan, sitä enemmän aineistoa on käytettävissä, mutta toisaalta näkökulmat vaihtelevat enemmän ja objektiivisuuden saavuttaminen vaikeutuu. Tässäkin tilanteessa johtokunta on jättänyt kirjoittajille täydellisen tutkijan vapauden. Kirjassa esitetyt mielipiteet ja menneisyyttä koskevat tulkinnat eivät siten välttämättä edusta Suomen Pankin virallista kantaa, vaan vastaamme niistä itse.

Helsingissä 25. tammikuuta 2012

Antti Kuusterä ja Juha Tarkka

AIKAKAUDEN VAIHTUESSA

Tässä Suomen Pankin 200-vuotishistorian toisessa niteessä käsitellään Suomen rahapolitiikkaa ja Suomen Pankin toimintaa talvisodan syttymisestä 1990-luvun puoliväliin asti, jolloin Suomi liittyi Euroopan unioniin ja Suomen markka pian sen jälkeen liitettiin eurooppalaiseen valuuttakurssimekanismiin ERM:ään. Tämä melkein kuuden vuosikymmenen pituinen ajanjakso muodostaa selvästi Suomen Pankin aikaisemmasta historiasta erottuvan kokonaisuuden, jota voi tarkastella omilla ehdoillaan tarvitsematta juurikaan viitata sotaa edeltävän ajan tapahtumiin ja kehitykseen.

Toinen maailmansota ja sen jälkeiset vuodet merkitsivät suurta murrosta Suomen historiassa yleensä ja samoin myös Suomen Pankissa. Vuoteen 1939 saakka pankki oli toiminut muodoin, jotka olivat enimmäkseen kehittyneet jo 1800-luvulla kultakantaisen rahajärjestelmän ja taloudellisen liberalismien myötä. Tärkeimpinä kansainvälisinä esikuvina olivat olleet Britannian, Ranskan ja Ruotsin keskuspankit. Suomen raha- ja valuuttamarkkinat olivat toimineet vapaasti, ilman merkittäviä viranomaisten asettamia rajoituksia. Suomen Pankki oli harjoittanut rahapolitiikkaa hyvin itsenäisesti, ja sen riippumattomuus maan hallituksesta oli ollut selviö. Klassisten keskuspankkiperiaatteiden mukaisesti pankki oli keskittynyt luotonannossaan lähinnä lyhytaikaisiin liikevekseleihin, eikä ollut luotottanut valtiota, joskin sillä oli obligaationsalkussaan jonkin verran sijoituksia Suomen valtion obligaatiolainoihin.

Vaikka Suomi oli joutunut luopumaan kultakannasta Britannian ja muiden Pohjoismaiden tavoin vuonna 1931, rahapolitiikan välineet ja tavoitteet olivat toisen maailmansodan alkaessa vielä käytännössä ennallaan. Rahapolitiikan tärkeimpänä välineenä Suomen Pankki käytti vekseliluottojensa korkoa (diskonttokorkoa), jolla se oli ohjannut

suomalaisten pankkien lainakorkoja. 1930-luvun alun deflaation jälkeen rahapolitiikka oli onnistunut melko hyvin vakiinnuttamaan Suomen hintatason, joten voimakasta inflaatiota tai deflaatiota ei ollut. Suomen ulkomaankauppa oli ollut useita vuosia niin vahvasti ylijäämäinen, että ulkomaiset velat oli suurelta osin voitu maksaa pois ja Suomen valuuttavaranto oli kasvanut. Valuuttakurssipolitiikassaan Suomi oli pian kultakannasta irrottautumisen jälkeen kytkenyt markan arvon kiinteästi Britannian puntaan, mikä sidos kesti aina siihen asti kun toinen maailmansota syttyi.

Yhden aikakauden vaihtuminen toiseksi ei olisi Suomen Pankin osalta voinut tapahtua dramaattisemmin. Perjantaiaamuna, joulukuun ensimmäisenä päivänä vuonna 1939, valtiovarainministeri Väinö Tanner astui sisään Suomen Pankin pääovesta Snellmaninaukiolla mennäksensä tapaamaan pankin pääjohtajaa Risto Rytä. Tannerin vierailun tarkoituksena oli suostutella Ryti eroamaan pankin pääjohtajan toimesta ja ryhtymään pääministeriksi. Tannerin keskustellessa Rytin kanssa paikalle saapui myös tasavallan presidentti Kyösti Kallio, joka oli tullut neuvottelemaan samasta asiasta.

Edellisenä päivänä Suomi oli joutunut sotaan Neuvostoliiton kanssa. Neuvostojoukot olivat ylittäneet rajan varhain torstaiaamuna, ja Helsinkiä oli pommitettu. Ensimmäisen sotapäivän iltana pidetyssä eduskunnan istunnossa pääministeri A. Cajanderin johtama hallitus oli saanut luottamuslauseen, mutta samalla valtiovarainministeri Tanner oli kulissien takana vakuuttanut ensin oman puolueensa SDP:n ja sitten myös muiden hallituspuolueiden johdon hallituksen vaihtamisen välttämättömyydestä. Hallituksen vaihdon tarkoituksena oli helpottaa rauhanneuvottelujen avaamista. Sekä Tannerin että presidentti Kallion mielestä sopivin henkilö uudeksi pääministeriksi oli Suomen Pankin pääjohtaja Risto Ryti.

Ryti oli toiminut Suomen Pankin pääjohtajana vuodesta 1924 ja hänen pitkällä virkakaudellaan pankista oli tullut suomalaisen talouspolitiikan ehdottomasti vaikutusvaltaisin instituutio. Pankin taloudellinen asema oli vahva ja sen pääjohtajan nauttima arvovalta kiistaton. Pankin pääjohtajan saavuttamaa asemaa kuvaa, että kriittisellä hetkellä juuri häntä pyydettiin ottamaan vastaan sota-ajan pääministerin tehtävä. Molemmat Rytin suostuttelijat, presidentti Kallio ja valtiovarainministeri Tanner, olivat tavallaan Suomen Pankin miehiä: Kyösti

Kallio oli toiminut vuosikymmenen ajan Suomen Pankin johtokunnan jäsenenä ennen kuin hänet oli valittu tasavallan presidentiksi vuonna 1937. Väinö Tanner puolestaan oli toiminut Suomen Pankin pankkivaltuuston puheenjohtajana vuodesta 1933.

Risto Ryti piti itseään ensi sijassa pankkimiehenä eikä ollut aluksi halukas ryhtymään pääministeriksi, mutta kun presidentti Kallio jatkoi suostutteluun vielä perjantai-iltapäivällä, Ryti lopulta suostui. Hänen nopeasti kokoamansa hallitus nimitettiin vielä saman päivän aikana, ja seuraavana päivänä 2.12. se kokoontui ensimmäiseen istuntoonsa. Istunto pidettiin pommitusvaaran vuoksi Suomen Pankin kultaholvis-
sa. Väinö Tannerista tuli uuden hallituksen ulkoministeri. Rytin sijaiseksi Suomen Pankin pääjohtajan tehtäviä hoitamaan pankkivaltuusto nimitti Rytin läheisen työtoverin johtokunnassa, J. W. Rangellin.

Joulukuun ensi päivien tapahtumat osoittivat jo suuntaa sille, miten sodan syttyminen vaikuttaisi Suomen Pankin asemaan. Pankin siihen asti melkein täydellinen itsenäisyys suhteessa maan hallitukseen käytännössä loppui, ja varsinkin Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön toiminnot sulautuivat sotavuosien ajaksi varsin pitkälle yhteen. Suomen Pankin aikaisempi pidättyväisyys luotonannossa valtiolle jouduttiin hylkäämään ja pankki alkoi harjoittaa valtion menojen laajamittaista ”setelirahoitusta”. Sodan aikana aloitettu talouselämän kattava säännöstely ei muutenkaan juuri jättänyt tilaa rahapolitiikalle sen perinteisissä muodoissa. Toisaalta valuutansäännöstely toi Suomen Pankille paljon uusia käytännön tehtäviä, jotka jatkuivat ja kasvoivat vielä pitkään sodan päätyttyäkin.

1940-luvun merkitystä uuden aikakauden alkuna Suomen Pankille osoittaa se, että olosuhteet eivät raha- ja valuuttapolitiikan kannalta suinkaan palanneet sodan jälkeen ennalleen. Suomen Pankin rooli ja toimintaympäristö muodostuivat rauhan palattuakin monella tapaa erilaisiksi kuin ne olivat olleet ennen sotaa. Yksi syy tähän oli, että kansainvälinen rahajärjestelmä oli muuttunut. Kultakannan aikaan ei ollut paluuta ja sen tilalle tuli dollariin perustuva Bretton Woodsin järjestelmä, jota Kansainvälinen valuuttarahasto hallinnoi. Pyrkimykset valuuttojen välisen täyden vaihdettavuuden palauttamiseksi osoittautuivat odotettua vaikeammiksi toteuttaa, ja erilaiset valuuttarajoitukset olivat useimmissa maissa käytössä vielä vuosikymmeniä rauhan palattuakin. Suomessa valuutansäännöstely

jatkui pitkään laajana, jolloin valuuttaviranomaisen rooli korostui Suomen Pankin toiminnassa.

Suomen Pankin rahapolitiikan edellytykset muuttuivat paitsi kansainvälisen ympäristön, myös Suomen yhteiskunnan sisäisen murroksen tuloksena. Pankin ja yleensäkin talouspolitiikan kannalta tämän murroksen tärkein piirre oli se, että toisen maailmansodan jälkeen Suomi siirtyi ”neuvottelutalouteen”, jossa eri yhteiskuntaryhmiä edustavat etujärjestöt saivat talouspolitiikassa keskeisen roolin. Näistä tärkeimpiä olivat ammattiliittojen keskusjärjestöt, työnantajajärjestöt ja maataloustuottajien keskusjärjestöt. Muutos Suomen aikaisempaan talousjärjestelmään verrattuna oli selvä. Etujärjestöt saivat sodan jälkeen Suomessa vahvan aseman muun muassa palkanmuodostuksessa, maatalouspolitiikassa ja myös ”hintapolitiikassa”, jolla tarkoitettiin hintasäännöstelystä, veroista ja tukipalkkioista muodostuvaa talouspolitiikan osa-aluetta. Myös tuontisäännöstely, jolla oli Suomessa suuri merkitys 1950-luvun lopulle asti, oli usein hallituksen ja järjestöjen välisten neuvottelujen kohteena.

Suomalainen neuvottelutalous syntyi ja vakiintui sodan ja jälleenrakennuskauden ajan säännöstelyoloissa, kun hallituksen säännöstelyvaltuudet johtivat toisen maailmansodan päätyttyä hintojen ja palkkojen ennennäkemättömään politisoitumiseen. Jälleenrakennuskaudella säännöstely lieveni vähitellen ja 1950-luvun loppuun mennessä varsinainen talouselämän säännöstely oli pääosin purettu. Kuitenkin vielä 1970-luvulla Suomen hallituksella oli merkittäviä valtuuksia puuttua mm. kulutustavaroiden hintoihin. Neuvottelutaloudelle ominaiset toimintamallit säilyivät Suomessa myös säännöstelyn purkamisen jälkeen. Hinta- ja palkkapolitiikka kehittyi tulopolitiikaksi, kollektiiviseksi sopimustoiminnaksi, jolla pyrittiin kustannuspaineiden ja inflaation hillitsemiseen. Järjestöjen lisäksi myös maan hallitus osallistui tähän tiiviisti muun muassa verotuksen, tukipalkkioiden ja sosiaalipolitiikan keinoin.

Neuvottelutalous merkitsi valtakunnalliselle tasolle organisoitunutta tulonjakotaistelua, jonka ilmenemismuodot vaihtelivat tilanteista riippuen laajoista yhteiskuntasopimuksista avoimiin konflikteihin. Esimerkkejä ensin mainituista ovat vuoden 1951 linnarauhasopimus ja vuoden 1968 Liinamaa-sopimus, jälkimmäisistä taas vuoden 1956 yleislakko. Järjestöjen välinen tulonjakotaistelu kytkeytyi tietysti myös puoluepolitiikkaan. Suomen 1940-luvulta 1970-luvulle yleensä

lyhytikäisiksi jääneet hallitukset kaatuivat usein juuri hinta- ja palkkapoliittisiin kiistoihin. Oman jännitteensä suomalaisen neuvottelutalouden toimintaan toi myös kommunistien ja sosialidemokraattien 1970-luvulle saakka jatkunut kova kilpailu vaikutusvallasta ammattiyhdistysliikkeen sisällä.

Suomen Pankin kannalta siirtyminen markkinataloudesta neuvottelutalouteen vaikutti erityisesti korkopolitiikan käyttöön. Kuten myöhemmin tässä kirjassa tulee esiin, toisen maailmansodan jälkeisinä vuosikymmeninä aktiivisen korkopolitiikan harjoittaminen osoittautui keran toisensa jälkeen hyvin vaikeaksi tai jopa kokonaan mahdottomaksi. Suomen rahoitusmarkkinoille kehittyi kattava korkosäännöstelyjärjestelmä, jolla pankkien soveltamat korot pidettiin vakaina ja matalina. Näissä olosuhteissa Suomen Pankin johtokunta kehitti korkopolitiikan sijalle erilaisia epäsuoria keinoja, joilla se pyrki vaikuttamaan pankkien luotontarjontaan. Keskeisin näistä oli pankkien keskuspankkivielan määrän ja ehtojen säätely. Valuuttaliikkeiden ja korkojen säännöstelyn käyttö politiikan välineinä olikin tärkeimpiä eroja vanhan ”klassisen” ja uuden, sodan jälkeen muotoutuneen rahapolitiikan välillä.

Toisaalta neuvottelutaloudessa käsitykset rahapolitiikan tehtävistäkin muuttuivat, kun inflaatiota alettiin ajatella suurelta osin poliittisena ja työmarkkinaongelmana. Näin inflaation torjunnassakin huomio kiintyi monien vuosikymmenien ajaksi työmarkkinaratkaisuihin eli siihen, miten olisi mahdollista pitää palkkojen nimelliskorotukset mahdollisimman ”maltillisina”. Rahapolitiikan mahdollisuuksia vaikuttaa inflaatioon keskitettyjen sopimusten maailmassa ei pidetty hyvinä. Suomen Pankin pääjohtajana vuosina 1957–1967 toiminut Klaus Waris tiivisti tämän pessimistisen käsityksen rahapolitiikan mahdollisuuksista sanoen, että ”rahalaissa Suomen markan arvon ylläpitäminen on annettu Suomen Pankin tehtäväksi, mutta siinä ei sanota, millä välineillä se tapahtuu. Pankin pitäisi saada kaikki asianosaiset puhuttua markan arvon taakse.” Merkillepantavaa tässä lausunnossa on, että keskuspankin pääjohtaja näin nostaa puhumalla tapahtuvan vaikuttamisen inflaation torjunnan ensisijaiseksi keinoksi sivuuttaen rahapolitiikan perinteiset välineet.¹

Vaikka Suomen siirtyminen neuvottelutalouteen rajoittikin merkittävästi Suomen Pankin korkopolitiikkaa, pankki säilyi yhtenä suomalaisen yhteiskunnan tärkeimmistä talouspolitiikan päätöksenteki-

jöistä. Pankin rahapoliittisten tehtävien lisäksi sen asemaan epäilemättä vaikutti myös toiminta valuutansäännöstelyviranomaisena. Pääomantuontilupia myöntämällä tai epäämällä pankki pystyi vuosikymmenien ajan, aina 1980-luvulle saakka, vaikuttamaan ratkaisevasti suomalaisen teollisuuden yksittäisten investointihankkeiden rahoitusmahdollisuuksiin. Pankki sai näin paljon vaikutusvaltaa rakennepoliittisiin ja yritystaloudellisiin päätöksiin. Suomen Pankin 150-vuotishistoriikin kirjoittajan Nils Meinanderin sanoin ”säännöstelytaloudessa Suomen Pankin vaikutusvalta kaatoi muodollisen toimivaltansa raja-aidat”.²

Samansuuntaisen arvion on esittänyt myös presidentti Mauno Koivisto, joka toimi 1960-luvulta 1980-luvulle saakka Suomen talouspolitiikan johtotehtävissä valtiovarainministerinä, Suomen Pankin pääjohtajana ja pääministerinä. Koiviston mukaan ”tarkasteltavana olevan aikakauden [1960- ja 1970-lukujen] talouspolitiikkaan vaikutti Suomen Pankki yli sen, miltä asiat julkisuudessa näyttivät. Suomen Pankki vaikutti tapahtumiin, ei ainoastaan omilla päätöksillään oman toimivaltansa puitteissa, vaan myös henkisellä panoksella.”³ Koivisto viittaa tässä siihen, että Suomen Pankki varsinkin taloustieteellisen tutkimuslaitoksensa ansiosta oli Suomen selvästi tärkein talouspoliittisen asiantuntemuksen keskus ja samalla ajatushautomo, ainakin siihen saakka, kunnes taloustutkimus Suomessa alkoi 1970-luvulla muuten vahvistua.

Kuvaa Suomen Pankin yhteiskunnallisesta merkityksestä on epäilemättä rakentanut myös monien sen johtohenkilöiden saavuttama näkyvyys. Tämän kirjan käsittelemänä ajanjaksona Suomen tasavallan presidenteistä kolme oli noussut asemaansa Suomen Pankin johtokunnasta (Risto Ryti, Urho Kekkonen ja Mauno Koivisto). Saman ajanjakson kuluessa kahdeksan Suomen pääministereistä oli Suomen Pankin johtokunnan jäseniä. Tämä ei suoranaisesti kerro paljon Suomen Pankin asemasta talouspolitiikan tekijänä, mutta osoittaa selvästi sen, että Suomen Pankin johtokunnassa toimi maan poliittisen elämän tärkeimpiä henkilöitä.

Suomen Pankki perustettiin jo vuonna 1811. Toimintansa alkuaikoina se oli maan hallituksen eli Suomen keisarillisen senaatin alainen laitos, mutta kun säännöllinen valtiopäivätoiminta Suomessa 1860-luvulla alkoi, pankki siirrettiin valtiopäivien ”takuulle ja hoidettavaksi” (1868). Näin perustettu järjestelmä, jossa valtionpankista vastaa parla-

mentti eikä maan hallitus, on Suomessa voimassa edelleen. Se on peräisin Ruotsista, jonka valtionpankki oli perustettu säätyjen alaisuuteen jo 1600-luvulla. Suomen suuriruhtinaskunnassahan pyrittiin muutenkin mahdollisuuksien mukaan noudattamaan Ruotsin vallan aikaista hallitusmuotoa. Suomen itsenäistyminen, uusi perustuslaki vuodelta 1919 ja Suomen Pankille vuonna 1925 säädetty ohjesääntö eivät merkinneet pankin hallinnon kannalta olennaisia muutoksia.

Käytännössä parlamentin puolesta valtaa Suomen Pankissa käyttävät valtiopäivillä valitut pankkivaltuutetut. Siihen saakka kun Suomi liittyi euroalueeseen, pankkivaltuutetut tekivät useimmat tärkeät rahapolitiittiset päätökset tai sitten johtokunta teki ne heidän valtuuttaminaan. He päättivät muun muassa pankin korkopolitiikasta, joskin rahamarkkinoiden vapauttaminen 1980-luvulla vähensi pankkivaltuuston tosiasiallista vaikutusta korkopolitiikkaan. Pankkivaltuusto on luottamuselin, joka on yleensä koostunut kansanedustajista. Sen valvonnan alla toimii päätoiminen johtokunta, joka vastaa käytännön pankkitoiminnasta, kuten pankin luotonannosta. Johtokunnan puheenjohtaja eli pankin pääjohtaja on pankin korkein virkamies. Rahapolitiikassa pääjohtajat olivat kauan jääneet pankkivaltuuston varjoon, kunnes Risto Rytin kaudella ja sen jälkeen pankin pääjohtaja nousi Suomen rahapolitiikan ehdottomaksi johtohahmoksi.

Toisen maailmansodan jälkeen keskuspankkien asemaa muutettiin monissa Euroopan maissa vähemmän itsenäiseksi ja hallitusten vaikutusvaltaa rahapolitiikkaan lisättiin. Merkkitapahtumia tässä suhteessa olivat Euroopan suurten keskuspankkien sosialisoinnit (Ranskassa vuonna 1945 ja Britanniassa 1946). Suomessa, jossa keskuspankki vanhastaan kuului parlamentille, sen institutionaalisessa asemassa ei tapahtunut muutoksia. Näin Suomen Pankki jäi juridisesti katsoen itsenäiseksi suhteessa maan hallitukseen, ja poliittinen vaikutus pankin toimintaan tapahtui pankkivaltuuston kautta. Pankin muodollinen riippumattomuus hallituksesta teki pankista ja hallituksesta välttämättömän yhteistyön osapuolia, ja tämän yhteistyön vaiheet ovat keskeinen osa Suomen Pankin historiaa tämän kirjan kuvaamana ajanjaksona.

Suomalaisessa tutkimuksessa ja talouspoliittisessa kirjoittelussa vallitseva yleiskuva Suomen raha- ja valuuttakurssipolitiikasta tämän kirjan käsittelemänä aikana 1940-luvulta 1990-luvulle on varsin kriitti-

nen. Negatiivisen yleiskuvan selittää ennen muuta kokemus Suomen rahajärjestelmän kroonisesta epävakaudesta. Tämä epävakaus ilmeni ensin inflaatio-ongelmana ja toistuvina Suomen markan devalvaatioina, jotka synnyttivät kuvan suomalaisesta inflaatio- ja devalvaatiokierteestä. 1990-luvulla tätä jo valmiiksi kriittistä kuvaa täydensi vielä uusi, devalvaatioitakin traumaattisempi rahataloudellisen epävakauden kokemus, kun Suomi joutui vuonna 1991 rauhanaikaisen historiansa pahimpaan talouskriisiin, johon sisältyi sekä tuhoisa pankkikriisi että kiinteän valuuttakurssin järjestelmän romahdus. Kriisistä toivuttiin vasta vuosikymmenen puolivälin jälkeen, mikä teki mahdolliseksi Suomen yhtymisen eurooppalaiseen valuuttayhteistyöhön ja lopulta liittymisen euroalueeseen.

Suomen sisäpolitiikan ja työmarkkinasuhteiden käännteet muodostavat välttämättömän taustan Suomen Pankin raha- ja valuuttakurssipolitiikan ymmärtämiseksi. Kansallinen näkökulma ei kuitenkaan yksin ole riittävä, ja Suomen Pankin toiminta on siksi nähtävä kansainvälisessä yhteydessään. Se on yksi tämän kirjan painopisteistä. Suomen taloushistoria 1940-luvulta nykypäivään on nimittäin ennen kaikkea kansainvälisen taloudellisen integraation historiaa. Toisen maailmansodan päättyessä Suomi oli taloudellisesti eristyksissä oleva maa, jonka piti rakentaa ulkomaiset kauppasuhteensa, luottokelpoisuutensa ja kansainvälinen maksuvalmiutensa uudelleen täysin alusta. Taloudellinen avautuminen, joka alkoi ulkomaankaupan säännöstelyn purkamisesta 1950-luvulla, jatkui Euroopan vapaakauppajärjestö EFTA:ssa ja huipentui Suomen jäsenyyteen EU:ssa 1995 sekä liittymiseen rahaliittoon ensimmäisten maiden joukossa vuonna 1999. Osallistumista läntisten markkinatalousmaiden väliseen taloudelliseen yhdentymiseen pidettiin Suomessa tärkeänä tavoitteena, vaikka prosessia hidasti Neuvostoliiton asiaa kohtaan tuntema epäluulo. Juhana Aunesluoman sanoin Suomen kauppaja integraatiopolitiikasta muodostuu kuva, joka ”kertoo pienestä sopeutujasta, joka on toiminut varovaisesti luovien taloudellisesti välttämättömän ja poliittisesti mahdollisen välillä”.⁴

Kansainvälisellä taloudellisella integraatiolla on aina myös rahataloudellinen puolensa, ja tässä Suomen Pankin rooli on luonnollisesti ollut keskeinen. Suomen kansainväliset taloussuhteet ovat suurelta osalta muotoutuneet valuuttapolitiikan ehdoilla. Esimerkiksi valuuttakurssijärjestelmää koskeneet valinnat Bretton Woods -järjestelmän jäsenyydestä rahaliittoon liittymiseen saakka ovat olleet keskeinen osa

Suomen integraatiopolitiikkaa. Toisaalta, kuten tässä kirjassa käy ilmi, kansainvälinen kehitys ja Suomen ulkomaisen maksutaseen tila ovat ehkä yllättävänkin vahvasti määritelleet Suomen Pankin kotimaisen rahapolitiikan tavoitteet ja painopisteet. Maksutaseen vaikutuksista rahapolitiikkaan voi mainita Suomen maksutasekriisin vuosina 1975–1976, joka johti erittäin tiukkaan, talouskasvua ja työllisyyttä rajusti leikanneeseen rahapolitiikkaan. Samantyyppinen tilanne syntyi 1990-luvun alussa Suomen Pankin koettaessa puolustaa kiinteän valuuttakurssin järjestelmää.

Suomen Pankki on siis toiminut yhtäältä politiikan ja markkinoiden, toisaalta kotimaisen ja kansainvälisen talouden rajapinnoissa. Historiankirjoituksen kannalta tämä on haaste. Suomen rahahistorian keskeisiin kysymyksiin, kuten inflaation, maksutaseen tai valuuttakurssipolitiikan ongelmiin, voidaan vastata vain asettamalla Suomen Pankin toiminta sekä poliittiseen että kansainväliseen yhteyteensä. Se on tämän kirjan tärkeimpänä tavoitteena.

SUOMEN PANKKI SOTAVUOSINA

RAUHAN TOIMET JÄÄVÄT

Toisen maailmansodan aikana talouselämä tuli kaikissa maissa, myös Suomessa, valtiovallan ennennäkemättömän laajan kontrollin kohteeksi. Rauhanajan talouspolitiikan tavoitteet ja organisaatio saivat väistyä ja tilalle tulivat uudet toimintatavat, joilla kansakunnan taloudelliset voimavarat pyrittiin saamaan mahdollisimman tehokkaasti palvelemaan sotaponnistuksia. Erityisen tiukasti valvottiin ja säännösteltiin ulkomaankauppaa, josta tuli sodan sytyttyä yhä enemmän poliittinen ja sotilaallinen kysymys. Rahan arvon vakauteen tähtäävä rahapolitiikka sai kaikissa sotaa käyvissä maissa väistyä valtiontalouden rahoitustarpeiden tieltä, samalla kun inflaatiopaineita koetettiin vaihtelevalla menestyksellä padota hintasäännöstelyn avulla.

Suomessa sota-ajalla oli keskuspankin asemaan samantapainen vaikutus kuin muuallakin. Yhtäältä keskuspankin institutionaalinen itsenäisyys heikkeni ja se kytkettiin entistä saumattomammin osaksi yleistä valtion hallintokoneistoa, joka toimi maan hallituksen ohjauksessa. Vaikka keskuspankin juridisessa asemassa suhteessa hallitukseen ja ministeriöihin ei tapahtunutkaan mitään perustavaa laatua olevia muutoksia, niin tosiasiallisesti keskuspankki menetti suurelta osin itsenäisyytensä ja siitä tuli sotavuosien ajaksi (ja osin vielä jälleenrakennuskaudellakin) vain yksi hallituksen yleisen talouspolitiikan välikappaleista.

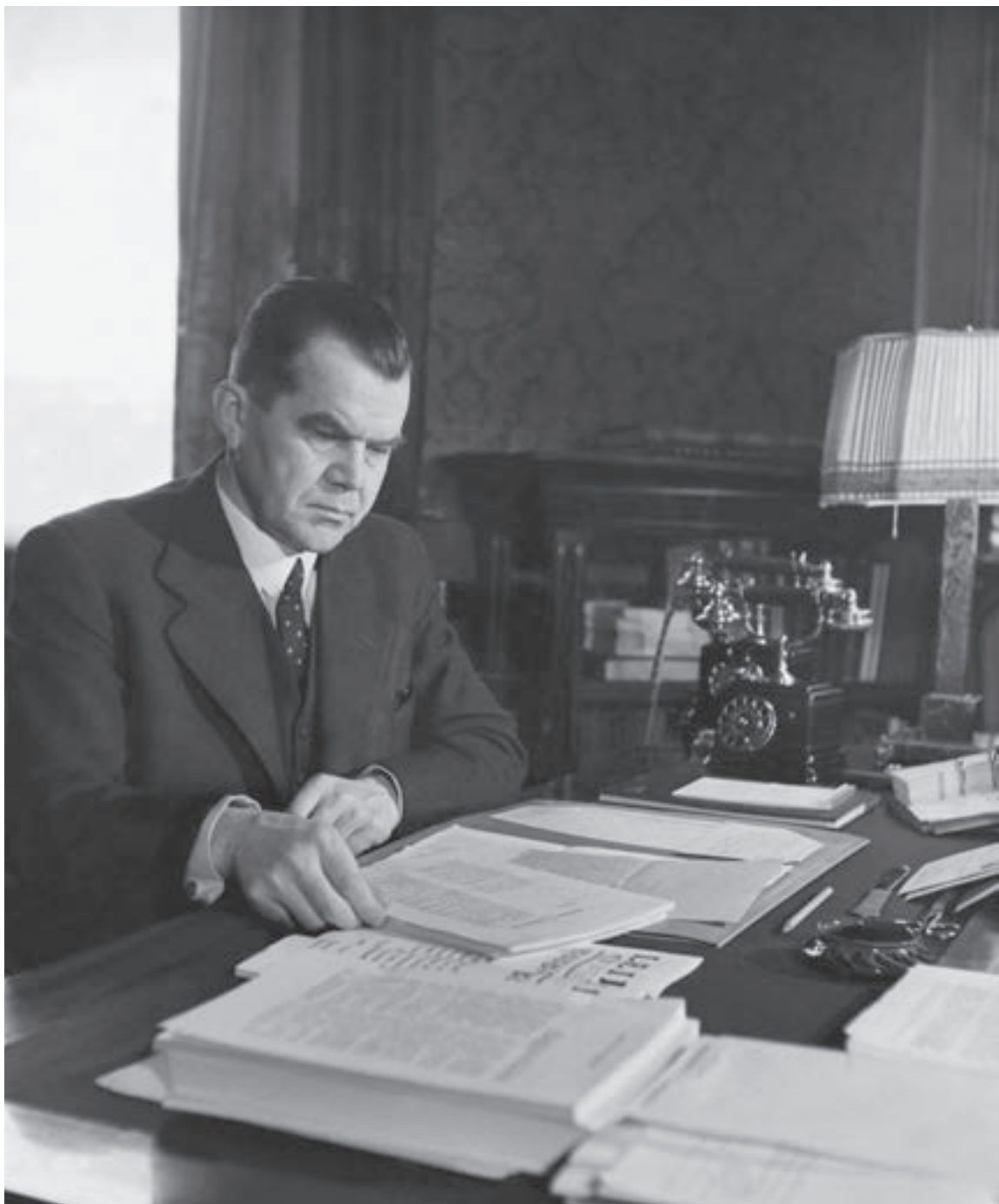
Toisaalta Suomen Pankin hallinnollinen merkitys ja sen rooli Suomen talouselämässä kasvoivat sodan aikana merkittävästi, koska sille

tuli paljon uusia käytännön tehtäviä valtion budjettialijäämän rahoittajana, rahoitusmarkkinoiden säännöstelyssä ja ennen muuta valuuttasäännöstelyssä ja valuuttakaupassa. Tässä suhteessa Suomen Pankin jo rauhan aikana muotoutunut rooli linkkinä Suomen kansantalouden ja ulkomaailman välillä jopa korostui, kun sellainenkin maksuliike, joka rauhan aikana oli hoidettu yksityisten pankkien kautta, tuli Suomen Pankin valvontaan tai hoidettavaksi. Käytännössä melkein kaikki ulkomaiset maksut ja pääomanliikkeet tapahtuivat sotavuosina ja vielä vuosia sodan jälkeenkin Suomen Pankin tilien kautta tai ainakin Suomen Pankin myöntämien lupien varassa.

Suomen Pankin merkityksen voi tulkita kasvaneen sodan aikana myös toisella tapaa. Sodan aikana monet, aikaisemmin Suomen Pankin johdossa tai sen korkeimmilla virkaportailla toimineet henkilöt siirtyivät tärkeisiin asemiin Suomen poliittiseen johtoon ja hallintokoneistoon. Merkittävin heistä oli tietysti johtokunnan puheenjohtaja Risto Ryti, joka kutsuttiin pääministeriksi heti talvisodan sytyttyä 1.12.1939 ja jatkoi pääministerinä kahden peräkkäisen hallituksen johdossa siihen asti, kunnes hänet valittiin tasavallan presidentiksi. Rytin ollessa pääministerinä pankin johtokunnan vt. puheenjohtajana toimi J. W. Rangell, joka 1930-luvun alkuvuosista lähtien oli kuulunut Rytin luottomiehin.

Henkilövaihdokset Suomen Pankin johtokunnan ja Suomen hallituksen välillä tapahtuivat merkillisen saumattomasti. Sen jälkeen kun tasavallan presidentti Kyösti Kallio ilmoitti eroavansa tehtävästään sairauden vuoksi, samat valitsijamiehet, jotka olivat valinneet Kallion presidentiksi vuonna 1937, valitsivat 19.12.1940 Rytin hänen seuraajakseen virkakauden loppuajaksi. Rytin näin siirryttyä presidentiksi rekrytoitiin hänen seuraajakseen pääministeri jälleen Suomen Pankin johtokunnasta, sillä seuraavan hallituksen muodosti Rangell. Rangellin hallitus nimitettiin 3.1.1940. Presidentin virkakauden vaihtuessa keväällä 1943 Rytin valitsivat taas samat valitsijamiehet uudelleen presidentiksi, ja samoihin aikoihin myös Rangellin johtama hallitus erosi. Nyt Suomen Pankin johtokunnassa voitiin tilanne normalisoida. Tasavallan presidenttinä Ryti erosi keskuspankista ja Rangell nimitettiin Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajaksi 2.4.1943 lähtien.

Mitenkään liioittelematta voidaan sanoa, että samalla kun Suomen Pankki sodan aikana muuttui instituutiona käytännössä maan hallituksen talouspolitiikan melko passiiviseksi välikappaleeksi, maan



■ J. W. Rangell toimi Suomen Pankin johtokunnan jäsenenä 1937–1945, jatkosodan aikana myös pääjohtajana. Rangell oli kaikista puolueista kootun hallituksen pääministeri 1941–1943.

– Suomen Kuvapalvelu 1942/Hede-Foto.

poliittinen johto siirtyi suurelta osaltaan Suomen Pankin johdossa aiemmin toimineiden henkilöiden käsiin. Tällä tavoin pankki ja hallitus oikeastaan sota-ajan poikkeusoloissa tavallaan sulautuivat toiminnallisesti toisiinsa. Institutionaaliset raja-aidat menettivät merkitystään. Hallitus jopa kokoontui aika ajoin Suomen Pankin holvissa ilmapommitusten vaaran vuoksi.

PANKIN INSTITUTIONAALINEN ASEMA SOTAVUOSINA

Koska Suomen Pankki kytkettiin toiminnallisesti tiiviisti valtion finanssihallintoon, Suomen Pankin toimintaa ja asemaa sotavuosina ei voi tarkastella pelkästään pankin johtokunnan ja pankkivaltuusmiesten päätöksenteon kautta, vaan huomioon on otettava myös keskuspankin asema sotavuosien taloudellisen ohjauksen ja säännöstelyn kokonaisuudessa. Suomen Pankin strategisesti tärkeitä asemaa sota-ajan taloudessa korostivat valtioneuvoston alaisen finanssihallinnon ja Suomen Pankin kiinteät henkilösitet myös virkamiestasolla. Sodan aikaisen finanssihallinnon johto rekrytoitiin lähinnä Suomen Pankista. Keskeinen asema tässä työssä tuli olemaan Suomen Pankin suhdanne-tutkimusosaston päälliköllä professori Bruno Suvirannalla, joka pääministeri Rytin toimeksiannosta ryhtyi vuonna 1940 hahmottelemaan finanssisuunnittelun ja hallinnon puitteita. Konkreettisena tuloksena oli valtiovarainministeriön kansantalousosaston perustaminen vuonna 1942. Osaston päälliköksi kutsuttiin juuri Suviranta ja hän toi osastolle mukanaan lähimmät avustajansa Suomen Pankista. Itse asiassa ministeriön kansantalousosasto työskenteli Suomen Pankin suhdanne-tutkimusosaston tiloissa, ja usea osaston työntekijä sai edelleen palkkansa Suomen Pankista. Kansantalousosaston ja Suomen Pankin suhde oli siten äärimmäisen tiivis.⁵

Kansantalousosaston tueksi organisoitiin kansantaloudellinen neuvottelukunta uudelleen vetämällä siihen mukaan yhteiskunnan eri etujärjestöjen edustajat. Tämän 34-jäsenisen elimen puheenjohtajana oli valtiovarainministeri ja varapuheenjohtajana ministeriön kansantalousosaston päällikkö. Käytännön suunnittelutyötä johti neuvottelukunnan asettama finanssitoimikunta, johon kutsuttiin kansanhuoltoministeri Rainer von Fieandt, Suomen Pankin johtokunnan vt. puheenjohtaja Kaaperi Kivialho, Suomen Pankin tilasto-osaston johtaja

A.E. Tudeer, Suomen Pankista kansantalousosastolle siirtynyt Matti Leppo sekä hallitusneuvos Sakari Tuomioja valtiovarainministeriöstä. Toimikunnan puheenjohtajana oli Suviranta sekä sihteerinä Tuure Junnila.⁶ Julkisen talouden puitteet hahmoteltiin aina vuodeksi eteenpäin tehtävässä ehdotuksessa yleiseksi finanssiohjelmaksi, joista ensimmäinen saatiin valmiiksi 20.3.1942 ja joita sotavuosina ehdittiin valmistella kolme. Keskeisinä kohtina finanssiohjelmissa olivat vuodeksi eteenpäin tarkoitetut verotusohjelmat, valtion lainanottopolitiikka, yksityisen kysynnän hillintä säästäväisyyttä lisäämällä sekä hinta- ja palkkasäätely.

Finanssitoimikunnan välityksellä Suomen Pankki siten integroitiin kiinteäksi osaksi valtiovarainministeriössä toteutettavaa julkisen talouden hallintoa. Aikaisemmin Suomen Pankin sisällä tehdyt ratkaisut koroista, luotonannon säätelystä tai Suomen Pankin oman luotonannon suuntaamisesta tehtiinkin nyt tiiviissä yhteistyössä valtiovarainministeriön kanssa. Valtiovarainministeriön ja Suomen Pankin välinen palomuuuri madaltui lähes olemattomiin.⁷ Silmiinpistävänä piirteenä sotavuosina oli valtioneuvoston eli presidentin ja hallituksen merkityksen korostuminen eduskunnan kustannuksella. Tässä ei ole sinällään mitään yllättävää, sillä poikkeuksellisissa oloissa päätöksenteko oli saatava nopeaksi. Lisäksi parlamentaaristen menettelytapojen edellyttämään avoimuuteen ei ollut useinkaan mahdollisuuksia. Yhteiskunnan tärkeimpien eturyhmien sitominen mukaan päätöksentekoon oli kuitenkin tärkeätä, ja taloudellisten kysymysten alueella yhtenä täydentävänä ratkaisuna oli edellä mainitun taloudellisen neuvottelukunnan organisointi. Sen välityksellä yhteiskunnan keskeiset eturyhmät sidottiin mukaan tehtyihin päätöksiin.

Näin myös Suomen Pankin epäviralliset hallintarakenteet muuttuivat perusteellisesti. Vaikka ensiksi Ryti ja hänen jälkeensä Rangell pääministereinä olivat siirtyneet Suomen Pankin johtokunnasta valtioneuvoston jäseniksi, niin jättämällä johtokunnan varsinainen puheenjohtaja nimittämättä korostettiin pääministerin roolia myös Suomen Pankkia koskevissa asioissa. Tässä mielessä tilanne normalisoitui vasta keväällä 1943, kun Rangell palasi keskuspankkiin ja hänet nimitettiin johtokunnan puheenjohtajaksi.

Muodollisesti Suomen Pankki oli eduskunnan alainen instituutio, jonka valvonnan eduskunta oli delegoinut valitsemilleen pankkivaltuusmiehille. Tässä kohden sotavuodet eivät tuoneet tullessaan mitään

juridista muutosta. Käytännössä pankkivaltuusmiesten merkitys kuitenkin hiipui, kun pankin tehtäväksi tuli hoitaa jo valtiovarainministeriössä ennalta päätettyjä asioita. Pankkivaltuusmiesten puheenjohtajalla oli koko ajan ylin valvontavastuu pankin toiminnasta, mutta todellisuudessa tätä vastuuta kantanut Väinö Tanner oli pikemminkin valtioneuvostoa edustanut ministeri kuin eduskuntaa edustanut pankkivaltuutettu.

Pankkivaltuusmiehen ja ministerin tehtävän yhtäaikaiseen hoitamiseen liittyi – tai ainakin normaalioloissa olisi liittynyt – jääviysongelma, johon pankkivaltuusmies Erik von Frenckell syksyllä 1944 kiinnitti huomiota. Hänen mukaansa saattoi syntyä vaikeasti ratkaistavia ristiriitatilanteita silloin ajankohtaisen rahan arvon vakauttamisen ja toisaalta valtion lainanottotarpeen tyydyttämisen välillä, jos sama henkilö toimisi yhtä aikaa sekä pankkivaltuusmiehenä että ministerinä. Pankkivaltuusmiesten näkemykset jääviyden suhteen olivat vaihtelevat. Osa tunnusti kyllä jääviysongelman, mutta samalla he korostivat niitä hyviä kokemuksia, joita näiden kahden tehtävän yhdistämisestä oli saatu. Pankkivaltuusmiesten mukaan asian ratkaiseminen ei kuulunut pankkivaltuustolle. Sen sijaan eduskunnan pankkivaliokunnalle ilmoitettiin, että tämä kysymys oli nostettu esiin ja pyydettiin pankkivaliokuntaa ryhtymään asian suhteen tarvittaviin toimenpiteisiin. Pankkivaliokunta puolestaan totesi asian edellyttävän valtiopäiväjärjestyksen muuttamista ja palautti asian takaisin pankkivaltuusmiehille. Heidän mukaansa ei ollut kuitenkaan aiheellista käynnistää näin monimutkaista prosessia, vaan pankkivaltuusmiesten mukaan asia voitaisiin ratkaista vähäisellä pankkivaltuusmiesten ohjesääntöön tehtävällä tarkistuksella. Sen mukaan valtioneuvoston jäseneksi kutsuttu pankkivaltuutettu luopuisi tehtävästään ja hänen tilalleen valittaisiin uusi valtuusmies jäljellä olevaksi toimikaudeksi. Tämän mukainen esitys kyllä lähetettiin pankkivaliokuntaan ja edelleen eduskunnan ratkaistavaksi, mutta esitys jäi kiireellisimpien asioiden jalkoihin ja unohtui.⁸

VARAUTUMINEN SOTAAN JA PANKIN OHJESÄÄNNÖN TARKISTAMINEN

Suomen Pankin johtokunnan pöytäkirjoissa ei ole juuri minkäänlaisia mainintoja varautumisesta sodan syttymiseen ennen vuotta 1939. Keskuspankin ylin johto oli kuitenkin täysin tietoinen niistä toimen-

piteistä, joita siviili- ja sotilashallinnon piirissä oli tehty sodan syttymisen varalta. Johtokunnan puheenjohtaja Risto Ryti oli ollut jäsenenä 1930-luvun puolivälistä lähtien useissa komiteoissa, joissa pohdittiin puolustusvalmiuteen ja varustautumiseen liittyviä kysymyksiä. Ainakin yhtä hyvä informaatio meneillään olleesta varautumisesta oli myös pankkivaltuusmiesten puheenjohtajalla Väinö Tannerilla, joka oli toiminut valtiovarainministerinä vuodesta 1937 aina sodan syttymiseen asti. Erityisen puolustushenkisinä Rytii ja Tanneria ei ennen sodan syttymistä ollut opittu tuntemaan. Yhteisenä piirteenä molemmilla oli tiukan kriittinen suhtautuminen julkisten menojen kasvattamiseen, ja tämä asenne ulottui myös puolustusmenoihin.⁹

Kesän 1939 kuluessa kansainvälisen tilanteen kiristyminen oli synnyttänyt yleistä epävarmuutta, mihin myös Suomen Pankissa oli reagoitava. Yleinen epävarmuus näkyi turbulenssina valuuttamarkkinoilla sekä käteisvarojen kysynnän kasvuna, joten haarakonttoreiden käteiskassoja lisättiin tuntuvasti. Myös vuonna 1937 tehtyä päätöstä laskea liikkeeseen uusi 5 000 markan suuruinen seteli kiirehdyttiin, ja jo painettujen 500 markan seteleiden päälle painettiin uusi arvomerkinä.¹⁰

Se, että sota ulottuisi pian myös Suomeen, tunnustettiin avoimesti viimeistään 14.11.1939, kun johtokunta haki pankkivaltuustolta oikeutta myöntää takauksia teollisuuslaitoksille sotavahinkojen varalta. Suomalaiset teollisuusyhtiöt olivat perustaneet keskinäiseen vastuuseen perustuvan yhtymän, jonka tehtävänä oli korvausten maksaminen sellaisissa tapauksissa, joissa varsinaiset palovakuutusyhtiöt sotatilan vuoksi eivät olleet korvausvelvollisia. Yhtymän jäseninä olleet Suomen Pankin asiakkaat pysyivät tällöin Suomen Pankilta takuuta, jotta ne voisivat vastata tämän keskinäisen vastuun mahdollisesti aiheuttamista korvauksista. Sopimuksen mukaan korvausvastuu oli selkeästi määritetty, eikä pankkivaltuustolla ollut huomauttamista tätä johtokunnan ehdotusta vastaan.¹¹

Rahapoliittisesti merkittävin askel sodan ajan oloihin otettiin talvisodan jo sytyttyä joulukuussa 1939. Nyt Suomen Pankki oli aivan uudenlaisen tilanteen edessä. Ulkomaankauppa oli pysähtynyt ja odotettavissa oli oikeastaan koko valuuttavarannon asteittainen sulaminen; setelinkatteen pohja oli murtumassa. Toisaalta valtion talous oli umpikujassa tulopohjan pettäessä samalla, kun menot olivat äkkijyrkästi



■ Päälle leimattu 5000 markan seteli.
– Suomen Pankki.

nousemassa. Suomen Pankkia tarvittiin mukaan valtion rahoituksen järjestämiseen. Käytännössä tämä merkitsi Suomen Pankin setelinantoa rajoittavien määräysten muuttamista.

Setelikatemääräyksiä muutettiin siten, että erottelu ensisijaisen ja toissijaisen katteen välillä poistettiin. Lisäksi katteeseen luettavilta kotimaisilta kolmen kuukauden mittaisilta vekseleiltä ei enää vaadittu kahta vakavaraista henkilöä tai toiminimeä takaajiksi. Näiden muutosten ansiosta valtiolle myönnetyt vekselilainat voitiin laskea mukaan katteeseen. Muutokset olivat välttämättömiä kahdestakin eri syystä. Ne tekivät mahdolliseksi vekseliluottojen joustavan myöntämisen valtiolle – ns. setelirahoituksen – sekä varmistivat setelistön katteen muodollisen riittävyyden tilanteessa, jossa näköpiirissä oli katteen ytimen eli pankin kultakassan ja valuuttavarannon supistuminen. Nämä muutokset jouduttiin viemään läpi ennätysmäisen nopeasti, joten eduskunta hyväksyi ehdotuksen joulukuun 5. päivänä ja voimaan laki astui saman kuun 15. päivänä.

SUOMEN PANKIN ROOLI SOTAVUOSINA

Yleiskuvan Suomen Pankin roolista sotavuosina tarjoaa Bruno Suviranan arkistosta löytyvä muistio, jossa tarkastellaan niitä muutoksia, joita suursodan syttymisestä lähtien oli valtion taloushallinnon eri alueilla tapahtunut. Muistiossa on kiinnitetty huomiota siihen, miten hallinnon eri alueilla toiminnot oli organisoitu, mitkä tehtävät kuuluivat kun-kin virastoelimen vastuulle sekä miten paljon työvoimaresursseja eri alueilla tarvittiin.¹² Muistion mukaan Suomen Pankin yleisenä tehtävänä sotavuosina oli ensiksikin huolenpito maksuvälineistä sekä toiseksi toiminta rahan arvon säilyttämiseksi. Näin keskuspankin ydintehtävät olivat säilyneet lähes muuttumattomina. Ainoastaan toimintaa rahalaitoksen pitämisestä vakavalla ja turvallisella kannalla ei muistiossa mainita. Ilmeisestikin komentotalouden oloissa pankkien ja muiden luottolaitosten riskit poistuivat, joten tässä kohden ei keskuspankkia juurikaan tarvittu. Tällainen ei tilanne tosin ollut, sillä jo ensimmäiset tiedot kansainvälisen tilanteen kiristymisestä olivat aiheuttaneet paineita rahoitusjärjestelmän likviditeetille.

Huolenpito maksuvälineistä ja maksuliikenteestä merkitsi käytännössä äkkijyrkästi kasvaneen setelistön tarpeen tyydyttämistä. Vuoden 1938 päättyessä setelistön määrä oli kahden miljardin markan luokkaa,

mutta jo talvisodan kuukausina määrä kaksinkertaistui. 10 miljardin markan raja ylitettiin talvella 1943, ja sodan päättyessä syksyllä 1944 setelistön määrä ylitti 14 miljardin markan rajan, eli viidessä vuodessa setelistön määrä oli kasvanut noin seitsemänkertaiseksi. Setelipainon kapasiteetti riitti kuitenkin hyvin, eikä Suomen Pankilla ollut teknisiä vaikeuksia tarvittavan setelimäärän tuottamisessa.

Sen sijaan näin suuren setelimäärän käsittely merkitsi Suomen Pankin pääkonttorin ja haarakonttoreiden kassojen työmäärän tuntuva lisäystä. Tähän työmäärään voidaan vielä lisätä tarvittavan rahan liikuttelu kassojen kesken olosuhteissa, joissa kuljetusjärjestelmä oli suunnattu lähinnä sotatalouden käyttöön ja jolloin myös pommitukset ynnä muut vastaavat tekijät vaikeuttivat rahojen siirtelyä.

Aivan oman lukunsa muodosti Suomen Pankin ja armeijan välinen yhteistyö rahoitushuollon organisoimiseksi rintama-alueilla. Talvisodan aikana tätä ei vielä ehditty toteuttaa, vaikka alustavia hahmotelmia olikin tehty lähinnä Joensuun haarakonttorin johtajan G.A. Myreenin toimesta. Uudelleen asiaan palattiin keväällä 1941, kun päämajasta otettiin yhteyttä Suomen Pankkiin ja pyydettiin pankkia organisoimaan puolustusvoimien sodanaikainen rahoitushuolto tai paremmin sanottuna rintama-alueiden rahoitushuolto. Suomen Pankissa tästä vastasi osastopäällikkö P.M. Blomqvist ja päämajassa pääintendentin toimisto. Yhdysmiehenä toimi aluksi majuri W.E. Kiiveri ja hänen jälkeensä majuri E. Kyläsalo.¹³

Sen jälkeen kun Suomi oli kesäkuun lopussa 1941 liittynyt toiseen maailmansotaan, Suomen armeija valloitti nopeasti talvisodassa menetetyt alueet ja eteni sitten Itä-Karjalassa aina Äänisjärvelle saakka, Neuvosto-Karjalan pääkaupunki Petroskoi vallattiin lokakuun alussa ja sille annettiin suomalainen nimi Äänislinna. Suomen hyökkäys pysäytettiin joulukuussa, mistä alkoi kaksi ja puoli vuotta kestänyt ns. asemasotavaihe.

Suomen noin puolen miljoonan miehen vahvuinen kenttäarmeija vaati toimiakseen myös pankkipalveluita. Suomen Pankissa rahoitushuoltoa varten organisoitiin rintamatoimipaikkaverkosto, jota johdettiin oman toimensa ohella edellä mainittu P.M. Blomqvist. Varsinaisesti rintama-alueella sijainneita toimipaikkoja oli kahdeksan, viisi Itä-Karjalassa ja loput Pohjois-Suomessa.

SUOMEN PANKIN RINTAMA-ALUEEN TOIMIPAIKAT

Itä-Karjala

Pitkäranta
Aunus
Karhumäki
Äänislinna
Kiviniemi

Pohjois-Suomi

Kemijärvi
Kuusamo
Lieksa

Konttoreiden perustaminen seurasi rintamalinjan etenemistä, jolloin Itä-Karjalassa ensimmäisenä avattiin Pitkärannan konttori 5.8.1941 ja viimeisenä Kiviniemen konttori 23.10.1941. Konttoreiden tarve määräytyi myös rintamatilanteen mukaan, ja Kiviniemen konttori voitiin lopettaa jo joulukuun lopulla 1941 ja Pitkärannan konttori seuraavan vuoden alussa. Tällöin toiminnot oli voitu keskittää vanhaan Sortavalan haarakonttoriin. Armeijan vetäytyessä kesällä 1944 konttorit siirtyivät sen mukana, jolloin esimerkiksi Karhumäen konttori siirtyi Taavettiin, jossa toiminta lopetettiin 28.11.1944.

Pohjois-Suomen konttorit perustettiin hieman myöhemmin, loka-kuussa 1941 Kemijärvelle, Lieksaan ja Kuusamoon. Myös näiden konttoreiden sijaintipaikat vaihtelivat rintamatilanteen mukaan. Kaikkein liikkuvin oli Kuusamon konttori, joka vuonna 1942 siirtyi Hyrynsalmelle ja sieltä vuonna 1944 ensiksi Kajaaniin ja sitten vielä Tornioon, jossa toiminta lopetettiin 15.12.1944.

Rintamapaikkakonttoreissa työskenteli koosta riippuen vähintäänkin konttorin johtaja, kassanhoitaja ja kassa-apulainen sekä vahtimestari. Koko henkilökunta rekrytoitiin joko pääkonttorista Helsingistä tai jostain haarakonttorista, sillä poikkeuksellisissa ja vaikeissa oloissa tarvittiin alusta lähtien hyvin ammattitaitoista henkilökuntaa. Sota-aika näkyi myös naisten korkeana osuutena. Konttoreissa työ koostui lähinnä pano- ja ottotilisekkien kirjaamisista, postivekseleiden myynnistä, kassoihin kertyneiden seteleiden lajittelusta sekä kolikoiden las-kusta. Vilkkaimpia olivat ne päivät, jolloin maksettiin sotilaiden päi-värahat. Armeijan ohella konttori palveli myös alueella olevia siviile-jä. Pohjois-Suomen konttoreissa oman lisänsä antoivat runsaslukuiset saksalaiset sotilaat, jotka yrittivät vaihtaa hallussaan olleita norjalaisia rahoja markkoihin. Rintamapaikkakonttoreiden yhteenlaskettu henki-lökunta nousi noin 30 työntekijään.¹⁴

SUOMEN PANKIN TOIMIPAIKAT VUODEN 1942 ALUSSA



- Konttori
- ✕ Rintamakonttori
- Asioimisto
- - - Valtionraajat Moskovan rauhan 1940 jälkeen
- Rintamalinja 1942



■ Rintamatililtä nosto.

– SA-kuva.

Kokonaisuudessaan huolenpito maksuvälineistä ja maksuliikenteestä vaati Suomen Pankilta varsin paljon voimavaroja: vuositasolla näissä tehtävissä työskenteli kuutisenkymmentä henkeä enemmän kuin vuonna 1938. Pelkästään Suomen Pankin varassa armeijan rahaliikenne ei tosin pyörinyt, sillä vuoden 1939 lopulla Postisäästöpankki oli ottanut käyttöön postisiirtoliikkeen, ja sotavuosina kaikkien valtion virastojen ja laitosten oli käteisten varojen käytön vähentämiseksi ja maksusuoritusten yksinkertaistamiseksi käytettävä postisiirtoa valtiolle tulevien maksujen perimisessä ja valtion maksujen suorittamisessa.¹⁵

Toisena kokonaisuutena Suvirannan muistiossa mainitaan toiminta rahan arvon säilyttämiseksi. Tässä kohden Suomen Pankin toiminta rajattiin koskemaan ulkomaisten saatavien ja velkojen hoitoa sekä kotimaista luotonantoa. Molemmat tehtävät liittyivät kiinteästi sotatalouteen ja säännöstelyyn eikä niillä tosiasiallisesti ollut juuri mitään tekemistä rahan arvon vakauden kanssa. Päinvastoin lainanantoa koskevia säädöksiä oli muutettu siten, että Suomen Pankki saattoi rahoittaa valtiota, ja tästä rahoituksesta tuli käytännössä rahan arvon vakautta uhkaava tekijä. Tiukan ulkomaankaupan säännöstelyn vallitessa ulkomaisten maksusuhteiden valvonta ja hoito vaativat huomattavan paljon voimavaroja Suomen Pankissa. Tätä työtä tehtiin valuuttaosastolla, joka perinteisestikin oli keskuspankin merkittävimpiä osastoja. Tavanomaisen ulkomaankaupan supistuminen oli kuitenkin muuttanut osaston työn luonnetta. Nyt tavoitteena oli keskuspankin vähäisten ulkomaanvaluuttojen mahdollisimman säästeliäs käyttö. Valuuttoja myönnettiin ainoastaan kirjallisten anomusten pohjalta ja osaston virkailijoista oli tullut sääätelyviranomaisia. Säätely ulottui myös Suomen ja Ruotsin rajalla käytyyn rajakauppaan, ja tässä kohden korostui keskuspankin ja tulliviranomaisten välinen yhteistyö.¹⁶

Uutena osastona Suomen Pankkiin oli perustettu clearing-osasto, jonka kautta oikeastaan kaikki Suomeen tulevat ja Suomesta lähtevät maksusuoritukset kulkivat. Sodan ajan poikkeuksellisissa oloissa valtaosa ulkomaankaupasta perustui maiden välisiin bilateraalsiin kauppaja maksusopimuksiin, ja clearing-osasto vastasi tämän koko järjestelmän toiminnasta. Clearing-osastoa voidaan siten pitää Suomen sodan aikaisen ulkomaankaupan hallinnollisena keskuspisteenä.

Vapaan ulkomaankaupan aikana vienti- ja tuontikaupan maksut oli hoidettu liikepankkien välityksellä. Maksutapana oli usein remburssi eli maksu toteutui vasta osapuolten määrittelemien ehtojen

täytyttyä. Tämä saavutettiin siten, että maksutapahtumassa oli mukana ostajan ja myyjän ohella molempien osapuolten pankit. Remburssimenettelyn avulla minimoitiin kansainväliseen maksuun liittyvät riskit. Nyt nämä maksut siirrettiin liikepankeilta Suomen Pankille, jolloin myös paljon teknistä työtä vaativien remburssisopimusten hoito siirtyi keskuspankkiin. Tämä merkitsi puolestaan kokonaan uuden remburssiosaston perustamista pankkiin. Kaikkineen ulkomaankaupan säännöstely ja maksuliikenne vaati runsaasti henkilökuntaa. Vuoden 1942 lopulla näitä tehtäviä varten oli rekrytoitu yli 50 uutta virkailijaa. Valtaosa pääkonttorin uusista virkailijoista olikin otettu juuri näihin tehtäviin.¹⁷

Suomen Pankin toiminnan tehokkuuden varmistamiseksi perustettiin uutena osastona lisäksi tarkkailuosasto. Tämän perustaminen liittyi osaltaan Suomen Pankin toiminnan luonteen muutoksiin: sen toiminta yhtenä sotatalouden säätelyviranomaisista korosti toiminnan formaalisuutta. Myös paineet julkisen hallinnon tehostamiseen olivat lisääntyneet, jolloin myös Suomen Pankissa pyrittiin varmistamaan oman toiminnan tehokkuus. Vuonna 1942 tarkkailuosastolla työskenteli kaikkiaan 14 henkeä, joten silloisessa pankissa osasto oli suhteellisen suuri.¹⁸

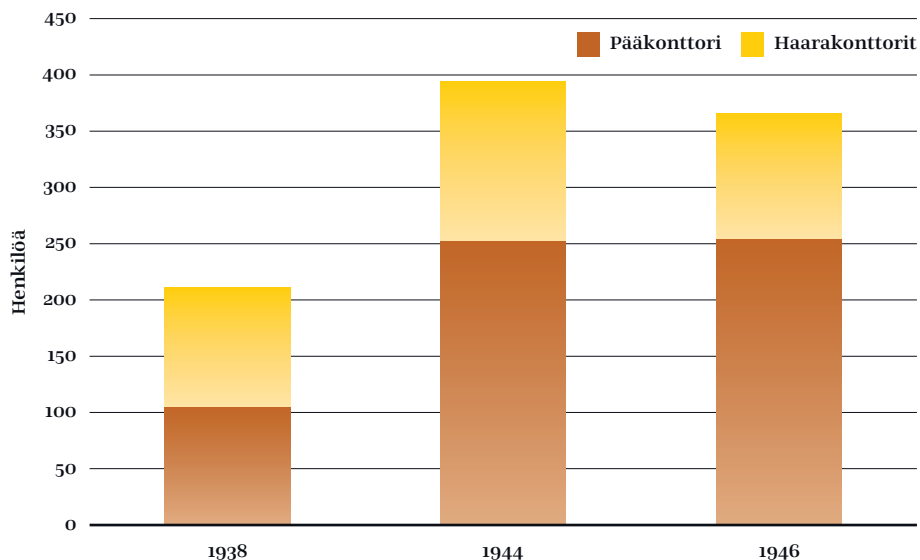
Mielenkiintoisena yksityiskohtana voidaan todeta se, että Suviran nan muistiossa ei Suomen Pankin kohdalla mainita mitään talouspoliittisesta suunnittelusta, suhdannetutkimuksesta tai keskuspankin rahapoliittisesta analyysistä. Yhtenä tulkintana näiden alueiden poissäämiselle voidaan pitää sitä, että Suviranta siirtyessään valtiovarainministeriön kansantalousosaston päälliköksi katsoi vieneensä nämä tehtävät pääosin mennessään.

Yleiskuvan Suomen Pankin toiminnan kasvusta tarjoaa oheinen kuvio, josta ilmenee henkilökunnan määrä jaksona 1938–1946.

Sotavuosina Suomen Pankin henkilökunta suunnilleen kaksinkertaistui liki 400 henkilöön. Valtaosa kasvusta johtui pääkonttorin henkilökunnan lisääntymisestä, kuten edellä on todettu. Haarakonttoreiden henkilökunnan määrä oli kääntynyt laskuun jo 1930-luvun kuluessa, mutta rintama-alueelle perustetut toimipaikat olivat kääntäneet myös haarakonttoreiden henkilökunnan määrän lievään kasvuun vuodesta 1941 lähtien. Koko henkilökunnan määrän supistuminen alkoi vuoden 1944 lopulla, ja yhtenä syynä supistumiselle oli rintamatoimipaikka-verkoston alasajo. Tosin merkittävä osa näissä työskennelleistä palasi

takaisin vanhoihin tehtäviinsä. Sotavuodet merkitsivät samalla naisvirkailijoiden lopullista läpimurtoa Suomen Pankissa. Ehdoton enemmistö sotavuosina rekrytoiduista virkailijoista oli naisia.

SUOMEN PANKIN HENKILÖKUNTA VUOSINA 1938, 1944 JA 1946



Lähteet: Pankkivaltuusmiesten pöytäkirja 7.3.1939; Suomen Pankin johtokunnan pöytäkirjat 24.8.1945 ja 15.12.1947.

BRUNO SUVIRANTA (1893–1967)

Filosofian tohtori, kansantaloustieteilijä Bruno Suviranta oli tienraivaaja sekä taloustieteessä että käytännön talouspolitiikassa. Ajan suomalaisesta valtavirtauksesta poiketen hän suuntautui taloustieteen uusklassiseen virtaukseen ja anglosaksiseen kielialueeseen. 1930-luvun lamavuosina Suviranta seurasi kiinteästi nuorten ruotsalaisten taloustieteilijöiden (Tukholman koulukunnan) työtä ja toimi koko uransa ajan uusien virtausten levittäjänä Suomessa. Suvirannan akateeminen ura käynnistyi dosenttina Helsingin yliopistossa vuonna 1931. Tätä seurasi valinta Teknillisen korkeakoulun ja sitten Helsingin yliopiston valtiotieteellisen tiedekunnan kansantaloustieteen professoriksi. Akateeminen ura huipentui Helsingin kaupakorkeakoulun kanslerina.

Ehkä ei aivan näin näyttävä, mutta vähintään yhtä merkittävä oli Suvirannan ura julkisessa hallinnossa. Ensimmäiset yhteydet poliittisiin päätöksentekijöihin Suviranta solmi 1928, kun hänet kutsuttiin Taloudellisen neuvottelukunnan sihteeriksi. Jo seuraavana vuonna suhdannetilanne Suomessa heikkeni jyrkästi, jolloin Suomen Pankin johdossa todettiin tarpeelliseksi suhdannetutkimuksen tehostaminen. Ratkaisuksi tuli pankin tilasto-osaston rinnalle muodostettava erillinen konjunktuuriosasto, jonka johtoon tohtori Suviranta ryhtyi vuonna 1930. Suvirannan johdolla keskuspankin suhdannetutkimusosastosta kehittyi alan johtava tutkimusyksikkö Suomessa.

Suvirannan kontaktit pääjohtaja Risto Rytiin eivät rajoittuneet pelkästään työyhteyksiin, vaan Suviranta kuului

Rytin ympärille muodostuneeseen talouspoliittiseen keskustelukerhoon. Mukana olivat myös Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin johtaja K.J. Kalliala, Yhdyspankin johtaja Rainer von Fieandt, OKO:n johtaja J.W. Rangell sekä Suomen Pankin A.E. Tudeer. Lähes kaikki heistä osallistuivat vuonna 1933 Lontoossa pidettyyn Kansainliiton talouskongressiin, jossa keksittiin keskustelupiirille myöhemmin suorastaan legendaksi noussut nimi ”Yksinkertaisten yhdistys”.

Sodan sytyttyä Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön välinen yhteistyö tiivistyi ja Suvirannalla oli alusta lähtien keskeinen asema poikkeusolojen talouspolitiikan suunnittelussa. Työ oli käynnistynyt vuonna 1940, kun silloinen pääministeri Risto Ryti oli antanut Suvirannalle, Tudeerille ja Hugo Pippingille toimeksiannon laatia ehdotus Suomen talouden lähiajan suuntaviivoista. Tämä johti valtiovarainministeriön kansantalousosaston perustamiseen. Suviranta johti tätä osastoa vuoteen 1946 asti.

Vaikka Suviranta olikin sodan aikaisen säännöstelytalouden keskeisiä arkkitehteja, niin ideologisesti hän oli vankkumaton markkinatalouden kannattaja. Valtiollisen ohjauksen tulisi jättää tilaa yksityiselle yritteliäisyydelle. Mitä pidemmälle valtiojohtoisesa suunnitelmataloudessa mentäisiin, sitä suuremmaksi nousisivat ongelmat palattaessa rauhan oloihin. Jo vuonna 1940 Suviranta nosti esiin sanonnan ”rauhan kriisi”. Sotaa seuranneet vuodet osoittivat Suvirannan osuneen oikeaan. Säännöstelyjärjestelmän purkaminen vei vähintään vuosikymmenen.



■ Kansantaloustieteen professori Bruno Suviranta oli 1930-luvulta 1950-luvulle keskeinen asiantuntija ja taustavaikuttaja talouselämän päätöksenteossa.

– Suomen Kuvapalvelu / Mikko Pohtola.

SOTAVUOSIEN RAHAPOLITIIKKA

SUOMEN PANKKI VALTION RAHOITTAJANA

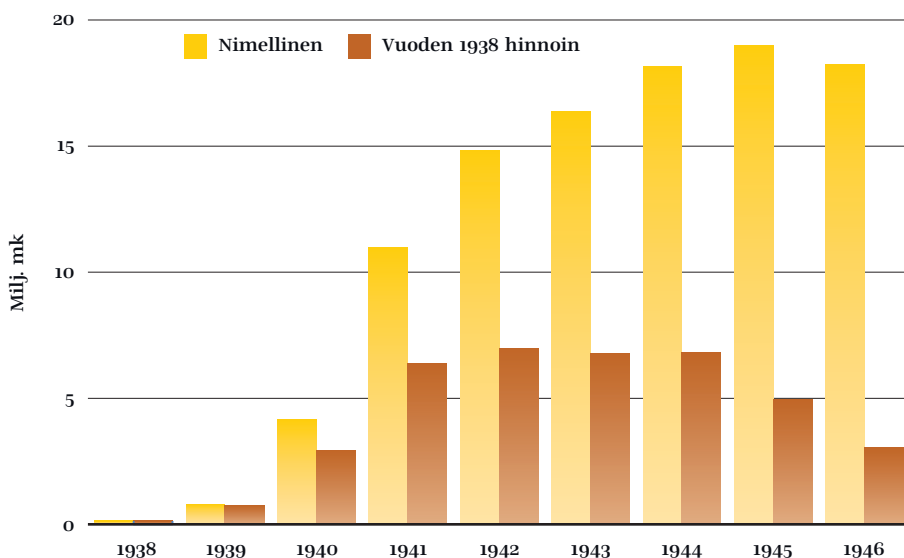
Silmiinpistävänä piirteenä sotavuosien rahamarkkinoilla oli valtion menojen ja tulojen välisen erotuksen repeäminen varsin suureksi, mikä johtui samanaikaisesta menojen paisumisesta ja tulojen ehtymisestä. Menojen kasvun aiheuttivat luonnollisesti puolustuslaitoksen kustannukset, jotka korkeimmillaan nousivat jopa 70–80 prosenttiin valtion kaikista menoista. Samanaikaisesti ulkomaankaupan tyrehtyminen johti tullitulojen sekä muiden välillisten verojen romahdukseen. Erotuksen kiinni kuromista vaikeutti veronmaksajien väheneminen sitä mukaa kun armeijan miesvahvuus kasvoi, uusien verokohteiden käyttöön ottoon liittyneet viiveet sekä verojen jälkikäteinen kanto, mikä nopean inflaation oloissa vähensi verotulojen reaaliarvoa. Tärkeimpiä uudistuksia sota-ajan veropolitiikassa olivat asteittainen siirtyminen verojen ennakkoperintään vuodesta 1942 lähtien sekä tavaroitten myynnistä perityn liikevaihtoveron käyttöönotto vuonna 1941.¹⁹

Näissä oloissa valtiontalouteen syntyi rakenteellinen alijäämä, jonka suuruus oli 30–40 prosenttia menoista. Merkittävä osa julkisista menoista oli siten jatkuvasti katettava lainanotolla. Lainoja saatiin Suomen Pankista, Postisäästöpankista, Kansaneläkelaitoksen rahastoista, yksityisiltä pankeilta ja rahoituslaitoksilta sekä vakuutusyhtiöiltä. Lisäksi yleisölle myytiin valtion obligaatioita, joista kuitenkin valtaosa jäi pankkien ja muiden rahoituslaitosten haltuun. Ehdoton enemmistö lainoista oli kotimaisia, sillä kansainväliset pääomamarkkinat olivat vallitsevissa oloissa lähes kiinni.

Suomen Pankin merkitys valtion lainoittajana oli erittäin suuri, mikä merkitsi suurta muutosta Suomen Pankin lainapolitiikassa, sillä klassisen keskuspankkipolitiikan mukaan lainaus valtiolle ei kuulu keskuspankin tehtäviin, ja rauhan oloissa sen esteenä oli jo pankin ohjesääntö. Pakon edessä ohjesäännön muutos toteutettiin nopeasti, kuten edellä on todettu, joten esteitä valtion lainoittamiselle ei vuoden 1939 alussa enää ollut. Samalla mahdollisuudet valtion lainoittamiseen olivat käytännössä rajattomat, koska valtiolle myönnetyt lyhytaikaiset vekselit hyväksyttiin setelistön katteeksi.

Oheisessa kuviossa on mukana lainakannan sekä nimellinen että reaalin kehitys, mutta korkean inflaation vuoksi tarkastelussa on syytä keskittyä reaalisen kannan kehitykseen. Suomen Pankin lainanto valtiolle vakiintui viimeistään vuoden 1941 kuluessa ja pysyi sen jälkeen reaalisesti lähes muuttumattomana 6,5 miljardin markan tuntumassa vuoden 1945 puoliväliin asti. Myös tässä näkyy, miten talvisodan syttyminen synnytti Suomessa lähes sokkitilan mutta miten muutamien vuosien päästä Suomen talous sopeutui sotatilanteeseen.

SUOMEN PANKIN LAINANANTO VALTIOLLE 1938–1946

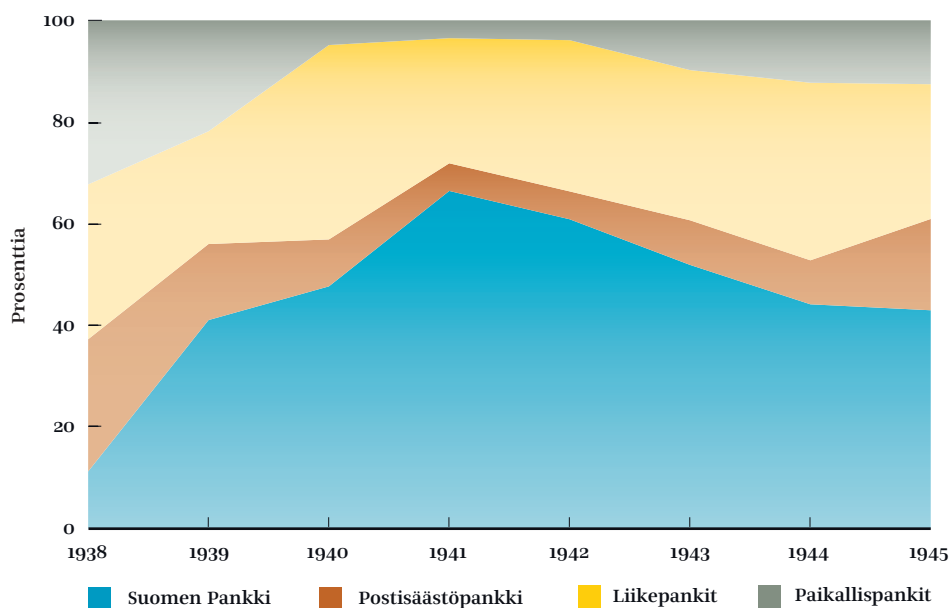


Lähde: Pankkivaltuusmiesten kertomukset 1938–1946.

Valtion lainoitus merkitsi Suomen Pankin muun luotonannon eli yritysluottojen ja liikepankkien rediskonttausluottojen lähes totaalista loppumista. Vuonna 1938 Suomen Pankin lainoista oli runsas 90 prosenttia mennyt yrityksille, mutta yritysten saamien luottojen osuus kääntyi jyrkkään laskuun ja vakiintui vuodesta 1941 lähtien noin 10 prosenttiin. Valtiolle lainoina myönnetyt rahat päätyivät liikepankkien tileille, joten pankkien hyvän likviditeetin seurauksena Suomen Pankin ei sotavuosina tarvinnut myöntää niille lainkaan rediskonttausluottoja. Käytännössä tämä merkitsi sitä, että vuodesta 1940 vuoteen 1944 Suomen Pankin lähes koko antolainaus rajoittui valtion lainatarpeiden tyydyttämiseen.

Viimeisenä rauhan vuonna 1938 valtion lainatarve oli vielä vähäinen, jolloin valtion suurimmaksi yksittäiseksi rahoittajaksi olivat nousseet säästöpankit, joiden salkuissa oli runsaasti valtion obligaatioita.

VALTION PANKEILTA OTTAMA VELKA PANKKIRYHMITÄIN 1938–1945



Lähteet: Taloudellisia selvityksiä 1943 ja 1946; Säästöpankkitilastot 1938–1945; Osuuskassatilastot 1938–1945.

Vuodesta 1939 lähtien valtion suurimpana lainoittajana oli koko ajan Suomen Pankki, jonka osuus jaksona 1941–44 nousi liki puoleen näiden koko pankkisektorin valtiolle myöntämästä luottokannasta. Toiseksi merkittävimmäksi luotottajaksi nousivat liikepankit, joiden osuus oli korkeimmillaan viimeisenä sotavuonna 1944.

SETELISTÖN JYRKÄ KASVU

Sotavuosina Suomen Pankin rooli rahan arvon vartijana hämärtyi, ja vastuu rahan arvon säilyttämisestä siirtyi lähinnä kansanhuoltoministeriölle ja sen alaisuudessa toimineelle hinta- ja palkkaneuvostolle. Tämän viranomaisen tehtäväkenttä oli kuitenkin lähes ylivoimainen, sillä paineita hintojen nousuun tuli monelta taholta. Kaikki voimavarat jouduttiin suuntaamaan sotatalouden käyttöön, jolloin yksityistä kulutusta palveleva tuotanto supistui. Lähes kaikista hyödykkeistä vallitsi huutava pula, mikä näkyi kiihtyvänä kysyntäinflaationa. Tiukalla säännöstelyllä hintojen nousua pyrittiin hillitsemään, mutta kokonaan siinä ei voitu millään onnistua. Virallisen säätelyjärjestelmän ulkopuolelle syntyivät laajat mustan pörssin markkinat.

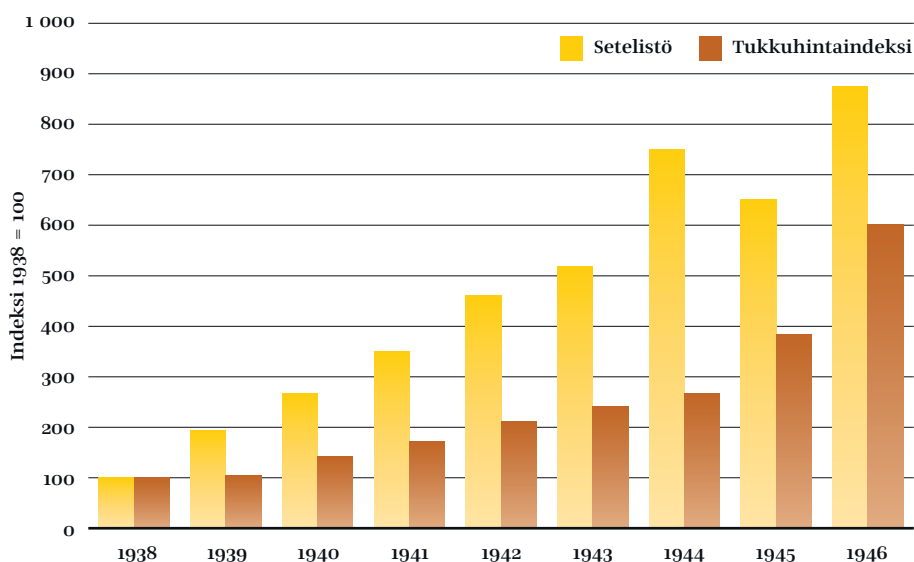
Toisena suurena kysymysmerkkinä oli äkkijyrkästi kasvanut setelistö. Setelistön kasvu oli käynnistynyt jo syksyllä 1939. Liikkeessä olleen setelistön määrän vaihtelut johtuvat periaatteessa kolmesta tekijästä: a) keskuspankin luotonannosta elinkeinoelämälle, b) luotonannosta valtiolle tai c) keskuspankin hallussa olevien ulkomaisten saatavien muutoksista. Sotavuosina luotonanto elinkeinoelämälle oli hyvin vähäistä eikä siinä tapahtunut juurikaan muutoksia. Myös ulkomaiset saatavat olivat supistuneet hyvin pieniksi tai itse asiassa olivat muuttuneet negatiivisiksi. Näin setelistön kasvumekanismi oli sotavuosina hyvin yksinkertainen: muutokset johtuivat pelkästään keskuspankin valtiolle myöntämän luotonannon muutoksista.²⁰

Poikkeuksellisissa oloissa myös maksuvälineiden kysyntä ylitti normaalivuosien tarpeen. Seteleiden kysyntää lisäsivät yleinen epävarmuus, liikenneyhteyksien heikkeneminen ja postinkulun vaikeutuminen, minkä seurauksena kansalaiset lisäsivät käteisvarojensa määrää. Käteisvarojen kasvuun vaikutti lisäksi mustanpörssin kauppa, jolloin ostajilla oli oltava joka hetki käteistä, samalla kun mustan pörssin kauppiaat puolestaan salaamistarkoituksessa välttivät tulojensa tallettamista pankkitileille. Palkkatyöhön osallistuvien määrä oli lisäänty-

nyt, kun naistyövoima korvasi osan rintamalle siirtyneestä työvoimasta, joten entistä useammalla ihmisellä oli käteisvaroja. Setelistöä olivat myös kasvattaneet kotinsa menettäneille karjalaisille vuonna 1943 maksetut korvaukset.

Lopputuloksena oli kuitenkin tilanne, jossa inflaatiota kiihdyttivät samanaikaisesti sekä hyödykkeiden niukkuudesta johtunut kysyntäinflaatio että jyrkästi lisääntyneen setelistön aiheuttama rahainflaatio. Sotavuosien ajan inflaatiota pyrittiin kyllä tiukalla säännöstelyllä kahlitsemaan ja siinä osittain myös onnistuttiin, mutta sodan päättyttyä nämä patoumat vähitellen purkautuivat, kuten oheisesta kuvios-
ta ilmenee.

SUOMEN PANKIN LIIKKEESSÄ OLEVA SETELISTÖ JA TUKKUHINTAINDEKSI 1938–1946



Lähteet: Suomen Pankin vuosikirjat 1938–1946; Taloudellisia selvityksiä 1947, liite 1.

LIKVIDITEETIN SÄÄTELY

Hintavakauden varjelen sijaan Suomen Pankki keskittyi koordinoimaan rahalaitosten toimintaa siten, että kaikki kansantalouden voimavarat suunnattaisiin sotatalouden tarvitsemiin kohteisiin. Toisena keskeisenä tavoitteena oli yleisön likviditeetin säätely, jotta yksityinen kysyntä pysyisi mahdollisimman alhaisena. Näissä tehtävissä Suomen Pankki toimi tiiviisti yhteistyössä valtiovarainministeriön kansantalousosaston kanssa. Ohjenuorana oli aina vuodeksi eteenpäin hyväksytty valtion talouden finanssisuunnitelma. Käytännössä keskeiset suunnitelmat tehtiin finanssitoimikunnassa, jossa Suomen Pankkia edusti johtokunnan vt. puheenjohtaja Kaaperi Kivialho.

Normaalioloissa likviditeetin säätely olisi toteutettu lähinnä keskuspankin diskonttokorkoa muuttamalla. Suomen Pankissa tämä mahdollisuus nostettiin esiin syksyllä 1940, kun odotettavissa oli taloudellisen aktiviteetin vilkastuminen ja pankkien maksuvalmiuden kiristyminen. Pankkivaltuusmiesten pyynnöstä johtokunta laati ehdotuksen mahdollisesta diskonttokoron nostamisesta, ja pankkivaltuusmiesten kokouksessa asian esitteli johtokunnan vt. puheenjohtaja J. W. Rangell. Muistion mukaan odotettavissa oli rahamarkkinoiden kiristyminen, joten klassisen diskonttopolitiikan mukaan hetki koron korottamiselle olisi sopiva. Ensiksikin korotus olisi varottava signaali liike- ja rahamaailmalle. Toiseksi diskonttokoron seurauksena olisi lainakorkojen nousu, jolla olisi deflatorisia vaikutuksia ja joka siten tukisi pyrkimyksiä vakauttaa rahan arvo. Kolmanneksi myös ottolainauskorot nousisivat, mikä edistäisi säästäväisyyttä ja saattaisi jopa lisätä liikkeellä olevien seteleiden palaamista luottolaitoksiin.

Poikkeuksellisissa oloissa diskonttokoron korotusta vastaan voitiin kuitenkin esittää monia seikkoja. Elinkeinoelämä oli täysin selvillä edessä odottavista vaaroista, joten korotuksen tapaista varottavaa signaalia ei tarvittaisi. Tuotannollinen toiminta oli muutenkin vaikeuksissa eikä sitä olisi syytä rasittaa korotuksen aiheuttamilla kustannuksilla. Yleinen korkojen nousu merkitsisi samalla yleistä kustannusten ja hintojen nousua. Korkokannan nousu vaikeuttaisi myös tasapainon saavuttamista valtiontaloudessa. Ehdotuksessa mainittu diskonttokoron puolen prosenttiyksikön nousu olisi myös niin vähäinen, ettei se riittäisi lisäämään talletuksia merkittävästi. Vallitsevissa epävarmoissa oloissa rahat pysyisivät pankkisektorin ulkopuolella. Johtokunta katsoi

siis, että korotukseen olisi liittynyt enemmän haittoja kuin hyötyjä, joten diskonttokorko olisi syytä jättää ennalleen.

Pankkivaltuustossa Väinö Tanner korosti koron ennallaan pitämisen tärkeyttä. Vallitsevissa oloissa yritteliäisyyttä ei hänestä ollut tarve hillitellä vaan päinvastoin sitä oli rohkaistava. Myös ulkomailla keskuspankit olivat pitäneet diskonttokorot muuttumattomina, joten Suomen Pankin ei ollut syytä irtaantua vallitsevasta käytännöstä. Ainoastaan pankkivaltuutettu Erik von Frenckell vaati koron korottamista. Hänen mukaansa keskuspankin oli kaikissa oloissa pidettävä huolta rahan arvon vakaudesta, ja tämän tehtävän hoitaminen edellytti diskonttokoron nostamista. Kuten J. W. Rangell asian tiimoilta käydyssä keskustelussa totesi, Frenckell jäi ainoaksi klassisen korkopolitiikan kannattajaksi.²¹

Kysymys koroista oli esillä laajemminkin, sillä vuonna 1931 rahalaitosten kesken solmittu korkosopimus oli vuonna 1938 liikepankkien aloitteesta rauennut. Syksyn 1940 kuluessa vakuutusyhtiöt olivat ryhtyneet korottamaan pitkäaikaisten kiinteistöluottojen korkoja. Taloudellisen neuvottelukunnan mukaan korkojen korottaminen vaikeutti pyrkimyksiä hintojen vakauttamiseen, jolloin valtiovarainministeri Mauno Pekkala kutsui suurimpien liikepankkien, säästöpankkien ja osuuskassojen keskusjärjestöjen, osuuskauppojen säästökassojen sekä vakuutusyhtiöiden edustajat 13.1.1941 neuvotteluun. Kokoonkutsujan sanoma oli selvä: valtio ei tulisi sallimaan korkojen korotuksia, ja rahoituslaitosten oman edun mukaista olisi ratkaista asia vapaaehtoisin sopimuksen avulla. Tähän myös suostuttiin ja korkojen säätelyä varten asetettiin erityinen korkolautakunta, jonka puheenjohtajaksi kutsuttiin Kaaperi Kivialho Suomen Pankista. Muut jäsenet edustivat suurimpia liikepankkeja, paikallispankkien keskusjärjestöjä, vakuutusyhtiöitä sekä osuuskauppojen säästökassoja. Korkolautakunnan kehoituksen mukaan sekä ottolainauskorot että antolainauskorot olisi pidettävä sillä tasolla, millä ne olivat 1.10.1940. Kysymyksessä oli nimenomaan vapaaehtoinen sopimus, mutta mukana neuvotteluissa olleen säästöpankkien edustajan K. J. Kallialan mukaan kysymyksessä oli suositus, jonka takana oli Suomen Pankin ja valtion tahto. ”Täten sitä on pidettävä suosituksena, jota on ehdottomasti noudatettava”, ja niin so-tavuosina myös tehtiin.²²

Diskonttokoron ohella keskuspankki saattoi normaaleissa oloissa säädellä yksittäisten pankkien likviditeettiä rediskonttausehdoja muut-

tamalla. Myös tässä tilanne oli poikkeuksellinen, sillä sotavuosina liikepankkien likviditeetti oli niin hyvä, etteivät ne käyttäneet Suomen Pankin rediskonttausmahdollisuuksia laisinkaan, joten tätä kautta keskuspankki ei myöskään voinut vaikuttaa pankkien toimintaan. Suomen Pankilla ei ollut myöskään juridisia valtuuksia puuttua yksittäisten pankkien toimintaan, joten rahoitusmarkkinoiden säätely Suomen Pankin ja rahoituslaitosten välillä perustui epävirallisiin pelisääntöihin. Sotavuosien aikaisessa isänmaallisen yksituumaisuuden hengessä keskuspankin ja yksittäisten pankkien tavoitteet olivat yhdensuuntaisia, joten rahoituslaitokset suhtautuivat näihin Suomen Pankista tullessiin ohjeisiin vakavasti. Niiden avulla pyrittiin varmistamaan valtion tarvitseman lainarahan riittävyys, sotatarviketuotannon vaatimien investointien rahoitus sekä yhteiskunnassa vallinneen ylimääräisen likviditeetin neutralointi.

Nämä asiat esitettiin luottolaitoksille Suomen Pankin kiertokirjeiden muodossa; kirjelmien sisällöstä eli lainanannon periaatteista oli etukäteen keskusteltu talousneuvostossa ja finanssitoimikunnassa. Käytäntö alkoi keväällä 1940 ja jatkui sodan päättymiseen asti. Ensimmäisessä 6.4.1940 päivätyssä kiertokirjeessä korostettiin jälleenrakennustyön rahoittamisen ensisijaisuutta. Vuosien 1941–1944 kiertokirjeissä painotettiin luotonannon kytkemistä yhteiskunnan yleiseen etuun, millä tarkoitettiin ensisijaisesti valtion luotontarpeen tyydyttämistä. Luotonanto ei saanut myöskään edistää hintojen nousua, joten luottoja ei saanut antaa minkäänlaisiin keinottelutarkoituksiin ja tällaisiksi luokiteltiin myös luotot osakkeiden, asuintalojen, maatilojen jne. hankintaan. Luottoa sai myöntää vain terveisiin tuotannollisiin tarkoituksiin, jotka välittömästi palvelivat sotatarviketuotantoa tai välttämätöntä elintarviketuotantoa. Pommitusten aiheuttamien vaurioiden korjaamisessa oli rajoitettava ainoastaan välttämättömien suojakorjausten tekemiseen. Koska luotonannon yhtenä tavoitteena oli ylimääräisen ostovoiman neutralointi, luottoja ei saanut myöntää omaisuuden luovutusverojen tai muiden vastaavien ylimääräisten verojen maksamiseen eikä sotalainaobligatioiden ostamiseen.²³ Syksystä 1941 lähtien Suomen Pankki vaati liikepankkeja määrääjoin toimittamaan keskuspankkiin tilastot kaikista niiden myöntämistä suurista luotoista. Tämän lisäksi Suomen Pankin johto järjesti säännöllisesti neuvottelukoukousia liikepankkien johtajien kanssa, joissa keskuspankki esitti omat näkemyksensä taloudellisesta tilanteesta ja sen vaatimista toimista.

Samalla keskuspankin johto sai ajankohtaista informaatiota liikepankkien toiminnasta.

Toimenpiteet yleisön likviditeetin neutraloimiseksi eivät kuitenkaan johtaneet toivottuihin tuloksiin inflaation hillitsemisessä, kun keskuspankin luotonanto valtiolle samalla jatkui. Alustavia suunnitelmia liikkeessä olevan setelistön supistamiseksi kuitenkin nostettiin esiin. Ensimmäisenä astui julkisuuteen talvisodan aikainen valtiovarainministeri Mauno Pekkala, joka lehtihaastattelussa hieman epätasaisesti viittasi mahdollisuuteen toteuttaa seteleiden vaihto. Hänen seuraajansa valtiovarainministeri Väinö Tanner puolestaan pyysi vuonna 1942 finanssitoimikuntaa pohtimaan kysymystä setelistön vaihdosta, mutta konkreettisiin toimiin ei ryhdytty. Kolmannen kerran kysymys oli esillä kesällä 1943, kun apulaisvaltiovarainministeri Tyko Reinikan aloitteesta hallitus antoi 22.7.1943 eduskunnalle esityksen laiksi rahaolojen säännöstelemisestä. Esitystä pidemmälle tämä laki ei kuitenkaan edennyt, vaan hallitus veti sen pois eduskunnasta.²⁴ Asiaan palattiin kuitenkin myöhemmin vuodenvaihteessa 1945 /1946.

Näitä kysymyksiä oli kosketellut myös pankkivaltuusmies Erik von Frenckell, joka syksyllä 1942 jätti pankkivaltuustolle muistion inflaation jarruttamisesta. Inflaation vastaisen taistelun näkyvimpänä hahmona profiloituneen ja lyhyen aikaa 1920-luvun alkuvuosina myös keskuspankin johtokunnassa työskennelleen Frenckellin mukaan hinta- ja palkkasulusta sekä verotuksen kiristämisestä huolimatta yritykset estää markan arvon heikkeneminen olivat pitkälti epäonnistuneet. Nyt olisi otettava käyttöön uusia keinoja, joilla lievennettäisiin kasvaneen setelistön inflatorisia vaikutuksia. Olisi löydettävä menetelmiä, joilla joko voitaisiin vetää seteleitä pois markkinoilta tai ainakin sitoa niiden käyttöä joksikin aikaa.

Ratkaisuksi Frenckell ehdotti uuden rinnakkaisen setelityypin käyttöön ottamista. Näitä uusia seteleitä saisi käyttää ainoastaan valtiolle menevissä maksuissa, ja valtio voisi näillä uusilla seteleillä maksaa määräosan palkoista sekä muista säännöllisistä suorituksista. Näitä seteleitä voitaisiin myös tallettaa Postisäästöpankkiin, mutta niitä voitaisiin nostaa tileiltä ainoastaan valtion maksuja varten. Säästämissen edistämiseksi näiden säästötilien korkotulot voitaisiin määrätä verovapaiksi. Käytännössä tämän tyyppinen järjestelmä olisi merkinnyt vastaavan setelistön määrän poistamista liikenteestä ja sitä kautta vähentänyt ostovoimaa ja samalla lieventänyt inflaatiopaineita.

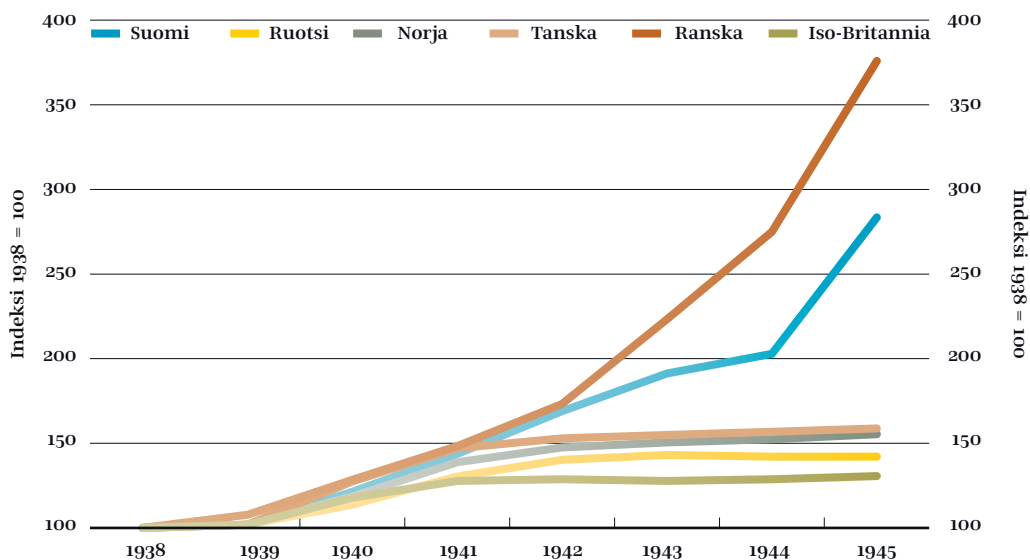
Pankkivaltuustossa ehdotus herätti vilkkaan keskustelun, jossa todettiin Frenckellin idea kehittämisen arvoiseksi. Tosin valtuuston puheenjohtaja, valtiovarainministeri Väinö Tanner piti ehdotusta kyseenalaisena. Tannerin mukaan rinnakkaisen setelityypin käyttöön ottaminen merkitsisi avointa antautumista inflaation edessä. Kyseessä olisi konkurssijulistus tai ainakin tunnustus, että valtio ja Suomen Pankki eivät kyenneet ylläpitämään rahan arvoa, mikä saattaisi antaa kansalaisille väärän viestin.

Tannerin epäilyksistä huolimatta pankkivaltuuston enemmistö oli valmis viemään ehdotuksen eteenpäin ja Frenckellin muistio lähetettiin valtiovarainministeriöön, jossa finanssitoimikunta antoi siitä lausunnon. Lausunnossaan finanssitoimikunta korosti Frenckellin ehdotuksen yhtymäkohtia meneillään oleviin suunnitelmiin ostovoiman sitomiseksi ja sitä kautta inflaation hillitsemiseksi. Näihin suunnitelmiin kuuluivat mm. siirtyminen verojen ennakkoperintään, kansalaisilta kerättävien pakkolainojen käyttöönotto sekä inflaatio suojan tarjoavien ”rautaisten” säästötilien käyttöönotto. Finanssitoimikunnan mukaan kahden rinnakkaisen rahan käyttöönottoon liittyi kuitenkin keinotellun mahdollisuus, sillä sellaiset henkilöt, joilla olisi suuria maksuja valtiolle, pyrkisivät ostamaan alikurssiin näitä valtionseteleitä pienipalkkaisilta virkamiehiltä, sotilailta ym. vähävaraisilta. Näihin ryhmiin kuuluvien henkilöiden verot ynnä muut julkiset maksut saattoivat nimittäin jäädä pienemmiksi kuin näille henkilöille annetut valtionsetelit. Yhteiskunnassa liikkuisi siten rinnakkain eriarvoista rahaa, mihin aina liittyy ongelmia. Tällä perusteella finanssitoimikunta hylkäsi Frenckellin esityksen. Suomen Pankin johtokunta oli samaa mieltä, joten asia ei johtanut jatkotoimenpiteisiin.²⁵

Aivan oman lukunsa sotavuosina muodosti laajamittainen säästäväisyyspropaganda. Myös tätä työtä ideoitiin valtiovarainministeriöstä käsin, mutta käytännön työssä Suomen Pankilla oli keskeinen koordinoijan rooli. Kyse oli nimenomaan propagandasta, jossa apuna käytettiin lehdistöä, radiota, elokuvaa sekä kauppojen näyteikkunoita. Tehokkaimmaksi keinoksi säästäväisyyden edistämiseksi osoittautuivat kuitenkin verotukseen liittyvät kannustimet. Niinpä 6.8.1943 hyväksyttiin laki, jonka mukaan pankkitalletusten sekä obligaatioiden korot vapautettiin verotuksesta määräajaksi.²⁶

Suomen inflaatio kiihtyi kaikista torjuntayrityksistä huolimatta varsinkin sodan lopulla hyvin voimakkaaksi. Oheisessa kuviossa on

ELINKUSTANNUSINDEKSIT SODAN AIKANA ERÄISSÄ MAISSA



Lähde: Nars, K., 1966.

verrattu elinkustannusindeksin kehitystä sodan aikana Suomessa ja eräissä muissa eurooppalaisissa maissa. – Saksasta ei käyttökelpoisia tietoja liene käytettävissä.

Näiden mukana olevien maiden vertaaminen keskenään on luonnollisesti vaikeata, koska ulkoiset olosuhteet olivat erilaiset. Ruotsi oli sodan ulkopuolella, Ranska ja Norja Saksan miehittämiä ja Suomi ja Britannia totaalisen sodan kävijöitä. Kiistatonta on kuitenkin inflaation suhteellinen jyrkkyys Suomessa. Vertailumaissa vain Ranskassa hintojen nousuvauhti oli vielä jyrkempää.

SUOMEN PANKIN TALOUDELLINEN TILA SOTAVUOSINA

Näennäisesti Suomen Pankin toiminta laajeni sotavuosina suotuisasti. Todellisuudessa kyse oli kuitenkin inflaation aiheuttamasta harhasta, sillä reaalisesti pankin tase ei vuoden 1941 jälkeen juurikaan kasvanut, kuten sivun 49 kuviosta ilmenee. Vuonna 1946 oltiin käytännöllisesti katsoen samassa tilanteessa, mistä vuonna 1938 oli lähdetty liikkeelle.

Todellisuudessa tilanne oli paljon huolestuttavampi, sillä sotavuosina pankin tulotalouden kehitys oli varsin epätydyttävää. 1930-luvun jälkipuoliskolla Suomen Pankin pääasiallisina tuloina olivat olleet korkotulot kotimaisesta antolainauksesta sekä korkotulot ulkomaisista obligaatioista ja ulkomaisista saatavista kirjeenvaihtajapankeissa. Tämän lisäksi tuli vielä säännöllisiä agio- ja provisiotuloja. Sotavuosina tilanne muuttui huonompaan suuntaan, sillä ulkomaisten saatavien ja pankin omistamien ulkomaisten obligaatioiden määrät supistuivat olemattomiin. Seurauksena oli tulorakenteen yksipuolistuminen. Käytännössä pankin tulot koostuivat kotimaisen antolainauksen sekä kotimaisten obligaatioiden koroista. Lisäksi provisiopalkkioiden osuus nousi, koska keskuspankki vastasi ulkomaankaupan maksuvälityksestä.²⁷

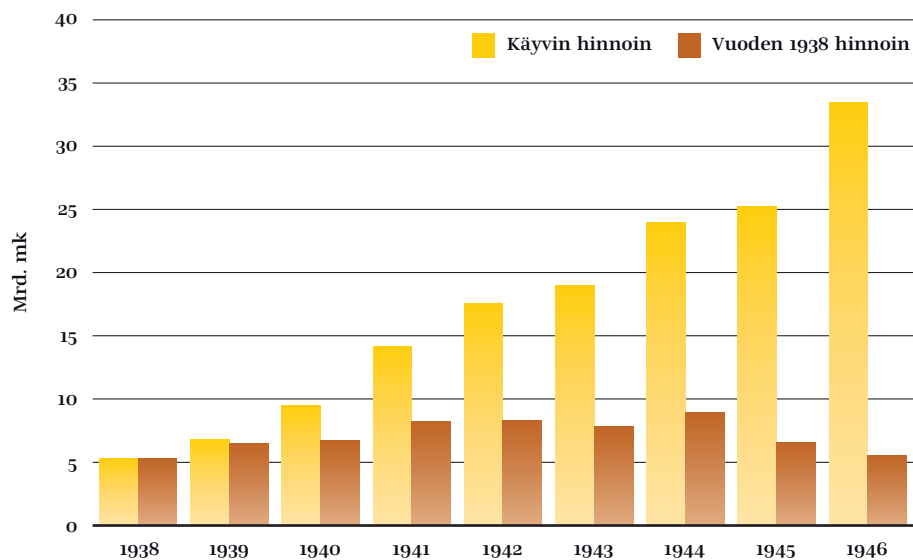
Sekä kotimainen antolainaus että kotimaiset obligaatiot liittyivät valtion rahantarpeen tyydyttämiseen, mikä näkyi alhaisina korkoina. Korko oli puhtaasti hallinnollinen ja valtion näkökulmasta katsottuna pelkkä kustannustekijä. Niinpä Suomen Pankin valtiolta perimä vekselikorko alennettiin ennätysmäisen alhaiseksi. Vuonna 1941 se oli 2½ prosenttia, vuonna 1942 se alennettiin 2 prosenttiin ja vuonna 1943 edelleen 1½ prosenttiin. Näin alhainen korko merkitsi ilman muuta, että Suomen Pankki tällä tavoin kantoi osan julkisen talouden sodan-aikaisesta kustannustaakasta. Tosin korkeampien korkojen tuottama ylijäämä olisi todennäköisesti palautettu valtiolle suurempana ylijäämän siirtona budjettiin.²⁸

Samaan aikaan keskuspankin palkkakulut olivat merkittävästi kohonneet, sillä henkilökunnan lukumäärä oli sotavuosina liki kaksinkertaistunut. Seurauksena oli Suomen Pankin vakavaraisuuden huolestuttava kehitys, kuten viereisen sivun kuvio osoittaa.

Korkean korkotason ansiosta Suomen Pankin tulos oli ollut suotuisa 1920-luvun puolivälistä lähtien. Samalla pankin siihen asti kroonisesti suhteellisen korkeat luottotappiot oli onnistuttu painamaan alas, joten vakavaraisuus oli tasaisesti vahvistunut. Viimeisenä rauhan vuonna 1938 vakavaraisuus oli vielä liki 35 prosenttia, vaikkakin 1930-luvun jälkipuoliskon taseen nopean kasvun aikana vakavaraisuus oli hieman supistunut. Sodan alkuvaiheissa vakavaraisuuden lasku johtui lähinnä pankin ylijäämän hiipumisesta, mutta vuosina 1945 ja 1946 suurimpana tekijänä oli entisestään kiihtynyt inflaatio.

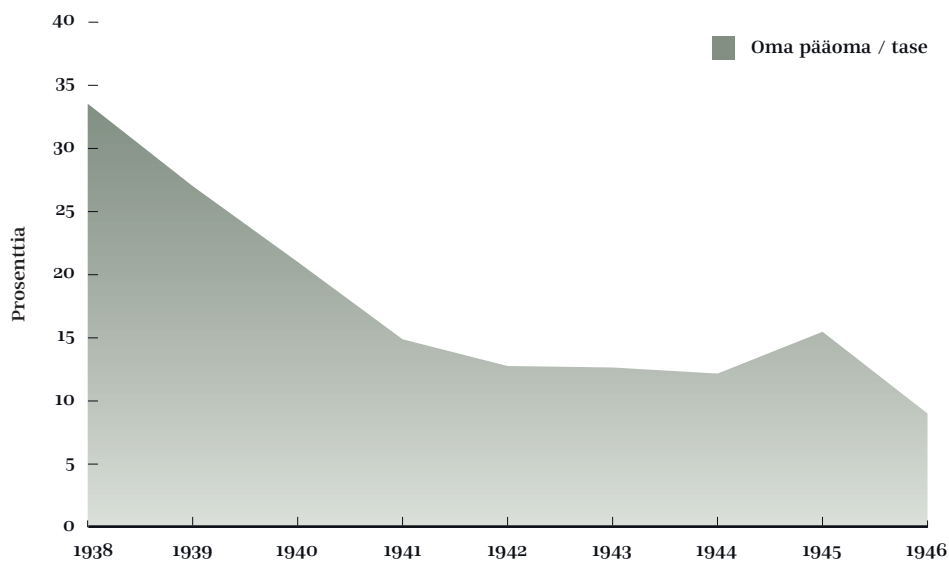
Historiansa aikana Suomen Pankki oli käytännössä joutunut aloittamaan toimintansa kaksi kertaa lähes olemattomin omin pääomin.

SUOMEN PANKIN TASE 1938–1946



Lähde: Suomen Pankin tilinpäätökset 1938–1946.

SUOMEN PANKIN VAKAVARAISUUS 1938–1946



Lähde: Pankkivaltuusmiesten kertomukset 1938–1946.

Ensimmäisen kerran tämä oli tapahtunut 1860-luvun kriisien seurauksena ja toisen kerran I maailmansodan aiheuttamien tappioiden seurauksena. Toisen maailmansodan jälkeen Suomen Pankki oli kolmannen kerran lähes samassa tilanteessa.

VALUUTTAPOLITIikka JA ULKOMAANSUHTEET

VALUUTTAPOLITIIKAN MUUTTUVA LUONNE

Ulkomaansuhteet ja valuuttapolitiikka olivat olleet Suomen Pankin toiminnassa tärkeällä sijalla jo ennen toisen maailmansodan puhkeamista, mutta sodan ja sen aiheuttaman säännöstelyn vuoksi keskuspankin toiminta tällä sektorilla menetti syksystä 1939 alkaen melkein kokonaan aiemman markkinataloudelle ominaisen luonteensa. Suomen Pankki joutui säännöstelyviranomaisena käsittelemään tuhansia ulkomaisia maksuja koskevia lupa-asioita, ja toisaalta sille tuli myös paljon sellaisia käytännön maksuliikkeen hoitoon liittyviä tehtäviä, jotka rauhan aikana olivat olleet enimmäkseen liikepankkien huoleluna. Itse harjoittamansa valuutansäännöstelyn lisäksi Suomen Pankilla oli asiantuntijarooli sodan aikana käyttöön otetussa tavarakaupan säännöstelyjärjestelmässä, joka luonnollisesti kytkeytyi tiiviisti myös valuuttapolitiikkaan, vaikka kansanhuollon ja puolustustalouden intresseistä huolehtiminen olikin ulkomaankaupan säännöstelyn tavoitteista keskeisimpiä.

Toinen Suomen Pankin rooleista sota-aikana oli osallistuminen sotaponnistusten ja sotatalouden rahoittamiseen. Kotimaisen, lähinnä valtiolle suunnatun laajamittaisen luotonannon lisäksi tähän rahoittajan rooliin kuului myös kansainvälistä toimintaa. Sodan kuluessa Suomen Pankki nimittäin realisoi melkein koko kultavarantonsa ja kulutti käytännöllisesti katsoen koko valuuttavarantonsa tuonnin rahoittamiseen. Koska Suomen maksusuhteet tärkeimpään sota-ajan kauppakumppaniin Saksaan ja sen valtapiiriin kuuluviin maihin tapahtuivat

Suomen Pankin clearing-tilien kautta, Suomen Pankki käytännössä välitti Suomeen sen erittäin suuren rahoitustuen, jota Saksa varsinkin jatkosodan ensi vuosina Suomelle antoi. Suomen Pankilla oli keskeinen rooli myös kaupallisten suhteiden hoidossa Ruotsiin, joka oli toinen Suomen kannalta tärkeä kauppakumppani. Kulta- ja valuuttavarojen käytännössä huvettua tuontia Ruotsista rahoitettiin ruotsalaisten myöntämällä luotoilla, joita Suomen Pankki usein oli järjestämässä ja joissa se usein toimi takaajana.

Suomen toisen maailmansodan aikainen valuuttapolitiikka ei ollut koko ajan samanlaista, vaan siinä tapahtui merkittäviä muutoksia riippuen poliittisen ja taloudellisen tilanteen kehityksestä. Poliittisten käänteiden mukaan toisen maailmansodan aikana voidaan erottaa eri ajanjaksoja seuraavasti:

Puolueettomana	01.09.1939–29.11.1939	3 kk
Talvisota	30.11.1939–12.03.1940	4 kk
Välirauhan aika	13.03.1940–24.06.1941	15 kk
Sota Saksan rinnalla	25.06.1941–04.09.1944	39 kk
Sota Saksaa vastaan	15.09.1944–25.04.1945	7 kk

Kullakin näistä ajanjaksoista on oma erityinen luonteensa, joka poikkeaa osin jyrkästikin muista. Siinä ajanjaksossa, jonka Suomi soti Saksan rinnalla – ts. jatkosodan ajassa – voidaan sitä paitsi sekä poliittisessä että taloudellisessakin mielessä erottaa kaksi alaperiodia: aika ennen kevättä 1943, jolloin Saksan ja Suomen suhteet olivat vielä hyvät, ja aika kevään 1943 jälkeen, jolloin Suomi yritti etääntyä Saksasta poliittisesti ja Saksa puolestaan koetti saada suomalaiset sidottua tiiviimpään liittolaissuhteeseen kanssaan Suomen erillisrauhapyrkimysten estämiseksi. Näillä kahdella osaperiodilla on sikäli erilainen taloudellinen leima, että ensimmäisellä jaksolla Saksa (kesästä 1941 kevääseen 1943) melko avokätisesti rahoitti Suomen huoltoa ja sotaponnistuksia, kun taas jälkimmäisellä periodilla (keväästä 1943 kesään 1944) se pyrki rajoittamaan Suomelle antamaansa taloudellista tukea (osin voimavarojensa tullessa yhä niukemmiksi, osin painostaakseen Suomea mieleiseensä politiikkaan). Ero näkyy selvästi mm. Suomen ja Saksan välisen clearing-maksuvelan kehityksessä.

Sodan päätyttyä Suomen Pankille tuli uusia tehtäviä liittyen ulkomaisten taloussuhteiden jälleenrakentamiseen rauhan ajan olo-

suhteiden mukaisiksi. Näin esimerkiksi valuuttakurssipolitiikka nousi uudestaan asialistalle, ja ennen pitkää myös Suomen suhde toisen maailmansodan jälkeen kehittymään alkaneeseen kansainväliseen valuuttajärjestelmään. Koska ulkomaisten taloussuhteiden jälleenrakentaminen ja valtiontalouden vakauttaminen vaativat aikaa, Suomen Pankin toiminta jäi käytännössä monessa suhteessa sodan aikaiselle kannalle vielä muutaman vuoden ajaksi rauhan palattuakin.

SOTA JA VALUUTTAMARKKINAT

Toisen maailmansodan syttyminen näkyi Suomen valuuttapolitiikassa ensiksi valuuttakurssipolitiikan kiintopisteen vaihtona punnasta dollariin ja sitten valuutansäännöstelyn aloittamisena. Suomen markka oli ollut kytkettynä puntaan täysin muuttumattomalla kurssilla keväästä 1933 saakka, samoin kuin muidenkin Pohjoismaiden valuutat. Punta oli ollut myös pitkään vakaa suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Loogisena osana puntaan perustuvaa valuuttapolitiikkaansa Suomen Pankki oli myös pitänyt huomattavan osan valuuttavarannostaan puntina, tallettuna useisiin lontoolaisiin pankkeihin, ja myös osa pankin kultavaroista oli tallettuna Bank of Englandsiin Lontooseen.

Poliittisen tilanteen kiristyminen Euroopassa alkoi kuitenkin heikentää Britannian valuuttatilannetta keväästä 1939 alkaen, jolloin Saksa miehitti Tšekkoslovakian (15.3.1939) ja Italia hyökkäsi Albaniaan (7.4.1939). Kasvava epäluottamus heikensi Lontoon asemaa finanssikeskuksena. Bank of England menetti kultaa lähes jatkuvasti huhtikuusta 1939 alkaen, ja lontoolaiset pankit menettivät niissä olleita ulkomaisten pankkien talletuksia. Myös Suomen Pankki siirsi valuuttoja Lontoosta New Yorkiin kevään ja kesän 1939 mittaen niin, että sillä oli syyskuun 1939 lopussa jäljellä Lontoossa varoja enää 77 miljoonan markan arvosta, kun siellä vielä vuoden alkaessa oli ollut talletuksia yli 1,1 miljardin markan arvosta; samalla New Yorkissa pidetyt valuutat olivat kasvaneet 42 miljoonasta 719 miljoonaan markkaan. Kullan ja valuuttojen ulosvirtauksesta huolimatta Britannian Exchange Stabilization Fund jatkoi punnan kurssin tukemista, joka pidettiin tasolla 4,68 dollaria punnalta aina elokuun viimeiselle viikolle saakka.²⁹

Puntaa kohtaan tunnettu epäluottamus kärjistyi todelliseksi kriisiksi, kun Saksa ja Neuvostoliitto solmivat keskenään hyökkäämättömyyssopimuksen (nk. Molotov-Ribbentrop-sopimus), josta tiedotettiin

24.8.1939. Sodan pikaista puhkeamista Euroopassa pidettiin nyt hyvin todennäköisenä, ja samana päivänä Lontoossa päätettiin lopettaa punnan kurssin tukeminen Britannian kultavarojen suojelemiseksi. Seuraavana päivänä, perjantaina 25.8., punta kellui jo vapaasti ja sen kurssi alkoi vajota jyrkästi suhteessa dollariin.

Suomelle ja muille puntaklubiin kuuluneille maille punnan kellutus oli hyvin tärkeä tapahtuma. Niiden valuuttakurssipolitiikan kiintopiste oli pettänyt. Tässä tilanteessa Pohjoismaiden keskuspankkien pääjohtajat kokoontuivat Tukholmassa sunnuntaina 27.8. keskustelemaan yhteisestä toimintalinjasta. Paikalla olivat Carl Bransnæs Tanskasta, Risto Ryti Suomesta, Nicolai Rygg Norjasta ja Ivar Rooth Ruotsista. Tukholmaan kokoontuneet pääjohtajat olivat yhtä mieltä siitä, että Pohjoismaiden valuuttojen puntakytken jatkaminen oli mahdotonta. Punnan seuraaminen aiheuttaisi Pohjoismaiden hintatasoon epätoivottavia vaihteluita, joiden välttämiseksi oli löydettävä uusi valuuttakurssipolitiikan kiintopiste.

Pääjohtajat olivat yhtä mieltä myös siitä, että pohjoismaisten valuuttojen kytkeminen kultaan ei ollut hyvä vaihtoehto, koska kullan hinta silloisissa oloissa oli keinotekoinen. Sen sijaan oli suuntauduttava dollariin. Myös Rytin mielestä dollari oli paras vaihtoehto valuuttakurssipolitiikan kiintopisteeksi, ”koska dollari oli muodostumassa yleisvaluutaksi kansainvälisessä kaupassa ja sen pohjalle (oli) synty-mässä uusi vakavan valuutan ja vapaiden valuuttamarkkinoiden alue”.

Kokouksessa keskusteltiin myös uuden dollarikurssin määrittä-misen periaatteista, tavoitteena että pohjoismaisten valuuttojen keski-näiset kurssit eivät muuttuisi. Ivar Rooth ehdotti aluksi, että dollari-kurssiksi tulisi valita perjantain 25.8. noteeraukset. Tämä ratkaisu olisi kuitenkin merkinnyt kruunujen ja markan tosiasiallista (efektiivistä) revalvaatiota, koska punnan kurssin laskua ei tällöin olisi kompensoi-tu lainkaan nostamalla muiden valuuttojen kurseja. Risto Ryti ehdot-ti, että punnan dollarikurssin alenemisesta 80 % käytettäisiin pohjois-maisten valuuttojen vahvistamiseen suhteessa puntaan ja loput 20 % pohjoismaisten valuuttojen dollarikurssin heikentämiseen. Tämä me-nettely vähentäisi pohjoismaisten valuuttojen revalvoitumista dolla-rikytkennän yhteydessä. Muut pitivät ratkaisua hyvänä, mutta pää-johtajat eivät tietenkään voineet lopullisesti sitoutua mihinkään toi-mintalinjaan neuvottelematta päätösvaltaisten elinten kanssa omissa maissaan.³⁰

Maanantai-aamuna 28.8. Sveriges Riksbank ilmoitti toimivansa Rytin Tukholmassa esittämän toimintalinjan mukaisesti, ja samana päivänä Suomen Pankki päätti seurata Ruotsia; näin Ruotsin kruunun ja Suomen markan välinen suhde ei dollarikytkennän yhteydessä muuttuisi. Kun uusi dollarikurssi ilmoitettiin, sekä Ruotsin kruunu että Suomen markka oli devalvoitu 1,2 % suhteessa dollariin (verrattuna elokuun kriisiä edeltäneeseen dollarikurssiin).

Norjan päätös tuli seuraavana päivänä: se oli valinnut hiukan heikomman valuutan politiikan kuin Ruotsi ja Suomi. Norjan kruunu kiinnitettiin dollariin tasolla, joka oli 3 % heikompi kuin kriisiä edeltänyt Norjan kruunun dollarikurssi. Näin Norjan kruunu heikkeni jonkin verran suhteessa Ruotsin ja Suomen valuuttoihin. Tanskan päätös viipyi pisimpään. Päätös dollarin kiinnityskurssista syntyi Kööpenhaminassa vasta 1.9.1939, siis viikkoa punnan romahduksen jälkeen. Tanskalaisen valinta oli jonkin verran vielä Norjan tekemääkin suurempi devalvaatio. Tanskan kruunua heikennettiin noin 8 % suhteessa dollariin.

1.9.1939 Saksa hyökkäsi Puolaan, ja kaksi päivää myöhemmin Britannia ja Ranska julistivat sodan Saksalle. Toinen maailmansota oli alkanut. Sodan sytyttyä Suomi julistautui puolueettomaksi ja olisi halunnut jatkaa kauppasuhteitaan sekä Saksan että länsivaltojen kanssa. Puolueettomuusjulistuksesta huolimatta sota kuitenkin olennaisesti vaikeutti Suomen ulkomaankauppaa, koska sekä Saksa että sille sodan julistanut Iso-Britannia koettivat estää puolueettomia maita vievästä ulkomaille tavaraa, joka olisi voinut joutua sodassa vastapuolen käsiin. Liikenne Tanskan salmien läpi, joka oli Suomen ulkomaankaupan kannalta keskeinen väylä, oli heti sodan alusta alkaen Saksan valvonnassa, Britannian laivaston puolestaan valvoessa Pohjanmeren liikennettä. Tilanne vaikeutti erityisesti länsivaltojen kanssa käytävää kauppaa, mutta kauppa Saksan kanssa jatkui ensimmäisten sotakuukausien aikana suurin piirtein normaalisti.³¹

Suomen pysyminen puolueettomana suursodan ulkopuolella onnistui vain kolmen kuukauden ajan. Marraskuun viimeisenä päivänä 1939 Neuvostoliitto hyökkäsi Suomeen ja talvisota alkoi. Talvisodan sytyminen vaikutti tietenkin välittömästi Suomen kansainvälisiin kauppaja- ja maksusuhteisiin. Kauppa supistui voimakkaasti ja suuntautui sodan aikana lähinnä Ruotsiin. Kauppa Saksan kanssa, joka vielä tuolloin ylläpiti ystävällisiä suhteita Neuvostoliittoon, sen sijaan keskeytyi talvisodan ajaksi.

Suomen Pankki keskeytti ulkomaisten valuuttojen noteeraukset kokonaan ensimmäisen sotaviikon ajaksi, mutta aloitti ne uudestaan syyskuun 9. päivänä. Tuolloin dollarille noteerattiin uusi kurssitaso (49,35 markkaa dollarilta), joka kuitenkin poikkesi vain hiukan (0,3 %) siitä, mikä elokuun lopussa oli valittu ja pysyi sitten voimassa aina sodan loppuun asti. Ruotsin kruunun kurssia ei muutettu lainkaan. Samana päivänä, jolloin valuuttanoteeraukset uudestaan aloitettiin, tuli voimaan yleinen ”ulkomaanrahan määräisten ja ulkomaisten varojen ja velkojen” ilmoitusvelvollisuus. Valtioneuvoston päätöksen mukaan kaikkien – yhtä hyvin yritysten kuin yksityishenkilöidenkin – oli syyskuun loppuun mennessä ilmoitettava Suomen Pankille kaikki ulkomaiset velkansa ja saatavansa.

Tässä yhteydessä voidaan tehdä joitakin yleishuomioita koko sota-ajan valuuttakurssipolitiikasta, joka oli käytännössä täysin passiivista. Valuuttakurssit pidettiin syyskuun 1939 ja kevään 1945 välillä melkein muuttumattomina. Vaikka mitään juridisesti sitovaa päätöstä dollari-kytkennästä ei tehtykään, käytännössä elo–syyskuun vaihteessa 1939 tehty päätös dollarin kurssin vakauttamisesta pidettiin muuttumattomana voimassa ja myös dollariin sitoutuneen Ruotsin kruunun kurssi pidettiin kiinteänä. Vielä vuoden 1940 kuluessa ja alkuvuonna 1941 tapahtui joitakin merkitykseltään aivan vähäisiä vaihteluja punnan ja mannermaisten valuuttojen noteerauksissa, mutta Suomen liittyttyä maailmansotaan kesällä 1941 kurssit jäädytettiin kokonaan. Ainoa Suomen ulkomaankaupan kannalta millään tavalla olennainen muutos sotavuosien valuuttakursseissa oli, kun Tanskan kruunu revalvoitiin vuoden 1942 tammikuussa – myös suhteessa Tanskaa silloin miehittäneen Saksan valuuttaan. Tämä revalvaatio näkyi myös Suomen Pankin noteerauksissa Tanskan kruunun vahvistumisena 8,5 prosentilla.

Valuuttakursseilla – tai niiden kiinteydellä – ei sotavuosina kuitenkaan ollut niin suurta taloudellista merkitystä kuin niillä rauhan ajan oloissa oli ollut. Tämä johtui siitä, että pian maailmansodan alettua siirryttiin kattavaan valuuttakaupan ja ulkomaankaupan säännöstelyyn, jonka vallitessa valuuttakursseista tuli lähinnä hallinnollinen ja kirjanpidollinen kysymys. Valuuttamarkkinoiden tasapaino turvattiin ja ulkomaanvaluutan jakelu sitä tarvinneille hoidettiin säännöstelyn oloissa hintamekanismin sijaan hallinnollisin keinoin, jakamalla valuuttoja anomusten perusteella ja vain varustelun ja kansanhuollon kannalta tärkeimpiin kohteisiin.

Vallitsevan ankaran valuuttapulan oloissa omaksuttu kiinteiden valuuttakurssien politiikka oli mahdollista vain tiukan valuutansäännöstelyn suojassa, ja valuutansäännöstely voidaan ainakin teoriassa nähdä valuutan devalvoinnin vaihtoehtona.³² Valuuttapula oli yksi Suomen talouspolitiikan keskeisimmistä ongelmista sodan aikana. Silloisissa oloissa, joissa ulkomaankauppa oli säännösteltyä ja perustui valtioiden välisiin, usein varsin yksityiskohtaisiinkin sopimuksiin, ei valuuttakurssipolitiikalla ilmeisesti olisi kuitenkaan voitu paljoa vaikuttaa maksutaseen tasapainoon. Tässä mielessä kiinteän kurssin politiikka on selitettävissä seuraukseksi valuuttakurssipolitiikan ilmeisestä tehottomuudesta hallinnollisesti säädellyn ulkomaankaupan oloissa.

Sota-ajan valuuttakursseja tarkasteltaessa on myös otettava huomioon, että niiden valuuttojen määrä, joilla oli todellista merkitystä Suomen Pankin tai Suomen kansantalouden kannalta, väheni sotavuosina sitä mukaa kun Suomen kansainväliset taloussuhteet rajoittuivat yhä tarkemmin vain Saksaan, sen valtapiirissä olleisiin maihin sekä Ruotsiin. Kesästä 1941 alkaen, jolloin taloussuhteet Isoon-Britanniaan ja suurimmalta osalta myös Yhdysvaltoihin katkesivat, Ruotsi oli ainoa vapailla valuutoilla ulkomaankauppaa käyvä maa, jolla oli Suomen kannalta mitään kaupallista merkitystä. Saksan ja sen valtapiiriin kuuluneiden maiden osuus Suomen ulkomaankaupasta muodostui kestävästi 1941 aina syksyyn 1944 saakka täysin hallitsevaksi, ja kauppa näiden maiden kanssa tapahtui bilateraalisten maksusopimusten puitteissa erityisiä selvitystilejä käyttäen, eikä valuuttaa sanan perinteisessä merkityksessä siis käytetty lainkaan. – Vuonna 1942 noteerattiin kurssit kaikkiaan 17 eri clearing-valuutalle, näiden joukossa Saksan, sen liittolaisten ja sen miehittämien maiden valuuttojen lisäksi myös puolueettomien Espanjan, Portugalin ja Turkin clearing-valuutat. Ylivoimaisesti merkittävimmät näistä Suomen ulkomaankaupan kannalta olivat Saksan Reichsmark ja Tanskan kruunu.

Valuuttakurssien oikeaa tai ”luonnollista” tasoa oli Suomessa kuten muuallakin totuttu tarkastelemaan ostovoimapariteettilaskelmien avulla. Ajateltiin, että valuuttakurssien pitäisi normaalioloissa sopeutua vastaamaan eri maiden hintatasojen välisiä eroja. Ulkomaankaupassa hallitsevaan asemaan noussut clearing-järjestelmä oli kuitenkin omiaan vähentämään valuuttakurssien taloudellista merkitystä ja ostovoimatarkastelujen relevanssia. Mikko Tamminen toteaa valuuttapolitiikkaa koskevassa katsauksessaan, että clearing-sopimuksiin perus-

tuva ulkomaankauppa teki mahdolliseksi ”ainakin sotavuosien ajaksi ikään kuin katkaista se riippuvuussuhde, joka vapaampien tavara- ja pääomansiirtojen vallitessa on voimassa kahden maan kustannus- ja hintatason sekä niiden valuuttakurssien välillä”.³³ Tämän arvion paikansa pitävyyttä tukee, että pakottavaa tarvetta valuuttakurssien muutoksiin ei Suomessa koettu, ennen kuin sodan jälkeen tuli aika valmistella siirtymistä vapaampaan ulkomaankauppaan.

Valuuttakurssit olivat kuitenkin sotataloudenkin oloissa yksi kustannustekijä, koska ne vaikuttivat tuontihintoihin ja sitä kautta inflaatioon. Asia ajankohtaistui vuonna 1941, kun Suomi tuli tuonnissaan yhä enemmän riippuvaiseksi Saksasta. Saksan hintataso oli siellä harjoitetun protektionistisen ulkomaankauppapolitiikan suojassa noussut 1930-luvun mittaan selvästi korkeammaksi kuin esimerkiksi Suomessa tai muissa Pohjoismaissa. Sitä paitsi Saksa ei ollut suorittanut suuria devalvaatioita, joita useimmat maat, mm. Suomi, olivat kultakanasta irtoamisen yhteydessä toteuttaneet, vaan oli korvannut ne valuutansäännöstelyllä. Saksan Reichsmark oli siis yliarvostettu, myös suhteessa Suomen markkaan. Kun tämän asiointilan vallitessa aiemmin muualta maailmasta hankittuja tuontitavaroita jouduttiin sodan takia korvaamaan saksalaisilla, tuonti muodostui selvästi aikaisempaa kalliimmaksi, mikä osaltaan kiihdytti inflaatiota Suomessa.

Kalliin Saksan-tuonnin inflaatiota kiihdyttävään vaikutukseen Suomessa viittasi julkisesti Pohjoismaiden Yhdyspankin johtokunnan jäsen ja talvisodan aikainen kansanhuoltoministeri Rainer von Fieandt, kun hän tarkasteli Suomen rahapolitiikan haasteita esitelmässään lokakuussa 1941.³⁴ Sama ilmiö vaikutti myös Tanskassa, kun sen taloutta Saksan keväällä 1940 suorittaman miehityksen jälkeen alettiin tiiviimmin integroida Saksaan. Tanska onnistui monivaiheisten neuvottelujen jälkeen saamaan tammikuussa 1942 saksalaisilta suostumuksen kruununsa yli 8 prosentin revalvaatioon, jonka tarkoituksena oli nimenomaan torjua inflaation kiihtymistä.³⁵

Suomessa ei nähtävästi milloinkaan vakavasti harkittu markan revalvaatiota ratkaisuna kustannuspaineisiin. Edellä mainitussa esitelmässään von Fieandt sen sijaan käytti Suomen ja Saksan hintatasojen eroa perusteluna sille, miksi Suomen voimakkaasta inflaatiosta huolimatta oli mahdollista ylläpitää kiinteää valuuttakurssia suhteessa Saksaan. Johtuen Reichsmarkin yliarvostuksesta, Suomen Saksaa nopeampi inflaatio aikaa myöten pikemminkin vähensi kuin lisäsi jännitettä

Suomen ja Saksan hintatasojen välillä. Von Fieandt arveli esitelmässään myös, että hintatasojen lähentymisen ansiosta, jota Suomen Saksa nopeampi inflaatio merkitsi, Suomen markan ja Reichsmarkin välinen valuuttakurssi ”voisi osoittautua kestäväksi myös sodan päätyttyä”.³⁶

Ruotsin-kaupassa valuuttakurssin muuttumattomuus sotavuosina oli kuitenkin tietyllä tavalla vain näennäistä, sillä jo vuoden 1942 joulukuussa Suomen hallitus päätti, että Ruotsista tapahtuvasta tuonnista oli kannettava 20 % lisämaksu, minkä vastapainoksi Ruotsiin suuntautuvaa vientiä subventoititiin erityisin tasausmaksuin. Viennin tasausmaksut olivat erilaiset eri tavararyhmissä, mutta tavallisimmin ne olivat 30–40 %. Tuonnin lisämaksun ja viennin tasausmaksujen yhteisvaikutus oli varsin samantapainen kuin Ruotsin kruunun kurssin korottamisella olisi ollut, mutta toisin kuin devalvaatio, valittu toimintalinja oli selektiivinen kohdistuessaan eri tavoin eri vientituotteisiin. Sitä paitsi Ruotsin-tuonnin lisämaksu ja vientisubventio voitiin kohdistaa erityisesti Ruotsiin, eikä se nostanut Saksasta tapahtuvan tuonnin markkamääräisiä hintoja ja lisännyt niiden aiheuttamia inflaatiopaineita niin kuin yleinen devalvaatio olisi tehnyt.

VALUUTANSÄÄNNÖSTELY OTETAAN KÄYTTÖÖN

Sodan alkaessa Suomessa oli kokemusta valuutansäännöstelystä vain ensimmäisen maailmansodan ajoilta ja sen jälkeen lyhyeltä ajalta syksyllä 1931. Vuoden 1932 alusta alkaen Suomen valuuttamarkkinat ja pääomanliikkeet olivat olleet täysin vapaat. Suomi poikkesi tässä suhteessa useimmista Manner-Euroopan maista, joissa oli 1930-luvulla jouduttu valuuttakurssin suojelemiseksi säätämään ja jättämään voimaan jyrkkiäkin valuuttakaupan ja valuutanliikkeiden rajoituksia. Sotavuodet merkitsivät tässä suhteessa Suomessa totaalista muutosta.

Ensimmäinen sodan lähestyessä toteutettu toimi, joka rajoitti ulkomaisia pääomanliikkeitä, oli ulkomaalaisten taloudellista toimintaa Suomessa koskevien nk. rajoituslakien säätäminen kesällä 1939. Tärkein niistä oli ”Laki ulkomaalaisten ja eräiden yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteää omaisuutta ja osakkeita”. Sen mukaan ulkomaalaiset saivat omistaa suomalaisessa osakeyhtiössä yli 20 % osuuden vain valtioneuvoston erityisluvalla. Tämä laki, jota koskeva esitys oli annettu eduskunnalle jo keväällä, tuli voimaan elokuun alusta 1939.³⁷

Sodan syttyminen merkitsi laaja-alaisen valuutansäännöstelyn käyttöönottoa myös Suomessa. Säännöstelyn tavoitteet olivat alussa valuuttapoliittiset – niiden tarkoituksena oli suojella valuuttavarantoa ja viime kädessä estää, että valuuttapako johtaisi valuuttakurssin heikkenemiseen. Kun Suomen joutuminen mukaan sotaan alkoi kuitenkin näyttää yhä todennäköisemmältä, valuutansäännöstely sai reaalityluonteellisen luonteen: se oli osa järjestelmää, jolla kansakunnan voimavarat pyrittiin suuntaamaan hallinnollisin menetelmin puolustusvoimien ja kansanhuollon välttämättömiin tarpeisiin.

Valuutansäännöstelyn esiasteena oli jo edellä mainittu valuuttasaamisten ja -velkojen ilmoitusvelvollisuus, joka tuli voimaan vain päiviä maailmansodan syttymisen jälkeen. Varsinainen kattava valuutansäännöstely pantiin toimeen 25.10.1939 annetulla valtioneuvoston päätöksellä, jolla kiellettiin rahan ja arvopaperien maasta vienti ja yleisesti kaikki ulkomaille suuntautuvat maksut ilman Suomen Pankin tapauskohtaista lupaa. Samalla määrättiin ulkomaisten saamisten ja valuuttatulojen kotiuttamispakko.³⁸

Päätöksen mukaan tuonnin ja ulkomaisten velkojen, korkojen tai muiden välttämättömien eräntyneiden maksujen maksaminen ulkomaille oli sallittua vain, jos maksajalla oli tavaran tuontilupa, tai jos valuutan tarve perustui ennen lokakuuta annettuun sitoumukseen taikka muuhun sitoumukseen, jonka täyttämiseksi maksaja oli saanut Suomen Pankilta luvan valuutan vientiin. Ulkomainen maksuliike oli sallittua vain Suomen Pankin tai sen valtuuttaman kotimaisen liikepankin välityksellä.

Kotiuttamispakko tarkoitti, että kaikki ulkomaan valuutat ja ulkomaan valuutan määräiset saamiset oli luovutettava (myytävä) Suomen Pankille kahdeksan päivän kuluessa niiden hankkimisesta. Suomen Pankki maksoi sille luovutetuista valuutoista markkamääräisen korvauksen. Määräyksellä pyrittiin välttämään valuutansäännöstelyn kiertäminen siten, että valuuttatuloja saavat yritykset tai yksityiset olisivat myyneet valuuttaa suoraan valuutan tarvitsijoille nk. ”pimeillä” markkinoilla. Kaikki Suomen käytettävissä olevat valuuttavarat haluttiin keskittää Suomen Pankkiin, jotta niiden käyttö tulisi viranomaisen tarkoituksenmukaisuusharkinnan piiriin.

Valuutansäännöstelyn kanssa osin päällekkäisenä harjoitettiin myös ulkomaankaupan säännöstelyä. Jo syyskuussa oli monien tavaroiden vientiä ja tuontia rajoitettu asetuksilla, ja lokakuun lopussa aloi-

tettiin ulkomaankaupan totaalinen säännöstely lailla ”tavarain tuonnin ja viennin kieltämisestä”, joka teki kaiken ulkomaankaupan riippuvaiseksi valtion myöntämistä vienti- ja tuontiluvista. Ulkomaankaupan säännöstelyn käytännön hallinnointi keskitettiin heti syyskuun alussa 1939 perustetulle valtion lisenssitoimikunnalle. Sen avuksi asetettiin syksyllä 1940 ulkomaankaupan valtuuskunta, jossa oli edustajat yksityiseltä sektorilta (eri vienti- ja tuontialoilta) ja edustajat puolustus-, kansanhuolto- ja ulkoasiainministeriöstä sekä myös Suomen Pankista. Säännöstelyn toteuttamiseksi käytännössä perustettiin eri toimialoilta yhteenliittymät, joiden tehtävänä oli jakaa tuonti ja vienti ”oikeudenmukaisesti ja tasapuolisesti” eri yritysten kesken. Yhteenliittymien toiminnasta vastasivat niille määrätty luottamusneuvostot. Ulkomaankaupan valtuuskunta jatkoi aina syyskuun 1942 asti, jolloin se lakkautettiin ja sen tehtävät siirrettiin kauppasopimuskomitealle. Luottamusneuvostot jäivät edelleen toimimaan.³⁹

Valuutansäännöstelystä vastaavan viranomaisen, Suomen Pankin, mukanaolo myös tuontilisenssejä koskevassa päätöksenteossa merkitsi, että myös valuuttapolitiittiset näkökohdat voitiin ottaa tuontisäännöstelyssä huomioon. C.E. Knoellinger huomauttaa laajassa valuutansäännöstelyä koskevassa selvityksessään kuitenkin, että tuonnin lisensointi ja valuutansäännöstely olivat tästä huolimatta erillisiä toimintoja, ja vaikka yleensä tuontilisenssi merkitsikin samalla myös lupaa ostaa tuonnin maksamiseen tarvittava valuutta, näiden toimintojen erillisuus jätti mahdollisuuden poikkeustilanteissa rajoittaa valuutan myyntiä jo lisensoidun tuonnin maksamiseen. Sitä paitsi kaikki muu valuutan käyttö kuin lisensoitu tavaratuonti, esimerkiksi ulkomaanmatkat, joutui tapauskohtaisen tarkastelun kohteeksi.⁴⁰

Vaikka ulkomaankauppa sotavuosina supistuikin selvästi, merkitsi valuutansäännöstelyn ja ulkomaankaupan säännöstelyn toteuttaminen varsin mittavaa hallinnollista haastetta. Kari Narsin tutkimuksen mukaan valvontakoneisto joutui syyskuun 1939 ja joulukuun 1946 välisenä aikana käsittelemään lähes 700 000 hakemusta. Lukumääräisesti näistä noin 85 % hyväksyttiin. Osaksi Suomen Pankin valuuttakontrollin, osaksi ulkomaankaupan toimitusvaikeuksien vaikutusta lienee, että toteutuneen tuonnin arvo mainittuna ajanjaksona nousi vain kahden kolmanneksen myönnettyistä lisensseistä. Huomattava osa käytännön valuutansäännöstelyyn liittyvästä työstä delegoitiin kuitenkin liikepankeille, joiden kanssa Suomen Pankki sopi, että ne voisivat

Suomen Pankin ohjeita noudattaen myydä asiakkailleen ulkomaanvaluutta (ja ostaa sitä heiltä).⁴¹

Knoellinger piti edellä jo mainitussa valuutansäännöstelyä koskevassa laajassa aikalaiskatsauksessaan Suomen valuutansäännöstelyä koskevia lakeja ja asetuksia hyvin ylimalkaisina verrattuna esim. Saksaan ja Ruotsiin, koska ne antoivat Suomen Pankille soveltavana viranomaisena hyvin laajan harkintavallan.⁴² Lisäksi Suomen Pankki oli yhtenä osapuolena mukana tavaratuonnin säännöstelyyn kuuluvissa lisensiointipäätöksissä. Suomen Pankin tehtävien merkittävää laajenemista valuutansäännöstelyn oloissa kuvaa osaltaan sekin, että joulukuussa 1940 tuli voimaan asetus, jolla Suomen kansalaisen ulkomaille matkustamisen ehdoksi määrättiin riittävän matkavaluutan olemassaolo, ja tämän määräyksen vuoksi kaikki ulkomaille matkustavat tarvitsivat passiinsa poliisiviranomaisten myöntämän matkustuslupan lisäksi Suomen Pankin leiman, jolla vahvistettiin, että matkustuslupa voitiin myöntää.

Vuonna 1939 aloitettu valuutan ja ulkomaankaupan säännöstely perustui lähinnä vuoden 1930 sotatilalakiin, joka antoi hallitukselle valtuudet säännöstellä vain laissa erikseen mainittuja tarvikkeita. Tästä syystä jouduttiin säätämään monia tarvikekohtaisia erityislakeja, kunnes toukokuussa 1941, vähän ennen Saksan hyökkäystä Neuvostoliittoon ja Suomen liittymistä sotatoimiin, säädettiin yleisempi ns. valtalaki (Laki talouselämän säännöstelemisestä poikkeuksellisissa oloissa). Se antoi hallitukselle laajat valtuudet säännöstellä ”tuotantoa, kulutusta, kauppaa, kuljetusta, vientiä ja tuontia sekä hintoja, niin myös vuokrasuhteita sekä vuokria, kuljetus-, käyttö-, palvelus- ja muita maksuja”, sekä mm. ”antaa määräyksiä tuotteiden, tarvikkeiden ja muun irtaimen omaisuuden takavarikoinnista taikka luovuttamisesta valtiolle tahii tuotantoa tai kulutusta varten sekä takavarikoidun tai luovutettavaksi määrätyn omaisuuden huollosta”. Valtalaki teki valuutansäännöstelyn mahdolliseksi myös rauhan oloissa maan maksukyvyn turvaamiseksi ja rahan arvon ylläpitämiseksi. Sitä paitsi valtalaki antoi valtioneuvostolle valtuudet laajentaa Suomen Pankin toimivaltaa ja tehtäviä.⁴³

Erityisesti valtalain 2 § antoi hallitukselle valtuudet ”maan maksukyvyn turvaamiseksi tai rahanarvon ylläpitämiseksi” rajoittaa valuutan hallussapitoa ja kauppaa ja määrätä ulkomaiset valuutat ja arvopaperit ym. luovutettavaksi Suomen Pankille. Sitä paitsi lain 5 §:n mukaan

voitiin Suomen Pankin toimivaltaa ja tehtäviä, sitten kun pankkivaltuusmiehet olivat johtokunnan aloitteesta tehneet siitä esityksen, valtioneuvoston päätöksellä laajentaa siinä määrin kuin se valtalain täytäntöönpanon ja soveltamisen kannalta oli tarpeellista. Valtalain perusteella annettiin 5.9.1941 uusi valtioneuvoston päätös valuutansäännöstelystä, joka antoi Suomen Pankille siihenastistakin laajemmat valtuudet. Uusi päätös antoi Suomen Pankille oikeuden tapauskohtaisesti ohjata käytännössä kaikkea valuuttakauppaa, pääomanliikkeitä, ulkomaisia sijoituksia ja suomalaisten pankkien välittämiä ulkomaisia maksuja. Viimeistään tämän päätöksen myötä Suomen Pankista tuli Suomessa tosiasiallinen valuuttamonopoli.

Suomen valuuttamarkkinoiden rajoitukset eivät luonnollisesti olleet riippuvaisia vain Suomen laeista ja määräyksistä. On luonnollisesti otettava huomioon myös se, että valuuttaliikkeiden ja pääomanliikkeiden vapaus tai niitä koskevat esteet riippuvat aina kotimaisen valuutansäännöstelyn lisäksi sen ulkomaan tilanteesta, jonka valuutasta kulloinkin on kysymys, johon pääomaa ollaan siirtämässä tms. Valuuttatoimia voidaan suorittaa vain, jos molemmat siinä mukana olevat maat sen sallivat, joten Suomen valuuttatilanteeseen vaikuttivat kotimaisten ohella myös ulkomaiset valuutansäännöstelytoimet. Tässäkin suhteessa sodan syttyminen merkitsi huomattavaa muutosta: vuoden 1941 keväällä enää vain neljän valuutan maailmassa katsottiin olevan ”vapaasti vaihdettavia”: Sveitsin, Portugalin, Argentiinan ja Yhdysvaltojen valuuttojen, eikä valuuttatoimien vapaus näissäkään maissa ollut aivan täydellistä.⁴⁴ Kansainvälisen valuuttapolitiikan ja myös Suomen kannalta erityisen merkittävä oli Yhdysvaltojen kesäkuussa 1941 toimeenpanema laaja ulkomaisten saamisten jäädytys, joka merkitsi valuuttamarkkinoiden vapauden päättymistä myös siellä, niin Suomen kuten kaikkien muidenkin maiden kannalta, joita Yhdysvalloissa olleiden varojen jäädytykset koskivat.⁴⁵

KULTA VIEDÄÄN TURVAAN

Maailmansodan puhkeamisen jälkeen syyskuun alussa 1939 Suomen Pankki ryhtyi toimiin kultavarojensa suojaamiseksi. Keinoina, joita tässä käytettiin, olivat ensin pääkonttorissa olleiden kultavarojen hajauttaminen haarakonttoreihin, ja sitten kullin siirtäminen Ruotsiin. Tukholma muodostui kuitenkin lopulta vain välietapiksi, sillä viime

kädessä Suomi yritti saada kultavaransa siirrettyä Yhdysvaltoihin ja muutettua ne siellä dollareiksi.

Kultavarojen suojaaminen ja myöhemmin niiden myynti olivat yksi keskeinen osa Suomen Pankin toimia sota-ajan rahoitusongelmien ratkaisemiseksi. Kulta-reservien käytön merkitystä rahoituslähteenä ei pidä vähätellä, mutta sen osuus Suomen sotavuosien kauppataasevajauksen rahoittamisessa ei kuitenkaan ollut ratkaisevan suuri. Suomen Pankin kulta- ja valuuttavarannossa kullalla oli 1930-luvun jälkipuoliskolla mo- niin muihin maihin verrattuna melko pieni osuus, koska setelikate oli enimmäkseen pidetty kullan sijasta valuuttoina ulkomaisilla pankkiti- leillä (kirjeenvaihtajatileillä). Vuoden 1938 lopussa Suomen Pankin kan- sainvälisistä reserveistä eli yhteenlasketuista kulta- ja valuuttavarann- oista vain noin kolmasosa oli kultana ja kaksi kolmasosaa valuuttoina.

Suhteellisen pieni kultavaranto oli Suomen Pankin jo pitkään har- joittaman politiikan seuraus. Pankki oli jo 1920-luvulta alkaen toiminut ns. kultavaluuttakannan periaatteiden mukaisesti, niin kuin Genovan konferenssissa 1922 hyväksytyjen suositusten mukaan pitikin. Ajatuk- sena oli, että keskuspankit, muutamaa suurinta lukuun ottamatta, pi- täisivät kansainväliset reservinsä kultaan sidottuina valuuttoina varsi- naisen metallin sijasta. Tällä pyrittiin vähentämään kullan kysyntää ja keskittämään maailman kultavarat muutamiin rahakeskuksiin, kuten Lontooseen, New Yorkiin ja Pariisiin. Suomen kultapolitiikkaa valaisee vertailu muihin Pohjoismaihin. Vuoden 1938 lopussa Ruotsin kultava- ranto oli (Kansainliiton tilastojen mukaan) peräti kaksitoista kertaa Suomen kultavaroja suurempi, Norjan varat olivat kolminkertaiset ja Tanskankin kultavarat kaksinkertaiset Suomeen verrattuna.

Vuoden 1939 kesällä Suomen Pankin yhteenlasketut kultavarat oli- vat noin 23,5 tonnia, kirjanpitoarvoltaan 1 128 miljoonaa markkaa. Kul- lan kirjanpitoarvo (48 mk/g) oli noin 12 % kullan markkina-arvoa alem- pi, ja jos kullan arvo lasketaan kesän 1939 käypiin hintoihin (hintaan 35 USD/unssi ja valuuttakurssilla 48,60 mk/dollari) kullan markkina- hinnaksi tulisi 54,7 mk/g ja Suomen Pankin kultavarannon markkina- arvoksi 1 285 miljoonaa markkaa.⁴⁶

Viimeisenä rauhan kesänä Suomen Pankin kultavarannosta run- saat 10 tonnia oli harkkoina pääkonttorin kultaholvissa. Harkkojen li- säksi pankilla oli kultarahoja 385 miljoonan markan kirjanpitoarvosta, vastaten noin 8 tonnia kultaa. Kultarahat olivat pääosin pankin Vaasan konttorissa ja vain pieneltä osin Helsingissä. Näin ollen pankin kulta-

varannosta oli Suomessa yhteensä noin 18 tonnia. Loput kultavaroista olivat talletettuna Lontooseen Bank of Englandiin (4,5 tonnia) ja pienempi määrä Baseliin Bank for International Settlementsiin (vastaten noin 700 kiloa). Aivan maailmansodan aattona, 15.8.1939, ostettiin vielä New Yorkissa noin tonni kultaa, joka jätettiin talletuksena Federal Reserve Bank of New Yorkiin.⁴⁷

Saksan hyökkäys Puolaan syyskuun 1. päivänä käynnisti Suomen Pankin kullan uudelleen sijoittelun, jolla kultaa pyrittiin viemään pois Helsingistä ja valmistelemaan sen siirtämistä ulkomaille. Syyskuun kahden viimeisen viikon aikana puolet pääkonttorissa säilytetyistä kultaharkoista siirrettiin pankin haarakonttoreihin, enimmäkseen Poriin, mutta osaksi myös Turkuun ja Mikkeliin. Lokakuussa kultaa ryhdyttiin siirtämään edelleen Ruotsiin.

Ensimmäinen kuljetus Ruotsiin lähti Mikkelistä 6.10.1939. Turussa ollut kulta lähetettiin 10.10.1939 ja Porin konttorin holvi tyhjennettiin 13.10.1939. Pääkonttorin kultaholvi puolestaan tyhjennettiin käytännössä kokonaan kuljetuksissa 6.10. ja 12.10.1939, kun siellä vielä olleet noin viisi tonnia kultaharkkoja lähetettiin Tukholmaan. Pääkonttoriin jäi tämän jälkeen sotavuosiksi kultavaroja vain 1 000 kappaletta vanhoja itävaltalaisia 20 kruunun kultarahoja. Näitä muutamia kolikoita lukuun ottamatta Suomen Pankin kultavarat olivat siis talvisodan aikana jo kokonaan ulkomaille. Viimeinen kuljetus Ruotsiin tosin tapahtui vasta 5.12.1939, talvisodan jo sytyttyä, kun myös Vaasan konttorin viimeiset kultavarat lähetettiin Tukholmaan.⁴⁸

Suomen Pankin kultavarannon sijainti talvisodan alkaessa käy ilmi seuraavasta asetelmasta:

Bank of England (Lontoo)	4,5 tn.
Sveriges Riksbank (Tukholma)	18,1 tn.
Federal Reserve Bank of New York	1,3 tn.
BIS (Basel)	0,7 tn.
Yhteensä	24,6 tn.

Vuoden 1940 alussa Suomen Pankki alkoi laajamittaiset kullan myynnit. Ensin realisoitiin Tukholmaan viedyt kultavarat. Noin 5,4 tonnia Tukholmassa ollutta kultaa myytiin 31.1.1940 Sveriges Riksbankille. Loput noin 12,8 tonnia Tukholmassa olleesta kullasta laivattiin tammi-kuun lopulla ja helmikuun alussa kuutena rahtina Bergenin kautta

New Yorkiin. Kullasta myytiin siellä 7.3.1940, ts. viikkoa ennen talvisodan päättymistä, 1,9 tonnia. Kaikkiaan talvisodan aikana kultavarannosta myytiin siis 17,3 tonnia eli yli kaksi kolmasosaa. Myynnistä saatiin valuuttoja yli 840 miljoonan markan arvosta, suurin osa Yhdysvaltain dollareina.

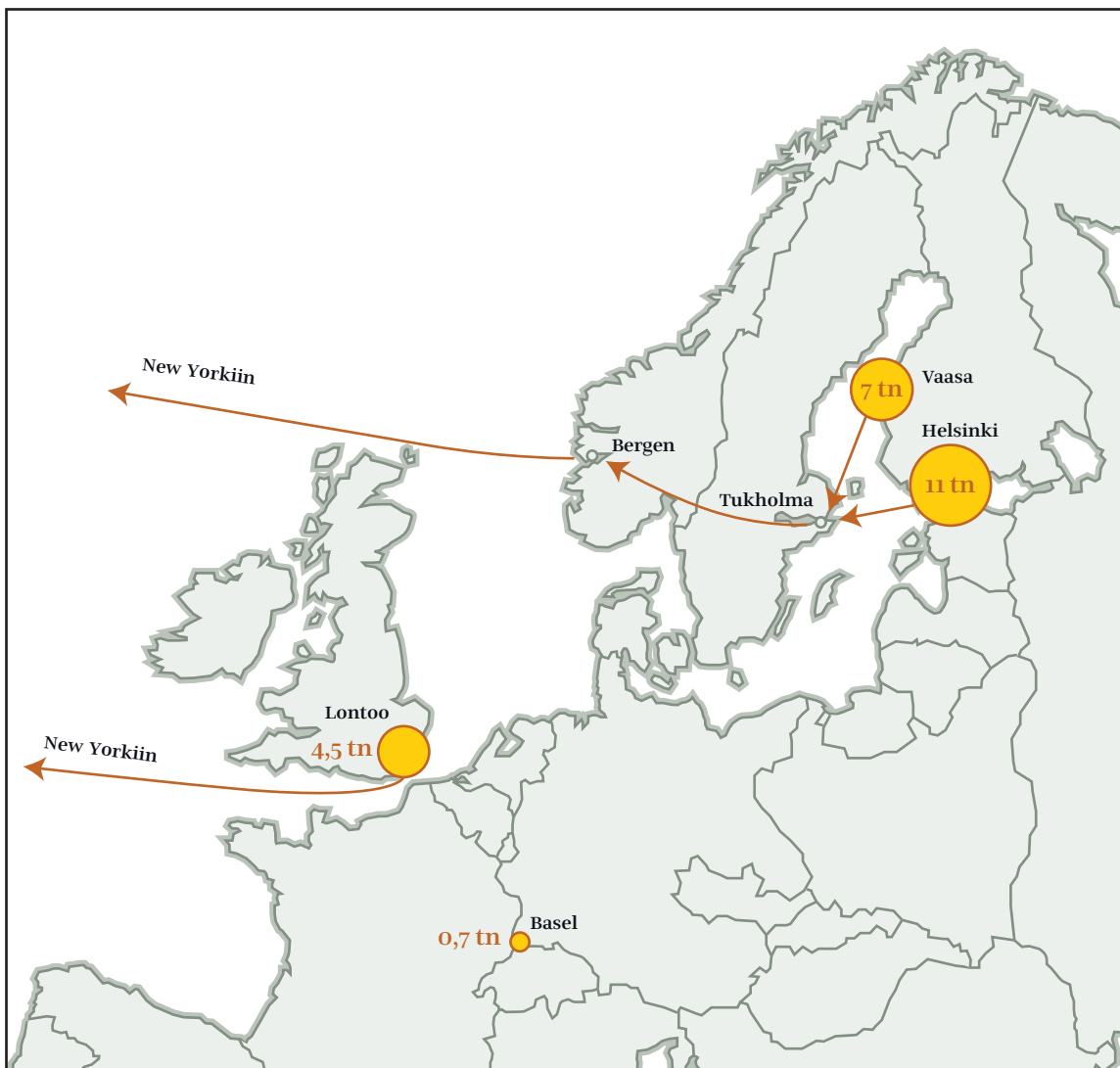
Kullan siirrot jatkuivat välirauhan aikaan kesällä 1940, kun Suomen Pankki siirsi Lontoossa olleet kultavaransa New Yorkiin. Laivaukset tapahtuivat heinä–elokuussa eli pian sen jälkeen, kun Suomi oli kesäkuun lopussa päässyt poliittisesti ja taloudellisesti merkittävään kauppasopimukseen Britannian vihollisen Saksan kanssa. Ilmeisesti Lontoota pidettiin liian epävarmana kullan talletuspaikkana, jossa poliittisten olosuhteiden muutos olisi voinut johtaa kultavarojen jäädytykseen. Joka tapauksessa kullan myynti ajan parasta valuuttaa eli dollareita vastaan oli helpompi järjestää New Yorkin kultamarkkinoilla kuin Lontoossa. Suomen Pankin kultaa vietiin New Yorkiin ainakin kuudella rahdilla, laivoilla S/S Samaria, S/S Scythia (kahdesti), S/S Eastern Prince, S/S Port Freemantle ja S/S Britannic. Amerikkaan laivattiin näillä kaikki Lontoossa olleet 4,5 tonnia kultaa. Kulta talletettiin tässä vaiheessa Federal Reserve Bank of New Yorkiin.⁴⁹

Keväällä 1941 Suomen Pankin kultavarat olivat 12,5 tonnia, josta melkein kaikki (11,8 tonnia) oli nyt talletettuna New Yorkiin. Loput, vajaa tonni, oli Baselissa talletettuna Kansainväliseen järjestelypankkiin BIS:iin.

Loppukeväästä 1941 Suomen suhteet Yhdysvaltoihin olivat kuitenkin jo jännittyneet, koska Yhdysvalloissa tulkittiin Suomen olevan yhteistyössä Saksan kanssa, vaikka Suomi ei ollut varsinaisesti sotaan vielä liittynytäkään. Tämä ei kuitenkaan estänyt kullan myyntejä, ja Suomi ryhtyi toukokuussa realisoimaan New Yorkissa talletettuina olleita kultavaroja; ensin myytiin yksi yhden tonnin erä 30.5.1941 Federal Reserve Bank of New Yorkille. Tämän jälkeen kullan myynnit suunnattiin Sveriges Riksbankille. Niinpä kesäkuussa myytiin kahtena eränä 12.6. ja 18.6. yhteensä seitsemän tonnia New Yorkiin talletettua kultaa Sveriges Riksbankille, ja vielä 5.9.1941, Suomen ollessa jo Saksan rinnalla sodassa Neuvostoliittoa vastaan, myytiin Riksbankille yksi tonni New Yorkissa ollutta kultaa. Tämä oli Suomen Pankin viimeinen sodan kestäessä tehty kultakauppa.

Näillä touko–syyskuussa 1941 suoritetuilla New Yorkissa olleen kullan myynneillä realisoitiin suurin osa pankin kultavaroista, ja Federal

SUOMEN PANKIN KULTAVARANNON SIJOITUSPAIKAT KESÄLLÄ
1939 SEKÄ KULLAN SIIRROT VUOSINA 1939–1940



Lähde: Suomen Pankki, kultakirjanpito.

Reserve Bank of New Yorkiin jäi niiden jälkeen sodan ajaksi enää noin kolme tonnia Suomen Pankin kultaa, sinne Suomen Pankin ulottumattomiin jäädytettyinä talletuksina. Nämä varat realisoitiin sittemmin loppuvuonna 1945, rauhan palattua, Suomen akuutin valuuttapulan peittämiseksi.

SAKSAN CLEARING-KAUPPA JA SUOMEN MAKSUTASE

Talvisodan lopettanut rauhansopimus allekirjoitettiin Moskovassa 12.3.1940 ja taistelutoimet Suomen ja Neuvostoliiton välillä loppuivat seuraavana päivänä. Välttömästi talvisodan päättymisen jälkeen Suomi pyrki läheisempään liittosuhteeseen Ruotsin ja Norjan kanssa. Nämä pyrkimykset eivät kuitenkaan johtaneet tulokseen, ja pian sodan laajeneminen Euroopassa muutti poliittisen tilanteen Suomen ympäristössä kokonaan toiseksi. Huhtikuussa nimittäin Saksa hyökkäsi Tanskaan ja Norjaan, jolloin Tanska miehitettiin heti ja koko Norja kesäkuun alkupäiviin mennessä. Saksan valtapiiri laajeni edelleen, kun pitkään jatkunut hiljaiselo (nk. Sitzkrieg) länsirintamalla päättyi toukuu-kuussa 1940 Saksan käynnistämään hyökkäykseen. Hyökkäys eteni nopeasti: Hollanti antautui 15.5., Belgia 28.5. ja Ranska 22.6. Samaan aikaan kun Saksa eteni Ranskassa, Neuvostoliitto miehitti Baltian maat, ja elokuussa 1940 ne liitettiin neuvostotasavaltoina osiksi Neuvostoliittoa.

Saksan ja Neuvostoliiton suhteet alkoivat viilentyä vuoden 1940 mittaan, Molotov-Ribbentrop-sopimusta ja Puolan jakoa seuranneen lyhyen lämpimän vaiheen jälkeen. Suomen ja Saksan suhteet lämpenivät samaa tahtia kuin Saksan ja Neuvostoliiton suhteet viilenivät ja Neuvostoliitto lujitti otettaan Baltiassa. Euroopan tapahtumien vuoksi Suomi oli joutumassa maantieteellisesti ja sen seurauksena myös sotilaallisesti ja kaupallisesti yhä eristetympään asemaan. Neuvostoliittoon ei yhteistyökumppanina luotettu talvisodan kokemusten ja Baltian maiden kohtalon jälkeen. Kauppa länsivaltojen kanssa oli mahdollista vain rajoitetusti Petsamon satamasta jäämerellä Britannian valvoessa liikennettä ns. Navycert-järjestelmää käyttäen.⁵⁰ Tässä tilanteessa Suomi kesästä 1940 alkaen lähestyi Saksaa solmien sen kanssa yhä tiiviimmän, ensin taloudellisen ja pian myös sotilaallisen yhteistyösuhteen. Suomi oli käynyt Saksan kanssa neuvotteluja kauppavaihdon uudelleen aloittamisesta jo talvisodan ajanakin, ja sopimukseen

päästiin juuri Moskovan rauhaa edeltävänä päivänä, joten rauhan palattua edellytykset kaupan uudelleen aloittamiseksi Saksan kanssa olivat olemassa.⁵¹

Elokuussa 1940 saksalaiset olivat aloittaneet marsalkka Mannerheimin ja Suomen hallituksen kanssa neuvottelut joukkojensa kauttakulkuoikeudesta Suomen kautta Pohjois-Norjaan ”lomakuljetuksia” varten. Kauttakulkusopimus solmittiinkin 22.9.1940. Tämä sopimus oli ensi askel kehityksessä, joka johti seuraavien kuukausien aikana yhä tiiviimpään sotilaalliseen yhteistyöhön Suomen ja Saksan välillä ja lopulta siihen, että Saksalla kesään 1941 mennessä oli huomattavia joukkoja Pohjois-Suomessa.

Viimeistään toukokuussa Suomi jo valmisti sotilaallista yhteistyötä Saksan kanssa Saksan suunnitelmassa hyökkäystä Neuvostoliittoon. Suomessa julistettiin yleinen liikekannallepano 17.5.1941. Viisi viikkoa myöhemmin, 22.6.1941, Saksa hyökkäsi Neuvostoliittoon. Suomi ei kuitenkaan liittynyt sotaan ennen kuin 26.6., Neuvostoliiton pommitettua useita Suomen kaupunkeja. Tällöin Suomen hallitus ilmoitti maan olevan sodassa Neuvostoliiton kanssa.⁵²

Suomen liittyttyä Saksan sotilaalliseen ja taloudelliseen vaikutuspiiriin alkoivat Saksan sotilaalliset ja taloudelliset intressit määritellä myös Suomen ulkomaisten taloussuhteiden ehtoja. Suomen oli sovituttava saksalaiseen ulkomaankauppakäytäntöön, joka poikkesi olennaisesti ”tavanomaisesta” vapaasti vaihdettavien valuuttojen käytöstä ulkomaankaupasta.

Saksan sodanaikainen kauppapolitiikka tähtäsi Saksan sotilaallisia ja taloudellisia etuja palvelevan Euroopan suurtalousalueen (Grossraumwirtschaft) luomiseen Eurooppaan. Euroopasta piti saksalaisten kaavailujen mukaan tulla mahdollisimman omavarainen alue, jossa ulkomaankauppaa käytäisiin Saksan johdolla ja ulkomaankauppaan liittyvä maksuliike hoidettaisiin Saksassa jo 1930-luvun puoliväliin mennessä käyttöön otetun ulkomaankaupan selvitystilijärjestelmän avulla. Saksa pyrki siihen, että sen valtapiiriin kuuluvat maat selvittäisivät keskinäiset maksunsa Saksan hoitaman keskusselvitysjärjestelmän kautta, jossa eri maiden velat ja saatavat voitaisiin tasata keskenään.⁵³

Saksa oli itse siirtynyt ulkomaankaupassaan selvitystileihin perustuvaan clearing-kauppaan pian Adolf Hitlerin valtaantulon jälkeen. Tarkoituksena oli säästää niukkaa ulkomaanvaluutta ja luoda järjes-

telmä, jossa pitkään katkeran valuuttapulan kuristamana elänyt Saksa voisi maksaa tuontinsa omilla tuotteillaan. Tämä ylläpitäisi saksalaisen teollisuuden kilpailukykyä vientimarkkinoilla ja tukisi työllisyyttä kotimaassa. Massatyöttömyyshän oli yksi Saksan suurista talouspoliittisista ongelmista kansallissosialistien noustessa valtaan 1933. Järjestelmä perustui siihen, että Saksan kauppakumppanit saivat Saksaan viemistään tavaroista maksun ”sidottuna valuuttana” erityiselle clearing-tilille, jolle kertyneitä varoja ei voinut käyttää mihinkään muuhun tarkoitukseen kuin ostoihin Saksasta.

Sen lisäksi, että clearing-järjestelmä säästi Saksan valuuttavaroja (ja teki ulkomaanvaluutan Saksalle osin jopa tarpeettomaksi), se myös sitoi Saksan kauppakumppanit saksalaisen vientiteollisuuden asiakkaisiksi. Kun Saksa samaan aikaan vielä muodosti oman teollisuutensa eri toimialoille erityiset yhteenliittymät, joilla saksalaisten välinen kilpailu vientimarkkinoilla koetettiin estää, tuloksena oli järjestelmä, jolla jo rauhan aikana pystyttiin tehokkaasti hyväksikäyttämään Saksan kaupalliseen vaikutuspiiriin kuuluneita maita etenkin Kaakkois-Euroopassa. Käytännössä tämä clearing-kauppaan kuuluva taloudellinen riippuvuus ja kilpailun puute näkyi mm. saksalaisten tuotteiden korkeina hintoina (suhteessa maailmanmarkkinahintoihin) ja Saksan kauppakumppanien vaihtosuhteen (niiden vienti- ja tuontihintojen välisen suhteen) epäedullisuutena.⁵⁴

Clearing-kaupan teoriaan kuului, että kaupan piti olla tasapainossa niin, että clearing-tilille ei voinut päästä syntymään suuria yli- eikä alijäämiä. Tästä piti huolehtia ensi sijassa maiden välisissä kauppaneuvotteluissa, ja toissijaisesti siten, että maksuja tililtä voitaisiin suorittaa vain siinä määrin kun sinne oli tullut varoja. Varojen puuttessa maksut menisivät jonoon ja niitä suoritettaisiin tiettyjen sääntöjen mukaisessa järjestyksessä. Käytännössä kuitenkin kauppasopimuksilla (käytännössä tavaravaihtopöytäkirjoilla) ei pystytty pitämään kauppaa täysin tasapainossa. Usein clearing-sopimuksiin liitettiin ehto, jonka mukaan liian suuret poikkeamat tasapainosta piti suorittaa vaihdettavilla valuutoilla tms.⁵⁵

Sodan sytyttyä Saksa kuitenkin ryhtyi käyttämään clearing-järjestelmää oman taloutensa rahoituslähteenä ja velkaantui voimakkaasti useimpiin satelliitteihinsa ja miehittämiinsä maihin. Käytännössä tämä merkitsi sitä, että Saksa ei maksanut näistä maista tulevaa tuontiaan mitenkään vaan kirjasi itselleen syntyneet alijäämät clearing-

tilien saldoksi. Saksaan riippuvaisuussuhteessa olevien maiden neuvotteluasema Saksan hallitukseen nähden oli heikko, eivätkä ne pysyneet tällaista hyväksikäyttöä estämään.

Saksan ja Suomen taloussuhteet vuosina 1940–1944 muodostivat erittäin mielenkiintoisen poikkeuksen yllä kuvatusta ”normaalista” asiain-tilasta Saksan ja muiden siitä riippuvaisten valtioiden kaupassa. Samalla kun Saksa häikäilemättömästi velkaantui muihin siitä riippuvaisuussuhteessa oleviin maihin, se salli aluksi Suomen velkaantua suhteessa itseensä ja näin tuki Suomen taloutta ja sotaponnistuksia, tietenkin strategisista syistä.⁵⁶

Suomi oli solminut bilateraalisen maksusopimuksen Saksan kanssa jo vuonna 1934. Myöhemmin maksusopimuksia solmittiin eräiden muidenkin maiden kanssa, kunnes 1940-luvulle tultaessa Suomen ulkomaankauppa oli melkein kokonaan clearing-kauppaa. Käytännössä Yhdysvaltain dollari ja Ruotsin kruunu olivat sotavuosina Suomen kannalta ainoat merkittävät vaihdettavat valuutat, ja kun taloussuhteet Yhdysvaltoihinkin lähes katkesivat kesällä 1941 noin neljäksi vuodeksi, jäi Ruotsin kruunu käytännössä ainoaksi vapaasti vaihdettavaksi valuutaksi, jolla oli mitään merkitystä Suomen ulkomaisten taloussuhteiden kannalta. Vielä vuonna 1940 Suomen kauppa länsivaltiojen kanssa oli kuitenkin suhteellisen vilkasta, ja myös Neuvostoliiton kanssa tehtiin kauppasopimus talvisodan päättymisen jälkeen.

Kesällä 1940 käytiin Berliinissä Suomen ja Saksan väliset kauppaneuvottelut, joilla luotiin edellytykset entistä läheisemmille taloussuhteille ja Suomen sitomiselle taloudellisesti Saksaan. Ilkka Seppisen mukaan kesän 1940 kauppaneuvottelut, jotka käytiin Suomen puolelta Rainer von Fieandt in johdolla, olivat ”ratkaiseva harppaus suursodan rintamalinjan puolelta toiselle”.⁵⁷ Suomen ja Saksan välisten kauppasuhteiden kannalta keskeiseksi muodostui kesäkuussa (29.6.1940) solmittu uusi Suomen ja Saksan välinen uusi maksusopimus. Sopimus salli maiden välisten maksujen epätasapainon, so. clearing-tilien käytön kaupan alijäämien rahoittamiseen. Tämä piirre tukee Seppisen arviota kesän 1940 kauppasopimuksesta poliittisen lähentymisen osoittimenä. Saksan valmius myöntää Suomelle tililuottoa ja näin luopua soveltamasta tiukkaa vaihtokauppaperiaatetta Suomen-kaupassaan osoitti sen haluavan vahvistaa Suomea taloudellisesti – tuskin epäitsekäistä syistä, vaan pikemminkin mahdollisena kumppanina tulevaisuudessa.⁵⁸

Saksan merkitys Suomen kaupassa alkoi kasvaa nopeasti vuoden 1940 jälkipuoliskolla kauppa- ja maksusopimuksen tultua voimaan. Samalla vähäksi aikaa elpyneet kauppasuhteet Neuvostoliittoon alkoivat takerrella. Vuodenvaihteessa 1940/41 Neuvostoliitto irtisanoi Suomen kanssa tekemänsä kauppasopimuksen. Neuvostoliiton kauppasopimuksen irtisanominen ja sitten läntisten kauppareittien tukkeutuminen käytännössä kokonaan kesällä 1941 johtivat siihen, että vuonna 1943 jo 77 % Suomen tilastoidusta tuonnista tuli pelkästään Saksasta ja peräti 95 % Saksasta ja sen satelliiteista (Italia tässä niihin mukaan luettuna).

Suomen ja Saksan välinen maksuliikenne tapahtui maksusopimuksen perusteella useiden eri tilien kautta. Järjestelmän keskiössä olivat osapuolten toisilleen pitämät varsinaiset selvitystililit. Näistä toinen oli Suomen Pankin Reichsmark-määräinen clearing-tili Saksan ulkomaankaupan selvityskonttorissa, Deutsche Verrechnungskassassa, jonka kautta hoidettiin RM-määräiset maksut. Toisaalta Deutsche Verrechnungskassalla puolestaan oli Suomen Pankissa markkamääräinen clearing-tili, jonka kautta välitettiin markkamääräiset maksut.

Erittäin merkittäväksi Suomen ja Saksan välisten rahoitussuhteiden kannalta muodostui Deutsche Verrechnungskassen markkamääräinen erityistili ("Sonderkonto") Suomen Pankissa. Erityistili oli Suomen Pankin velkaa Saksalle ja sitä pidettiin yhtenä ulkomaisten tilinhaltijoiden vapaasti käytettävistä markkatileistä Suomen Pankissa. Tätä Sonderkonto-tiliä kartutettiin siirtämällä sille 20 % osuus kaikista Saksaan välitettävistä maksuista, joista siis vain 80 % meni varsinaisille clearing-tilille. Saksalaiset käyttivät Sonderkonto-tilillä olleita varojaan erilaisiin ostoihin Suomesta, mm. Saksan Pohjois-Suomessa olivat joukko-osastot ilmeisesti saivat tarvitsemansa markat näiltä tileiltä. Käytännössä Saksa ei kuitenkaan voinut käyttää kaikkia Sonderkonto-tilille kertyneitä varoja, vaan tilin saldo ja siis sen edustama Suomen Pankin velka Deutsche Verrechnungskassalle kasvoi vuosi vuodelta, varsinkin vuoden 1943 alusta alkaen. Mainittujen kolmen päätilin lisäksi Suomen ja Saksan välisessä maksuliikenteessä käytettiin useita muitakin vähämerkityksisempiä tilejä, kuten erilliset tilit matkarahoille ja pääomatuotoille kuten koroille ja osingoille.

Saksan maksusopimusta sovellettiin myös Suomen maksuliikkeen seen Saksan miehittämien Norjan, Hollannin, Belgian ja Kenraalikuvernementin (so. miehitetyn Puolan) kanssa. Maksuliikenne näiden aluei-

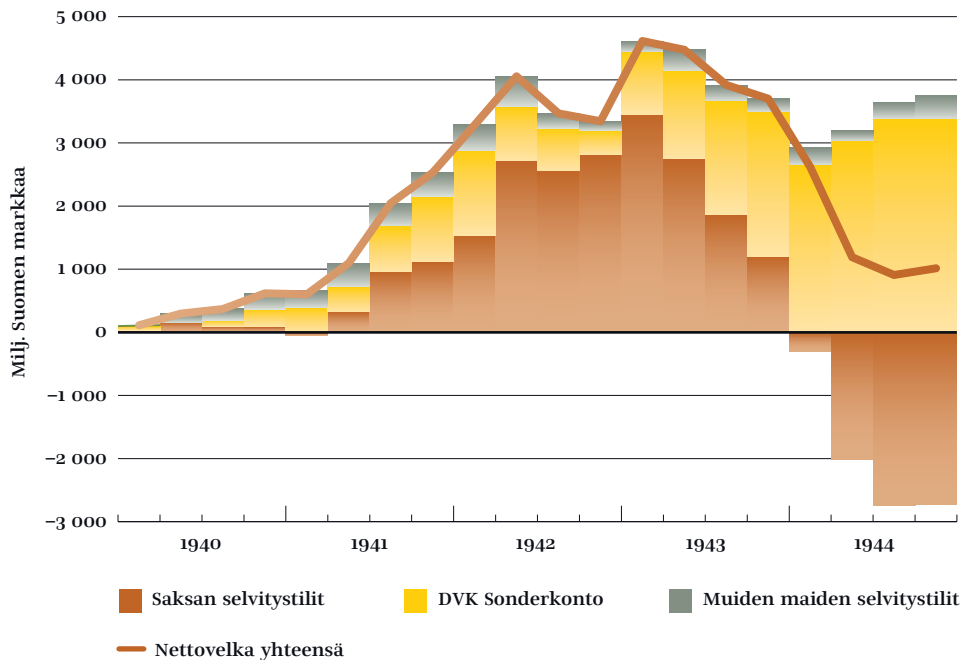
den kanssa tapahtui periaatteessa Saksan selvitystilin kautta, mutta Suomen Pankki piti ”tilastollisista syistä” näille maille omia erillisiä tilejään, jotka kuitenkin oikeastaan olivat RM-määräisen selvitystilin alatilejä. Saksan valloittamista alueista myös Böömin ja Määrin protektoraatin, Elsass-Lothringenin ja Luxemburgin maksut hoidettiin loka-kuusta 1940 alkaen Saksan clearing-tilien kautta.⁵⁹

Tanska ei saksalaisen määritelmän mukaan ollut miehitetty maa, vaikka kuuluiikin Saksan valtapiiiriin, joten sen kanssa Suomella oli erillinen maksusopimus ja omat sekä markka- että kruunumääräiset selvitystilinsä. Useiden muidenkin Saksan valtapiiiriin tai liittolaisiin kuuluneiden maiden kanssa Suomella oli bilateraaliset maksusopimukset ja selvitystitit, mutta monet näistä järjestelyistä oli tehty jo ennen maailmansodan syttymistä. Erilliset maksusopimukset ja selvitystitit oli mm. Italian, Vichyn Ranskan, Unkarin ja muutamien muidenkin kanssa.

Maksusopimuksen solmimista seuranneiden kahden ja puolen vuoden aikana Saksan clearing-tilit ja jossain määrin myös Sonderkonto joutuivatkin Suomen kannalta rajusti miinukselle Suomen velkaantuessa Saksaan voimakkaasti. Suomen vientitoimitukset Saksaan eivät alkuunkaan riittäneet kattamaan Suomen ostoja Saksalta, ja kun alijäämä jätettiin tililuotoksi, Saksan Suomelle eri clearing-tilien kautta myöntämä tililuotto nousi vuoden 1943 maaliskuun loppuun mennessä yhteensä yli 4,4 miljardiin markkaan. Saksan harjoittama Suomen sotatalouden rahoitus oli erittäin merkittävää vuoden 1943 alku-kuukausiin saakka. Se on merkittävää jo markkamääräisinä summina tarkastellen, mutta kun otetaan huomioon, että clearing-velan syynä olivat mm. Suomen kannalta elintärkeät vilja- ja polttoainetoimitukset, tämän rahoituksen merkitys korostuu edelleen.

Saksan kärsittyä ratkaisevaksi osoittautuneen tappion Stalingradin taistelussa tammi-helmikuun vaihteessa 1943 Suomi alkoi pian tehdä yrityksiä etääntyä Saksasta poliittisesti. Rangellin hallitus erosi ja sen tilalle muodostettiin 5.3.1943 uusi, Edwin Linkomiehen johtama hallitus, joka istui runsaan vuoden, aina elokuuhun 1944 saakka, jolloin Suomi katkaisi välinsä Saksaan. Suomi teki jo keväällä 1943 tunnusteluja erillisrauhan mahdollisuuksista, joista kerrottiin myös Saksan hallitukselle. Saksan epäilyt Suomen pyrkimisestä erillisrauhan solmimiseen johtivat vaatimuksiin muodollisen poliittisen liittosuhteen solmimisesta ja eräänlaiseen ”kiristykseen”: tavaratoimitusten viivästy- misiin ja yleensäkin aiempaa vähemmän avokätiseen suhtautumiseen

SUOMEN PANKIN NETTOVELKA SELVITYSTILEILLÄ 1940–1944
SEKÄ DEUTSCHE VERRECHNUNGSKASSEN "SONDERKONTO"



Lähde: Suomen Pankin arkisto, Tilailmoitukset.

Suomen elintarvike- ja polttoainehuoltoon, ja ajoittain myös asetoimituksiin. Saksan poliittisten tarkoituksien lisäksi toimituksia Suomeen ilmeisesti häytti myös tarvikepulan kärjistyminen Saksassa sodan loppuvuosina. Suomen maksutase suhteessa Saksaan kääntyi keväästä 1943 lähtien Suomelle ylijäämäiseksi, mikä näkyy siinä, että Suomen tilivelka Saksalle kääntyi laskuun. Erityisesti tämä koskee varsinaisia selvitystilejä: saksalaisten vapaasti Suomessa käytettävissä oleva markkatili (Sonderkonto) sen sijaan kasvoi edelleen, osittain kompensoiden Suomen selvitystilivelan supistumisen.

Suomen neuvotteluasema suhteessa Saksaan heikkeni merkittävästi kesäkuussa 1944. Kolme päivää sen jälkeen, kun liittoutuneet olivat nousseet maihin Normandiassa, Neuvostoliitto aloitti vahvoin voimin suurhyökkäyksen Karjalan kannaksen rintamalla (10.6.1944). Hyökkäys johti heti läpimurtoon, ja Neuvostoliiton armeija eteni nopeasti kohti

Viipuria. Tässä tilanteessa Suomen päämaja kääntyi Saksan pääesikunnan (OKW) puoleen ja pyysi asetoimituskiellon kumoamista ja Luftwaffen ilmatukea Karjalan kannakselle.⁶⁰ Sen lisäksi että puolustuslinjojen pettäminen Karjalan kannaksella pakotti uudelleen lähentymään Saksaa, sotilaallisen tilanteen muutos vaikutti negatiivisesti myös Suomen asemaan Yhdysvalloissa: Yhdysvaltain hallitus pyysi 16.6.1944 Suomen Washingtonin-suurlähetystön henkilökuntaa poistumaan Yhdysvalloista.

Suomalaiset menettivät Viipurin kaupungin 20.6.1944. Kaksi päivää myöhemmin Saksan ulkoministeri von Ribbentrop saapui yllättäen Helsinkiin. Hän vaati Suomelta virallista julistusta, että se ei tekisi erillisrauhaa Neuvostoliiton kanssa. Suomen Saksalle osoittamat avunpyynnöt haluttiin siis käyttää hyväksi ja saada Suomi solmimaan Saksan kanssa poliittinen liittosopimus, jota saksalaiset olivat jo kevästä 1943 alkaen tavoitelleet. Julistuksen antaminen olisi merkinnyt, että Suomi olisi luopunut teesistään, jonka mukaan se kävi omaa erillistä sotaansa Neuvostoliittoa vastaan eikä ollut liitossa Saksan kanssa. Toisaalta jos julistusta ei annettaisi, Saksa lopettaisi sotilaallisen avun antamisen, jolloin vaarana oli Suomen puolustuksen lopullinen romahdus ja Suomen joutuminen Neuvostoliiton miehittämäksi – tai Neuvostoliiton ja Saksan armeijoiden välisen taistelun näyttämöksi.

Muodollista valtiosopimusta ei tehty, mutta sen sijaan presidentti Ryti lähetti 26.6.1944 Saksan johtajalle Adolf Hitlerille kuuluisaksi tulleen kirjeen, jossa hän Saksan sotilaalliseen apuun viitaten antoi henkilökohtaisen vakuutuksensa sodan jatkamisesta Saksan rinnalla. Todellisuudessa Suomen rauhanpyrkimykset jatkuivat pian. Elokuun 1. päivänä Ryti pyysi eroa presidentin tehtävistä, ja kolme päivää myöhemmin eduskunta valitsi marsalkka Mannerheimin erikoislailta tasavallan presidentiksi. Rauhantunnustelut Neuvostoliiton suuntaan käynnistettiin elokuun viimeisellä viikolla.⁶¹

Myöhemmin on keskusteltu siitä, mikä merkitys Rytin kirjeeseen antamalla lupauksella jatkaa sotaa oli tarviketoimituksille Saksasta. Suomen Pankissa pidettyjen tilien osalta kesän 1944 poliittiset tapahtumat eivät kuitenkaan enää ennättäneet aiheuttaa selvästi näkyvää käännettä Suomen ylijäämässä, jota oli kertynyt miltei jatkuvasti kevästä 1943 lähtien. Suomen nettovelka Saksalle clearing-tileillä ja Sonderkontolla jatkoi näin ollen kesällä 1944 supistumistaan, kunnes se syyskuun alkupäivinä, kun Suomi solmi aselevon Neuvostoliiton



■ Suomen Pankki oli neuvostopommittajien täsmäkohde. Pommituksen tuhoja helmikuussa 1944 pankin pääkonttorissa.

– Suomen Pankki / Fred Runeberg.

kanssa ja katkaisi välit Saksaan, oli enää noin 651 miljoonaa markkaa. Kun tähän summaan lisätään suomalaisten yritysten kauppavelat, niin Suomen kokonaisvelka Saksaan, silloin kun välit Saksaan katkaistiin, oli noin 852 miljoonaa markkaa. Väli-rahansopimuksen mukaan saksalaisten saatavat Suomessa siirrettiin Neuvostoliitolle.

Aselepo Neuvostoliiton kanssa 4.9.1944 merkitsi samalla maksusuhteiden katkaisemista Saksaan. Virallisesti tämä todettiin 8.9.1944, jolloin ulkoministeri Enckell lähetti suomalaisille viranomaisille kiertokirjeen, joka kielsi kaiken kaupan Saksan kanssa. Diplomaattisuhteet katkesivat 10.9., kun Saksa tyhjensi lähetystönsä Helsingissä, ja 15.9. suomalaiset joutuvat ensi kertaa taisteluun saksalaisten joukkojen kanssa, kun nämä yrittivät vallata Suursaaren. Suomi oli vaihtanut puolta.

VAIHDETTAVAT VALUUTAT

Toista maailmansotaa edeltävinä vuosina Suomen pankin valuuttavaranto, arvoltaan noin 2,3 miljardia markkaa, oli sijoitettu lähinnä talletuksina pankkeihin Lontoossa ja Tukholmassa, noin puolet kumpaan-kin. Pieni määrä valuuttoja oli myös sijoitettu New Yorkiin. Pankilla oli luonnollisesti näiden rahakeskusten lisäksi kirjeenvaihtajapankkeja muissakin maissa eri puolilla Eurooppaa, mutta Lontooseen, Tukholmaan ja New Yorkiin verrattuna niihin sijoitetut valuuttamäärät olivat mitättömän pienet.

Kuten edellä on jo mainittu, kansainvälisen tilanteen kiristyessä vuoden 1939 keväällä Suomen Pankki alkoi siirtää valuuttojaan pois Lontoosta pääasiassa New Yorkiin. Talvisodan kestäessä valuuttavaranto, joka silloin oli lähinnä New Yorkissa ja Tukholmassa, supistui voimakkaasti, noin puoleen sotaa edeltävästä (noin 1 miljardiin markkaan) huolimatta samanaikaisista kassan myynneistä Ruotsin keskuspankille ja Yhdysvaltain hallitukselle. Varsinkin Tukholmaan talletettu ruotsinkruunumääräinen varanto aleni.

Yhdysvalloissa olevien valuuttojen määrä sen sijaan kasvoi talvisodan jälkeen 1940, saavuttaen huippunsa välirauhan syksynä 1940. Syyskuun lopussa New Yorkin tileillä oli dollareita yli miljardin Suomen markan arvosta, vastaten neljää viidesosaa Suomen Pankin silloisesta valuuttavarannosta. Tämän jälkeen New Yorkissa olleita dollaritalletuksia alettiin kuitenkin siirtää sieltä pois.

Suomen mahdollisuuksia pitää valuuttavarantoa länsivaltojen finanssikeskuksissa vaikeutti tietenkin Suomen poliittisen aseman muuttuminen. Huolimatta sotatoimien koordinoinnista Saksan kanssa ja saksalaisten joukkojen toimimisesta Pohjois-Suomessa Suomen hallitus vältti muodollisen poliittisen liittosopimuksen solmimista Saksan kanssa. Erityisesti Suomi ei liittynyt vuoden 1940 kolmivaltasopimukseen, akselivaltojen viralliseen liittosopimukseen, johon alkuperäisten allekirjoittajamaiden Saksan, Italian ja Japanin lisäksi myös muut näiden rinnalla sotineet Euroopan maat liittyivät (Unkari, Romania, Slovakia, Bulgaria, Jugoslavia ja Kroatia). Toisaalta marraskuussa 1941 Suomi liittyi Saksan painostuksesta nk. antikominternsopimukseen, jolla ei kuitenkaan ollut suoranaisia sotilaallisia vaikutuksia.

Suomen hallituksen viralliseksi doktriiniksi tuli, että Suomi kävi omaa, erillistä sotaansa Neuvostoliittoa vastaan, tosin Saksan rinnalla, mutta ei sen liittolaisena. Kieltäytymisellä muodollisesta liittolaisuudesta Saksaan oli sekä sisä- että ulkopoliittinen tarkoitus. Sisäpoliittisesti sillä turvattiin sodalle mahdollisimman laaja poliittinen tuki, myös niissä piireissä, joissa suhtauduttiin kaikkein suurimmalla vastenmielisyydellä Hitleriin ja kansallissosialismiin (kuten sosialidemokraatit). Ulkopoliittisesti Suomen hallitus pyrki ylläpitämään edes jonkinlaisia suhteita länsiliittoutuneisiin ja sitä paitsi varaamaan itselleen oikeuden irrottautua sodasta itselleen sopivalla hetkellä, ts. Saksan kohtalosta ja sen suostumuksesta riippumatta.

Suomen toive suhteiden jatkumisesta länsivaltoihin ei kuitenkaan toteutunut. Lähentyminen Saksaan ja liittyminen sen rinnalle sotaan Neuvostoliittoa vastaan merkitsi väistämättä välirikkoa länsiliittoutuneiden kanssa. Iso-Britannia katkaisi diplomaattisuhteet Suomeen 1.8.1941, ja heti seuraavana päivänä Britannian Board of Trade julisti Suomen kaupalliselta kannalta vihollismaaksi (enemy territory). Tämä merkitsi Lontoossa jäljellä olevien suhteellisen vähäisten puntavarojen jäädytystä, ja maksutapahtumat Suomen Pankin tileillä eri lontoalaisissa pankeissa päättyivät myös käytännössä elokuun alkupäivinä. Suomen liittyttyä marraskuussa uudistettuun antikomintern-paktiin Englanti jätti Suomelle uhkavaatimuksen, jossa se vaati sotatoimien lopettamista Neuvostoliittoa vastaan. Kun Suomi ei vastannut, Englanti julisti sodan Suomelle 6.12.1941. Suomen Pankin puntavarat olivat kuitenkin jo tässä vaiheessa niin pienet, että Lontoon Lontoon jätettiin sotasuosikoksi Suomen Pankin talletuksia vain

noin 100 000 punttaa (vastaten noin 20 miljoonaa markkaa).

Suomi pyrki sodan aikana ylläpitämään toimivia suhteita Yhdysvaltoihin. Vaikka diplomaattisuhteet kestivätkin melkein sodan päättymiseen saakka, käytännössä taloussuhteet Yhdysvaltoihin heikkenivät sitä mukaa kun Suomi läheni Saksaa. Tästä näkyy jälkiä Suomen Pankin valuuttavarannon sijoituspolitiikassa. Jo vuoden 1940 lopussa Suomen Pankki siirsi huomattavan määrän dollareita New Yorkista Bank for International Settlementsiin Baseliin. Keväällä 1941 dollareita alettiin siirtää New Yorkista myös dollaritileille Argentiinaan ja Brasiliaan. Kaikkiaan kevään 1941 aikana New Yorkista siirrettiin eteläamerikkalaisiin pankkeihin yli kolme miljoonaa dollaria, mikä vastasi 162 miljoonaa markkaa. Viimeiset siirrot toteutettiin 13.6.

Suomen kesäkuussa toteuttamalla siirroilla ilmeisesti ennakoitiin Yhdysvaltoihin tulossa olevia valuuttarajoituksia. Seuraavana päivänä, 14.5.1941, Yhdysvaltain presidentti Roosevelt antoi asetuksen (Executive Order), joka jähdytti Suomen ja useiden muidenkin maiden Yhdysvalloissa olevat varat. Asetus perustui Yhdysvaltain Trading With the Enemy Actiin, joten Suomi määriteltiin vihollismaaksi tämän lain tarkoittamassa merkityksessä.⁶² Jähdytys tarkoitti, että varojen käyttöön tarvittiin Yhdysvaltain valtiovarainministeriön lupa. On kuitenkin huomattava, että määrittely vihollismaaksi Trading With the Enemy Actin mielessä ei suinkaan tarkoittanut sodanjulistusta: yhtä aikaa Suomen, Saksan ja Italian kanssa jähdytettiin samalla asetuksella myös useiden puolueettomien maiden, mm. Sveitsin ja Ruotsin Yhdysvalloissa olleet varat.

Kesäkuun puolivälin jähdytyspäätöksen aikaan Yhdysvallat ei vielä ollut sodassa edes Saksan kanssa. Joulukuussa, päivää sen jälkeen kun Iso-Britannia oli julistanut sodan Suomelle, Japani hyökkäsi Pearl Harboriin, ja kun Yhdysvallat tällöin julisti sodan Japanille, Saksa ja Italia puolestaan julistivat 11.12.1941 sodan Yhdysvalloille. Yhdysvallat ei kuitenkaan missään vaiheessa julistanut sotaa Suomelle ja näin tavallaan epäsuorasti tuki Suomen hallituksen erillissotateesiä. Myös diplomaattisuhteet Suomen ja Yhdysvaltain välillä jatkuivat vielä pitkään, vaikka maiden väliset suhteet heikkenivätkin heikkenemistään sodan kuluessa. Polvisen mukaan Yhdysvallat koetti diplomaattisuhteita ylläpitämällä vaikuttaa Suomen politiikkaan ja lyödä kiilaa Suomen ja Saksan välille. Helsingin-lähetystö oli myös tiedustelun kannalta kiinnostava asemapaikka.⁶³

Yhdysvallat kuitenkin katkaisi konsulisuhteensa Suomeen sen jälkeen, kun Hitler oli vieraillut Suomessa marsalkka Mannerheimin syntymäpäivillä 4.6.1942. Kun Neuvostoliitto oli suurhyökkäyksellään tehnyt läpimurron Karjalan kannaksella, Yhdysvallat pyysi 16.6.1944 Suomen lähetystön henkilökuntaa poistumaan Washingtonista. Diplomaattisuhteet katkaistiin kokonaan kuitenkin vasta 30.6.1944, kun tieto presidentti Rytin kirjeessään Hitlerille antamasta sitoumuksesta oli tullut.

VALUUTTAKURSSIPOLITIikka AKTIVOITUU

Syyskuussa 1944 solmittu välirauhansopimus ei tietenkään yhdellä iskulla palauttanut Suomen kaupallisia ja maksusuhteita. Suhteiden katkettua Saksaan Suomi oli taloudellisesti lähes täysin eristyksissä aina siihen asti, kunnes Ruotsista saatiin lokakuussa hankittua luotola mm. elintarvikkeita ja kivihiiltä ja Neuvostoliitto toimitti vuoden loppulla Suomeen viljaa. Normaalit kauppasuhteet länsivaltoihin ja Neuvostoliittoon alkoivat kuitenkin palautua vasta vähitellen vuoden 1945 jälkipuoliskolta alkaen.

Suomen normaalien taloudellisten ulkosuhteiden palautumista helpotti diplomaattisuhteiden solmiminen. Liittoutuneet hyväksyivät Potsdamin konferenssissa elokuun 1945 alussa julkilausuman, jonka mukaan ”kaikki kolme hallitusta (Yhdysvallat, Britannia ja Neuvostoliitto) suostuvat kukin erikseen lähitulevaisuudessa harkitsemaan silloin vallitsevien olosuhteiden valossa diplomaattisuhteiden solmimisesta Suomeen, Romaniaan, Bulgariaan ja Unkariin siinä määrin kuin se osoittautuu mahdolliseksi ennen näiden maiden kanssa solmittavien rauhansopimusten ratifiointia”. Elokuun aikana kaikki liittoutuneet suurvallat ilmoittivatkin diplomaattisuhteiden avaamisesta Suomen kanssa).⁶⁴ Samaan aikaan käynnistyi myös säännöllinen ulkomaankauppa ja maksuliikenne länsivaltojen kanssa.

Kun ulkomaankaupan käynnistyminen ja paluu normaalimpiin oloihin alkoi kevään 1945 mittaan vähitellen häämöttää, nousi valuuttakurssikysymys uudelleen esiin. Inflaatio oli Suomessa edennyt sotavuosina tärkeimpiä – tässä vaiheessa vielä potentiaalisia – läntisiä kauppakumppaneita paljon nopeammin, ja markka oli sodan ajan kiinteinä pidettyjen valuuttakurssien vallitessa selvästi yliarvostettu. Kilpailukyvyyn heikkenemiseen ja viennin kannattavuusongelmiin oli löy-

tynyt jonkinlainen osittaisratkaisu, kun Ruotsista tapahtuvan tuonnin lisämaksu lokakuussa 1944 korotettiin kaksi vuotta voimassa olleesta 20 prosentista 40 prosenttiin. Tämä oli luonnollinen seuraus edellisen päätöksen jälkeen tapahtuneesta Suomen kustannus- ja hintatason noususta, joka oli ollut selvästi nopeampaa kuin Ruotsin. Tämä oli tietenkin vain tilapäinen järjestely, jolla haluttiin tulla toimeen odoteltaessa yleismaailmallisen tilanteen selviämistä.⁶⁵

Pankkivaltuustossa jo sotavuosina riippumattomasti ja silloisiin oloihin nähden korkealla profiililla esiintynyt Erik von Frenckell jätti maaliskuun 15. päivänä 1945 pankkivaltuustolle kirjelmän, jossa hän otti esiin kysymyksen valuuttakurssien muuttamisesta paremmin sodan aikana syntyneitä hintasuhteita vastaaviksi. Frenckellin mielestä oli välttämätöntä selvittää kysymykset markan arvosta, inflaatiovaaran torjumisesta ja vaihtokurssien muuttamisesta. Pankkivaltuusto pyysi Frenckellin avauksen jälkeen johtokunnalta lausuntoa asiasta, ja johtokunta vastasi pankkivaltuustolle laajalla muistiolla, joka on päivätty 28.5.1945 ja jota käsiteltiin pankkivaltuuston kokouksessa 30.5. Muistio julkaistiin myöhemmin myös painettuna kirjasena.⁶⁶ Muistio ja sen käsitteily muodostivat vuodesta 1939 asti noudatetun poikkeusolojen kiinteäkurssipolitiikan päätepiden ja johtivat seuraavina kuukausina sarjaan devalvaatioita, joilla pyrittiin purkamaan markan silloinen yliarvostus ja muuttamaan valuuttakurssit suunnilleen markan todellista ostovoimaa vastaaviksi.⁶⁷

Pankkivaltuustolle jättämässään muistiossa johtokunta esittää yleiskatsauksen valuuttapolitiittiseen tilanteeseen ja viittaa mm. Bretton Woodsin kokouksessa hyväksyttyyn suunnitelmaan maailman rahoitusten jälleenrakentamiseksi. Suomi ei Saksan kanssasotijana tietenkään ollut tuossa liittoutuneiden järjestämässä kokouksessa mukana. Johtokunnan lausunnossa heijastuu tietynlainen skeptisyys Bretton Woodsin sopimusta kohtaan. Siinä todetaan mm., että Englannin ehdottama monenkeskiseen clearingiin perustunut suunnitelma (”Keynes Plan”) ”ainakin aluksi olisi köyhille kansoille tarkoituksenmukaisempi kuin Bretton Woodsissa suunniteltu kultaan perustuva järjestelmä”.

Suomen markasta johtokunta toteaa varovasti, että ”kun jälleen päästään kosketukseen useampien ulkomaisten kanssa ja voidaan keskustella ja sopia tavaravaihdosta, tulee asia (so. valuuttakysymys) uuteen vaiheeseen. Näkyvissä tosin ei vielä ole mikään määrätty

maksuliikkeen hahmottuminen, mutta kansainvälinen talouselämä, tavaroiden vaihdanta, tarvitsee laskuperusteensa, minkä vuoksi, vaikka monet seikat yhäkin ovat hämärän peitossa, on pyrittävä määrittelemään eri valuuttojen välisiä suhteita.” Muistiossa viitataan myös eräiden muiden maiden suorittamiin valuuttakurssien tarkistuksiin ja todetaan: ”Valuuttaamme vakaannutettaessa on tuskin tarkoituksenmukaista pyrkiä markan arvoa korottamaan, koska se merkitsisi tuotantoelämässä ja työsuhteissa vaikeasti selvitettäviä eturistiriitoja ja hidastuttaisi talouselämän voimistumista ja tuotannon nousua.”

Muistiossa käsitellään lopuksi ostovoimapariteettilaskelmien arvoa sopivien valuuttakurssien määrittelemisessä ja todetaan, että kaikista heikkouksistaan huolimatta nämä laskelmat ”luovat joka tapauksessa valaistusta valuuttakurssikysymykseen ja antavat kukin osaltansa osviittaa siihen, mihin olisi pyrittävä, jotta saavutettaisiin tasapainoiset vaihtokurssit”. Ei ollut syytä pyrkiä deflatoriseen politiikkaan, mutta ei myöskään markan arvon tarkoitukselliseen huonontamiseen. Sen vuoksi olisi uusia valuuttakursseja määriteltäessä ”pyrittävä mahdollisimman lähelle tämän hetken olosuhteiden edellyttämää tasapainopistettä, lähinnä ottaen huomioon markan suhde niiden maiden valuuttoihin, joiden kanssa meillä on vilkkain kauppavaihto ja muu taloudellinen yhteys”.

Pankkivaltuusto hyväksyi muistiossa esitetyt näkökohdat ja johtokunnan tekemän ehdotuksen, että valuuttakursseja olisi korotettava 75 %. Uudet kurssit astuivat voimaan heti seuraavana päivänä, 31.5.1945. Toukokuun lopussa suoritettu valuuttakurssien korotus ei kuitenkaan, kustannus- ja hintatason voimakkaasti noustessa, osoittautunut riittäväksi, joten vain kaksi kuukautta myöhemmin (27.7.) toteutettiin uusi, tällä kertaa 40 %:n suuruinen valuuttakurssien yleinen korotus ja lokakuun 16. päivänä vielä kolmas, suuruudeltaan 12,5 %. Nämä puolen vuoden kuluessa toteutetut valuuttakurssimuutokset yhdessä merkitsivät, että tärkeimpiä valuuttakursseja oli korotettu 176 %, ja näin ollen markan keväällä vallinneesta ulkoisesta arvosta dollareina tai Ruotsin kruunuina mitaten oli talven tullen jäljellä enää 36 %.

Ostovoimapariteettilaskelmien mukaan arvioiden näiden devalvaatioiden olisi pitänyt riittää. Mutta käytännössä Suomen patoutunut tuontikysyntä ja sotakorvausten vientimahdollisuuksia vähentävä vaikutus merkitsivät sitä, että Suomen valuuttatilanne pysyi suoritetuista devalvaatioista huolimatta erittäin kireänä vielä pitkään, käytännössä

aina nk. Korean suhdanteeseen saakka 1950-luvun alussa. Jatkuvien maksutasevaikeuksien seurausta kotimaassa oli, että sisäisen epävaakaan poliittisen ja taloudellisen tilanteen vuoksi rahapolitiikkaa oli käytännössä mahdotonta kiristää niin paljon, että Suomen maksutase olisi tasapainottunut ja inflaatio rahapolitiikan keinoin saatu pysähtymään. Maksutasevaikeuksia pahensivat myös rauhansopimuksessa Suomen maksettavaksi määrätyt raskaat sotakorvaukset, jotka, vaikka ne voitiinkin maksaa suomalaisilla tuotteilla kovan valuutan sijaan, kuitenkin sitoivat paljon resursseja ja tuotantokapasiteettia, joka olisi muuten voitu käyttää maksutaseen tasapainoa tukevaan kaupalliseen vientiin.

Samassa kokouksessa, jossa johtokunnan valuuttakurssipoliittista muistiota käsiteltiin, pankkivaltuusmiehet ryhtyivät toimiin pääjohtaja Rytin ja johtokunnan jäsen J.W. Rangellin erottamiseksi. Taustalla oli Rytin ja Rangellin toiminta sodan aikana maan hallituksen johdossa presidenttinä ja pääministerinä, mikä myöhemmin johti myös heidän asettamiseensa syytteeseen sotasyllisyysoikeudenkäynnissä.

Mainitussa kokouksessa pankkivaltuusmiehet jättivät Rytille kirjelmän, jossa todettiin, että eräät eduskuntaryhmät (SKDL, SDP, RKP ja Maalaisliitto) olivat keskustelleet vallitsevasta tilanteesta ja päättäneet julkituoda sen käsityksen, että maan edun kannalta olisi suotavaa saada aikaan muutos Suomen Pankin johdossa ja että pankkivaltuusmiehet olivat päättäneet ilmoittaa käsityksensä olevan saman kuin sanottujen eduskuntaryhmien. Ryti ja Rangell erosivat kesäkuun 19. päivänä 1945, sen jälkeen kun pankkivaltuusmiehet olivat uudistaneet eroamis-kehotuksensa ja ilmoittaneet, että se koski myös Rangellia.

RAUHAN PALATTUA

KESKUSPANKIN MUUTTUVA ROOLI

Sodan jäljiltä Suomen Pankin asema oli käytännössä melko epäitse-näinen ja jäi sellaiseksi aina 1950-luvulle saakka. Tämä Suomen Pan-kin siirtyminen talouspolitiikassa aiempaa passiivisempaan rooliin ei ollut kansainvälisesti tarkastellen mikään poikkeus, vaan päinvastoin osa ajan yleistä kansainvälistä trendiä.

Toisen maailmansodan jälkeen talouspoliittinen ajattelutapa muut-tui Euroopassa radikaalisti. Ero edellisen sodan jälkeen 1920-luvulla vallinneisiin pyrkimyksiin oli selvä. Ensimmäisen maailmansodan jäl-keen oli ollut vallalla pyrkimys palauttaa talouspoliittinen *status quo ante bellum*, jossa rahajärjestelmät olisi palautettu kultakannalle ja ra-hapolitiikkaa olisi jälleen alettu hoitaa keskuspankkitoiminnan klas-sisten periaatteiden mukaisesti. Toisen maailmansodan jälkeen tilan-ne oli täysin päinvastainen. Pyrkimyksenä oli nyt estää sotaa edeltävän ajan talouspoliittisten ongelmien – työttömyyden ja maksutasekriisien – uusiutuminen ja talouspolitiikalle etsittiin uutta suuntaa.

Rahapolitiikan kannalta uusi aika merkitsi rahapolitiikan tehtä-vien ja sen johdosta myös keskuspankkien aseman uudelleenarvioin-tia. Keynesiläisyys nosti kansantalouden kokonaiskysynnän säätelyn talouspolitiikan keskeisimmäksi tehtäväksi. Täystyöllisyyden ja talous-kasvun ylläpitäminen ja suhdannevaihtelujen tasoittaminen vaativat aktiivista ja suunnitelmallista kysynnänsäätelypolitiikkaa. Keynesiläi-syys ei asettanut rahapolitiikan instrumentteja mihinkään erillisase-maan talouspolitiikassa, vaan tämän uuden, 1940-luvulla vakiintuneen ajattelutavan mukaan rahapolitiikka oli vain yksi monista keinoista kokonaiskysynnän säätelemiseksi. Toinen keskeinen kokonaiskysyn-

nän säätelyn keinojen ryhmä oli finanssipolitiikka, ts. julkisten menojen ja verotuksen säätely. Finanssipolitiikan ”keksiminen” ja valtion budjetin käyttö kokonaistaloudellisten tavoitteiden, täystyöllisyyden ja nopean taloudellisen kasvun, saavuttamiseksi oli keynesiläisen taloustieteen keskeisintä sisältöä. Hyvän talouspolitiikan harjoittamisen katsottiin vaativan, että raha- ja finanssipoliittisten välineiden käyttö sovitetttiin yhteen. Yleinen johtopäätös oli, että tämä koordinaatio voitiin varmistaa antamalla hallituksille ratkaiseva vaikutusvalta finanssipolitiikan lisäksi myös rahapolitiikan alalla.

Keskuspankkien asemassa tapahtuikin toisen maailmansodan jälkeen useimmissa maissa muutoksia, joiden tuloksena rahapolitiikan itsenäisyys väheni ja hallitusten vaikutusvalta rahapolitiikassa (esimerkiksi korkoja koskevissa päätöksissä) vastaavasti lisääntyi. Monissa maissa hallituksen kontrollin kasvuun liittyi myös keskuspankin kansallistaminen. Merkittävin virstanpylväs tässä kehityksessä oli, kun Clement Attleen Labour-hallitus kansallisti keskuspankkien perinteisen roolimallin, Bank of Englandin 14.2.1946. Hieman aiemmin, vuoden 1946 alusta, oli jo kansallistettu myös Banque de France. Vuoteen 1948 mennessä mm. Hollannin, Unkarin, Tšekkoslovakian ja Jugoslavian keskuspankit oli kansallistettu.⁶⁸ Pohjoismaissa Norges Bank, joka oli ollut muodollisesti yksityinen osakeyhtiö, kansallistettiin vuonna 1949 ja yksityisten osakkeenomistajien osakkeet lunastettiin tällöin valtiolle.

Muutokset olivat useissa maissa alkaneet jo 1930-luvun talouskriisin vaikutuksesta. Esimerkiksi Banque de Francessa hallituksen sananvaltaa oli ratkaisevasti lisätty vuonna 1936 Léon Blumin kansanrintamahallituksen tultua valtaan, ja Danmarks Nationalbank oli kansallistettu samana vuonna. Yhdysvalloissa keskushallinnon rahapoliittista vaikutusvaltaa oli lisätty vuoden 1935 Banking Actilla, joka lopetti yksityisessä omistuksessa olevien alueellisten keskuspankkien (Federal Reserve Banks) puoliautonominen aseman ja siirsi rahapoliittisen päätösvallan painopisteen liittovaltion avomarkkinakomiteaan (Federal Open Market Committee) ja Washingtonin Federal Reserve Boardille. Viimeksi mainittu on, toisin kuin Yhdysvaltojen alueelliset keskuspankit, liittovaltion virasto, ja sen johtajat ovat presidentin nimittämiä.⁶⁹

Suomen Pankki oli koko historiansa ajan ollut valtiollinen laitos ja ruotsalaisen mallin mukaisesti parlamentin valvonnassa jo vuodesta 1868, joten muodollisia muutoksia pankin asemaan ei tarvinnut tehdä,

mutta pankin suhde hallituksiin ja eduskuntaryhmiin oli 1940-luvun puolivälistä lähtien selvästi erilainen ja epäitsenäisempi kuin se oli ollut ennen toista maailmansotaa. Tämä näkyy mm. pankkivaltuuston ja hallituksen jäsenyyksien osittaisena päällekkäisyytenä, ja keskuspankin pääjohtaja Sakari Tuomioja oli välillä hallituksessa ministerinäkin, vaikka hän hoiti samalla myös virkaansa pankissa.

Suomessa keskeisimpiä välittömästi Suomen Pankkia koskevia talouspoliittisia ongelmia sodan päätyttyä olivat yhtäältä maassa vallitseva ankara valuuttapula ja toisaalta kotimainen, ajoittain lähes täysin hallinnasta riistäytynyt inflaatiokehitys. Kumpikin ongelma koski välittömästi Suomen Pankin perustehtäviä rahan arvon ja maan kansainvälisen maksuvalmiuden turvaajana, mutta pankin mahdollisuudet näiden ongelmien ratkaisemiseen olivat käytännössä vähäiset.

Mitä tulee inflaation hillintään, mahdollisuudet harjoittaa kireää rahapolitiikkaa rahan arvon turvaamiseksi olivat ensimmäisten rauhan vuosien aikana lähinnä vain teoreettiset. Toisaalta pankin ei edes katsottu olevan päävastuussa inflaation hillinnästä. Sodan aikana ns. valtalain muodossa voimaan saatettu yleinen hinta- ja palkkasäännöstely jäi voimaan pitkäksi aikaa toisen maailmansodan jälkeen. Yleiset säännöstelyvaltuudet eivät kuitenkaan pystyneet käytännössä estämään inflaation kiihtymistä, ja seurauksena oli hintojen, palkkojen ja maatalouden tulojen välinen kilpajuoksu, jossa ei vain pankin vaan myös hintaviranomaisten tosiasialliset vaikutusmahdollisuudet olivat rajoitetut.

Ensimmäisenä rauhan vuonna 1945 inflaatio Suomen Pankin vuosikertomuksen luonnehdinnan mukaan ”ryöstäytyi irti” sillä seurauksella, että elinkustannusindeksi vuoden aikana (joulukuusta joulukuuhun) suunnilleen kaksinkertaistui, nousua oli 99 % ja tukkuhintaindeksikin nousi 93 %. Tähän vaikuttivat osaltaan toukokuussa ja lokakuussa toteutetut devalvaatiot, joiden vaikutuksesta valuuttakurssit nousivat yhteensä noin 176 % yhden vuoden aikana. Valuuttakurssien suoranainen kustannusvaikutus jäi kuitenkin vuoden 1945 oloissa suhteellisen pieneksi, koska tuonnin osuus kokonaistarjonnasta oli ulkomaankaupan vaikeuksien vuoksi poikkeuksellisen pieni. Suurempi välitön merkitys hintojen nousuun oli suurilla palkankorotuksilla, jotka yleisesti tulkittiin inflaation kiihtymisen suoranaiseksi syyksi.

Inflaation kiihtymiseen vaikuttavia perustekijöitä olivat yhtäältä taloudessa vallitseva ilmeisen voimakas liikakysyntä ja toisaalta työ-

markkinoilla vaikuttava poliittinen levottomuus. Hyödykkeiden tarjonta oli sodan jäljiltä normaalia vähäisempää ja teollisuustuotanto suuntautui sitä paitsi suurelta osalta sotakorvaustoimituksiin. Patoutunut ostovoimaa oli runsaasti sodan aikana yleisön käsiin kertyneiden rahavarojen muodossa, eikä rahapolitiikkaa voitu ajatella kovakouraisesti kiristettävän pelossa, että sotakorvaustuotanto tai muu elintärkeä tuotanto siitä häiriintyisi. Samaan aikaan työmarkkinoilla ammattiyhdistysliike vaati palkkojen korotuksia. Inflaation lisäksi palkkavaatimuksia vauhditti ammattiyhdistysliikkeessä alkanut poliittinen taistelu kommunistien (SKDL:n) ja sosialidemokraattien välillä. Sekä oikeistopuolueet että sosialidemokraatit epäilivät kommunistien aytoiminnan taustalla olevan paitsi reaalipalkkojen korotuspyrkimykset, myös aikomukset horjuttaa suomalaisen yhteiskunnan poliittista vakautta ”vallankumouksellisen tilanteen” luomiseksi samaan tapaan kuin 1940-luvun jälkipuoliskolla tapahtui Puolassa, Tšekkoslovakiassa ja muualla itäisessä Keski-Euroopassa.

Suomen Pankin rahapolitiikan kannalta tällä on merkitystä ennen muuta sikäli, että pankissa ei pidetty realistisena ajatuksena käyttää rahapolitiikkaa pääasiallisena välineenä inflaation vastaisessa taistelussa. Erityisesti korkopolitiikka pysyi ensimmäisten rauhan vuosien ajan varsin varovaisena. Toiveet inflaatiopaineiden vähentämiseen asetettiin enemmänkin valtiontalouden tasapainottamisen ja työmarkkinoiden sopimusteitse tapahtuvan rauhoittamisen kuin rahapolitiikan varaan.

1940-luvun loppupuolen inflaatio-ongelmaa tarkasteltaessa on otettava huomioon, että voimassa oli vuoden 1941 ns. valtalain nojalla käyttöön otettu hintojen ja palkkojen säännöstely, jota jatkettiin aina 1950-luvulle asti. Muodollisesti inflaatio voitiin siis nähdä hallinnollisena kysymyksenä, ja vaikka yleisen liikakysynnän oloissa säännöstely ei voinutkaan inflaatiota estää, säännöstelyllä oli kuitenkin se vaikutus, että hinnankorotuksista (ja palkankorotuksista) tuli osa hallituspolitiikkaa. Tämä ei ainakaan vähentänyt työmarkkinoilla vaikuttavia poliittisia paineita. Toisaalta rahapolitiikan yhteys inflaatioon ei säännöstelyn oloissa saanut kovin suurta huomiota osakseen, joten Suomen Pankkiin kohdistuneet odotukset suuntautuivat lähinnä vaatimuksiin korkokustannusten pitämiseen matalina ja luotonsaataavuuden helpottamiseen.

VANHA JOHTO SIIRRETÄÄN SYRJÄÄN

Suomen Pankin johtokunnan rekrytointiperiaatteet olivat 1920-luvulla muotoutuneet sellaisiksi, että aikaisemmin ratkaisseen pitkän virkauran sijaan tärkeimmäksi tekijäksi oli noussut pankkitoiminnan tuntemus. Tämän rinnalla johtokunnan miehittämisessä alettiin sotien välisenä aikana ottaa avoimesti huomioon myös poliittiset tekijät, sillä johtokuntaan haluttiin saada ainakin maatalousväestön ja työväenliikkeen luottamusta nauttavia henkilöitä. 1940-luvulla johtokunnan asemassa ja sen jäsenten profiilissa tapahtui jälleen ajan vaatimia muutoksia. Hävitty sota merkitsi mullistusta suomalaisen yhteiskunnan poliittisessa valtatasapainossa, sillä vasemmiston – erityisesti sosiaalidemokraattien kilpailijaksi nousseen kommunistijohtoisen äärivasemmiston – ja poliittisesti uudelleen suuntautuneen maalaisliiton painoarvo oli noussut. Konkreettisesti uusi valtatasapaino tuli esiin pääministeri Juho Kusti Paasikiven julkisessa kehotuksessa, jonka mukaan vanhojen, sotavuosien rasitteista kärsivien poliitikkojen olisi syytä siirtyä syrjään ja antaa tilaa uusille voimille.⁷⁰

Suomen Pankki joutui tämän tilanteen eteen kesällä 1945, mutta tarina on syytä aloittaa jo edellisen vuoden elokuusta. Tällöin Risto Ryti oli luopunut tasavallan presidentin tehtävistä ja siirtynyt siten syrjään päivänpolitiikasta. Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajana oli kevästä 1943 lähtien toiminut J. W. Rangell, jonka mielestä Suomen Pankin etu vaati Rytin palaamista takaisin johtokunnan puheenjohtajaksi. Ajatus Rytin palaamisesta takaisin Suomen Pankin johtoon sopi ilman muuta myös pankkivaltuuston puheenjohtajalle Väinö Tannerille, joten esteitä Rangellin ehdotuksen toteuttamiseksi ei ollut. Käytännössä asia eteni siten, että Rangell lähetti pankkivaltuusmiehille kirjelmän, jossa hän esitti Rytin kutsumista johtokunnan vapaana olevan jäsenen paikalle. Samalla Rangell ilmoitti olevansa halukas luopumaan johtokunnan puheenjohtajuudesta Rytin hyväksi ja palaamaan takaisin johtokunnan rivijäseneksi. Ehdotuksensa tehostamiseksi Rangell liitti kirjelmään tasavallan presidentti Mannerheimille jättämänsä eroanomuksen johtokunnan puheenjohtajan virasta 1.9.1944 lähtien.⁷¹ Asia oli ilman muuta valmiiksi päätetty, sillä pankkivaltuusmiesten esityksen pohjalta presidentti nimitti Risto Rytin uudelleen Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajaksi 1.9.1944 lähtien. Pankkiin Ryti palasi muutaman kuukauden mittaisen sairasloman jälkeen 20.10.1944.

Rytin ja Rangellin asema Suomen Pankin johtokunnassa sodan jälkeen nousi esiin keväällä 1945. Muun muassa pääministeri Paasikivi oli jo maaliskuussa keskustellut Suomen Pankin johdon asemasta presidentti Mannerheimin kanssa ja pitänyt Rytin ja Rangellin eroa välttämättömänä poliittisena signaalina liittoutuneille. Myös Ryti oli tietoinen näistä paineista, mutta hän näki kysymyksen puhtaasti juridisena eikä poliittisena kysymyksenä. Hän ei pitänyt vaatimuksia erota Suomen Pankin johdosta juridisesti pitävinä. Lisäksi johtokunnan puheenjohtaja nautti pankkivaltuusmiesten puheenjohtajan Väinö Tannerin täydellistä luottamusta.⁷²

Tilanne muuttui kuitenkin maaliskuussa 1945 pidettyjen eduskuntavaalien jälkeen. Tällöin sosialidemokraattien, kansandemokraattien, ruotsalaisen kansanpuolueen ja maalaisliiton eduskuntaryhmät olivat päästäneet julkisuuteen tietoja, joiden mukaan Suomen Pankin johdon koostumus vaikeutti kaupallisten ja finanssipoliittisten suhteiden solmimista liittolaisvaltojen kanssa. Poliittisten näkökohtien takia olisi perusteltua saada aikaan muutos keskuspankin johdossa. Myös pankkivaltuusto oli suuresti muuttunut, sillä muiden muassa Väinö Tanner ja Erik von Frenckell oli jätetty sivuun ja uudeksi puheenjohtajaksi oli nostettu kansandemokraatti Mauno Pekkala. Pekkala oli sodan aikana toiminut sosialidemokraattisena valtiovarainministerinä, mutta oli sodan jälkeen siirtynyt SKDL:n jäseneksi. Hallituksen ja pankkivaltuuston tiivistä symbioosia 1940-luvulla osoitti, että Pekkala ollessaan pankkivaltuuston puheenjohtajana toimi koko ajan myös ministerinä ja osan aikaa jopa pääministerinä.

Toukokuun 28. päivänä pääjohtaja Ryti sai pankkivaltuustolta kirjeen, jossa myös pankkivaltuutetut ilmoittivat tukevansa eduskuntaryhmien aloitetta Suomen Pankin johdon vaihtamiseksi. Suoraan asia kävi ilmi uudessa, kesäkuun 14. päivätyssä kirjeessä, jonka mukaan ”Eduskunnan pankkivaltuusmiehet saavat kunnioittaen tiedustella, tulteko Te, Herra Presidentti, pyytämään eroa Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajan virasta ja milloin eronpyyntönne on odotettavissa. Vastauksen tähän tiedusteluunsa pankkivaltuusmiehet pyytävät saada kuluvan kesäkuun 20. päivään mennessä.” Juridisesti johtokunnan puheenjohtajan saattoi vapauttaa tehtävästään ainoastaan tasavallan presidentti, joten suoraa mainintaa erottamisesta pankkivaltuusto ei voinut käyttää. Toisaalta harkinnanvaraa ei pankkivaltuusmiesten kirjelmän sanamuoto myöskään jättänyt. Rytin eroilmoitus



■ Mauno Pekkala toimi kansanrintamahallituksen pääministerinä 1946–1948 ja pankkivaltuuston puheenjohtajana 1945–1948. – Lehtikuva / Hede-Foto.

tuli pankkivaltuustolle 19.6.1945, ja tasavallan presidentti vahvisti eron 30.6.1945. Aivan vastaava prosessi toteutui johtokunnan jäsenen J. W. Rangellin kohdalla.⁷³

Käytännössä Suomen Pankin kahden ylimmän johtajan ero olisi voinut toteutua hieman nopeamminkin, mutta lopullista ratkaisua hidasti eroamisen yhteydessä käsitelty eläkekysymys. Sekä Ryti että Rangell liittivät eroilmoitukseen pyynnön eläkkeestä, ja tätä koskevan päätöksen tekeminen tuotti pankkivaltuustolle vaikeuksia. Tuekseen pankkivaltuusto pyysi korkeimman oikeuden entisen presidentin F.A. Pehkosen lausunnon. Sen mukaan Ryti oli Suomen Pankin voimassa olevan eläkesäännön mukaan kiistattomasti oikeutettu normaaliin eläkkeeseen. Sen sijaan Rangellilla ei tätä oikeutta ollut. Pankkivaltuustossa kysymyksestä jouduttiin vielä äänestämään, sillä valtuutettu Manninen olisi halunnut lykätä ratkaisun tekemistä. Päätökseen liittämässään eriävässä mielipiteessä Manninen viittasi edessä odottavaan sotasyyllisyyttä käsittelevään oikeudenkäyntiin, jolloin eläkkeen myöntäminen sotasylliseksi tuomitulle ei olisi perusteltua. Mannisen mukaan päätös oli ”hätiköity eikä ole onneksi kansallemme”. Äänin 8–1 pankkivaltuusmiehet kuitenkin päätyivät myöntämään presidentti Rytille eläkesäännön mukaisen eläkkeen. Rangellin kohdalla perusteita eläkkeelle ei kuitenkaan ollut, jolloin ratkaisuksi tuli kuuden kuukauden palkkaa vastaavan korvauksen suorittaminen. Tosin 1950-luvulla eläkekysymykseen palattiin uudelleen ja myös Rangellille myönnettiin virkavuosien mukaan laskettu eläke.

Rytin ja Rangellin urat Suomen Pankissa päättyivät siten eroon painostuksen alla. Heidän nauttimaansa yleistä arvostusta tämä ei kuitenkaan romahduttanut. Tämä ilmenee erinomaisesti niistä saatesanoista, joilla Suomen Pankin tilintarkastajat jättivät tilintarkastuskertomuksensa pankkivaltuusmiesten puheenjohtajalle Mauno Pekkalalle 22.2.1946. ”Suomen Pankki on tarkastusvuotena samoin kuin edellisinäkin vuosina tukenut valtiotaloutta suurilla ja erittäin huokeakorkoisilla lainoilla. Näin on keskuspankkimme antanut vaikeissa oloissa toimivalle valtiolle erittäin arvokkaan avun, jonka merkitystä ei aina havaita. Nyt kun valtakuntamme on sivuuttanut vaikeimmat ajat, mitä sen kuljettavaksi on koskaan asetettu, voimme todeta, että Suomen Pankki taloudellisen tuen antajana on ollut isänmaallemme vahva turva, jota ilman vastusten raskas paino olisi ollut kauheampi kestää.”⁷⁴

Olosuhteet huomioon ottaen vielä merkille pantavamman arvion toiminnastaan Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajana presidentti Ryti sai samana keväänä Englannin keskuspankin ulkomaanasioista vastanneelta apulaisjohtajalta Harry Siepmannilta. Siepmann kirjoitti helmikuussa Britannian Foreign Officelle kirjeen, jossa hän hämmästeli sitä, että britit olivat hylkäämässä vanhan ystävänsä Rytin: ”Hänenlaisiaan oli yksi miljoonasta”, Siepmann kirjoitti. ”On mahdollista – vaikka epäilen sitä – että voimme heittää menemään sellaisia miehiä. Ei voi olla totta, että he olisivat vaarallisia, mitä tahansa osaa heidät onkaan kutsuttu esittämään.” Siepmannin kirje jäi kuitenkin osoitukseksi Rytin nauttimasta luottamuksesta pankkimaailmassa, mikä enää keväällä 1945 ei voinut estää hänen poliittista syrjäytymistään.⁷⁵

UUSI JOHTO VALITAAN

Suomen Pankin johtokunnassa oli siis kesällä 1945 vapaana sekä puheenjohtajan että jäsenen virat. Aluksi rajoituttiin pelkästään puheenjohtajan viran täyttämiseen. Pankkivaltuuston sisällä käydyissä keskusteluissa nousi esiin kaksi kilpailevaa ryhmittymää. Toisen mukaan uusi puheenjohtaja olisi etsittävä pankin ulkopuolelta lähinnä poliitikkojen joukosta ja toisen mukaan puheenjohtaja voitaisiin rekrytoida johtokunnan sisältä. Ensin mainitun ryhmittymän ehdokkaina nostettiin esiin kaksi ministeriä, jotka olivat filosofian tohtori, varatuomari Johan Helo sekä varatuomari Sakari Tuomioja. Helo, joka oli entinen sosiaalidemokraatti mutta oli sodan jälkeen siirtynyt SKDL:ään, toimi parhailaan opetusministerinä Paasikiven hallituksessa ja Tuomioja samassa hallituksessa valtiovarainministerinä.

Pankin johtokunnan jäsenistä sopivina ehdokkaina pidettiin Kaaperi Kivialhoa tai Kalle Jutilaa. Uuden pankkivaltuuston enemmistö piti tärkeänä todellisen muutoksen aikaansaamista, joten vaaka kallistui ulkopuolisen ehdokkaan hyväksi. Aluksi vasemmisto piti kiinni Johan Helon ja oikeisto Sakari Tuomiojan nimittämisestä. Päätös haluttiin kuitenkin saada aikaan mahdollisimman nopeasti, jolloin Sakari Tuomioja lopulta todettiin ainoaksi ehdokkaaksi, jonka taakse saataisiin koko pankkivaltuusto.⁷⁶

Johtokunnan puheenjohtajaksi tullessaan Sakari Tuomioja oli 34-vuotias virkamies, jonka edessä odotti loistava ura. Virkauransa hän oli aloittanut eduskunnan valtiovarainvaliokunnan sihteerinä vuonna

1938. Vuonna 1940 hän oli noussut valtiovarainministeriöön hallitusneuvokseksi. Valtiovarainministeriön kautta hän oli tutustunut talous- ja rahapolitiikan merkittäviin vaikuttajiin kuten Bruno Suvirantaan ja Kaaperi Kivialhoon.

Tuomioja oli edistyspuolueen jäsen, joten tässä suhteessa pitkään kestänyt traditio Suomen Pankin johtokunnassa jatkui. Edistyspuolueen kannatus oli kuitenkin alentunut ja sen tarina oli lähenemässä loppuaan. Vuonna 1951 puolue hajosi. Tällöin Tuomioja ja muut puolueen liberaalisiiven edustajat eivät liittyneet edistyspuolueen perilliseen, Suomen kansanpuolueeseen, vaan perustivat oman puolueen, vapaamielisten liiton. Se ei kuitenkaan menestynyt. Parhaiten Tuomiojaa voi kuvata yleispoliitikoksi, jolla oli erittäin hyvät yhteistyösuhteet sekä maalaisliiton että vasemmistopuolueiden uusien johtajien kanssa. Tässä mielessä Tuomioja edusti Paasikiven toivomia uusia voimia, jotka eivät olleet sotavuosina kompromettoituneet.

1950-luvun alkuvuosina pääjohtaja Tuomioja tultiin tuntemaan Urho Kaleva Kekkonen sekä Teuvo Auran lähipiiriin kuuluneena kansainvälisesti profiloituneena talousmiehenä. Tuomiojan uraa Suomen Pankin pääjohtajana leimasivat myös tiiviit kytkennät hallituspolitiikkaan. Tullessaan valituksi Suomen Pankkiin hän oli Paasikiven toisen hallituksen valtiovarainministeri, kautena 1950–51 vuorossa olivat ulkoasiainministerin sekä puolen vuoden ajan myös kauppa- ja teollisuusministerin tehtävät Kekkonen hallituksessa, 1951–52 uudelleen paluu ulkoasiainministeriksi Kekkonen III hallitukseen sekä toiminta pääministerinä 1953–54. Todellisuudessa Tuomiojan aktiivinen kausi pelkästään Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajana ajoittui siten lähinnä viiden vuoden jaksoon vuosina 1945–1949.⁷⁷

J. W. Rangellin vapaaksi jättämä johtokunnan jäsenen paikka täytettiin vasta vuonna 1946. Tälle paikalle pankkivaltuusto nimitti lakitieteen tohtori Urho Kaleva Kekkonen. Ainakin pankkivaltuuston pöytäkirjojen mukaan tämä nimitys sujui yksimielisesti ilman mitään keskusteluja, ikään kuin itsestään selvänä. Virkauransa Kekkonen oli aloittanut Maalaiskuntien Liiton lakimiehenä. Sieltä hän oli siirtynyt maatalousministeriöön nuoremmaksi hallitussihteeriksi. Sotavuosina Kekkonen johti Siirtoväen Huoltokeskusta, joka osaltaan selittää hänen vahvaa poliittista asemaansa karjalaisten evakkojen piirissä. Suomen Pankkiin tullessaan Kekkonen työskenteli valtiovarainministeriössä virastovaltuutettuna, jonka tehtävänä oli valtion hallinnon

SAKARI TUOMIOJA (1911–1964)

Sakari Tuomioja aloitti virkamiesuransa vuonna 1937 eduskunnan valiokuntasihteerinä ja nousi valtiovarainministeriön budjettipäälliköksi jo ennen 30-vuotispäiväänsä. Budjettiosaston päällikkönä Tuomioja nousi vahvaan asemaan sotavuosien talouspolitiikassa. Yhteistyö valtiovarainministerien Mauno Pekkalan ja Väinö Tannerin kanssa sujui hyvin. Erityisesti Mauno Pekkala luotti nuoren alaisensa kykyihin. Jäsenyys vuonna 1942 perustetussa finanssitoimikunnassa lisäsi Tuomiojan painoarvoa entisestään. Käytännön pankkitoiminnan tuntemusta nuorelle juristille toi budjettipäällikön virkaan kuulunut jäsenyys Postisäästöpankin hallituksessa. Samalla Tuomioja solmi hyvät suhteet Postisäästöpankin uuden pääjohtajan Teuvo Auran kanssa.

Ensimmäisen kosketuksensa politiikkaan Sakari Tuomioja oli saanut jo lapsena, sillä hänen isänsä Walto W. Tuomioja oli 1920-luvulla edistyspuolueen johtohenkilöitä sekä kansanedustajana että Helsingin Sanomien päätoimittajana. Sakari Tuomiojan oma poliittinen ura alkoi opiskeluvuosina, jolloin hän kuului pieneen, Akateemisen Karjala-Seuran ylivaltaa vastustaneeseen vähemmistöön. Tällöin syntyivät myös ensimmäiset yhteydet Urho Kekkoseen. Tuomiojan itsenäinen, ajan valtavirrasta poikkeava suuntautuminen tuli esiin vuonna 1943, kun joukko ruotsinkielisiä liberaaleja ja SDP:n vasemmistosiiven edustajia muodosti rauhanoppositioksi kutsutun ryhmittymän tavoitteenaan Suomen irrottaminen sodasta mahdollisimman pian.

Elokuussa 1943 ryhmän 33 jäsentä luovutti presidentti Rytille asiaa koskevan vetoomuksen. Asemansa vuoksi Tuomioja ei ollut allekirjoittajien joukossa, mutta hänen yhteytensä rauhanoppositioon tiivistyivät.

Kun Risto Ryti joutui eroamaan Suomen Pankin pääjohtajan virasta kesällä 1945, edessä oli uuden pääjohtajan etsiminen. Pääministeri Paasikivi oli julkisuudessa korostanut tarvetta uusien voimien löytämiseen johtaville paikoille, ja valinnan osuminen jo valtiovarainministeriksi nousseeseen Sakari Tuomiojaan oli luonnollista. Samoihin aikoihin muodostui tiivis Tuomiojan, Urho Kekkosen ja Teuvo Auran muodostama ”triumviraatti”, jolla oli vaikutusvaltainen asema Suomen politiikassa 1950-luvun alkuvuosiin asti. Vuonna 1953 kolmikko hajosi. Tuomioja erosi pankista yhdeksän pääjohtajavuoden jälkeen ja lähti suurlähettilääksi Lontooseen 1954. Kokonaan kotimaan politiikka ei häneltä kuitenkaan jäänyt, sillä vuoden 1956 presidentinvaaleissa Tuomioja suostui kokoomuksen ja vapaamielisten liiton yhteiseksi ehdokkaaksi. Kekkosen lyömiseen kannatus ei kuitenkaan riittänyt.

Kolmannen polven kansanedustaja Erkki Tuomioja on luonnehtinut isäänsä seuraavasti: ”Hänen periaatteenaan Suomen politiikassa oli, ettei voinut olla asioita ja riitoja, joita järkevien ihmisten kesken ei ollut mahdollista sopia.” Jälleenrakennuksen ja sotakorvausten vuosina tällä periaatteella oli käyttöä Suomen Pankkia johdettaessa. Tuomiojan aika pankissa oli pragmatismien aikaa.



■ Sakari Tuomioja ansioitui talouselämän johtotehtävissä, poliittisena päätöksentekijänä ja diplomaattina. Hän oli Suomen Pankin pääjohtaja 1945–1955, virkamieshallituksen pääministeri 1953, valtiovarainministeri 1944–1945 ja ulkoministeri 1951–1952. – Suomen Kuvapalvelu.

rationalisoinnin kehittäminen. 1930-luvun jälkipuoliskolta lähtien Kekkosta voi kuitenkin luonnehtia puhtaaksi poliitikoksi, joka oli ollut toistuvasti ministerinä sotavuosia lukuun ottamatta. Ura ministerinä käynnistyi uudelleen Paasikiven hallituksessa vuonna 1944, jolloin Kekkonen oli oikeusministerinä. Tämä hallitus jätti paikkansa 26.3.1946, joten Kekkonen saattoi aloittaa Suomen Pankissa 29.3.1946. Nimitystä Suomen Pankin johtokuntaan voi pitää jonkinlaisena korvauksena siitä, että merkittävä poliitikko jäi ilman ministerin paikkaa uutta, Mauno Pekkalan hallitusta muodostettaessa.⁷⁸

Suomen Pankin johtokunnan jäsenenä ollessaan Kekkonen oli koko ajan kansanedustaja sekä vuodet 1946–47 eduskunnan I varapuhemies sekä sitten 1948–50 puhemies. Maaliskuusta 1950 lähtien Kekkonen oli puolen vuoden jaksoa lukuun ottamatta yhtäjaksoisesti ministerinä siihen asti, kunnes hänet vuonna 1956 valittiin tasavallan presidentiksi ja hän jätti lopullisesti Suomen Pankin johtokunnan. Näinä vuosina Kekkonen ehti johtaa pääministerinä peräti viittä hallitusta. Käytännössä Kekkonen ura Suomen Pankin johtokunnan aktiivisena jäsenenä rajoittui siten pankkimiesuran ensimmäiseen puoliskoon eli neljän vuoden jaksoon 1946–1950.⁷⁹

Vaikka sekä Sakari Tuomioja että Urho Kekkonen tulivatkin Suomen Pankin johtoon valtiovarainministeriöstä ja valtiovarainministerin tehtävistä, niin varsinaisina talouspolitiikan ja puhumattakaan keskuspankkipolitiikan erikoistuntijoina heitä ei voi pitää, eivätkä he johtokunnassa oloaikanaan pyrkineet näillä alueilla profiloitumaan. Heidän tehtävänään oli suunnata keskuspankin toimintamuodot uuden poliittisen tilanteen vaatimille urille, ja tässä tehtävässä kaksisikko Tuomiojan johdolla onnistui. Keskuspankki integroitiin osaksi uutta talouspoliittista ajattelua, jonka ensisijaisena tavoitteena oli yhteiskunnassa vallinneiden jyrkkien ristiriitojen lieventäminen. Tällöin puhtaasti taloudelliset näkökohdat saivat väistyä poliittisten tarkoitusten tieltä. Tässä uudessa tilanteessa keskuspankki samalla menetti asemiaan talouspolitiikan keskiössä ja tilalle suunnan näyttäjäksi nousi hallitus. Toisaalta epävakaa poliittisessa tilanteessa silmiinpistävää oli hallitusten lyhytikäisyys, mikä korosti suurimpien puolueiden eduskuntaryhmien merkitystä politiikan tosiasiallisina valtatekijöinä.

SETELEIDEN LEIKKAUS

LIIAN RAHAN ONGELMA

Eräänlaisen poikkeuksena rahapolitiikan muuten varovaisista otteista parina sodan päättymistä seuraavina vuosina muodostaa vuoden 1946 alussa toteutettu setelinleikkausoperaatio, joka ymmärrettävästi jäi kansan muistiin ja sai melkein legendaarisen maineen. Operaatioon asetettiin tiettyjä toiveita inflaation hidastamisen suhteen, mutta sillä oli muitakin, harmaan talouden juurimiseen liittyviä tavoitteita.

Poikkeuksellisissa oloissa, joista esimerkeiksi sopivat ensimmäisen ja toisen maailmansodan vuodet, rahajärjestelmä usein romahtaa. Valtiot joutuvat turvautumaan setelirahoitukseen, jolloin liikkeessä oleva setelistön määrä jyrkästi kasvaa, samalla kun hintojen nousu karkaa käsistä. Rahaolojen vakauttaminen tällaisen kriisin jälkeen vaatii usein hyvin drastisia otteita, kuten esimerkiksi setelistön vaihtamisen, uuteen rahayksikköön siirtymisen tai liikkeessä olevan setelistön hallinnollisen supistamisen. Luonteeltaan radikaaleja uudistuksia perustellaan yleensä rahanarvon vakauttamiseen liittyvillä argumenteilla, minkä lisäksi perusteluissa on viitattu myös fiskaalisiin, verotuksellisiin tai oikeudellisiin argumentteihin.

Klassiseen kvantiteettiteoriaan nojautuen uskottiin liikkeessä olevan setelistön määrää supistamalla päästävän suotuisiin tuloksiin inflaation hillinnässä. Samalla setelistön supistamiseen voitiin liittää valtiolle kerättävä pakkolaina, jonka maksajiksi saataisiin kaikki kansalaiset. Seteleiden vaihtamiseen voitiin myös liittää tietojen kerääminen yksityisten ihmisten varallisuudesta ja sitä kautta voitaisiin tehostaa verotusta. Ensimmäisen maailmansodan jälkeen seteleiden vaihto toteutettiin Unkarissa ja Kreikassa, jotka molemmat silloin kärsivät

laukkaavasta inflaatiosta. Kummassakin maassa setelin haltija joutui antamaan valtiolle lainana puolet setelin arvosta. Unkarissa tämä toteutettiin teknisesti siten, että setelit leimattiin ja puolet niistä otettiin valtiolle pakkolainaksi. Kreikassa setelit sen sijaan leikattiin konkreettisesti kahteen osaan, jolloin toinen puolisko jäi liikkeeseen maksuvälineeksi ja toinen puolisko meni pakkolainana valtiolle. Teknisesti setelin puolikkaasta oli tullut obligaatio, jonka valtio sovittuna aikana maksaisi takaisin.⁸⁰

Suomessa ei ensimmäisen maailmansodan jälkeen toteutettu seteleiden vaihtoa, vaikka perusteita olisikin ollut. Sen sijaan Suomen Pankki vapautettiin lunastamasta kansanvaltuuskunnan aikaisia seteleitä, lukuun ottamatta arvoltaan pienintä yhden markan seteliä. Suomen Pankissa tiedettiin tarkkaan kyseisenä aikana liikkeeseen laskettujen seteleiden sarjanumerot, joten niiden lunastamisesta luopuminen oli teknisesti yksinkertainen ratkaisu. Käytännössä tämä merkitsi näiden laittoman hallinnon liikkeeseen laskemien seteleiden tulkitsemista väärennöksiksi, joista oli päästävä eroon. Arvoltaan pienimpään setelisarjaan ei puututtu, koska niiden lunastamisvelvollisuudesta luopuminen olisi aiheuttanut taloudellisia ongelmia kaikkein vähävaraisimmille ihmisille. Lisäksi niiden kappalemäärä oli niin suuri, että niiden liikkeestä poistamiseen olisi liittynyt teknisiä ongelmia.⁸¹

Toisen maailmansodan jälkeen useassa Euroopan maassa oli suuria paineita toteuttaa seteleiden vaihto, ja yhteisenä nimittäjänä näille maille oli miehitys. Seteleiden vaihto toteutettiin ainakin Belgiassa, Hollannissa, Unkarissa, Tanskassa sekä Norjassa. Samalla useimmissa näistä maista seteleiden vaihtoon liittyi erityyppisiä omaisuuksien ilmoitusvelvollisuuksia sekä laittoman omaisuuden konfiskointeja. Näin pyrittiin pääsemään eroon niistä omaisuuksista, joita miehityskauden aikana oli kyseenalaisin menetelmin syntynyt.

Suomessa setelistön jyrkästä kasvusta oltiin ilman muuta huolissaan jo toisen maailmansodan kestäessäkin, mutta silloin tiukka säännöstely jarrutti hintatason nousua patoutuneesta inflaatiopaineesta huolimatta. Yleisön käsiin kertynyttä ostovoimaa pyrittiin sitomaan laskemalla liikkeelle obligatiolainoja (mm. ”Työn ja taistelun laina” vuodelta 1941). Hallituksen piirissä pohdittiin kuitenkin jo hyvin varhaisessa vaiheessa myös sitä, olisiko syytä hallinnollisin keinoin vähentää liikkeessä olevien seteleiden määrää. Julkisuuteen asian nosti ensimmäisenä valtiovarainministeri Mauno Pekkala, joka oli jo sodan

alkuvaiheessa antamassaan lehtihaastattelussa maininnut seteleiden vaihdon yhdeksi keinoksi supistaa liikkeessä olevaa setelistöä. Vuonna 1942 hänen tilalleen valtiovarainministeriksi tullut Väinö Tanner pyysi oman ministeriönsä alaisuudessa toimineelta talousneuvoston finanssitoimikunnalta lausuntoa setelistön vaihdosta. Saman vuoden joulukuussa valmistuneessa lausunnossa todettiin, ettei silloisissa oloissa ollut syytä toteuttaa näin radikaalia toimenpidettä. Sen sijaan itse ajatus oli harkinnan arvoinen ja tulevaisuudessa siihen saattaisi olla tarve ryhtyä. Vaikka nämä suunnitelmat tehtiinkin valtiovarainministeriön puolella, niin Suomen Pankki oli reaaliaikaisesti selvillä tapahtumien etenemisestä. Olihan Väinö Tanner samaan aikaan myös pankkivaltuusmiesten puheenjohtaja. Pankkivaltuustossa setelistön kasvu ja samanaikainen inflaatio huolestuttivat eniten vuonna 1930 pankkivaltuustoon valittua Erik von Frenckelliä, joka pankkivaltuustossa esitti vaihtoehtoisia suunnitelmia setelistön supistamiseksi.⁸²

Valtiovarainministeriössä asian otti uudelleen esiin vuonna 1943 apulaisvaltiovarainministeri Tyko Reinikka. Keväällä 1943 antamassaan haastattelussa Reinikka ilmoitti, että setelistön vaihtoa oli ryhdytty vakavasti harkitsemaan eikä kysymyksessä ollut pelkkä harkinta, sillä 22.7.1943 hallitus antoi eduskunnalle esityksen laiksi rahaolojen säätelämisestä. Esityksen mukaan hallitukselle olisi tullut oikeus ”säännöstellä tai määrätä säännösteltäväksi Suomen rahan hallussapitoa julistamalla Suomen Pankin liikkeessä olevat setelit kokonaan tai osittain maksuvälineinä kelpaamattomiksi. Samalla hallituksella olisi oikeus ottaa kelpaamattomiksi julistetuista seteleistä pakollinen laina.” Esitys kuitenkin juuttui eduskuntaan ja hallitus veti sen pois.⁸³

Seteleiden vaihtoa tutkineen Tuure Junnilan mukaan koko esitys oli luonteeltaan poliittista ”teatteria”. Perimmäisenä tarkoituksena ei ollut seteleiden vaihto ja pakkolaina vaan operaatio talletustoiminnan aktivoimiseksi ja seteleiden hamstraajien pelottelemiseksi. Aluksi tässä myös onnistuttiin, sillä setelistön määrä supistui vuoden 1943 huhtikuun ja heinäkuun välisenä aikana liki 1,5 miljardilla markalla. Tämän jälkeen kuitenkin eduskunnassa näytelty ”poliittinen” teatteri paljastui ja tilanne palautui nopeasti ennalleen.

Sodan päättyminen ei suinkaan pysäyttänyt inflaatiota, vaan päinvastoin tiukalla säännöstelyllä patoutuneet hintojen korotuspaineet purkautuivat. Samoihin aikoihin heinäkuussa ja syyskuussa 1945 sekä Tanskassa että Norjassa toteutettiin seteleiden vaihto, mihin oli liitetty

talletusten ja arvopapereiden tiukka ilmoitusvelvollisuus. Tällöin valtiovarainministeri Ralf Törngren määräsi syyskuun alussa finanssitoimikunnan laatimaan ehdotuksen vastaavanlaisten operaatioiden tekemisestä myös Suomessa. Finanssitoimikunta laatikin ehdotuksen ripeästi, sillä jo lokakuun puolivälissä alustava ehdotus oli valtiovarainministeriössä.

Toimikunnassa nostettiin esiin kaksi vaihtoehtoista mallia toteuttaa seteleiden vaihto. Toinen malli oli Kreikassa vuonna 1922 toteutettu seteleiden vaihto, jossa setelit oli leikattu kahtia ja toinen puoli jäi liikkeeseen ja toinen puoli oli todistuksena valtiolle annetusta lainasta. Tätä mallia kuvattiin termillä ”balkanilainen” metodi. Toisena mallina oli Tanskassa ja Norjassa suoritettu seteleiden vaihto, jossa kaikki setelit oli tietystä päivästä lähtien julistettu kelpaamattomiksi, minkä jälkeen setelit oli nopeasti vaihdettava pankeissa uusiksi seteleiksi. Vaihdoissa uusia seteleitä sai vain tiettyyn suhteellisen alhaiseen enimmäismäärään asti. Tätä mallia kutsuttiin ”pohjoismaiseksi” malliksi.

Finanssitoimikunnan mielestä ”pohjoismaisen” mallin etuna oli, että vanhat setelit saataisiin varsin kattavasti pois liikkeestä. Haittapuolena olisi puolestaan, että vanhojen seteleiden vaihto uusiin olisi kyettävä tekemään erittäin nopeasti, jotta normaalielämä ei kärsisi maksuvälineiden puutteesta. Lisäksi vaihdossa annettavien seteleiden määrän rajoittamiseen liittyisi suuria poliittisia intohimoja. Niinpä toimikunta päätti kannattamaan ”balkanilaista” mallia, joka olisi teknisesti helpompi toteuttaa eikä aiheuttaisi ihmisille kohtuuttomia vaikeuksia. Varsinaiseen uusien seteleiden liikkeeseen laskemiseen voitaisiin varata kunnolla aikaa, ja seteleiden puolittamisessa olisi kyse ainoastaan valtiolle myönnettävästä lainasta.⁸⁴

SETELEIDEN VAIHTO TOTEUTETAAN

Hallitukselta lopullisen lakiesityksen valmisteluun kului runsas kuukausi, sillä eduskuntaan esitys tuli 20.11.1945 otsikolla ”laiksi rahaolojen säännöstelemisestä”. Hallituksen esityksessä pyydettiin eduskunnalta valtuuksia rahan arvon säilyttämiseksi ja verotuksen tehostamiseksi. Ensin mainittua tavoitetta palvelisi valtioneuvostolle annettava valtuutus määrätä Suomen Pankin setelit määräajassa vaihdettaviksi sekä siirtää niiden arvosta enintään puolet määräaikaisena lainana valtiolle. Verotuksen tehostamista puolestaan palveli määräys, jonka



■ Setelit leikattiin uudenvuodenpäivänä 1946. Leikattujen setelien vasen puoli kelpasi maksuvälineeksi 16. helmikuuta asti. Leikatun setelin oikea puoli luovutettiin pakkolainana valtiolle.

– Suomen Kuvapalvelu 1946 / Heikki Havas.

mukaan kaikki talletukset ja muut rahavarat sekä kotimaiset osakkeet ja obligaatiot olisi ilmoitettava sekä asianmukaisesti leimattava viranomaisten toimesta. Eduskunta hyväksyi hallituksen valtuuslakiesityksen 21.12.1945, jonka jälkeen laki vahvistettiin ja julkaistiin 28.12.1945.⁸⁵

Seteleiden vaihtoa koskevia yksityiskohtia ei voida etukäteen ilmoittaa, sillä seurauksena saattaisi helposti olla täydellinen kaaos suuren yleisön keskuudessa. Tämän myös viranomaiset tiesivät, joten 28.12.1945 julkaistusta laista oli luettavissa vain rahanvaihdon yleiset puitteet ja valtioneuvostolle annettu valtuutus vaihdon käynnistämiseen. Sen sijaan itse rahanvaihdon ajoitus ja siihen liittyvät tekniset yksityiskohdat tulivat julki vasta valtioneuvoston päätöksessä rahaolojen säännöstelemisestä, joka annettiin julkisuuteen 31.12.1945. Uuden vuoden aaton iltana pitämässään radiopuheessa valtiovarainministeri Unto Takki ilmoitti, että seuraavan päivänä toteutettaisiin seteleiden leikkaus sekä siihen liittyvä pakkolainanotto valtiolle.

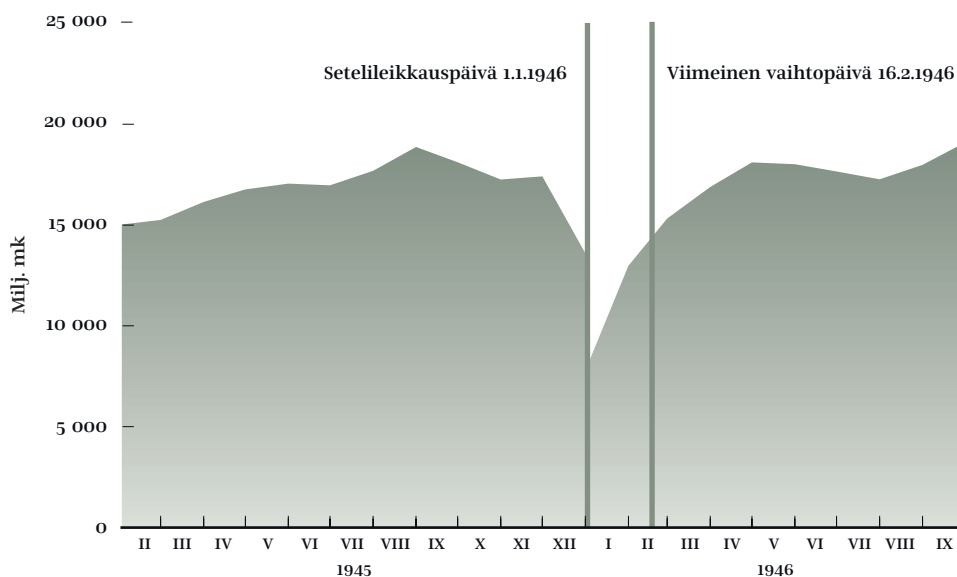
Teknisesti operaatio toteutettiin ”balkanilaisen” mallin mukaisesti leikkaamalla setelit kahtia, jolloin seteleiden vasemmat puoliskot hyväksyttiin maksuvälineiksi puolesta arvostaan leikkauspäivästä helmikuun 16. päivään asti. Viimeistään helmikuun loppuun mennessä vasemmat puoliskot oli vaihdettava uusiksi seteleiksi. Oikeat puoliskot setelinhaltija sai sijoittaa valtion tilille setelinomistajan lukuun. Käytännössä tämä pakkolaina toteutettiin siten, että helmikuun 16. päivään mennessä oikeat puoliskot oli luovutettava johonkin rahalaitokseen, ja rahalaitoksen antama kuitti oli osoituksena valtiolle myönnetystä pakkolainasta. Laina oli määrä maksaa takaisin viimeistään vuonna 1949 ja lainatulle summalle maksettiin 2 prosentin korko. Leikkaus koski 500, 1 000 ja 5 000 markan nimellisarvoisia seteleitä, sillä 100 markan ja sitä pienemmät setelit jätettiin pakkolainavelvoitteen ulkopuolelle. Tätä perusteltiin toisaalta sillä, että pienimpien seteleiden haltijoiden katsottiin olevan niin vähävaraisia, ettei heitä ollut syytä rasittaa pakkolainalla. Toisaalta pienimpien seteleiden kappalemäärä oli niin suuri, että niiden mukaanotto olisi tuottanut kohtuuttomasti työtä. Periaatteessa rajausta merkitsi, että pakkolainan piiriin kuului noin 85 prosenttia liikkeessä olleen setelistön arvosta. Todellisuudessa osuus oli kuitenkin selvästi vähäisempi, sillä julkisyhteisöt eli valtio ja kunnat sekä pankit ja luottolaitokset saivat vaihtaa hallussaan olleet setelit uuteen rahaan niiden täydestä arvosta eli niiden ei tarvinnut osallistua pakkolainaan.⁸⁶

SETELINLEIKKAUKSEN TULOKSET

Teknisesti operaatio onnistui suhteellisen hyvin, sillä maksuvälineistä ei missään vaiheessa pääsyt syntymään pulaa ja pitkätkö siirtymäaika varmisti sen, ettei pankkeihin syntynyt pitkiä jonoja. Myös liikkeessä ollut setelistö supistui ennakkokaavailujen mukaisesti. Tosin supistuminen oli käynnistynyt jo siinä vaiheessa, kun ensimmäiset aavistelut tulevasta uudistuksesta olivat levinneet yleisön piiriin. Korkeimmillaan setelistön määrä oli heinäkuun lopulla 18,9 miljardia markkaa, josta se vuoden loppuun tultaessa oli supistunut jo 13,6 miljardiin markkaan. Leikkauksen toteuduttua 1.1.1946 setelistöä oli 7,9 miljardia markkaa. Luvut vahvistavat käsityksiä, joiden mukaan tiedot tulevasta leikkauksesta olivat levinneet suhteellisen laajoihin piireihin, ja yksityiset ihmiset sekä yritykset olivat pakkolainan välttämiseksi siirtäneet käteiset varansa hyvissä ajoin talletuksiksi tai sitten käyttäneet käteisvarat kulutukseen.⁸⁷

Monelle tavalliselle kansalaiselle seteleiden leikkaus oli henkisesti ankara kolaus. Vaikka inflaatio olikin nakertanut rahan arvoa, se

LIIKKEESSÄ OLEVA SETELISTÖ 31.1.1945–30.9.1946



Lähde: Junnila, T., 1946.

oli tapahtunut vaivihkaa ikään kuin huomaamatta. Sen sijaan seteleiden konkreettinen leikkaaminen, ”amputaatio”, oli aivan toista luokkaa oleva järkytys. Se koettiin yleisesti suoranaiseksi loukkaukseksi yksityistä omistusoikeutta kohtaan. Monet ihmiset menettivät luottamuksensa valtiota ja sen kanssa yhteistyössä toiminutta Suomen Pankkia kohtaan. Seteleiden leikkaus jätti suomalaisten kollektiiviseen muistiin vaikeasti parannettavan arven. Tämä on tullut konkreettisesti esiin vielä vuosikymmeniä myöhemminkin. Vuoden 1957 devalvaation yhteydessä asia nostettiin näkyvästi esiin ja vielä 1990-luvun alun kriisissä lehdistössä peloteltiin seteleiden leikkauksen uhalla.

Seteleiden leikkausta ja siihen liitettyjä operaatioita, kuten eri omaisuuserien ilmoitusvelvollisuutta, perusteltiin rahanarvopoliittisilla, fiskaalisilla ja oikeudellisilla syillä. Julkisuudessa ehkä eniten vedottiin pyrkimykseen saada setelistön jatkuva kasvu ja sitä seurannut hintojen nousu kuriin. Uudistuksessa ei kuitenkaan puututtu seteleiden määrän kasvun taustalla vaikuttaviin tekijöihin, kuten valtion menojen kattamiseen keskuspankin luotoilla, minkä seurauksena liikkeessä olleen rahan määrä automaattisesti kasvoi. Hallinnollisella toimenpiteellä saatiin setelistön määrä kyllä hetkellisesti supistumaan, mutta jo kevään 1946 kuluessa se alkoi olla samalla tasolla, mikä oli vallinnut edellisenä kesänä, ja setelistön määrän siihenastinen huippu – elokuun loppu 1945 – ylitettiin syyskuussa 1946. Inflaatioluvuissa tiedot tulevasta seteleiden vaihdosta näkyivät syksyllä 1945 inflaation kiihtymisenä, kun ihmiset pyrkivät pääsemään eroon käteisvaroistaan ja pelkäsivät niiden ilmoitusvelvollisuuteen liittyviä veroseuraamuksia. Välittömästi seteleiden leikkausta seuranneina kuukausina elinkustannusindeksin nousu pysähtyi, mutta jo maaliskuussa 1946 hinnat kääntyivät uudelleen nousuun. Yksittäisenä tekijänä seteleiden leikkauksen rahanarvopoliittinen merkitys jäi siten vaatimattomaksi. Leikkausta voidaankin pitää yhtenä osoituksena traditionaalisen yksinkertaistetun kvantiteettiteorian elinvoimasta suomalaisessa rahateoreettisessa ajattelussa.⁸⁸

Fiskaalisesti leikkaukseen liittynyt pakkolaina merkitsi kaikkiaan 3,1 miljardin markan suuruista lainaa valtiolle. Valtion yhteenlaskettu velkakanta oli vuoden 1945 päättyessä noin 85 miljardia markkaa, johon suhteutettuna pakkolainana otettu 3,1 miljardia markkaa oli melko vaatimaton summa. Uuden lainan saantimahdollisuudet olivat näinä kuukausina kuitenkin erittäin heikot, joten fiskaalisesti tällä oli

ilman muuta merkitystä. Lisäksi pakkolainan korkokanta oli selvästi yleistä korkokantaa alempi ja vallitsevaan inflaatioon nähden erittäin matala. Samalla pakkolainaan liittyi merkittävä psykologinen ulottuvuus: sen kautta lähes jokainen suomalainen koki omakohtaisesti ottavansa osaa Suomen jälleenrakentamiseen.

Pakkolainan sijaan merkittävämmäksi nousivat operaatioon liittyneet eri omaisuuserien ilmoitusvelvollisuudet. Niiden ansiosta voitiin tehostaa verotusta ja sitä kautta lisätä valtion tuloja. Operaatio auttoi myös paljastamaan laittomin keinoin hankittuja omaisuuksia. Tämä näkyi konkreettisesti siinä, että osaa seteleiden oikeista puoliskoista ei koskaan viety rahalaitoksiin pakkolainakuitin saamiseksi. Näistä seteleistä osa luonnollisesti oli tuhoutunut tai kulkeutunut ulkomaille, mutta merkittävä osa oli sellaisia, joita haltija ei veroseuraamusten takia halunnut näyttää viranomaisille. Sama ilmiö oli havaittavissa myös osakkeiden ilmoitusvelvollisuuden suhteen. Laittomin keinoin hankituista osakkeista oltiin paljastumisen pelossa jopa valmiita luopumaan.⁸⁹

SUOMEN LIITTYMINEN KANSAINVÄLISEEN VALUUTTAJÄRJESTELMÄÄN

VALUUTTAPOLITIIKAN ONGELMAT

Valuuttapula muodosti taloudellisen elpymisen ja toisaalta myös sota-korvaustuotannon kannalta ensimmäisten rauhan vuosien ehkä inflaatiotakin polttavamman taloudellisen ongelman Suomessa. Valuuttapula jatkui äärimmäisen ankarana oikeastaan aina vuoteen 1950 saakka, jolloin vientisuhdanteiden voimakas paraneminen (nk. Korean suhdanne) ensi kertaa sodan jälkeen toi maahan runsaasti valuuttatuloja.

Valuuttavarannon vuosikeskiarvot (arvostettuna Suomen Pankin tilinpäätöskurssein, jotka olivat 10–12 % virallisia valuuttakursseja alemmat) käyivät ilmi seuraavasta asetelmasta:

SUOMEN PANKIN VALUUTTAVARANTO (KULTAA LUKUUN OTTAMATTA) KESKIMÄÄRIN VUOSINA 1945–1951⁹⁰

1945	341 milj. mk	5,0 % tuonnin arvosta
1946	1 318 milj. mk	5,4 % tuonnin arvosta
1947	1 553 milj. mk	3,3 % tuonnin arvosta
1948	1 037 milj. mk	1,6 % tuonnin arvosta
1949	1 791 milj. mk	2,7 % tuonnin arvosta
1950	4 888 milj. mk	5,5 % tuonnin arvosta
1951	9 464 milj. mk	6,1 % tuonnin arvosta

Asetelman lukuja arvioitaessa on otettava huomioon, että tuontikin oli näinä vuosina poikkeuksellisen vähäistä, erityisesti vuonna 1945 ulkomaankaupan ollessa lähes pysähdyksissä. Sen lisäksi, että Suomen kan-

sainvälinen maksuvalmius oli huono suhteessa tuontiin, myös tuonti jäi tuolloin poikkeuksellisen pieneksi, ulkomaisten kauppasuhteiden katkeamisen ja valuuttojen puutteen vuoksi.

Pieni valuuttavaranto kertoo karua kieltä Suomen kansantalouden heikosta kansainvälisestä maksuvalmiudesta sodan jälkeisinä vuosina. Voidaan sanoa, että 1950-luvulle asti Suomi eli ”kädestä suuhun”: kaikki viennistä tai lainoina saadut valuutat käytettiin melkein saman tien tuontitarvikkeiden ostoihin. Maksuvaikeudet olivat itse asiassa vielä suuremmat kuin valuuttavarannon yhteissummasta voisi päätellä, koska 1940- ja 1950-lukujen bilateraali-kaupan oloissa valuutat eivät olleet yleiskäyttöisiä. Vain vaihdettavia valuuttoja, käytännössä lähinnä Yhdysvaltain dollaria, voitiin käyttää ostoihin mistä tahansa maasta. Muiden valuuttavarojen käyttöalaa rajoittivat Suomen eri maiden kanssa solmimat bilateraaliset maksusopimukset.

Valuuttapulan oloissa Suomen, niin kuin 1940-luvun loppuun saakka useimpien muidenkin Euroopan maiden, ulkomaankauppa tapahtui valtaosin bilateraalisella pohjalla, toisin sanoen kahdenkeskisten maksusopimusten avulla, ja tuontia jouduttiin säätämään erilaisten kiintiöiden ja niiden puitteissa myönnettyjen tuontilisenssien avulla. Tiukka tuontisäännöstely oli bilateraali-kaupan oloissa välttämätöntä, jotta maksut eri maiden kanssa voitiin pitää tasapainossa siten kuin maksusopimuksissa oli määrätty. Bilateraali-kauppa merkitsi myös, että koska tuonti ja vienti oli koetettava tasapainottaa maittain, tuontitarvikkeita ei voitu aina tuoda sieltä mistä niitä olisi ollut parhaiten tai edullisimmin saatavissa, vaan tuontimaat ratkesivat kansainvälisten kauppasopimusten perusteella ja suurelta osin riippuen myös siitä, mistä maasta oli kulloinkin viennin avulla saatu tarpeellista valuutaa tuonnin maksamiseksi.

Suomen kansainvälisiä taloussuhteita vaikeutti ensimmäisinä sodan päättymistä seuranneina vuosina myös maan kansainvälisen poliittisen aseman selkiintymättömyys. Tilanne alkoi vakaantua vasta vuonna 1947, kun Pariisin rauhansopimus solmittiin, liittoutuneiden valvontakomissio poistui maasta ja kun alkoi näyttää selvältä, että Suomi suoriutuisi sen maksettavaksi joulukuun 1944 sotakorvaussopimuksessa määrätystä raskaista (alun perin 300 miljoonan kultadollarin suuruisista) sotakorvauksista Neuvostoliitolle.⁹¹

Näissä oloissa ulkomaisen luoton saanti oli Suomen talouspolitiikan suurimpia huolenaiheita. Maan jälleenrakentaminen ja sen infra-

struktuurin ja teollisuuden uudistaminen vaativat pääomia, joiden kokoaminen vain kotimaiseen säästämiseen perustuen oli ristiriidassa väestön elintason kohoamista koskevien odotusten kanssa. Monet tarvittavista investointitavaroista oli sitä paitsi tuotava ulkomailta, joten niiden ostamiseen tarvittiin valuuttaa. Ulkomaisen luoton saatavuus nousikin siten tärkeäksi ja ehkä jopa ratkaisevaksi näkökohdaksi, kun Suomi pohti suhtautumistaan uuteen kansainvälisen valuuttajärjestelmään, jota sodan jälkeen ryhdyttiin rakentamaan nk. Bretton Woodsin konferenssissa määritellylle perustalle.

BRETTON WOODSIN JÄRJESTELMÄ

Toisen maailmansodan jälkeen ”läntisen” (so. ei-kommunistisen) maailman rahajärjestelmä rakennettiin periaatteille, jotka muotoiltiin Bretton Woodsin kokouksessa (virallisesti United Nations Monetary and Financial Conference) heinäkuussa 1944. Tähän kokoukseen, joka pidettiin Mount Washington -hotellissa, Bretton Woodsin kaupungissa Yhdysvaltojen New Hampshiressa, osallistuivat 44:n liittoutuneisiin kuuluneen maan edustajat. Pohjoismaista virallisesti edustettuina olivat vain Islanti ja Norja. Varsinaisten 44 osanottajamaan lisäksi edustettuina olivat tarkkailijoina kuitenkin myös Tanska ja eräät kansainväliset järjestöt (kuten ILO ja Kansainliitto). Neuvostoliitto osallistui Bretton Woodsin kokoukseen muiden liittoutuneiden tapaan, vaikka ei kuitenkaan lopulta liittynyt niihin järjestöihin, ts. Valuuttarahastoon eikä Maailmanpankkiin, joiden perustamisesta kokouksessa sovittiin.

Saksan rinnalla sotiva Suomi ei tietenkään ollut mukana tässä liittoutuneiden maiden kokouksessa. Samaan aikaan kun eri maiden valtuuskunnat saapuivat Bretton Woodsiin, Suomi kävi ankarimpia taistelujaan koko toisen maailmansodan aikana. Neuvostoliiton kesäkuussa alkanut suurhyökkäys Karjalan kannaksella oli juuri kulminoitunut suureen Tali-Ihantalan torjuntataisteluun, ja Yhdysvallat oli katkaisut diplomaattisuhteensa Suomeen. Puolueettomia maita, joiksi tuolloin luettiin Argentiina, Espanja, Portugali, Sveitsi ja Ruotsi, ei myöskään kutsuttu mukaan, koska niihin suhtauduttiin liittoutuneiden piirissä hyvin epäluuloisesti niiden ylläpitämien kaupallisten ja muiden Saksa-yhteyksien vuoksi.

Bretton Woodsissa perustetun uuden kansainvälisen valuuttajärjestelmän pääpiirteet muodostuivat lähinnä Yhdysvaltain ja Ison-Bri-

tannian hallitusten valmistelemien suunnitelmien pohjalta. Keskeisimmät henkilöt järjestelmän suunnitteluvaiheessa olivat kuuluisa brittiläinen ekonomisti John Maynard Keynes ja Yhdysvaltain apulaisvaltiovarainministeri Harry Dexter White. Sekä Keynes että White olivat julkistaneet suunnitelmansa tulevan valuuttajärjestelmän rakenteeksi jo vuonna 1943.

Keynesin suunnitelman mukaan olisi perustettu International Currency Union -niminen kansainvälinen selvityskeskus, jossa jäsenmaiden keskuspankeilla olisi ollut selvitystililt. Näiden kautta olisi tasoitettu maiden maksutaseiden yli- ja alijäämät. Suurten yli- tai alijäämien kertyessä keskuksen hallituksella olisi oikeus velvoittaa sekä ali- että ylijäämämaita korjaaviin toimiin, kuten valuuttakurssien muuttamiseen. Valuuttakurssit ja kansainväliset selvitystililt olisi määritelty uudessa kansainvälisessä rahayksikössä nimeltä *bancor*. *Bancorin* kulta-arvo ei olisi kiinteä, vaan selvityskeskuksen hallitus voisi sitä muuttaa.⁹²

Whiten suunnitelma erosi Keynesin suunnitelmasta muutamassa keskeisessä kohdassa. Se ei perustunut selvityskeskukseen vaan rahastoon (United Nations Stabilization Fund), johon kukin jäsenmaa sijoittaisi valuuttaa – alkuperäisessä suunnitelmassa enimmäkseen kultaa tai sellaisia velkakirjoja, jotka olisivat kullan veroisia. Jäsenet voisivat tietyin edellytyksin ostaa rahastolta valuuttoja omaa rahaansa vastaan. Whiten suunnitelma suhtautui valuuttakurssien joustavuuteen selvästi kielteisemmin kuin Keynesin suunnitelma. Valuuttakurssien muuttamisen tuli olla mahdollista vain ”perustavaa laatua olevan epätasapainon” vallitessa asianomaisen maan maksutaseessa, ja silloinkin vain rahaston johtokunnan määränemmistön luvalla. Whiten suunnitelman myöhemmissä versioissa tosin valuuttakurssien joustomahdollisuutta jonkin verran lisättiin; valuuttakurssit olisi määritelty kultaan sidotussa kansainvälisessä valuuttayksikössä nimeltään ”*unitas*”.⁹³

Tässä yhteydessä ei ole aihetta käsitellä Bretton Woodsin neuvotte-
lujen kulkua tarkemmin, koska Suomi ei niihin voinut osallistua. Suomen Pankissa käydyssä keskustelussa tuntuu pidetyn Keynesin suunnitelmaa pienten ja valuutan niukkuudesta kärsivien maiden kannalta parempana. Tähän viittaavat kommentit sekä pankin arvostetun asiantuntijan Ragni Bärlundin kirjoituksessa vuodelta 1944, ajalta ennen Bretton Woodsin kokousta, että johtokunnan selvitys pankkivaltuus-
tolle vuonna 1945, kokouksen tuleminen jo selvittyä.⁹⁴



■ Maailman tulevasta valuuttajärjestelmästä sovittiin Bretton Woodsin kokouksessa Yhdysvalloissa 1944.

– Lehtikuva.

Bretton Woodsin kokouksen tulokset heijastelivat enimmäkseen Whiten suunnitelman päälinjoja. Kokouksessa päätettiin perustaa Kansainvälinen valuuttarahasto, jonka tarkoituksena sopimusartiklojen mukaan oli:

- ”Edistää kansainvälistä valuuttapoliittista yhteistyötä pysyvaisen laitoksen avulla, joka tarjoaa teknillisen neuvottelu- ja yhteistoimintakoneiston kansainvälisten valuuttakysymysten alalla;
- helpottaa kansainvälisen kaupan laajenemista ja tasaista kasvua ja siten edistää korkean työllisyyden ja korkeiden reaalityulojen saavuttamista ja ylläpitämistä sekä kaikkien jäsenten tuotantomahdollisuuksien kehittämistä kaiken talouspolitiikan ylimpänä päämääränä;
- edistää valuuttojen vakavuutta ja jäsenvaltioiden välisten järjestettyjen valuuttasuhteiden voimassapitämistä sekä välttää valuutan arvon alentamisia kilpailutarkoituksessa;
- myötävaikuttaa multilateraalisen maksujärjestelmän ylläpitämiseen jäsenten välisissä juoksevilla maksuilla ja maailmankaupan kehitystä ehkäisevien valuuttarajoitusten poistamiseen;
- kohottaa jäsenten luottamusta asettamalla niiden käytettäviksi rahaston varoja riittävää vakuutta vastaan ja siten tarjota niille mahdollisuus korjata maksutasehäiriönsä ryhtymättä kansallisen tai kansainvälisen taloudellisen hyvinvoinnin kannalta vahingollisiin toimenpiteisiin;
- edellä esitetyn mukaisesti lyhentää jäsenten kansainvälisessä maksutaseessa esiintyvien tasapainohäiriöiden kestoaikaa ja lieventää niiden ankaruutta.”⁹⁵

Bretton Woodsin järjestelmä oli suunnitelman mukaan pääsääntöisesti kiinteiden valuuttakurssien järjestelmä, jossa jäsenmaiden valuutoille määrättäisiin pariarvot kullassa tai Yhdysvaltain dollareissa. Käytännössä valuuttakurssijärjestelmän kiintopisteeksi muodostuisi Yhdysvaltain dollari, joka oli ulkomaiden keskuspankeille kullalla lunastettavissa hintaan 35 dollaria unssilta. Tämä oli se kulta-arvo, jonka dollari oli saanut presidentti Rooseveltin vuonna 1934 suorittaman dollarin devalvaation jälkeen.

Kilpailevien devalvaatioiden estämiseksi Valuuttarahaston jäsenmaille asetettiin valuuttakurssinsa vakaana pitämistä koskevat velvoitteet. Käytännössä sovellettavat valuuttakurssit saivat poiketa pariarvosta vain enintään prosentin suuntaan tai toiseen. Pari-

arvon muuttaminen puolestaan oli sallittua vain ”perustavaa laatua olevan tasapainohäiriön” korjaamiseksi. Valuuttarahaston oli ilman muuta hyväksyttävä jäsenmaan ehdottama pariarvon muutos vain siinä tapauksessa, että se yhdessä aiempien pariarvon muutosten kanssa ei ylittänyt kymmentä prosenttia valuutan alkuperäisestä pariarvosta. Kymmentä prosenttia suuremman valuuttakurssimuutoksen kyseessä ollessa Valuuttarahastolla oli mahdollisuus myös torjua se.

”Perustavaa laatua oleva epätasapaino” oli perustettavan järjestelmän kannalta keskeinen käsite, joka Valuuttarahaston virallisen historian mukaan aiheutti ”pitkittyneitä mutta epäonnistuneita määrittely-yrityksiä”.⁹⁶ Käytännössä perustavaa laatua olevalla epätasapainolla tarkoitettiin sellaista maksutaseen vajausta, joka oli niin pitkäaikainen, että sitä ei voinut ratkaista Valuuttarahaston myöntämällä tukiluotoilla ja jonka korjaaminen alijäämämaan omalla, kokonaiskysyntää rajoittavalla talouspolitiikalla ei olisi tullut kohtuudella kysymykseen. Tällaisen tasapainottomuuden vallitessa Valuuttarahaston oli siis sopimusartiklojen mukaan suostuttava pariarvon muuttamiseen. Artiklojen mukaan ”etenkään rahasto ei saa muutosta esittävän jäsenvaltion harjoittaman sisäisen sosiaali- tai muun politiikan johdosta vastustaa ehdotettua muutosta, mikäli se [rahasto] on vakuuttunut sen [kurssimuutoksen] oikeutuksesta”.

Näillä valuuttakurssia koskevilla määräyksillä koetettiin ratkaista ongelmia, joita 1930-luvun valuuttapolitiikassa oli koettu. Määräysten tavoitteena oli yhtäältä turvata valuuttakurssien vakiinnuttaminen, mutta toisaalta mahdollisuuden varaaminen korjaaviin toimiin silloin, kun kiinteän valuuttakurssin ylläpitäminen olisi johtanut taloudelliseen tai yhteiskunnalliseen umpikujaan. Jäsenmaita haluttiin estää turvautumasta kilpaileviin devalvaatioihin, joilla ne olisivat voineet vahingoittaa kauppakumppaneitaan oman työllisyytensä tai maksutaseensa vahvistamistarkoituksessa. Toisaalta ei haluttu palata kultakannan ajan ehdottomasti kiinteisiin kurssiin, koska 1930-luvun kokemukset olivat osoittaneet, että jos valuuttakurssin muuttamisen ainoaksi vaihtoehdoksi jäi ankara deflaatiopolitiikka, sen yhteiskunnalliset kustannukset saattoivat olla arvaamattoman suuret. Äärimmäisen esimerkin tällaisesta tilanteesta ja sen poliittisista seurauksista muodosti 1930-luvun alun Saksa, jossa kansleri Brüningin harjoittama, kultakannassa kiinni pysymiseen tähdännyt def-

laatiopolitiikka oli tarjonnut kasvualustan Adolf Hitlerin ja kansallissosialismin valtaannousulle.⁹⁷

Toinen Bretton Woodsin sopimuksen keskeisistä tavoitteista valuuttakurssien vakauden lisäksi oli valuuttojen vaihdettavuus ja avoin, monenkeskinen maksujärjestelmä. Haluttiin päästä eroon bilateraalista maksusopimuksista, joita maat olivat 1930-luvulla ja varsinkin sodan aikana solmineet keskenään. Bilateraaliossa järjestelmässä maat edellyttivät, että niiden tuonnistaan maksamat rahat käytettäisiin ostoihin omasta maasta. Näin maksutaseet pysyisivät ”automaattisesti” tasapainossa eikä ajauduttaisi valuuttapulasta aiheutuviin maksuvalmiuskriiseihin. Bilateraalisuuteen perustuva kansainvälinen maksujärjestelmä piti kuitenkin kansainvälisen kauppavaihdon paljon pienempänä kuin mihin monenkeskisellä maksujärjestelmällä voitiin päästä ja siten jarrutti taloudellista elpymistä toisen maailmansodan jälkeen.

Sopimusartikloissa jäsenmaat sitoutuivat tekemään omat valuuttansa vaihdettaviksi siten, että yhdestä maasta saatavan vientitulon voisi käyttää ostoihin myös muista maista. Ne sitoutuivat olemaan ”ehkäisemättä juoksevien kansainvälisten liiketoimien edellyttämien maksujen suorittamista”. Jäsenmaat sitoutuivat myös olemaan ryhtymättä ”diskriminoiviin tai muihin sellaisiin valuuttapolitiittisiin toimenpiteisiin, joiden johdosta kaikkia jäseniä ei kohdella samalla tavalla”.

Vaihdettavuuden toteuttamiseen varattiin sopimuksessa siirtymäaikaa, jonka pituudelle ei asetettu ehdotonta maksimia. Ajatuksena oli kuitenkin vaihdettavuuden suhteellisen nopea toteuttaminen, sillä sopimusartiklojen mukaan Valuuttarahaston olisi kolme vuotta toimittuaan aloitettava jäsenmaiden jäljellä olevien valuuttarajoitusten raportointi, ja viiden vuoden kuluttua rahaston toiminnan aloittamisesta rahaston piti alkaa käydä vuotuisia keskusteluja niiden jäsenmaiden kanssa, jotka eivät vielä olleet purkaneet valuutansäännöstelyään.

Kannattaa huomata, että Bretton Woodsin sopimuksen valuutansäännöstelyn purkamista koskevat velvoitteet koskivat vain ”juoksevia maksuja”, siis vienti- ja tuontimaksuja, pääomatuloja ja tulonsiirtoja. Pääomanliikkeiden säännöstelyn purkamiseen ne eivät velvoittaneet.

Valuuttarahaston sopimusartiklojen sisältämien velvoitteiden tarkoituksena oli ennen muuta estää jäsenmaita käyttämästä valuutta-

poliittista suvereniteettiaan muiden maiden vahingoksi diskriminoinnin tai säännöstelyn tai aggressiivisen valuuttakurssipolitiikan keinoin. Järjestelmä ei kuitenkaan ollut edes teoriassa täysin symmetrinen. Yhdysvaltain dollarille reservivaluuttana annetun erityisaseman vuoksi. Vastavuoroisten velvoitteiden järjestelmä ja sen mahdollistama kansainvälisten maksujen vapautuminen olivat kuitenkin huomattava saavutus, jonka toteutumisen ansiosta maailmantalous seuraavina vuosikymmeninä ylty historiallisesti ainutlaatuiseseen kasvuun.

Velvoitteiden lisäksi Valuuttarahaston jäsenyyteen liittyi myös suoranaisia etuja, niistä tärkeimpänä mahdollisuus rahoitustukeen tilapäisten maksuhäiriöiden tapauksessa. Jäsenet voivat saada Valuuttarahastolta lainaksi muiden maiden valuuttoja omaa valuuttansa vastaan ("purchases and repurchases"). Tämä oikeus oli suhteessa kunkin maan jäsenosuuteen Valuuttarahastossa. Järjestelmän alkuaikoina käytiin eurooppalaisten jäsenten ja Yhdysvaltain välillä kiistaa siitä, oliko jäsenten oikeus maksutaseluottoon automaattinen vai riippuiko se rahaston harkinnasta. Tämä kiista periytyi jo eroihin Keynesin suunnitelman ja Whiten suunnitelman välillä. Sopimusartiklojen mukaan jäsenen, joka halusi ostaa valuuttaa (omalla valuutallaan), piti "todistaa, että se tarvitsee sitä välittömästi maksuihin, jotka ovat sopusoinnussa tämän sopimuksen määräysten kanssa".

Lopputuloksena "automaatiikkaa" koskeneissa kiistoissa kuitenkin oli, että jäsenmaiden oikeus rahoitustukeen riippui rahaston johtokunnan harkinnasta. Tällä voitiin estää jäsenmaita käyttämästä Valuuttarahaston fasilitetteja pitkäaikaisen pääoman lähteenä. Samalla hyväksyttiin, että Valuuttarahasto voi asettaa rahoitustuelleen talouspoliittisia ehtoja.⁹⁸

Merkittävä Valuuttarahaston jäsenyyteen liittyvä etu oli myös mahdollisuus päästä vaikuttamaan järjestön päätöksentekoon. Rahaston hallintorakenne on kaksiportainen siten, että kaikilla jäsenmailla on edustaja järjestön hallintoneuvostossa, yleensä kunkin maan keskuspankin pääjohtaja. Hallintoneuvosto (Board of Governors) käyttää Valuuttarahaston korkeinta päätösvaltaa, mutta käytännön päätöksenteko delegoidaan useimmissa asioissa rahaston johtokunnalle (Executive Directors), joka on jatkuvasti rahaston pääpaikassa Washingtonissa toimiva elin, toisin kuin hallintoneuvosto. Johtokunta puolestaan valitsee Valuuttarahastolle toimitusjohtajan, joka johtaa järjestön toimintaa käytännössä ja samalla toimii johtokunnan puheenjohtajana.

Jäsenmaiden äänimäärä hallintoneuvostossa riippui niiden jäsenosuudesta eli kiintiöstä (quota). Kiintiöt edustivat samalla jäsenmaiden rahaston käyttöön siirtämiä varoja, jotka koostuivat osaksi kullasta, osaksi niiden omasta valuutasta. Perustajajäsenmaiden kiintiöistä sovitettiin Bretton Woodsin kokouksessa, jossa kiintiöiden yhteismääräksi määrättiin 8 800 miljoonaa dollaria (sekä lisäksi Tanskan osuus, jota ei vielä määrätty). Tähän tosin sisältyi myös Neuvostoliiton osuudeksi määrätty 1 200 miljoonaa dollaria, joka ei toteutunut, koska NL jätti lopulta liittymättä Valuuttarahastoon.

Suurimmille maille määrättiin Valuuttarahaston johtokuntaan oma edustaja, mutta pienet maat muodostavat ryhmittymiä, ns. vaali-piirejä, joista kukin valitsee yhden yhteisen edustajan Valuuttarahaston johtokuntaan.

Bretton Woodsin kokouksessa mukana olleiden maiden piti alun perin ratifioida Kansainvälisen valuuttarahaston sopimusartiklat 27.12.1945 mennessä. Vain 30 mukana olleista maista ehti suorittaa ratifioinnin vuoden 1945 loppuun mennessä. Tämän seurauksena rahaston hallintoneuvoston ensimmäisessä kokouksessa Savannahissa Yhdysvalloissa keväällä 1946 pidennettiin perustajajäsenten ratifioinnille asetettua määräaikaan vuoden 1946 loppuun. Vuoden 1946 aikana rahaston jäsenmäärä nousikin jo 40:een.⁹⁹

Bretton Woodsin konferenssissa edustettuina olleiden ns. kantajäsenten (original members) liittyminen rahastoon oli niiden osalta vain ilmoitusasia – tietenkin olettaen että ne olivat valmiit suorittamaan rahastolle jäsenosuutensa – mutta muiden maiden liittyminen riippui Valuuttarahaston hallintoneuvoston päätöksestä. Sopimusartiklan II mukaan ”muilla mailla on tilaisuus päästä jäseneksi niinä ajankohtina ja sellaisin ehdoin, jotka rahasto määrää”.

Yksi sopimuksen määräaikaan 27.12.1945 mennessä ratifioimatta jättäneistä oli Neuvostoliitto, joka ei lopulta liittynyt järjestöön lainkaan. Neuvostoliiton ulkoministeri Molotov ilmoitti maansa kielteisestä kannasta Bretton Woodsin sopimuksen ratifiointiin Yhdysvaltain asiainhoitajalle George Kennanille joulukuussa 1945, vain vähän ennen kuin määräaika sopimuksen ratifioinnille umpeutui. Tätä voidaan pitää selvänä käyttökelpoisena historiallisena merkkipaaluna kylmän sodan alkamisesta suurvaltojen välillä. Neuvostoliiton liittymistä rahastoon pidettiin ainakin teoriassa mahdollisena vielä vuonna 1946, mutta siitä ei kuitenkaan lopulta tullut mitään.¹⁰⁰

Jo vuonna 1946 kävi selväksi, että sodan aikainen liittolaissuhde Neuvostoliiton ja länsiliittoutuneiden välillä oli muuttumassa jyrkäksi vastakkainasetteluksi ja kilpailuksi vaikutusvallasta maailmassa – ja tässä vaiheessa Eurooppa oli tämän kilpailun polttopisteessä. Ns. kylmä sota alkoi. Tunnetusti yhtenä kylmän sodan alkuhetkenä pidetään maaliskuun 5. päivää 1946, jolloin Winston Churchill piti Fultonissa, Missouriissa, tunnetun puheensa, jossa hän sanoi rautaesiripun laskeutuneen Euroopan mantereeseen poikki.

Samaan aikaan kun Neuvostoliitto lujitti vaikutusvaltaansa itäisessä Keski-Euroopassa ja tuki kommunistien valtaannousua naapurimaissaan, Yhdysvaltojen politiikan päämääräksi tuli rajoittaa Neuvostoliiton vaikutusvallan ja kommunismin leviämistä. Suurvaltojen suhteet kiristyivät entisestään Pariisin rauhankonferenssissa heinä–lokakuussa 1946, jossa valmisteltiin Saksan rinnalla sotineiden maiden, siis Bulgarian, Italian, Romanian, Suomen ja Unkarin kanssa solmittavia rauhansopimuksia. Konferenssissa suurvaltojen välirikko ja Euroopan hahmottumassa oleva jako tulivat selvästi ilmi.¹⁰¹

Ennen pitkää Neuvostoliiton suhtautuminen Valuuttarahastoon muuttui avoimen negatiiviseksi. Poliittisesti tämä johtui siitä, että se piti Valuuttarahastoa vastustajansa Yhdysvaltain politiikan välikappaleena; taloudelliselta kannalta ajatellen Neuvostoliiton olisi ollut vaikea, ehkä mahdotonkin, sovittaa bilateraalista ulkomaankauppajärjestelmäänsä Valuuttarahaston sopimusartiklojen edellyttämään monenkeskiseen vaihdettavien valuuttojen systeemiin. Tosin vaihdettavuus toteutui länsimaidenkin kesken vasta 1950-luvun lopulla, mutta asian lykkääntyminen ei ollut selvää, ehkä ei arvattavissakaan, ennen kuin Britannian yritys vaihdettavuuden palauttamiseksi epäonnistui pahasti elokuussa 1947.¹⁰²

Euroopan kahtiajako institutionalisoitui ja vakiintui pitkäksi aikaa, kun Yhdysvallat muodosti Euroopalle antamansa Marshall-avun hallinnoimiseksi OEEC-järjestön (virallisesti vuonna 1948) ja Neuvostoliitto puolestaan poliittisten satelliittiensä talouden koordinoitua varten Keskinäisen taloudellisen avun neuvoston (SEV) vuoden 1949 alussa. Kansainvälinen valuuttarahasto jäi tämän jälkeen leimallisesti ”läntiseksi” järjestöksi, varsinkin kun perustajajäsenenä mukaan tulleet Puola ja myöhemmin myös Tšekkoslovakia erosivat siitä.

SUOMEN LIITTYMINEN VALUUTTARAHASTOON

Suomen kansainvälinen asema oli ensimmäisinä rauhan vuosina erittäin vaikea paitsi taloudellisesti myös poliittisesti. Suomen suhteita voittajavaltoihin sääteli 19.9.1944 allekirjoitettu välirauhansopimus, maassa oli liittoutuneiden valvontakomissio, ja suhteet suurvaltoihin olivat vielä vakiintumattomalla pohjalla. Tällä oli myös taloudellisia vaikutuksia, etenkin liittyen Suomen luottokelpoisuuteen, jota varjosivat epäilyt Suomen selviytymisestä Neuvostoliiton vaatimista sotakorvauksista ja maan sisäisen poliittisen tilanteen vakaudesta.

Suomen poliittinen asema alkoi kunnolla vakiintua vasta rauhansopimuksen ratifiointin jälkeen. Rauhansopimuksen sisältö määräytyi olennaisilta osiltaan Pariisin rauhankonferenssissa kesällä 1946. Muodollisesti Pariisin konferenssi oli kuitenkin vain neuvoa-antava, ja lopulliset neuvottelut, joissa Suomen ja muiden Saksan kanssasotijoiden kanssa tehtävät rauhansopimukset viimeisteltiin, käytiin New Yorkissa marras-joulukuussa. Suomalaiset saivat rauhansopimuksen lopullisen tekstin käyttöönsä vuoden 1947 alussa ja sopimus allekirjoitettiin Pariisissa 10.2.1947.

Rauhansopimuksen ratifiointiprosessi venyi kuitenkin odotettua pitemmäksi, koska Neuvostoliitto edellytti kaikkien viiden Saksan satelliitteina sotineen maan (Italia, Suomi, Unkari, Romania ja Bulgaria) suorittamaa ratifiointia ennakkoehdona omalle ratifiointilleen. Suomi ratifioi sopimuksen jo maaliskuussa, mutta Neuvostoliitto vasta syyskuussa, johtuen Italian ratkaisun viipymisestä. Neuvostoliitonkin lopulta ratifioitua sopimuksen liittoutuneiden valvontakomissio poistui Suomesta syyskuun lopussa 1947. Rauhansopimuksen ratifiointi ja valvontakomission poistuminen vahvistivat Suomen täyden suvereenisuuden valtiona ja vähensivät esteitä osallistumiselle kansainväliseen yhteistyöhön.

Suomen pyrkimys kansainvälisen yhteisön täysjäseneksi ei kuitenkaan ollut helppo tämän jälkeenkään. Suomi haki YK:n jäsenyyttä 19.9.1947, vain neljä päivää Pariisin rauhansopimuksen ratifiointien valmistuttua, mutta Suomen jäsenyys kariutui tässä vaiheessa suurvaltojen välisten ristiriitojen kasvuun. Kun Yhdysvallat torjui Neuvostoliiton tukemien Unkarin, Bulgarian ja Romanian jäsenhakemukset, Neuvostoliitto puolestaan esti 1.10.1947 vetollaan turvallisuusneuvos-

tossa Suomea ja Italiaa liittymästä maailmanjärjestön jäseniksi. Sekä Suomen että Italian YK-jäsenyydet toteutuivat lopulta vasta vuonna 1955.

Tällaisissa oloissa Kansainvälisen valuuttarahaston ja Maailmanpankin jäsenyydet olivat Suomen kannalta taloudellisesti kiinnostavia, mutta poliittisesti hankalia kysymyksiä. Taloudellisesti kysymys oli Suomen kannalta tässä vaiheessa nimenomaan dollariluottojen saamisesta. Jääminen Marshall-avun ulkopuolelle kesällä 1947 vain korosti tarvetta saada valuuttaa muualta, siis luottojen muodossa. Poliittisesti Valuuttarahasto ja Maailmanpankki tarjosivat keinon vahvistaa Suomen kansainvälistä asemaa. Toisaalta järjestöjen läntinen luonne ja Yhdysvaltain *de facto* johtoasema niissä tekivät Neuvostoliiton 1940-luvun edetessä yhä epäluuloisemmaksi Bretton Woodsin järjestöjä kohtaan.

Puolueettomuuttaan tarkasti varjellut Ruotsi lykkäsi liittymistä Valuuttarahastoon osaksi juuri ollakseen kiristämättä suhteitaan Neuvostoliittoon. Dag Hammarskjöld kirjoitti keväällä 1946, että silloisissa oloissa ja ottaen huomioon Neuvostoliiton suhtautumista koskevan epävarmuuden Ruotsin ei pitänyt ajaa (siihenastista) pitemmälle ”länsisuuntautunutta valuuttapolitiikkaa”.¹⁰³ Suomen ulkopoliittinen liikkumavara oli tietysti paljon rajoitetumpi kuin Ruotsin, mutta vastaavasti valuuttapulakin oli ankarampi. Toisaalta ”neuvostoblokin” ja Valuuttarahaston väliset suhteet kärjistyivät avoimeksi välirikoksi vasta vuodenvaihteessa 1949/50, ja vielä vuonna 1946 oli olemassa mahdollisuus, että Neuvostoliittokin liittyisi Valuuttarahastoon ja Maailmanpankkiin.

Prosessi, joka johti Suomen liittymiseen Bretton Woodsin järjestöihin, lähti liikkeelle syksyllä 1946, kun luoton saannissa suoraan Yhdysvaltain hallitukselta kohdattiin ilmeisesti yllättäviä vaikeuksia. Suomi oli aikaisemmin saanut luottoa Yhdysvaltain Export-Import Bankilta vuoden 1945 lopussa 5 miljoonaa dollaria amerikkalaisen puuvillan ostamista varten ja tammikuussa 1946 eräiden muiden tarvikkeiden ostoihin 35 miljoonaa dollaria. Luotoilla oli Suomelle silloisissa oloissa erittäin suuri taloudellinen merkitys. Export-Import Bank oli Yhdysvaltain hallituksen virallinen vientiluottolaitos, joka toisen maailmansodan jälkeen rahoitti amerikkalaisten tuottajien toimituksia Euroopan jälleenrakentamiseksi. Pankin toiminta koordinoitiin tietenkin Yhdysvaltain ulkopoliitiikan kanssa, joka oli tähän aikaan suuntautumassa yhä voimakkaammin esittämään Neuvostoliiton vaikutusvallan leviämistä Euroopassa.

Elokuussa 1946 Suomesta pyrittiin lähettämään Yhdysvaltoihin valuutuskunta, johon olisivat kuuluneet vuorineuvos Walter Gräsbeck ja UM:n osastopäällikkö Matti Virkkunen, tavaraluottojen hankkimiseksi seuraavalle vuodelle. Amerikkalaiset kuitenkin torjuivat matkan jyrkästi jo valmisteluvaiheessa todeten, että uutta luottoa Export-Import Bankista Suomelle ei edes harkittaisi. State Departmentin sähköessä Yhdysvaltain Helsingin-lähetystölle sanottiin: "The visit of the proposed delegation most undesirable. Should be postponed indefinitely."¹⁰⁴

Heikkilän tutkimuksen mukaan Yhdysvaltain torjuvan suhtautumisen syynä oli tässä vaiheessa rauhansopimusta koskevien neuvotte-lujen keskeneräisyys ja erityisesti Suomen maksettavaksi tulevien sotakorvausten määrää koskeva epävarmuus. Liittoutuneethan neuvottelivat rauhansopimuksen yksityiskohdista New Yorkissa marraskuussa 1946. Heikkilä osoittaa, että Yhdysvallat ei halunnut Suomen käyttävän länsiluottoa sotakorvausten maksamiseen. Uskottavalta tuntuu myös, että luoton myöntäminen Suomelle ennen sotakorvaussumman vahvistamista olisi haitannut pyrkimystä pienentää Suomen maksettavaksi määrättävien sotakorvausten määrää, mitä amerikkalaiset New Yorkin neuvotteluissa yrittivät.¹⁰⁵

Se, että luoton saaminen suoraan Yhdysvaltain hallitukselta osoit-tautui toivottua paljon vaikeammaksi, ellei suorastaan mahdottomak-si, nosti keskustelun kohteeksi liittymisen Maailmanpankkiin – ja myös Valuuttarahastoon, jonka jäsenyys oli ehtona Maailmanpankin jäsenyydelle. Presidentti Paasikivi kutsui Yhdysvaltain lähettilään Max-well Hamiltonin puheilleen 25.9.1946 keskustelemaan tilanteesta, joka oli syntynyt Yhdysvaltojen kieltäytyttyä luottoneuvotteluista. Hamil-ton oli ottanut esiin "International Bankin" (Maailmanpankin, jonka toiminta oli alkanut kesällä 1946) ja todennut, että Suomen pitäisi saa-da luottoensa sieltä. Paasikivi vastasi Hamiltonille, että Suomi kyllä tu-lisi pyrkimään jäseneksi "International Bankiin", kunhan rauha olisi solmittu. Paasikiven käsityksen mukaan rauhansopimuksen jälkeen Suomen oli ensin päästävä Yhdistyneisiin Kansakuntiin ja vasta sitten se voisi pyrkiä "International Bankin" jäseneksi. Sitä paitsi liittyminen Bretton Woodsin järjestöihin vaatisi pääomia ja veisi aikaa. Kumpaa-kaan Suomella ei ollut.

Paasikivi selitti Hamiltonille Suomen turvautuvan Yhdysvaltoihin myös poliittisista syistä: "Me tahdomme päästä vaikeuksistamme säi-lyttäen vapautemme. Sen tähden olemme kääntyneet avunpyynnöl-

lämme länteen. Emme halua kääntyä itään.”¹⁰⁶ Tämä lausuma voidaan varmasti tulkita osin vain tarkoitushakuiseksi myyntipuheeksi, jolla Paasikivi pyrki vetoamaan Yhdysvaltain poliittisiin tavoitteisiin Euroopassa, mutta ei ole epäilystä, etteikö länsiyhteyksien etsimisellä ollut Suomenkin puolelta taloudellisten tavoitteiden lisäksi myös poliittista sisältöä Suomen pyrkinessä luomaan vastapainoa riippuvuudelleen Neuvostoliitosta.

Paasikiven Hamiltonille hahmottelema etenemisjärjestys ”ensin rauhansopimus–sitten YK–viimeiseksi Valuuttarahasto” vanheni parissa päivässä. Kansainvälisen valuuttarahaston ja Maailmanpankin ensimmäinen vuosikokous alkoi nimittäin Washingtonissa 27.9., siis vain kaksi päivää sen jälkeen kun Hamilton oli käynyt Paasikiven puheilla, ja tässä kokouksessa päätettiin, että Italia voitaisiin ottaa järjestöjen jäseneksi, vaikka se ei ollutkaan vielä allekirjoittanut rauhansopimusta.

Italiaa koskeva päätös oli Suomen kannalta tärkeä, koska Suomi oli samantapaisessa tilanteessa, ts. rauhansopimusta ei vielä ollut, ja pian Italian jäsenkelpoisuutta koskevan tiedon saavuttua Suomen ulkoministeriö aloitti tunnustelut koskien mahdollisuutta jäsenhakemuksen jättämiseen. Rauhansopimusta ei siis jääty odottamaan, eikä YK-jäsenyyttäkään, joka onnistui Suomelle lopulta vasta yhdeksän vuotta myöhemmin.

Kuukauden verran sen jälkeen, kun Italian jäsenhakemus oli hyväksytty Valuuttarahaston vuosikokouksessa, ulkoministeriön kauppapoliittisen osaston osastopäällikkö Matti Virkkunen lähetti (5.11.1946) Suomen Pankille lausuntopyyynnön, joka koski Suomen mahdollisuuksia noudattaa Valuuttarahaston sääntöjen mukaista valuuttakurssipoliittikkaa: ”Kuten Suomen Pankille on tunnettua, on Kansainvälisen valuuttarahaston (International Monetary Fund) jäsenten sitouduttava olemaan ilman Rahaston suostumusta muuttamatta valuuttakurssiaan enemmän kuin 10 %:lla. Suuremmat muutokset voidaan tehdä ainoastaan rahaston suostumuksella. Koska kysymys Suomen pyrkimisestä Valuuttarahaston jäseneksi näyttää tulevan ajankohtaiseksi, ulkoasiainministeriö kunnioittavasti pyytää Suomen Pankkia antamaan lausuntonsa siitä, onko Suomen nykyoloissa mahdollista antaa edellä mainittu sitoumus kurssien säilyttämisestä.”¹⁰⁷

Suomen Pankin johtokunta antoi UM:n pyytämän lausunnon kahden viikon kuluttua. Lausunnossaan johtokunta ei rajoittunut vain vas-

taamaan Virkkusen esittämään kysymykseen vaan eritteli laajemmin niitä etuja ja riskejä, joita Valuuttarahastoon liittymisestä koituisi.

Ensimmäinen jäsenyyteen liittyvä vaikeus olivat Suomen maksettavaksi tulevat jäsenosuudet, jotka johtokunnan arvion mukaan voitaisiin kuitenkin suorittaa melkein yksinomaan omassa valuutassa, joten tämä este ”ei ehkä kuitenkaan muodostuisi ylivoimaiseksi”. Toinen este oli lausuntopyynnössä mainitut valuuttakurssipolitiikkaa koskevat rajoitukset: ”Puheena oleva määräys muodostuu Suomen kannalta arveluttavaksi siinä todennäköisessä tapauksessa, että nykyinen, lähinnä palkkakehityksen aiheuttama kotimaisen hinta- ja kustannustason noususuunta jatkuu. (...) Viennin ylläpitämiseksi tällaisessa tapauksessa olisi ulkomaanvaluuttojen kurssveja jatkuvasti korotettava, jolloin sallittu 10 % liikkumavara tulisi varsin nopeasti loppuun käytetyksi ja Suomen olisi pakko anoa rahastolta oikeutta markan ulkomaisen arvon suurempaan alentamiseen. (...) Sellainen mahdollisuus on olemassa, että puheena oleviin anomuksiin, jos ne useita kertoja toistuisivat, ei lopulta tultaisi suostumaan. Suomi joutuisi tällöin erittäin vaikeiden talouspoliittisten ratkaisujen eteen, koska sen olisi joko erottava rahastosta, mikä epäilemättä olisi epäedullista Suomen kansainvälisen arvonnannon kannalta, tahi ryhdyttävä hinta- ja palkkatasonsa alentamiseen, mikä varmasti muodostuisi vaikeaksi ja raskaaksi tehtäväksi.”¹⁰⁸

Inflaationvaara puhui johtokunnan mukaan sen puolesta, että jäsenyyttä haettaisiin vasta myöhemmin, kun ”maan talouselämä ja ennen kaikkea palkkataso” olisivat vakiintuneemmat. Milloin tällainen ajankohta olisi käsillä, ei kuitenkaan ollut vielä nähtävissä.

Toisaalta Suomen Pankin johtokunnan mukaan liittymisen puolesta jo läheisessä tulevaisuudessa voitiin esittää ”sangen painavia näkökohtia”. Etuina mainittiin parempi mahdollisuus osallistua sodanjälkeiseen kansainväliseen yhteistyöhön taloudellisella alalla ja Valuuttarahaston jäsenilleen tarjoamat konkreettiset edut (ts. mahdollisuus tukiluottoihin maksutasevaikeuksien sattuessa). Sitä paitsi sitoutuminen uuteen valuuttajärjestelmään vaikuttaisi myönteisesti Suomen sisäiseen talouspolitiikkaan, ”pakottaen Suomen määrätietoisesti pyrkimään talouselämänsä ja erityisesti palkkatasonsa vakaannuttamiseen”.

Punnittuaan jäsenyyteen liittyviä etuja ja haittoja johtokunta tuli siihen tulokseen, että Suomen jo silloisissa oloissa tuli pyrkiä Valuuttarahastoon, mutta ”Ennen liittymistä olisi Suomen Pankille kuitenkin varattava mahdollisuus valuuttakurssien tarkistamiseen sellai-

siksi, että niiden ylläpitämisestä myös pitemmällä tähtäimellä olisi perusteltuja toiveita olemassa.” Johtokunnan mukaan Suomen piti samanaikaisesti pyrkiä myös Maailmanpankin jäseneksi, jotta voitaisiin saada myös pitkäaikaisia luottoja. Lausuntonsa lopuksi Suomen Pankki piti ”mitä tärkeimpänä, että sillä tulee olemaan tilaisuus osallistua tässä lausunnossa kosketelluista kysymyksistä käytäviin neuvotteluihin”.

Sen jälkeen kun Suomen maksettavaksi tulevien sotakorvausten määrästä oli New Yorkissa käydyissä neuvotteluissa päätetty, Yhdysvallat muutti suhtautumistaan Suomelle myönnettäviin luottoihin aikaisempaa suopeammaksi, ja Gräsbeck ja Virkkunen matkustivat joulu-kuun alussa lainaneuvotteluihin Yhdysvaltoihin. Neuvotteluissa päästiin myönteiseen tulokseen, ja Export-Import Bank myönsi Suomelle 25 miljoonan dollarin luoton. Suomen luottoja käsiteltäessä tammikuussa 1947 Yhdysvalloissa kiinnitettiin huomiota siihen, että Suomi oli ilmoittanut aikomuksestaan hakea Valuuttarahaston ja Maailmanpankin jäsenyyttä, mikä oli yksi Suomen luottokelpoisuutta tukevista näkökohdista. Export-Import Bank myönsi Suomelle luottoa 10 miljoonaa dollaria vielä syksyllä 1948.¹⁰⁹

Jo marraskuussa 1946 UM:n osastopäällikkö Virkkunen pyysi valtuuksia aloittaa tunnustelut tuesta Suomen jäsenyydelle aluksi pääasiassa Yhdysvaltain ja Britannian hallitusten edustajien kanssa. Sekä Yhdysvalloissa että Iso-Britanniassa suhtauduttiin myönteisesti Suomen lähetystöjen tiedusteluihin. Hallituksen ulkoasiainvaliokunta käsittelee sopimusta huhtikuussa, eikä valiokunnalla ollut mitään liittymistä vastaan. Valtioneuvoston istunnossa 11.4.1947 presidentti Paasikivi valtuutti ulkoministeriön jättämään viralliset jäsenhakemukset Valuuttarahastolle ja Maailmanpankille. Järjestöt vastaanottivat Suomen hakemuksen 14.4.1947.

Samaan aikaan kun Suomessa valmisteltiin jäsenyyden hakemista, Suomen taloudellinen tilanne vahvistui viennin elpymisen johdosta varsinkin loppuvuonna 1946 ja vuoden 1947 alussa. Loppuvuoden hyvän vientikehityksen ansiosta Suomen vientitulot koko vuoden 1946 aikana nousivat enemmän kuin nelinkertaisiksi edelliseen vuoteen verrattuna. Tästä kasvusta osa oli laskennallista vaikutusta vuonna 1945 toteutetuista kolmesta devalvaatiosta, jotka yhteensä laskien nostivat jokaisen viennistä saatavan dollarin markka-arvoa noin 176 %, mutta elpyminen oli silti merkittävää. Vuoden 1947 alussa Suomen Pankin pääjoh-

taja Sakari Tuomioja kirjoitti Per Jacobssonille (BIS) Baseliin tilanteesta näin: "...kuten näet, maksutasetilannettamme ei enää ole pidettävä täysin toivottomana, joskin lähitulevaisuudessa saatamme joutua vastaamaan vaatimukseen, joka lainanottajalla yleensä on, ennen kuin voi lainan saada, nimittäin pystyä todistamaan, että ei luottoa tarvitse. Myös joitakin muita valonpilkahduksia voidaan havaita. Elinkustannusindeksi on alentunut muutamalla pisteellä (...) valtion velka Suomen Pankille on vähentynyt huomattavasti vuoden takaisesta, ja on nyt jonkin verran alempi kuin kaksi vuotta sitten. (...) Rahamme arvon tulevaisuus riippuu täysin palkkakehityksestä, mutta en ole tässä suhteessa täysin pessimisti, joskin se poliittinen taistelu, jota eduskunnan kaksi tasavahvaa työväenpuoluetta käyvät, sekä hallituksen suhteellinen heikkous, tekevät tilanteen vaikeaksi."¹⁰

Valuuttatilanteen vahvistuminen osoittautui sittemmin tilapäiseksi tuonninkin lähdettyä ripeään kasvuun, mutta suhdanteiden ja valuuttatilanteen paraneminen ehti heijastua asiantuntijalausunnossa, jonka Suomen Pankin tärkeimmät valuuttapoliittiset asiantuntijat Bruno Suviranta, A.E. Tudeer, Ragni Bärlund ja Mikko Tamminen kirjoittivat toukokuussa pankin johtokunnalta saamansa toimeksiannon johdosta. Muistio, joka otsikoitiin "P.M. Suomen liittymisestä Bretton Woodsiin", jätettiin pääjohtaja Tuomiojalle 29.5.1947.

Suomen Pankin myönteinen kanta liittymiseen oli muistiota kirjoitettaessa jo selvä, mutta itse jäsenyyden etujen ja haittojen sijaan kirjoittajat pohtivat niitä kysymyksiä, jotka liittyminen Valuuttarahastoon teki ajankohtaisiksi Suomen Pankissa. He arvioivat Suomen jäsenosuuden sopivaa kokoa ja ennakoivat jäsenosuuksien maksutapaa eli sitä, kuinka suuri osa jäsenosuudesta oli suoritettava kultana tai dollareina ja kuinka paljon voitiin suorittaa Suomen omassa valuutassa. Suurin osa muistiosta kosketteli kuitenkin sopivan liittymiskurssin valintaa. Keskeinen näkökohta oli vientiteollisuuden kilpailukyky: "Valuuttakurssien korkeutta harkittaessa on ennen kaikkea pidettävä silmällä sitä, että ne tekevät viennin kannattavaksi. Viennin ylläpitäminen riittävässä laajuudessa tulee olemaan maamme talouselämän tervehdyttämisen *conditio sine qua non*, sillä vain siinä tapauksessa voidaan harjoittaa niin suurta tuontia, että maan huoltotilanne säilyy tyydyttävänä. Mikäli huoltotilanne kehittyy epäedulliseen suuntaan, ei mitään mahdollisuuksia markan kotimaisen arvon vakiinnuttamiseen ole olemassa."¹¹

RAGNI BÄRLUND (1902–2001) JA ENSIMMÄISET NAISEKONOMISTIT

Suomen Pankin tilasto-osasto toimi merkittävänä asiantuntijoiden koulutuspaikkana 1920-luvulta alkaen ja yksi siellä työskennelleistä nuorista asiantuntijoista oli Miriam Ekholm, jota voidaan pitää keskuspankin ensimmäisenä naisekonomistina. Hän oli myös ensimmäinen nainen, joka omalla nimellään julkaisi taloutta käsitteleviä artikkeleita *Bank of Finland Monthly Bulletin* -lehdessä.

Kun Ekholm vuonna 1938 muutti ulkomaille jättäen pankin 14 palvelusvuoden jälkeen, hänen seuraajakseen tilasto-osastolle rekrytoitiin maisteri Ragni Bärlund. Bärlund on ehkä ensimmäinen Yhdysvalloissa koulutettu suomalainen taloustieteilijä. Syksyllä 1923 oli silloin oikeustieteitä opiskelleelle Bärlundille tarjottu mahdollisuutta suorittaa Bachelor of Arts -tutkinto Vassar Collegessa New Yorkin valtiossa, ja tähän mahdollisuuteen 21-vuotias Bärlund tarttui. Kahden vuoden opintoihin tuossa Yhdysvaltojen maineikkaimmassa naiscollegessa mahtui taloustieteen lisäksi mm. psykologian opintoja.

Palattuaan Suomeen Bärlund epäili amerikkalaisen tutkinnon riittävyttä ja kirjoittautui Helsingin yliopiston historiallis-kielitieteelliseen osastoon, jossa oli mahdollisuus opiskella kansantaloustiedettä. Valmistuttuaan maisteriksi keväällä 1927 Bärlund sai työpaikan Tilastollisesta Päätoimistosta, missä hänen tehtäväkseen tuli maksutaselaskelmien laadinta. Maksutasetta tehdessään Bärlund oli säännöllisesti yhteistyössä Suomen Pankin tilasto-osaston kanssa, joten Ekholmin jättäessä pankin hänen

paikkaansa tarjottiin luonnollisesti juuri Bärlundille. Pankkiin tullessaan Bärlund toi maksutaselaskelmat konkreettisesti mukanaan, sillä niiden laadinta siirtyi nyt Suomen Pankkiin. Seuraavina vuosina Bärlund toimi tilastotöiden lisäksi pääjohtaja Risto Rytin sihteerinä ja sihteerin tehtävät jatkuivat myös pääjohtaja J.W. Rangellin aikana.

Ensimmäiset Bärlundin Suomen Pankissa laatimat maksutaselaskelmat julkaistiin 1938 ja niiden sarja jatkui vuoteen 1962 asti. Seuraavana vuonna Bärlund siirtyi eläkkeelle vanhemman aktuaarin virasta. Maksutaselaskelmien laadinta ei ollut vienyt Bärlundin kaikkea aikaa, vaan hän toimi myös Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen johtajan A.E. Tudeerin apuna taloudellisten katsausten laatimisessa.

Vielä eläkkeelle siirryttyään Bärlund kirjoitti yhdessä professori Hugo Pippingin kanssa laajan teoksen *Finlands näringsliv*, joka ilmestyi vuonna 1965. Pippingin ja Bärlundin yhteistyö oli alkanut Suomen Pankin historiahankkeessa, jota varten Bärlund oli laatinut arvioita maksutaseesta vuosilta 1890–1913. 1990-luvun alussa paljastui, ettei taloushistoriallinen tutkimus ollut tässä kohden edennyt, vaan Bärlundin laskelmat, joita hän oli myös tarkistellut, olivat edelleen parhaita. Laskelmat julkaistiin vuonna 1992 Bärlundin ollessa jo 90-vuotias, joten 1940-luvulla silloisilta kollegoilta ja tulevilta professoreilta Mikko Tammiselta ja Keijo Alholta saatu lempinimi ”rautainen Ragni” oli ilmeisen osuva.



■ Ragni Bärlund oli Suomen ensimmäisiä nais-ekonomisteja ja ehkä ensimmäinen Yhdysvalloissa koulutettu suomalainen taloustutkija.

– Suomen Kuvapalvelu
1962 / Antti Taskinen.

Suvirannan ryhmä esitti joukon ostovoimapariteettilaskelmia arvioidakseen vallitsevan kurssitason (136 mk/dollari) sopivuutta liittymiskurssiksi. Laskelmien mukaan dollarin silloinen markkakurssi oli noin 18 % liian matala tukkuhintaindeksillä arvioiden ja 20 % liian matala kuluttajahintaindeksillä arvioituna. Tästä huolimatta kirjoittajat päättelivät, että viennin kannattavuuden ja maksutaseen tasapainon kannalta devalvaatiotarvetta ei olisi ollut. "...näyttää ilmeiseltä, että nykyhetkeä silmällä pitäen ei olisi aihetta valuuttakurssien korottamiseen. Lisäksi on otettava huomioon, että usein tapahtuvat kurssimuutokset ovat haitallisia maan talouselämälle, ja että erityisesti nykyisessä tilanteessa [noususuhdanteen oloissa] kurssien korottaminen olisi rahanarvopoliittisesti epäedullista, koska se johtaa tuontitavaroiden hintojen kallistumiseen ja siten yleisen hintatason nousuun."

Suvirannan ryhmän asiantuntijalausunnossa huomautettiin kuitenkin, että sopivan valuuttakurssin valinnan ei pitänyt perustua vallitsevaan tilanteeseen, vaan oli pyrittävä kurssitasoon, joka olisi ylläpidettävissä myös pitemmällä aikavälillä. Tämä oli keskeinen näkökohta varsinkin siksi, että Valuuttarahaston sääntöjen vuoksi kurssien muuttelu jäsenyyden astuttua voimaan olisi vaikeampaa kuin ennen sitä. Lisäksi kirjoittajat ennakoivat, että vientisuhdanteet tulisivat heikkenevän siitä, mikä tilanne oli muistiota kirjoitettaessa keväällä 1947, ja samalla oli odotettavissa kustannustason nousua.

Asiantuntijat päätyivät kuitenkin suosittelemaan markan devalvoimista kansainväliseen Valuuttarahastoon liittyttäessä: "Punnittaessa vastakkain niitä näkökohtia, jotka puhuvat kurssin korottamista vastaan ja niitä syitä, joita voidaan esittää korottamisen puolesta, näyttää siltä, että jälkimmäiset painavat vaa'assa enemmän. Miten paljon kurssia olisi Kansainväliseen valuuttarahastoon liittyttäessä korotettava, jää tietysti riippumaan siitä, miten toisaalta vientimarkkinoiden hintatason, toisaalta vientiteollisuuden kustannustason voidaan odottaa tulevaisuudessa kehittyvän. (...) Näin ollen tuntuisi sopivalta alkukurssilta esim. dollarikurssi mk 150:-, joka sekin vielä merkitsisi nykyiseen ostovoimapariteettiin nähden markan yliarvioimista."¹¹² Suvirannan työryhmän ehdotus olisi merkinnyt markan devalvoimista noin 9 % eli dollarin kurssin korottamista noin 10 %.

Valuuttarahaston ja Maailmanpankin toisessa vuosikokouksessa Lontoossa Suomi hyväksyttiin järjestöjen jäseneksi 18.9.1947 ja sille annettiin aikaa seuraavan vuoden maaliskuun 15. päivään saakka

ratifioida liittymissopimus. Suomen jäsenkiintiöksi tuli 38 miljoonaa dollaria. Valuuttarahaston näin hyväksyttyä Suomen jäsenhakemuksen asia piti vielä käsitellä eduskunnassa; hallituksen esitys Kansainvälistä valuuttarahastoa ja Kansainvälistä jälleenrakennuspankkia koskevista sopimuksista lähetettiin eduskuntaan marraskuussa 1947.

Andrea Lorenz-Wende kiinnittää tutkimuksessaan huomiota siihen, että vaikka esityksen liittymisestä teki SKDL:ää edustavan pääministeri Mauno Pekkalan hallitus, esitys sai eduskunnassa osakseen kovaa kritiikkiä juuri SKDL:n edustajien taholta. Kansandemokraatteja arvelutti järjestöjen läntinen luonne ja se, että Neuvostoliitto ei ollut liittynyt järjestöjen jäseniksi. Epäiltiin myös Maailmanpankin lainaehdotusten olevan epäedulliset ja jäsenyyden rajoittavan Suomen suveriniteettia. Suomen Pankin pääjohtaja Tuomioja ja ulkoministeriö koettivat helpottaa sopimusten hyväksymistä viittaamalla siihen, että Neuvostoliiton etupiiriin jo tässä vaiheessa luetut Puola ja Tšekkoslovakia olivat jo jäseniä ja että Neuvostoliiton liittyminenkin oli vielä mahdollista. Lopulta SKDL:n edustajat jättäytyivät pois siitä ulkoasiainvaliokunnan kokouksesta, jossa Bretton Woods -järjestöihin liittymistä puoltava valiokunnan mietintö hyväksyttiin.¹¹³

SKDL:n Mauri Ryömän esittämistä jyrkistä vastustavista puheen- vuoroista huolimatta eduskunta hyväksyi sopimukset 13.12.1947. Ratifiointiasiakirjat talletettiin Washingtoniin 14.1.1948, jonka jälkeen Suomi oli Bretton Woodsin järjestöjen jäsen.

Valuuttarahastoon liittyessään Suomi ei Suvirannan työryhmuistion devalvaatiosuosituksesta huolimatta muuttanut valuuttakurssiaan. Mahdollisesti tähän ratkaisuun vaikutti samassa muistiossa esitetty kanta, jonka mukaan valuuttakurssien korottaminen ei olisi sopinut senhetkiseen suhdannetilanteeseen, vaikka olikin pitkän päälle suositeltavaa. Toisaalta Suomi ei myöskään vahvistanut markalle virallista pariarvoa, vaan anoi rahastolta usean vuoden ajan toistuvasti lykkäystä pariarvon vahvistamiselle. Perusteena käytettiin Suomen taloudellisen tilanteen selkiintymättömyyttä. Lopulta Suomen markan virallinen pariarvo vahvistettiin vasta vuonna 1951, ja tällöin oli markka ehditty jo devalvoida kahdesti Valuuttarahastoon liittymisen jälkeen (heinäkuussa ja syyskuussa 1949). Suomi tuli näin itse asiassa toteutaneeksi Suvirannan työryhmän molemmat prioriteetit: markka devalvoitiin ”riittävästi” ennen virallisen pariarvon vahvistamista, mutta vasta sitten kun se nähtiin suhdannetilanteeseen sopivaksi. Työryhmä

ei vain ollut tullut ajatelleeksi (tai ainakaan kirjannut muistioonsa) sitä mahdollisuutta, että Valuuttarahastoon voitaisiin liittyä vahvistamatta samalla valuutan pariarvoa.

Valuuttarahastoon liittymiseen kuului jäsenosuuden maksamisen ja valuuttakurssin vakaana pitämisen lisäksi periaatteessa vielä kolmaskin velvoite, nimittäin valuutan vaihdettavuus ja siirtyminen bilateraalista tai muuten diskriminoivista maksujärjestelyistä monenkeskiseen ulkomaisten maksujen järjestelmään. Suomen silloisissa olosuhteissa valuutan vaihdettavuuden toteuttaminen olisi ollut ilmeisen epärealistinen ajatus, mutta tähän velvoitteeseen ei Suomen jäsenyys-hankkeen alkuvaiheessa kiinnitetty kovin paljon huomiota. Vaihdevuuden ajateltiin olevan suhteellisen kaukainen asia.

Suomen Pankin valuuttapolitiikan ehkä tärkein asiantuntija, tutkimuslaitoksen tutkija Mikko Tamminen kirjoitti vuona 1947 Suomen edessä olevista valuuttapolittisista valinnoista pankin tutkimuslaitoksen vuotuisjulkaisussa ”Taloudellisissa selvityksissä”. Kirjoituksen loppuun sisältyvä tulevaisuuden näköaloja käsittelevä jakso antaa hyvän ja selkeästi jäsennellyn kuvan Suomen Pankissa vallinneesta ajattelusta syksyllä 1947, Valuuttarahastoon liittymisen ollessa jo ovella. Artikkelin on kirjoitettu puolisen vuotta Suvirannan työryhmäraportin jälkeen ja siinä esitetään pitkälti samoja näkökohtia, joita Suvirannan työryhmä oli toukokuussa kirjannut raporttiinsa. Merkilläpantavaa kuitenkin on, että edessä olevan devalvaation toivottavuus Valuuttarahastoon liittymisen yhteydessä esitetään kirjoituksessa yllättävän avoimesti, kysymyksessähän ei enää ollut sisäinen ja luottamuksellinen muistio vaan suurelle yleisölle suunnattu kirjoitus Suomen Pankin virallisessa julkaisussa.¹¹⁴

Uutta Tammisen artikkelissa oli valuutansäännöstelykysymyksen esiin ottaminen. Hän toteaa, että yksi Valuuttarahastoon liittymisen aiheuttamista velvoitteista oli, että jäsenmaiden piti suunnilleen viiden vuoden siirtymäkauden jälkeen saada poistetuksi vallinneet valuuttarajoitukset ja palautetuksi valuuttamarkkinoiden vapaus juoksevien maksujen osalta. Tämä oli Tammisen mielestä periaatteessa ongelmallista, koska ”vallitsevan tilanteen näkökulmasta katsottuna näyttää todennäköiseltä, että Suomella ei ole mitään reaalisia mahdollisuuksia purkaa valuutansäännöstelyjärjestelmänsä edellä mainitun (viiden vuoden) määräajan kuluessa”. Säännöstelyn purkamisvelvoitteen aiheuttama uhka näytti kuitenkin käytännössä vähäisemmältä: ”On

kuitenkin huomattava, että sama [valuutansäännöstelyn purkamisen mahdollisuus] pitää suuremmassa tai pienemmässä määrässä paikansa miltei kaikkiin muihinkin maihin nähden; kenties kouraantuntuvimman esimerkin niiden vaikeuksien luonteesta ja laajuudesta, joiden kanssa maailman eri maat tätä nykyä joutuvat kamppailemaan, tarjoaa Englannin maksutaseen ja valuuttatilanteen viimeaikainen kehitys. Erityisesti Englannin tapausta ajatellen ei näytä mahdollalta, että Bretton Woodsin valuuttamarkkinain vapauttamista koskevia määräyksiä tullaan todellisuudessa soveltamaan tarkoitettua lievemmin – itse periaatteen pelastamiseksi.”¹¹⁵

Kansainväliset esimerkit tosiaankin tukivat käsitystä, että valuutansäännöstelyn yleinen purkaminen oli lykkääntymässä tulevaisuuteen. Dramaattisin esimerkki siitä, että nopea paluu valuuttojen täydelliseen vaihdettavuuteen maailmanlaajuisen dollaripulan (”dollar shortage”) oloissa oli mahdotonta, oli kesän 1947 puntakriisi. Iso-Britannia poisti valuutansäännöstelyn heinäkuussa 1947 osana Yhdysvaltain kanssa tekemäänsä rahoitussopimusta. Tämä johti kuitenkin ”välittömään katastrofiin”, ja punnan vapaa vaihdettavuus dollariin oli peruutettava jo kuuden viikon kuluttua (20.8.1947).¹¹⁶

Kun Britannia, joka kuitenkin oli Valuuttarahaston toiseksi tärkein jäsenmaa Yhdysvaltain jälkeen, joutui tällä tavoin perääntymään, alkoi näyttää selvältä, että ajatus valuuttojen yleisestä vaihdettavuudesta Bretton Woodsin sopimuksen mukaisesti ei ollut vielä ajankohtainen. Myöskään Ruotsin kokemukset eivät viitanneet siihen, että tie vapaampaan kansainväliseen kauppaan olisi ollut nopea ja helppo edes taloudellisesti Suomea vahvemmissa maissa: Ruotsi oli heinäkuussa 1946 toteuttanut merkittävän (17 prosentin) revalvaation inflaatiopaineiden patoamiseksi, mutta tämä oli johtanut keväällä 1947 akuuttiin valuuttakriisiin ja pakottanut ankaraan tuontisäännöstelyyn Ruotsissa.¹¹⁷

Suomi hyväksyttiin IMF:n jäseneksi virallisesti 15.1.1948 alkaen ja maan kiintiö määrättiin 38 miljoonaksi dollariksi. Suomesta tuli rahaston 46. jäsenmaa. Suomen markalle ei kuitenkaan vielä tässä yhteydessä vahvistettu kansainvälistä pariarvoa (suhteessa kultaan/dollariin). Suomi ei ollut ainoa tässä asemassa oleva maa: esimerkiksi vuoden 1948 lopussa oli kahdeksan maata, joiden pariarvoa ei ollut vahvistettu. Suomen lisäksi näitä olivat mm. Itävalta, Kreikka, Italia ja Puola.¹¹⁸

SUOMEN VIITERYHMÄ VAIHTUU

Suomen tultua Valuuttarahaston jäseneksi keväällä 1948 se liittyi Itä-Euroopan vaalipiiriin. Vaalipiirin jäsenmaiden edustajana rahaston johtokunnassa toimi tšekkoslovakialainen Bohumil Sucharda, joka sittemmin toimi maansa valtiovarainministerinä 1960-luvun lopulla. Samaan Itä-Euroopan vaalipiiriin kuuluivat Suomen lisäksi Puola, Tšekkoslovakia ja Jugoslavia. Pohjoismaat, jotka myöhemmin muodostivat Valuuttarahastossa yhden vaalipiirin, olivat vielä tällöin hajallaan eri vaalipiireissä, paitsi Ruotsi, joka ei vielä tässä vaiheessa ollut edes liittynyt Valuuttarahastoon. Tanska oli samassa vaalipiirissä Belgian ja Luxemburgin kanssa, Norja muodosti vaalipiirin yhdessä Hollannin kanssa, ja Islanti puolestaan kuului Kanadan vaalipiiriin.¹¹⁹

Itä-Euroopan vaalipiiri oli Suomen puolueettomuuspyrkimysten kannalta poliittisesti mahdollisimman hankala paikka, koska kylmän sodan kärjistyessä vaalipiirin suurimpien maiden, Puolan ja Tšekkoslovakian, suhde rahastoon muuttui yhä vaikeammaksi ja ajautui lopulta umpikujaan. Puolassa kommunistit olivat ottaneet ehdottoman vallan käsiinsä tammikuussa 1947 ja Tšekkoslovakiassa helmikuussa 1948. Itä-Euroopan vaalipiiri hajosikin pari vuotta näiden tapahtumien jälkeen, kun ensin Puola ja sitten myös Tšekkoslovakia lähtivät rahastosta kylmän sodan kiristyessä.

Kommunistisen ”idän” ja kapitalistisen ”lännen” välisen jännityksen kiristyminen oli erityisen kiusallista Suomen kannalta, koska se haittasi Suomen pyrkimyksiä kehittää taloussuhteita länsivaltojen kanssa. Konkreettisesti kylmän sodan kiristymisen Suomelle aiheuttamat ongelmat tulivat esiin, kun Suomen piti ratkaista suhtautumisensa Yhdysvaltain Euroopan maille tekemään tarjoukseen ns. Marshall-avusta.

Suomen jäsenhakemuksen ollessa parhaillaan Valuuttarahaston käsiteltävänä useimmat Euroopan maat ja muiden mukana myös Suomi saivat Ranskan ja Iso-Britannian hallituksilta kutsun osallistua nk. Marshall-suunnitelmaa koskevaan Pariisissa järjestettävään konferenssiin. Kutsu tuli 4.7.1947. Marshall-suunnitelma oli viralliselta nimeltään European Recovery Program, mutta sai yleisesti käytetyn nimensä Yhdysvaltain ulkoministerin, kenraali George Marshallin mukaan. Suunnitelman tarkoituksena oli tukea Euroopan jälleenrakentamista ja alueen sisäisen kaupan elpymistä Yhdysvaltain myöntämin avustuksin



■ IMF:n pääkonttori Washingtonissa.
– Suomen Pankki.

ja lainoin. Marshall-avulla oli valtava merkitys Euroopan jälleenrakentamiselle, ja samalla se sitoi Euroopan maat apua hallinnoimaan perustettuun OEEC-järjestöön ja myös läntisten demokratioiden kauppapoliittiseen ja talouspoliittiseen yhteistyöhön.

Alun perin Marshall-suunnitelma oli avoin kaikille Euroopan maille. Neuvostoliitto kuitenkin suhtautui suunnitelmaan jyrkän kielteisesti ja piti sitä yrityksenä lisätä Yhdysvaltain poliittista vaikutusta Euroopassa. Tästä syystä se esti vaikutuspiirissään olevia itäisen Keski-Euroopan maita osallistumasta ohjelmaan ja perusti lopulta (tammikuussa 1949) vastineeksi Marshall-suunnitelmalle ja OEEC-järjestölle Keskinäisen taloudellisen avun neuvoston (SEV), johon Neuvostoliitto ja sen satelliitit itäisessä Keski-Euroopassa liittyivät.

Suomessa oli luonnollisesti suurta tarvetta ja haluakin saada taloudellista apua, varsinkin himoittuja dollareita, joten kutsu oli houkutteleva. Suomen osallistuminen Marshall-ohjelmaan osoittautui kuitenkin ulkopoliittisesti mahdottomaksi. Vain kolme päivää sen jälkeen kun Suomi oli saanut kutsun, liittoutuneiden valvontakomission puheenjohtaja, kenraaliluutnantti Savonenkov ilmoitti Suomen pääministeri Pekkalle, että Neuvostoliitto vastusti Suomen osallistumista Marshall-apua koskevaan konferenssiin. Tuomo Polvinen pitää merkilepantavana, että tätä kannanottoa ei toimitettu Suomen hallituksen tietoon normaalia diplomaattitietä, vaan valvontakomission välityksellä.¹²⁰

Tässä tilanteessa hallitus päätyi Pariisin konferenssin ja samalla koko Marshall-avun suhteen kielteiseen ratkaisuun, vaikka eduskunnan ulkoasiainvaliokunta oli suositellut osallistumista Pariisin konferenssiin. Suomen hallituksen vastauksessa Ranskan ja Britannian hallituksille todettiin: ”Kun Suomen asema valtiona ei ole vielä vakiintunut pysyvän rauhansopimuksen muodossa, ja kun Marshall-suunnitelma on kehittynyt suurvaltojen välisen vakavan erimielisyyden aiheeksi, Suomi haluten pysyä maailmanpolitiikan ristiriitojen ulkopuolella, ei valitettavasti katso mahdolliseksi osallistua sanottuun konferenssiin.” Tämä siis tilanteessa, jossa sopimus oli jo allekirjoitettu, ja Suomi oli omalta puoleltaan sen jo ratifioinutkin.

Jättäytyminen Marshall-avun ulkopuolelle merkitsi Suomelle huomattavaa taloudellista menetystä. Esimerkiksi Norja sai Marshall-apua yhteensä 255 miljoonaa dollaria ja Tanska 273 miljoonaa dollaria, joista suurin osa vastikkeettomina avustuksina. Samaan aikaan Suomi toimit-

ti sotakorvauksia Neuvostoliittoon suunnilleen näiden yhteenlasketun summan edestä.¹²¹ Jukka Nevakiven mukaan kieltäytyminen Marshall-ohjelmasta oli ennakkopäätös, joka sittemmin toimi mallina Suomen suhtautumiselle muihin Länsi-Euroopan integraatiohankkeisiin. Päätös merkitsi mm. sitä, että Suomi ei liittynyt Euroopan Taloudelliseen Yhteistyöjärjestöön (OEEC) eikä sen seurauksena myöskään Euroopan maksuliiton (EPU) hoitamaan länsieurooppalaiseen monenkeskiseen kansainvälisten maksujen selvitysjärjestelmään.¹²²

Suomen valuuttapolitiikan ja Suomen Pankin kannalta Marshall-avun hylkäämisellä oli luonnollisesti se välitön merkitys, että se sulki pois yhden keinon Suomen maksutasevaikeuksien ratkaisemiseksi ja teki jäsenyyden Maailmanpankissa ja siten myös Valuuttarahastossa Suomelle erityisen tärkeäksi. Tällä seikalla ei kuitenkaan ehtinyt olla vaikutusta Suomen päätökseen pyrkiä näiden järjestöjen jäseneksi, koska hallitus oli jättänyt jäsenhakemuksen jo kuukausia ennen kuin kutsu Pariisiin Marshall-konferenssiin oli saatu.

Marshall-avun hylkääminen korostaa myös Suomen Bretton Woodsin instituutioihin liittymisen poliittista merkitystä, sillä se osoittaa, miten herkässä tilanteessa Suomen oli integraatiopolitiikassaan 1940-luvulla ja pitkään myöhemminkin luovittava ja miten merkittävä saavutus Valuuttarahaston jäsenyys oli. Ulkopoliittinen varovaisuus oli ilmeisesti syynä siihen, että Suomi jättäytyi pois myös syksyllä 1947 järjestetystä Geneven konferenssista, jossa solmittiin erittäin kauaskantoinen tulli- ja kauppasopimus GATT (General Agreement on Tariffs and Trade). GATT muodostui perustaksi sille markkinatalousmaiden väliselle monenkeskiselle vapaakauppajärjestelmälle, joka seuraavina vuosikymmeninä integroi suurimman osan maailmaa taloudellisesti yhteen. Ensimmäiset viisi GATT-kierrosta alensivat keskimääräistä (kauppapainotettua) tariffia maailmankaupassa noin 50 prosentista 12 prosenttiin.

Vaikka ei Suomi siis osallistunutkaan GATTin perustamiseen, se kuitenkin osallistui järjestön toiselle, ns. Annecyn kierrokselle syksyllä 1949 ja allekirjoitti GATT-sopimuksen toukokuussa 1950. Tapani Paa-vonen arvioi, että loppujen lopuksi Neuvostoliitto ei suhtautunut kovin negatiivisesti GATTiin, vaikka Suomen eduskunnassa SKDL:n edustajat sopimukseen liittyttäessä vastustivat liittymistä siihen väittäen GATTia Neuvostoliiton-vastaiseksi ryhmittymäksi. Saattaa olla, että ulko- ja sisäpoliittinen asetus Bretton Woodsiin liittymisen suhteen voidaan

tulkita samaan tapaan – ainakin vielä tässä vaiheessa, ennen Neuvostoliiton liittolaisten vuoden 1950 alussa tapahtunutta lopullista välirikkoa Valuuttarahaston kanssa.¹²³

Kylmän sodan kiristyminen hajotti Kansainvälisen valuuttarahaston Itä-Euroopan vaalipiirin ja muutti siten Suomen asemaa rahaston hallinnossa. Tähän johtanut kehitys alkoi pian sen jälkeen kun Kiinan Kansantasavalta oli perustettu 1.10.1949. Itä-Euroopan maita ja myös Suomea Valuuttarahaston johtokunnassa edustanut Bohumil Sucharda ehdotti helmikuussa 1950 Tšekkoslovakian ja Puolan hallituksilta saamansa ohjeen mukaisesti, että Kuomintang-puolueen johtama Kansallisen Kiinan (käytännössä Taiwanin) hallitus ei enää saisi edustaa Kiinaa rahastossa. Sucharda kirjoitti tilanteesta Tuomiojalle 10.2.1950. Sucharda oli rahaston johtokunnalle tekemässään päätösehdotuksessa toivonut, että häntä ”tukisivat ne johtokunnan jäsenet, joiden maat olivat tunnustaneet Kiinan Kansantasavallan keskushallituksen ja muutkin, joilla on tervettä järkeä tässä asiassa”. Johtokunta ei kuitenkaan hyväksynyt Suchardan ehdotusta vedoten siihen, että maiden jäsenyyttä koskevat asiat kuuluisivat hallintoneuvoston, siis rahaston vuosikokouksen päätettäväksi. Sucharda ilmoitti tällöin, että ei enää voinut osallistua johtokunnan työhön, jos Kuomintangin edustajat päästettäisiin niihin.¹²⁴

Helmikuun 1950 vaiheiden jälkeen Kiinan-kysymys nousi odotetusti esille rahaston vuosikokouksessa Pariisissa saman vuoden syyskuussa, jossa Tšekkoslovakian valtuuskunta vaati Kansallisen Kiinan hallituksen edustajien sulkemista kokouksesta. Ehdotus ei johtanut tulokseen vaan hylättiin koeäänestyksessä. Suomen edustajat olivat saaneet ulkoministeriöltä 1.9.1950 päivätyllä kirjeellä ohjeet pidättäytyä äänestyksestä asiassa.¹²⁵

Kiista Kiinan edustuksesta johti lopulta Itä-Euroopan sosialististen maiden eroon Valuuttarahastosta. Ensimmäisenä rahastosta erosi Puola, pian Kiinan edustuksesta nousseen kiistan jälkeen (13.3.1950). Puolan suurlähettilään jättämässä kirjeessä Puolan eron syyksi ilmoitettiin, että ”Valuuttarahasto on epäonnistunut velvollisuuksissaan, ja siitä on sen sijaan tullut Yhdysvaltain hallituksen harjoittaman alistamispolitiikan väline.” Kirjeen mukaan ”rahasto toimi yhteistyössä Yhdysvaltain hallituksen kanssa, joka äskettäin pakotti useat jäsenmaat devalvoimaan valuuttansa”. Puola viittasi tässä syyskuun 1949 devalvaatiokierrokseen, josta tulee puhe tuonnempana Suomen valuuttakurssipolitiin.

kan yhteydessä. Tšekkoslovakia puolestaan lopetti samoihin aikoihin taloudellisen informaation lähettämisen Valuuttarahastolle, ja kun se myöhemmin vuonna 1953 revalvoi valuuttansa konsultoimatta Valuuttarahastoa, tämä johti prosessiin jonka päätteeksi Tšekkoslovakia erotettiin rahastosta (elokuu 1954).¹²⁶

Näiden tapahtumien seurauksena Itä-Euroopan vaalipiiri hajosi Pariisin vuosikokouksessa syyskuussa 1950. Suomi liittyi nyt Belgian, Luxemburgin ja Tanskan muodostamaan vaalipiiriin, jota edustavana johtokunnan jäsenenä toimi belgialainen Ernest de Selliers. Uuden vaalipiirin yhteinen ääniosuus järjestössä oli 4,48 %. Suomi oli äänimäärältään vaalipiirin toiseksi pienin jäsen, ja Suomen äänimäärä oli vain neljännes siitä, mikä Belgialla oli.

Suomen jäsenyys Belgian vaalipiirissä jäi väliaikaisratkaisuksi, joka kesti vain niin kauan kunnes tuli mahdolliseksi perustaa pohjoismainen vaalipiiri. Tässä ratkaisevana kynnyksenä oli Ruotsin pitkään jatkunut epäröinti suhteessaan Valuuttarahastoon. Pohjoismaista Norja ja Islanti liittyivät Valuuttarahastoon jo vuoden 1945 lopussa ja Tanska pian niiden jälkeen, maaliskuussa 1946, mutta ne luettiin liittoutuneisiin valtoihin ja ne olivat olleet mukana Bretton Woodsin kokouksessa. Ruotsin tilanne oli vaikeampi. Puolueetonta Ruotsia ei ollut kutsuttu Bretton Woodsin konferenssiin, ja vielä pari vuotta konferenssin jälkeenkin Ruotsin sodanaikaiset suhteet Saksaan varjostivat sen suhdetta länsiliittoutuneisiin. Erityisenä ongelma oli saksalaisten sodan aikana Ruotsiin siirtämä omaisuus ja sen palauttamista koskenut kiista.

Kylmän sodan alettua Yhdysvaltojen pyrkimykseksi tuli sitoa Ruotsi Valuuttarahastoon, OEEC:hen ja muihin ”läntisiin” yhteistyörakenteisiin, mutta Ruotsi puolestaan epäröi näitä hankkeita peläten niiden olevan sopimattomia omaan puolueettomuuspolitiikkaansa. Lopulta Ruotsin kannan liittymisen puolesta ratkaisi halu osallistua globaaliin tullienalennuskierrokseen GATTin puitteissa. Ruotsi jätti jäsenhakemuksen Valuuttarahastoon kesäkuussa 1950, ja maan jäsenyys astui voimaan 31.8.1951.¹²⁷

Ruotsi liittyi Bretton Woodsin instituutioihin siis peräti kolme vuotta Suomea myöhemmin. Tämä ei merkinnyt sen aseman jäämistä heikoksi, päinvastoin. Samana päivänä kun Ruotsi liittyi Valuuttarahastoon, maan keskuspankin pitkäaikaisesta pääjohtajasta Ivar Roothista tuli Valuuttarahaston toimitusjohtaja. Toimitusjohtajan paikka pysyi Ruotsilla pitkään, sillä vuonna 1956 Roothia seurasi virassa niin

ikään ruotsalainen Per Jacobsson, joka jatkoi tehtävässä kuolemaansa saakka 1963.

Ruotsinkin liityttyä Kansainväliseen valuuttarahastoon Pohjoismailla oli yhteensä riittävästi ääniä, jotta ne voivat valita yhteisen johtokunnan jäsenen, so. perustaa yhteisen vaalipiirin. Pohjoismaisen yhteistyön valmistelu alkoi Ruotsin liittymistä seuraavan vuoden kesällä, jolloin valmistauduttiin Valuuttarahaston ja IBRD:n syksyllä Mexico Cityssä pidettävään vuosikokoukseen. Tässä kokouksessa valittaisiin ainakin neljä uutta jäsentä johtokuntaan. Suomen Pankin johtokuntaan vt. jäseneksi vähän aiemmin nimitetty professori Klaus Waris sai kesäkuun lopulla (27.6.1952) Norges Bankin pääjohtajalta Gunnar Jahnilta kirjeen, jossa kerrottiin Islannin ehdottaneen Pohjoismaiden välistä yhteistyötä johtokuntaa täydennettäessä. Ehdotus johti tulokseen, ja Mexico Cityn kokouksessa perustettiin yhteispohjoismainen vaalipiiri, jonka ensimmäiseksi edustajaksi johtokuntaan valittiin norjalainen Alf Kristian Eriksen.¹²⁸

Pohjoismaisen vaalipiirin perustaminen merkitsi, että Suomi ja Tanska erosivat Belgian vaalipiiristä, Islanti Kanadan vaalipiiristä ja Norja Hollannin vaalipiiristä. Pohjoismainen vaalipiiri sai tässä vaiheessa yhteensä 3,84 % Valuuttarahaston kokonaisuäänimäärästä. Vaalipiirin sisällä äänet jakaantuivat seuraavasti: Ruotsi 1 250 ääntä, Tanska 930, Norja 750, Suomi 630 ja Islanti 260. Pohjoismaiden vaalipiiri toimi siten, että johtokunnan jäseneksi valittiin vuorotellen kunkin jäsenmaan edustaja. Ensimmäinen suomalainen Kansainvälisen valuuttarahaston johtokunnan jäsen oli Eero Asp, joka valittiin virkaan syksyn 1958 vuosikokouksessa kahden vuoden ajaksi, kuten Pohjoismaisen vaalipiirin käyttämään johtokuntapaikan kierrätysjärjestelmään kuului.

Liittymistä Bretton Woodsin järjestelmään voidaan pitää yhtenä Suomen kauppapolitiikan ja koko ulkopolitiikankin kauaskantoisimmista ratkaisuista toisen maailmansodan jälkeisinä vuosikymmeninä. Jäsenyys Valuuttarahastossa merkitsi Suomen kannalta yhtä merkittävää askelta, jolla maa valitsi kansainvälisten taloussuhteidensa päälinjaksi vapaakauppaan pohjautuvan länsi-integraation. Kaikkein konkreettisin seuraus Valuuttarahaston jäsenyydestä oli, että se merkitsi sitoutumista prosessiin, jonka lopputuloksena oli Suomen markan ulkoinen vaihdettavuus. Samaan kokonaisuuteen kuuluu myös Suomen liittyminen GATT-järjestykseen, joka merkitsi tullimuurien alentamista ja pyrkimystä vapaakaupan periaatteiden toteuttamiseen.

Jäsenyydet näissä globaaleissa taloudellisissa järjestöissä eivät vaikuttaneet vain Suomen ulkomaankauppaan, vaan syvälle koko yhteiskuntaan. Valuutan vaihdettavuus ja tullimuurien purku toivat kansainvälisillä markkinoilla vaikuttavat hintasuhteet vähitellen myös Suomen markkinoille. Vapautuva ulkomaankauppa käynnisti Suomessa merkittävän teollisen rakennemuutoksen ja pakotti keskittämään talouspolitiikan ponnistukset kansantalouden tuottavuuden ja kilpailukyvyn parantamiseen. Yhdessä myöhempien vapaakaupparatkaisujen kanssa ne muuttivat Suomen seuraavan neljännesvuosisadan aikana moderniksi teollisuusmaaksi ja tekivät mahdolliseksi suomalaisten elintason kohoamisen länsieurooppalaiselle tasolle.

Suomen jäsenyys Kansainvälisessä valuuttarahastossa toteutui suhteellisen aikaisin ottaen huomioon Suomen aseman yhtenä sodan häviöjälvaltioista. Puolueettoman Ruotsin jäsenyys viivästyi niin paljon, että Ruotsi liittyi Bretton Woodsin instituutioihin vasta kolme vuotta Suomea myöhemmin. Suomi ehti jäseneksi myös ennen Itävaltaa, jonka hakemus jätettiin rahastolle puoli vuotta Suomen hakemuksen jälkeen ja hyväksyttiin 7.4.1948. Länsi-Saksa haki jäsenyyttä 7.2.1951 ja hyväksyttiin jäseneksi vuonna 1952. Sodan aikana puolueettomaksi lasketuista Euroopan maista Espanja haki ja pääsi Valuuttarahaston jäseneksi vasta vuonna 1958 ja Portugali 1959. Irlanti haki jäsenyyttä ja liittyi vuonna 1957.

Suomen liittyminen Valuuttarahastoon tapahtui ennen kuin rahaston ja Neuvostoblokin välit olivat katkenneet. Kysymykseen, olisiko Suomen jäsenyysuhanke voinut kaatua Neuvostoliiton vastustukseen, jos Suomen hakemus olisi viivästynyt, ei voida antaa varmaa vastausta. Tällainen mahdollisuus on kuitenkin otettava lukuun, koska Neuvostoliiton vaikutuspiirissä olleiden maiden välit Valuuttarahastoon katkesivat pian Suomen liittymisen jälkeen ja koska Neuvostoliiton vastustus myöhemmin (vuoden 1958 vaiheilla) esti Suomen liittymisen OEEC-järjestöön (Suomi liittyi OEEC:n seuraajakärjestöön OECD:hen vasta vuonna 1969).¹²⁹ On siis hyvin mahdollista, että jos Suomi olisi odottanut Ruotsin ratkaisua Bretton Woods -jäsenyyteen, Suomen liittyminen olisi ollut kiristyneen kansainvälisen tilanteen vuoksi jo vaikeampaa, ehkä mahdotontakin.

RAHAPOLITIIKAN LINJAA ETSITÄÄN

KORKOPOLITIIKAN VIRITTELYÄ

Sota-ajan ja jälleenrakennuskauden ensi vuosien rahapolitiikka oli perustunut muuttumattomaan, hallinnollisen säännöstelyn keinoin matalana pidettyyn korkotasoon sekä luotonannon määrälliseen säännöstelyyn. Luottolaitosten koroista päätettiin vuonna 1941 perustetussa korkolautakunnassa, jossa Suomen Pankki esitti johtavaa osaa. Korkolautakunnan päätökset olivat muodollisesti vain suosituksia, mutta tosiasiallisesti ne olivat sitovia, sillä pankeilla ei ollut muita vaihtoehtoja kuin noudattaa niitä. Käytännössä korot olivat olleet 1930-luvun puolivälistä alkaen täysin muuttumattomat.

Pankkien luotonantopolitiikan piti ainakin teoriassa perustua Suomen Pankin antamiin ohjeisiin. Suomen Pankki oli antanut sodan aikana pankeille ohjeita luotonannossa noudatettavista periaatteista, viimeksi 25.1.1943. Sota-ajan tiukat ohjeet pysyivät voimassa aina tammikuuhun 1947 saakka, jolloin Suomen Pankin johtokunta lähetti ”luottoa myöntäville rahalaitoksille” kiertokirjeen muodossa uudet, rauhan oloihin paremmin soveltuvat ohjeet. Kiertokirjeessä viitattiin talousneuvoston vähän aikaisemmin laatimaan talouspoliittiseen ohjelmaan ja siihen, että ”Valtiovarainministeriö oli, hyväksyen talousneuvoston esittämät periaatteet, pyytänyt Suomen Pankkia laatimaan luotonantoa koskevat yleiset ohjeet ja toimittamaan ne rahalaitoksille käytäntöön sovellettaviksi”.¹³⁰

Uudet ohjeet eivät olleet kovin yksityiskohtaiset, ja ne merkitsivät selvää lievennystä verrattuna sodan aikaisiin ohjeisiin, joissa valtion-

talouden ja sotatarviketuotannon rahoittaminen oli ollut etusijalla. Uusien ohjeiden mukaan etusija oli annettava sotakorvaustuotannolle, vientiteollisuudelle ja maataloudelle, jossa oli pyrittävä parantamaan peltojen kasvukykyä sekä karjatalouden laajentumista. Luotonantoa kunnille oli pyrittävä rajoittamaan. Luotonannon olisi mahdollisuuksien mukaan perustuttava lyhyeen vekseliluottoon, mitä perusteltiin rahalaitosten maksuvalmiuden vahvistamisella, kun niiden varainhankinta oli muuttunut yhä enemmän lyhytaikaisiin sekkitileihin perustuvaksi. Missään tapauksessa luottoa ei pitänyt myöntää keinottelutarkoituksiin tai kulutuksen rahoittamiseen. Keinottelun rahoittamisen kielto tarkoitti mm. että pörssinoteerattuja arvopapereita vastaan ei luottoa pitänyt antaa. Kaikki suuret (yli 500 000 mk) uudet luotot piti raportoida Suomen Pankille. Joulukuussa 1948 annetulla kiertokirjeellä arvopaperikaupan luotottamista koskenut ehdoton kielto kuitenkin kumottiin.

Vuoden 1946 hiukan rauhallisemman hintakehityksen jälkeen (vuoden kuluessa tapahtunut hintojen nousu oli "vain" 16 % elinkustannusindeksillä mitattuna ja 19 % tukkuhintaindeksillä mitattuna) inflaatio kiihtyi uudelleen selvästi vuoden 1947 mittaan. Vuoden aikana inflaatio eteni elinkustannusindeksillä mitaten kokonaista 54 % ja tukkuhintaindeksilläkin 39 %. Inflaation näin rajua kiihtyminen johdatti Suomen Pankin korkopolitiikan aktivoitumiseen, ensin varovasti ja seuraavan vuoden (1948) alusta jo määrätietoisemmin. Toteutettujen muutosten pienuudesta huolimatta tämä merkitsi suurta periaatteellista askelta, olihan edellisestä Suomen Pankin korkopoliittisesta toimesta, vuonna 1934 suoritetusta koron alennuksesta, kulunut jo kolme vuotta.

Kysymys korkopolitiikan aktivoimisesta pantiin Suomen Pankissa vireille keväällä 1947. Johtokunta lähetti maaliskuun 18. päivänä pankkivaltuustolle kirjelmän, jossa ehdotettiin, että kaikkia pankin soveltamia korkoja korotettaisiin $\frac{1}{2}$ prosenttiyksiköllä. Tämä merkitsisi alimman diskonttokoron nostoa $4\frac{1}{2}$ prosenttiin. Koron korottamistarvetta perusteltiin viittaamalla Suomen Pankin korkojen jälkeenjääneisyyteen suhteessa pankkikorkoihin.

Kirjelmän mukaan maassa "vallitsevan rahan kireyden johdosta ovat liikepankit vähitellen korottaneet antolainauskorkojansa, niin että ylärajana on nykyään $6\frac{3}{4}$ %. Tästä on seurauksena, että kun pankit rediskonttaavat vekseleitään Suomen Pankissa, ne saavat aiheetto-

masti kohtuuttoman suuren edun. Tasapuolisen kilpailun kannalta ei liioin ole paikallaan, että ne liikkeet, jotka ovat Suomen Pankin asiakkaita, voivat hoitaa luottonsa tuntuvasti pienemmällä korkorasituksella kuin yksityispankkien asiakkaat. Näistä syistä on paikallaan ottaa harkittavaksi Suomen Pankin diskonttokoron korottaminen, jotta sen ja liikepankkien soveltaman koron välinen ero pienenisä.”

Pankkivaltuustolle asia oli vaikea, koska ymmärrettiin, miten suuri psykologinen vaikutus korotuksella olisi pitkän muuttumattomien korkojen ajanjakson jälkeen. Pelättiin, että Suomen Pankin korkojen korottaminen johtaisi yleiseen korkojen korottamiseen koko pankkijärjestelmässä, ja tätä ei haluttu. Pääjohtaja Tuomioja toisaalta selitti, että ”ehdotettu Suomen Pankin soveltamien korkojen korottaminen on täysin erillinen kysymys yleisen korkokannan nostamisesta, mikä viimeksi mainittu kysymys ei tällä hetkellä vielä (ollut) ratkaisuvaiheessa”.¹³¹ Asiaa lykättiin kahdesti, kunnes se viimein otettiin ratkaisuun käsittelyyn 5.6.1947. Tällöin pankkivaltuusto vihdoin hyväksyi johtokunnan tekemän koron korotusesityksen. Pankkivaltuuston vaatimuksesta Suomen Pankki edellytti, että liikepankit eivät nostaisi tämän toimenpiteen johdosta omia lainakorkojaan.

Varsinaisesti pitkä muuttumattomien korkojen kausi kuitenkin päättyi vasta 6.10.1947, kun rahalaitosten korkolautakunta päätti, että pankit korottaisivat talletuskorkojaan seuraavan vuoden alusta $\frac{1}{2}$ prosentilla ja lainakorkojaan $\frac{3}{4}$ prosentilla.¹³² Jonkin aikaa korkolautakunnan tekemän ratkaisun jälkeen Suomen Pankin johtokunta teki pankkivaltuustolle esityksen, että Suomen Pankki seuraisi muita rahalaitoksia ja nostaisi omia korkojaan samalla määrällä (siis $\frac{3}{4}$ prosenttiyksiköllä), jolla liikepankit olivat korottaneet omia antolainauskorkojaan. Pankkivaltuusto hyväksyi esityksen, ja korotus tuli voimaan 15.12.1947 lukien.

Suomen Pankissa näitä inflaatiovauhtiin nähden varovaisia koron muutoksia pidettiin merkinä siitä, että vähitellen voitaisiin palata normaalimpaan ja tilanteen mukaan joustavaan rahapolitiikkaan. Merkittävää rahapoliittista uraansa vasta aloitteleva, Suomen Pankin taloustieteellisessä tutkimuslaitoksessa tutkijana toimiva Reino Rossi kommentoi vuoden lopulla kirjoittamassaan katsauksessa korkopoliitiikan aktivointia näin:

”Rahamarkkinoiden suuren kireyden vuoksi korkotason alhaalla pitäminen ja luotonannostelun harjoittaminen on viimeisten kahden

vuoden kuluessa joka tapauksessa käynyt erittäin vaikeaksi. Tämä on osaksi ilmentynyt säännöstelyn kiertämisenä ja yksityislainauksen huomattavana kasvamisena. Osaksi taas korkoja on vuoden 1941 sopimuksen sallimissa rajoissa pyritty nostamaan. Niinpä liikepankkien talouselämälle myöntämän luoton keskikorko nousi 6,33 %:iin vuonna 1946 oltuaan 6,11 % edellisenä vuonna ja 5,93 % vuonna 1944. Suomen Pankki korotti myös kesäkuussa luotonantokorkojaan, alinta diskonttoa lukuun ottamatta, puoli prosenttia. Kesäkuun 6. päivänä virallinen diskonttokorko nostettiin $4\frac{1}{2}$ prosenttiin, samalla kun (pankin) muut luotonantokorot vastaavasti kohosivat (...) Pyrkimyksenä ei siis tällöin ole ollut korkotason korottaminen, päinvastoin keskuspankin taholta nimenomaan kiellettiin liikepankkeja nostamasta korkojaan.”

”Nykyistä säännöstelyjärjestelmää vastaan kohdistuva ankara paine sekä varsinkin pienten säästöpankkien ja osuuskassojen kannattavuuden heikkeneminen palkkojen ja muiden kustannusten kohottamisen vuoksi pakottivat kuitenkin (rahalaitosten) korkolautakunnan harkitsemaan keinoja näiden ja muiden edellä mainittujen epäkohtien lieventämiseksi. Huolimatta korkotason nousun epäedullisista seurauksista päätettiin sen vuoksi yleistä korkokantaa vuoden 1948 alusta nostaa jonkin verran, ts. talletuskorkoja $\frac{1}{2}$ % ja luotonantokorkoja $\frac{3}{4}$ %.”

”Vaikka (...) pääpaino edelleenkin on luotonannon säännöstelyllä, voitaneen (...) korotusta pitää merkinä siitä, että korkopolitiikkaa meillä vastaisuudessa tullaan taas käyttämään yhtenä apuvälineenä sijoitustoiminnan säännöstelemiseksi, sitä mukaa kun yleistaloudellinen tilanne sallii ja tekee tarpeelliseksi korkokannan kohottamisen.”¹³³

Vuoden 1947 aikana Suomen Pankin alin diskonttokorko oli näin noussut 1930-luvulta asti vallinneesta 4 prosentista jo $5\frac{1}{4}$ prosenttiin. Liikepankkien keskimääräinen antolainauskorko oli noussut myös, joskin selvästi vähemmän, vuoden aikana 6,33:sta 6,74 prosenttiin. Inflaatiovauhtiin verrattuna korot olivat edelleen toki hyvin matalalla, mutta ainakin tie joustavampiin korkoihin näytti avoimemmalta kuin siihen asti. Ilmeistä oli myös, että korkotaso oli edelleen rahamarkkinoiden tilaan nähden kovin matala.

Jo tammikuun 1948 lopussa johtokunta tekikin pankkivaltuustolle uuden esityksen korkojen korottamisesta. Esitystä perusteltiin inflaatiopekulaatiolla, jota edellisenä vuonna toteutetut korkojen korotukset eivät olleet riittäneet taltuttamaan. Tällä kertaa johtokunta ei pankkivaltuustolle jättämässään kirjelmässä enää kieltänyt Suomen

Pankin korkopolitiikan vaikutusta yleiseen korkotasoon, vaan totesi, että ”liikepankit ja säästöpankit tulisivat luonnollisesti ryhtymään samaan toimenpiteeseen, ja tällöin myös talletuskoron noustessa on syytä odottaa talletusten rupeavan lisääntymään. Tämä merkitsisi sikäli askelta oikeaan suuntaan, että luotonsaajat, jotka inflaatiosta hyötyvät, joutuisivat luovuttamaan osan voitostaan säästäjille.” Johtokunnan kirjelmässä todettiin myös, että ”jonkinlaisen tasapainon saavuttaminen luotonkysynnän ja -tarjonnan välillä edellyttäisi ilmeisesti korkokannan nostamista samalle tasolle kuin ensimmäisen maailmansodan jälkeen, siis ainakin 3–4 % nykyistä korkeammalle. Johtokunta on kuitenkin tullut siihen tulokseen, että tällä kerralla olisi tyydyttävä korottamaan pankin soveltamia diskonttokorkoja vain 2 %:lla.”¹³⁴

Esityksellä oli hallituksen tuki, sillä pankkivaltuuston kokouksessa helmikuun 5. päivänä puheenjohtajana toiminut pääministeri Mauno Pekkala tuki johtokunnan esitystä. Pankkivaltuustossa jo 1930-luvulla matalien korkojen puolestapuhujana usein esiintynyt maalaisliiton Juhani Leppälä puolestaan koetti saada korkojen korotuspäätöstä lykäytyksi, mutta jäi vaille tukea, ja niin johtokunnan esitys hyväksyttiin. Suomen Pankin alin diskonttokorko nousi 6.2.1948 alkaen 7¼ prosenttiin. Korkopolitiikka näytti näin ollen selvästi kääntyneen kohti korkeampia korkoja. Poikkeuksen tästä yleissuunnasta muodosti kuitenkin Suomen Pankin luotonanto valtiolle. Valtion vekseleihin pankki sovelsi edelleenkin sota-aikana omaksuttua vain 1 %:n korkoa.

Jonkinlaisena erikoisuutena voidaan mainita, että johtokunta oli, pääjohtaja Tuomiojan pankkivaltuustossa esittämän puheenvuoron mukaan, tässä vaiheessa harkinnut indeksiehdon käyttöönottoa Suomen Pankin luotonannossa vaihtoehtona korkojen korottamiselle. Ajatus indeksiehdon käytöstä keskuspankin luotonannossa on erikoinen, ja toteutettuna olisi ollut ilmeisesti ainoalaatuinen kokeilu.¹³⁵

Muutamaa päivää Suomen Pankin tekemän päätöksen jälkeen rahalaitosten korkolautakunta päätti nostaa pankkien talletuskokoja samalla määrällä, jolla Suomen Pankki oli nostanut omia korkojaan. Lautakunta päätti myös, että pankit saivat nostaa antolainauskorkojaan vielä enemmän, 2½ prosenttiyksiköllä. ”Ensiluokkaisten kiinnitysluottojen” korko sai tämän päätöksen jälkeen olla enintään 9 %.¹³⁶

DEVALVAATIO 1949

Suomen liittymistä Valuuttarahastoon seurannut vuoden 1948 kevät oli Suomen poliittisessa elämässä poikkeuksellisen levotonta aikaa. Sen jälkeen kun kommunistit olivat ottaneet vallan Tšekkoslovakiassa helmikuussa, sisäpoliittinen jännitys kiristyi myös Suomessa. Heinäkuussa 1948 pidetyissä vaaleissa kommunistien johtama SKDL kärsi kuitenkin suur tappion, ja heinäkuun lopussa muodostettiin uusi, K.-A. Fagerholmin johtama sosialidemokraattinen vähemmistöhallitus. Hallituksen kokoonpanossa oli silloisissa oloissa merkittävää, että kommunistit jätettiin syrjään. Pääministeri Fagerholm sanoi muistelmis-
saan hallituksensa päätehtävän olleen ”demokratian varmistamisen maassa”.¹³⁷ Myös hallituksen talouspolitiikka pyrki suuntautumaan pohjoismaisille linjoille.

Fagerholmin hallituksen ohjelman talouspoliittisessa osassa todettiin, että talouselämän ”säännöstelyjärjestelmä on asteittain purettava sitä mukaa, kuin säännöstely ei jollakin alalla osoittaudu täysin välttämättömäksi. Hallitus pitää välttämättömänä, että taloudellisen elämän kehitystä suunnitelmallisesti ohjataan ja että täystyöllisyys turvataan. Tämän, samoin kuin muidenkin tämän luontoisten taloudellisten kysymysten hoitamiseksi se tulee pitämään yllä kiinteätä yhteyttä työmarkkinajärjestöihin. Edessä olevat vaikeudet ja kannettavanamme olevat rasitukset on pyrittävä jakamaan tasapuolisesti eri kansalaisryhmien kesken. Tässä suhteessa hallitus toivoo jo aivan ensi tilassa voitavansa jättää eduskunnalle konkreettisia ehdotuksia.”¹³⁸

Vuoden 1948 jälkipuoliskolla inflaatio hidastui ja kääntyi loppuvuodesta jopa hintojen laskuksi. Tämä herätti toiveita korkojen alentamisesta, ja joulukuussa uusi, maalaisliiton Vihtori Vesterisen johtama pankkivaltuusto kehotti johtokuntaa harkitsemaan korkokysymystä ja tekemään asiasta esityksen seuraavan tammikuun aikana. Tammikuussa johtokunta antoikin pankkivaltuustolle sen toivoman korkojen alentamisesityksen, jonka mukaan korkoja alennettiin helmikuun alusta ½ prosenttiyksiköllä. Kuten tavaksi oli muodostumassa, pankit seurasivat tätä korkojen alennusta korkolautakunnan päätöksellä.

Ohjelmansa mukaisesti hallitus perusti helmikuussa 1949 hyvin laajapohjaisen komitean, ns. Yleisohjelmakomitean, valmistelemaan Suomen kansantalouden palauttamista sodan ja jälleenrakennuskauden jälkeen normaaliaikojen kannalle. Erittäin edustavaksi kootussa

22-jäsenisessä komiteassa olivat mukana talouselämän ja politiikan merkittävimmät voimakeskittymät, hallituksen ja Suomen Pankin lisäksi myös kaikki tärkeimmät etujärjestöt ja eduskuntaryhmät. Sen puheenjohtajaksi tuli Suomen Pankin pääjohtaja Tuomioja ja sihteeriksi Reino Rossi pankin taloustieteellisestä tutkimuslaitoksesta. Komitea jakaantui eri jaostoihin. Rahapoliittisen jaoston puheenjohtajana oli Klaus Waris ja jaoston muina jäseninä Teuvo Aura, Rainer von Fieandt ja Ralf Törngren. Jaoston sihteerinä toimi koko komitean sihtööri Reino Rossi.

Komitea jätti mietintönsä toukokuun lopussa. Mietintöön sisältyi ehdotuksia monilta talouspolitiikan osa-alueilta, kuten maatalouspolitiikan uudistamisesta, kulutushyödykkeiden jakelu- ja hintasäännöstelyn purkamisesta, palkkasäännöstelyn purkamisesta (sen mukaan ”säännöstelytalouden muuten nopeasti purkautuessa ei voida ajatella palkkasäännöstelynkään jäävän ennalleen”), asuntojen vuokrien säännöstelystä, ulkomaankaupan säännöstelystä (sitä oli komitean mukaan toistaiseksi jatkettava) sekä finanssipolitiikasta. Komitea pyrki mietintönsä mukaan ”löytämään sellaisia ratkaisuja, jotka ovat omansa as-teittain helpottamaan talouselämän joustavaa sopeutumista pitemmällä tähtäimellä normaaleiksi katsottaviin olosuhteisiin.”¹³⁹

Yleisohjelmakomitea kiinnitti työssään paljon huomiota myös rahapoliittisiin kysymyksiin. Komitean työn vielä kestäessä se lähetti 13.4.1949 Suomen Pankin johtokunnalle kirjeen, jossa se ehdotti korkokannan laskemista 1 prosentilla. Perusteluna oli, että taloudellinen tilanne oli edellisestä syksystä lähtien olennaisesti muuttunut. Inflaatio oli kääntynyt hintojen laskuksi ja teollisuuden investointihalukkuus oli vähentynyt. Komitean mukaan ”tärkeimmän talouspoliittisen yleispäämäärän, korkean, tasaisen ja tehokkaan työllisyyden ylläpitämiseksi olisi nykyoloissa jo syytä pyrkiä investointitoiminnan ja yritteliäisyyden edellytysten parantamiseen.”¹⁴⁰

Johtokunta hyväksyi komitean tekemän aloitteen – tuskin yllättäen, ottaen huomioon, että komitean puheenjohtajana oli Suomen Pankin pääjohtaja – ja esitti pankkivaltuustolle toukokuun 4. päivänä pidetyssä kokouksessa korkojen alentamista. Pankkivaltuusmies Juhani Leppälä pysyi johdonmukaisesti matalaa korkotasoa kannattavalla linjallaan ja ehdotti suurempaa, 1,5 prosenttiyksikön suuruista korkojen alentamista. Johtokunta torjui kuitenkin ajatuksen, ja keskustelussa pääjohtaja Tuomioja ”ilmoitti, että luonnollinen korko olisi

nykyistäkin korkoa korkeampi”¹⁴¹ Myös johtokunnan jäsen Urho Kekkonen, Leppälän puoluetoveri, käytti johtokunnan esittämää yhden prosenttiyksikön koronalennusta puoltavan ja suurempaa koronalennusta vastustavan puheenvuoron. Näin korkoja alennettiin heinäkuun alusta yhdellä prosentilla Yleisohjelmakomitean esittämän toivomuksen mukaisesti.

Yleisohjelmakomitea käsitteli korkojen ohella myös valuuttakurssi- ja luottopolitiikkaa. Erityisesti valuuttakurssikysymystä pidettiin suorastaan perustavanlaatuisena. Asiasta keskusteltiin komitean yleisjaoston kokouksessa 14.3., jolloin sekä komitean varapuheenjohtaja Klaus Waris että Sakari Tuomioja katsoivat, että valuuttakurssikysymys määritteli komitean työn peruslinjan. Kysymys oli siitä, voitiinko silloisten valuuttakurssien pohjalla toimia vai ei.

Sosialidemokraattisen puolueen talouspoliittinen strategi Unto Varjonen esiintyi komiteassa voimakkaasti devalvaation puolesta ja jätti sille 14.3. päivätyn muistion, jossa hän katsoi, että talouspoliittisia ongelmia ei voitaisi ratkaista silloisen rahanarvon pohjalta vaan tarvittiin ”hallittu inflaatiohyppäys”. Hän ehdotti, että ”inflaatiohyppäyksen ja valuuttakurssien korotuksen pohjalle laadittaisiin uusi kokonaisratkaisu-vaihtoehto-ohjelma”. Varjosen ajatuksena oli viennin kannattavuuden lisääminen ja sitä kautta viennin monipuolistaminen. Hänen mielestään ”valuuttakurssien korottamisen kautta saatava voittomarginaali on muodossa tai toisessa (esim. vientitullien avulla) kerättävä pääomiksi, joka käytetään korkeamman asteen teollisuuden kehittämiseksi. Tämä edellyttää valtion aktiivista teollisuuspolitiikkaa ja sen vastaaman luotonannon laajentamista esimerkiksi Suomen Pankin kautta.”¹⁴²

Varjosen toivomaa vaihtoehtoista ohjelmaa ei kuitenkaan komitean mietintöön kirjoitettu. Mainitussa 14.3. pidetyssä komitean yleisjaoston kokouksessa Postisäästöpankin pääjohtaja Teuvo Aura ehdotti, että sovittaisiin (valuuttakurssien) silloisesta tasosta keskustelun pohjaksi. Klaus Waris kannatti Auran ehdotusta ja totesi, että hänen mielestään ei ollut oikea aika muuttaa valuuttakursseja, mutta eri asia olisi, jos kustannustaso muuttuisi. Toukokuun lopussa jätetyssä Yleisohjelmakomitean mietinnössä myönnettiin markan olevan silloisilla valuuttakursseilla yliarvostettu. Johtopäätöksenä kirjoitettiin kuitenkin, että ”komitean käsityksen mukaan ei edellä esitettyjen näkökohtien valossa tällä hetkellä näytä olevan pakottavia syitä eikä suotuisia

edellytyksiä valuuttakurssien korottamiseen, siitä huolimatta, että latentti tarve siihen on olemassa. Nykyisestä kurssitasosta ei sen vuoksi olisi luovuttava, jolleivät kansainvälisten valuuttasuhteiden muutokset tai markkinatilanteen kehitys kotimaisen työllisyystilanteen kannalta ehdottomasti sitä vaadi.”¹⁴³

Samaan aikaan kun Yleisohjelmakomitea pohti Suomen talouspolitiikan tulevaa suuntaa, tilanne ulkomailla oli kypsymässä yleiselle Euroopan maiden valuuttakurssien uudelleenjärjestelylle suhteessa dollariin. Tämä oli varsinkin Yhdysvaltain tavoitteena. Taustalla oli ”dollarikriisi”, Euroopan maiden krooninen maksutaseen vaje ja siitä seurannut dollaripula. Esimerkiksi Britannia kärsi jatkuvasta paineesta niukkoja dollarivarantojaan kohtaan, samalla kun siellä muistissa oli vuoden 1947 epäonnistunut kokeilu punnan vapaalla vaihdettavuudella. Tämä katastrofin päättynyt episodi oli osoittanut, että valuuttan yliarvostus esti valuutansäännöstelyn purkamisen. Realistisempia valuuttakursseja, siis yleiseurooppalaista devalvaatiota, pidettiin Yhdysvalloissa tärkeänä nimenomaan siksi, että Euroopan maat voisivat vapauttaa ulkomaankauppansa ja tehdä valuuttansa vapaasti vaihdettaviksi. Euroopassa valuuttakurssien muuttamiseen suhtauduttiin amerikkalaisten mielestä liian vastahakoisesti.

Kansainvälisen valuuttarahaston johtokunta keskusteli Euroopan valuuttakurssikysymyksestä ensimmäisen kerran maaliskuun 28. päivänä 1949. Tässä kokouksessa Yhdysvallat toivoi, että Valuuttarahasto ottaisi kysymyksessä aktiivisemman roolin. Yhdysvaltoja edustanut johtokunnan jäsen Frank Southard totesi, että vaikka rahasto ei voinutkaan sanella valuuttakursseja jäsenilleen, rahastoa ei voinut pitää käyttökelpoisena instrumenttina, jos se jäisi vaiti epärealististen valuuttakurssien vallitessa.¹⁴⁴

Valuuttarahaston johtokunta hyväksyi huhtikuun 6. päivänä päätöslauselman, jonka mukaan Länsi-Euroopan maksutaseongelma olisi käsiteltävä jäsenten kanssa ”Valuuttarahaston vakiintuneita konsultaatiomenetelmiä käyttäen”. Päätöslauselman mukaan huomiota oli kiinnitettävä siihen, miten vallitsevat valuuttakurssit ja valuutansäännöstely suhtautuivat kyseisten maiden maksutasetilanteeseen ja ”hintojen vääristymisen tendensseihin”. Päätös tarkoitti, että Valuuttarahaston toimitusjohtajan piti aloittaa epämuodolliset konsultaatiot valuuttakurssikysymyksestä länsieurooppalaisten jäsenmaiden kanssa niin pian kuin mahdollista.¹⁴⁵

Johtokunnan päätöksen mukaisesti rahaston toimitusjohtaja Camille Gutt teki toukokuussa ja kesäkuun alussa kiertomatkat tärkeimpiin Euroopan maihin. Valuuttarahaston johtokunnassa Suomeakin edustanut Bohumil Sucharda kirjoitti Tuomiojalle toukokuun lopussa, että hän piti Guttin ja useiden muiden johtohenkilöiden samanaikaisia matkoja todisteena siitä, että eurooppalaisten valuuttakurssien muutosasiassa oli edetty valmisteluvaiheeseen. Samalla hän korosti Yhdysvaltain edustajien katsovan, että Länsi-Euroopan etujen mukaista ei ollut ainoastaan devalvoida, vaan myös tehdä se viipymättä. Sucharda piti mahdollisena, että punnan devalvaatio toteutuisi jopa ennen heinäkuun alkua.¹⁴⁶

Toukokuun loppu ja kesäkuun alku olivat siten aktiivisen kansainvälisen valuuttakurssidiplomatian aikaa, joskin päätöksentekijöiden matkat ja niiden tarkoitus pyrittiin pitämään mahdollisimman tarkoin salaisina. Suomen Pankin pääjohtaja Tuomiojakin vieraili neuvottelumatkalla Washingtonissa kesäkuun alussa ja palasi Suomen Pankkiin vasta 20. päivänä kesäkuuta. Toisaalta Euroopan-kierrokseltaan palannut toimitusjohtaja Gutt raportoi Valuuttarahaston johtokunnalle havainneensa Euroopassa lisääntyvää valmiutta valmistella valuuttakurssien muuttamista. Oli myös käynyt ilmi, että punnan kurssia pidettiin koko tilanteen avaimena. Ennen kuin Britannia oli devalvoinut, muut maat eivät voineet päättää tulevasta dollarikurssistaan.¹⁴⁷

Suomi ei kuitenkaan jäänyt odottamaan brittien ratkaisua. Vuoden 1949 keväällä metsäteollisuuden vientihinnat kääntyivät äkkiä voimakkaaseen laskuun. Näin tapahtui varsinkin selluloosan osalta, joka tuolloin oli merkittävä vientituote. Taustalla oli suhdannetaantuma Yhdysvalloissa ja Ruotsin toteuttama selluloosan vientimaksun poisto. Touko–kesäkuussa selluloosan hinnat olivat laskeneet romahdusmaisesti jopa 40 % edelliseen vuoden loppuun verrattuna.¹⁴⁸ Vaikka Suomen vientihinnat kokonaisuutena laskivat paljon vähemmän (noin 7 %), tämä vientimarkkinoiden käänne, yhdessä Tuomiojan Washingtonin-matkallaan saamien tietojen kanssa, riitti muuttamaan siihen asti piilevänä vaikuttaneen devalvaatiotarpeen nopeaksi toiminnaksi.

Suomen Pankki lähetti kesäkuun 28. päivänä, siis noin viikon Tuomiojan Suomeen paluun jälkeen, Kansainväliselle valuuttarahastolle sähköitse ilmoituksen Suomen aikomuksesta heikentää markan valuuttakurssia noin 20 prosentilla. Tämän viestin seurauksena Valuuttarahaston johtokunta käsitteli Suomen valuuttakurssin muuttamista

kesäkuun 30. päivänä kokouksessa, jossa Suomea edusti lähetystösihteeri Jaakko Hallama Suomen Washingtonin-lähetystöstä. Sucharda, joka informoi Tuomiojaa kokouksen kulusta, kertoi, että rahasto suhtautuisi markan devalvaatioon myönteisesti. Sucharda kertoi myös suositelleensa kokouksessa Hallamalle, että Suomen oli syytä tehdä aikomansa valuuttakurssimuutos välittömästi, koska tieto devalvaatio-suunnitelmasta oli saattanut levitä. Viivyttely asiassa voisi siksi aiheuttaa taloudellista vahinkoa Suomen kansantaloudelle. Sucharda kertoi myös, että Valuuttarahaston sihteeristön mielestä ehdotettu devalvaatio ei tulisi riittämään vaan Suomen oli välttämätöntä devalvoida vielä toistamiseen, sitten kun länsieurooppalaisten valuuttojen odotettu devalvaatio toteutuisi.¹⁴⁹

Suomen saatua Valuuttarahaston periaatteellisen suostumuksen devalvaatiolle asiassa voitiin siirtyä toteutusvaiheeseen. Heinäkuun 4. päivänä pidetyssä kokouksessa Suomen Pankin johtokunta päätti korottaa valuuttakursseja 17,7 %. Pöytäkirjaan kirjattiin perusteluksi, että ”kansainvälisillä vientimarkkinoillamme tapahtuneen suhdanteiden huononemisen ja erikoisesti vientituotteidemme hintojen voimakkaan laskun johdosta valuuttakurssien järjestely (oli) käynyt välttämättömäksi”.¹⁵⁰ Suoritettu valuuttakurssien korotus merkitsi markan arvon alenemista 15 prosentilla. Asiaa koskeva lakoninen sähke lähetettiin saman tien Valuuttarahastolle Washingtoniin.¹⁵¹

Kansainvälisen valuuttarahaston johtokunta puolestaan hyväksyi Suomen toteuttaman kurssimuutoksen, sen mukaisesti kuin neljä päivää aikaisemmin pidetyssä kokouksessa oli päätetty. Asiaa koskevan päätöslauselman mukaan ”kun Suomen Pankki 4.7.1949 ilmoitti 15 prosentin devalvaatiosta (...) Valuuttarahasto tunnusti tämän muutoksen välttämättömänä askeleena kohti kotimaisten ja ulkomaisten hintojen yhteensovittamista vaarantamatta kotimaista vakautta. Näin hyväksytyn devalvaatioprosentin tulkittiin olevan riittävä turvaamaan Suomen aseman Euroopan markkinoilla. Suuremmalla devalvaatiolla, sillä hetkellä suoritettuna ja ilman muiden Euroopan maiden samantapaisia toimia, olisi voinut olla vaarallisia inflatorisia vaikutuksia (Suomen) sisäisiin hintoihin ja palkkoihin.”¹⁵²

Tulkinta on selvä. Valuuttarahaston mielestä Suomen suorittama markan arvon 15 prosentin heikennys riitti korjaamaan valuuttakurssin vinoutuman suhteessa eurooppalaisiin valuuttoihin, mutta jätti Suomen markan yhtä yliarvostetuksi suhteessa dollariin kuin muut-

kin Länsi-Euroopan valuutat olivat. Yhdysvaltain ajama yleinen kursien uudelleen järjestely oli kuitenkin jo lähellä ja Britannian ratkaisu olisi sen avain, kuten Gutt oli Euroopan matkansa johtopäätöksenä todennut.

Britannian valuuttavarannon hupeneminen jatkui kesällä 1949. Heinäkuun viimeisellä viikolla Britannian hallitus pitkän empimisen jälkeen päätyi punnan devalvoinnin kannalle ja sen valmistelut alkoivat. Devalvaatio päätettiin suorittaa Kansainvälisen valuuttarahaston neljännen vuosikokouksen aikana, syyskuun puolivälissä, jolloin keskuspankkien pääjohtajat olisivat koolla Washingtonissa. Punnan devalvaatioprosentistakin päätettiin vasta 12. päivänä syyskuuta, Valuuttarahaston vuosikokouksen alkamista edeltävänä päivänä. Uudeksi kurssiksi valittiin 2,80 dollaria punnalta, mikä merkitsi dollarin kurssin korottamista peräti 44 prosentilla suhteessa puntaan.¹⁵³

Sunnuntaina 18.9.1949 punta virallisesti devalvoitiin, ja tätä seurasi yleinen melkein maailmanlaajuinen valuuttakurssien muutoskierros. Puntaryhmän maat (kuten Irlanti, Australia, Uusi Seelanti, Etelä-Afrikka ja Intia) seurasivat odotetusti Englannin esimerkkiä. Myös kaikki Pohjoismaat ja Hollanti seurasivat puntaa, Ruotsikin, vaikka se ei vielä ollut Valuuttarahaston jäsen. Ranska ja Länsi-Saksa devalvoivat jonkin verran vähemmän (runsaat 20 prosenttia), Belgia ja Italia vielä niukemmin (12 ja 8 prosenttia).

Britannia oli Suomen ylivoimaisesti tärkein vientimarkkina, johon tässä vaiheessa suuntautui noin 29 % viennistä. Oli selvää, että Suomen oli reagoitava, kuten rahaston sihteeristö oli jo heinäkuussa Suomen yksin devalvoidessa suositellut. Osana länsieurooppalaisten valuuttojen devalvaatioaaltoa Suomikin korotti dollarin kurssia maanantaina 20. päivänä syyskuuta noin 44 prosentilla, mikä jätti markan arvon ennalleen suhteessa puntaan ja Pohjoismaiden kruunuihin. Uusi dollari-kurssi oli 231 markkaa dollarilta.

Kansainvälisessä perspektiivissä syyskuun 1949 devalvaatioissa oli kysymys ennen kaikkea dollarin kurssin korottamisesta suhteessa useimpiin muihin valuuttoihin, ja muutokset muiden valuuttojen keskinäisissä suhteissa jäivät suhteellisen vähäisiksi verrattuna dollarin arvon nousuun. Tätä seikkaa havainnollistavat myös Suomen markan kurssimuutosta koskevat laskelmat. Efektiivisesti (so. ulkomaankauppaosuuksilla painotettuna) Suomen markka heikkeni muodollisesti suuresta devalvaatioprosentista huolimatta vain noin 7 %. Tämä

johtui Yhdysvaltain tuolloin pienestä osuudesta Suomen kauppakumppanina.¹⁵⁴

Suomen vuonna 1949 toteuttamat devalvaatiot voidaan nähdä yhtenä osana tietoista valmistautumista sota-aikaisen säännöstelytalouden purkamiseen. Tähän oli sekä sisäisiä että ulkoisia paineita. Suomi oli päättänyt osallistua GATT-järjestön tullinalennuskierroksiin, mikä aikaa myöten johtaisi suomalaisen teollisuuden tullisuojan purkamiseen. Samalla Suomen jäsenyys Kansainvälisessä valuuttarahastossa merkitsi, että pitkällä tähtäyksellä oli valmistauduttava bilateraalisten maksujärjestelyjen lopettamiseen ulkomaankaupassa (ainakin suhteessa muihin rahaston jäsenmaihin) ja markan muuttumiseen vaihdettavaksi valuutaksi. Kaikki tämä edellytti valuuttakurssien realistista tasoa ja siis markan yliarvostuksen purkamista.

Suomen Pankissa vallinnutta käsitystä markan yliarvostuksesta selostettiin artikkelissa ”The Devaluation of the Mark”, joka julkaistiin Sakari Tuomiojan nimissä *Bank of Finland Monthly Bulletinissa* kesällä 1949. Artikkelia kirjoitettiin ja julkaistiin heinäkuun devalvaation jälkeen, mutta ennen syyskuussa toteutettua yleismaailmallista valuuttakurssien tarkistusta. Siinä todetaan, että hintaindeksien avulla laskettu valuutan ostovoimapariteetti ei voinut ”luonnollisestikaan” toimia ohjenuorana devalvaatioprosenttia määriteltäessä, koska ratkaiseva tekijä ei ollut hintatasojen välinen suhde vaan vientituotannon ja viennin tekeminen kannattavaksi. Tavoitteena oli devalvoida riittävästi, jotta saataisiin luotua edellytykset tehokkaalle tuotannolle, mutta kuitenkin riittävän vähän, ettei talouteen tulisi inflaatiopainetta.

Tuomiojan artikkeliin oli valittu muutamia avainlukuja markan yliarvostuksen arvioimiseksi. Suomen hintatason muutosta vuodesta 1937 vuoden 1949 toukokuuhun verrattiin Yhdysvaltoihin, Isoon-Britanniaan, Ruotsiin ja Sveitsiin. Vertailu esitettiin sekä tukkuhintaindeksin että elinkustannusindeksin suhteen. Eriteltyjen lukujen mukaan esimerkiksi Suomen ja Yhdysvaltain tukkuhintojen suhde oli noussut tarkasteltavana ajanjaksona peräti 4,8-kertaiseksi, samalla kun dollarin markkakurssi oli noussut vain 2,76-kertaiseksi. Tuomiojan esittämien lukujen perusteella voidaan laskea, että tukkuhintaindeksien mukainen ostovoimapariteetti suhteessa Yhdysvaltoihin olisi saavutettu dollarin kurssilla 237 mk/dollari. Heinäkuun devalvaation jälkeen vallinnut kurssi 160 mk/dollari oli vielä hyvin kaukana tästä, mutta syys-

kuussa toteutetun uuden kurssimuutoksen jälkeen saavutettu dollarin kurssi 231 mk/dollari oli itse asiassa yllättävänkin lähellä Tuomiojan käyttämien lukujen mukaista ostovoimapariteettia. Ero oli, laskelmiin liittyvät epävarmuudet huomioon ottaen, täysin merkityksetön. Koska syyskuussa toteutetut kurssimuutokset eivät muuttaneet markan arvoa suhteessa puntaan tai Ruotsin kruunuun, markka jäi niihin nähden edelleen tuntuvasti yliarvostetuksi.¹⁵⁵

Pääministeri Fagerholm kirjoitti vuonna 1977 ilmestyneissä muistelmissaan, että Suomen Pankki toteutti heinäkuun 1949 devalvaation olematta sitä ennen yhteydessä pää- tai valtiovarainministeriin ja että pääministerikin joutui muiden kansalaisten tapaan lukemaan devalvaatiosta lehdistä. Fagerholmin mukaan hänen keskustelunsa pääjohtaja Tuomiojan kanssa devalvaation jälkeen ”eivät olleet yksinomaan ystävällisiä”. Fagerholm koki, että hallitus oli joutunut syyttä kritiikin kohteeksi, vaikka olikin devalvaatiopäätökseen ”täysin viaton”.¹⁵⁶ Muodollisesti hallitus oli tietysti ollut mukana vuoden 1949 devalvaation toteutuksessa ainakin sikäli, että kesäkuun 30. päivän kokouksessa, jossa Suomen toimenpiteelle saatiin Valuuttarahaston johtokunnan tuki, Suomea edusti nimenomaan Suomen hallituksen edustaja Washingtonin-lähetystöstä. Hallituksen edustaja oli näin ollen saanut tiedon Valuuttarahaston periaatteellisesta suostumuksesta Suomen devalvaatioon jo ennen Suomen Pankkia ja neljä päivää ennen devalvaation toimeenpanoa.

Markan devalvaatiosta päätettäessä vuonna 1949 oli otettava huomioon, että jo melko läheisessä tulevaisuudessa Suomen olisi vahvistettava markalle virallinen parikurssi suhteessa dollariin. Voimassa oleva lykkäys ulottui tuolloin tammikuuhun 1950. Suomalaiset lykkäsivät kuitenkin parikurssin vahvistamista uudelleen peläten, että jos inflaation hillitä epäonnistuisi, vallitseva kurssi voisi pian osoittautua epärealistiseksi. Tuomioja kirjoitti tammikuun puolivälissä Bohumil Suchardalle Valuuttarahaston johtokuntaan kiittäen Suchardaa siitä, että tämä oli onnistunut saamaan lykkäystä Suomen markan pariarvoa koskevalle päätökselle. Kirjeessään Tuomioja toteaa, että inflaationäkymät Suomessa olivat heikentyneet, ja tilanne oli siksi vielä epävarmempi kuin aiemmin.¹⁵⁷

Monien lykkäysten jälkeen kuitenkin kävi niin, että siitä dollarikurssista, 231 mk/dollari, joka Suomen markalle tuli syyskuun 1949 devalvaatiokierron yhteydessä, tuli myös Suomen virallinen liitty-

miskurssi Bretton Woods -järjestelmään. Pariarvion vahvistamispäätös tehtiin, kun vuoden ns. 1951 Korean suhdanteen aiheuttama valuutta-tilanteen merkittävä paraneminen vihdoin rohkaisi suomalaisia otamaan tämän askeleen. Päätökseen kypsyttiin vuoden 1951 keväällä. Toukokuun 15. päivänä pääjohtaja Tuomioja kirjoitti silloista Belgian, Tanskan, Luxemburgin ja Suomen vaalipiiriä edustaneelle Valuuttarahaston johtokunnan jäsenelle de Selliersille, että kun silloin voimassa ollut määräaika Suomen markan pariarvon määrittämiselle umpeutui kesäkuun lopussa 1951, Suomi ei enää aikoisi pyytää uutta lykkäystä, ja että Suomen Washingtonin-suurlähettiläs Nykopp jättäisi pariarvoa koskevan ehdotuksen Valuuttarahastolle kesäkuun alussa.

Päätöstä pariarvon vahvistamisesta Tuomioja perusteli kirjeessään de Selliersille kolmella seikalla:

- Ulkomaankauppa oli kehittynyt erittäin suotuisasti, erityisesti vaihtosuhte oli parantunut noin 30 % ja viennin määräkin oli tuntuvasa kasvussa.
- Valtion budjetti oli ollut vahvasti ylijäämäinen jo useiden kuukausien ajan, ja valtion velka Suomen Pankille oli supistunut 26 miljardista markasta marraskuussa 1950 vain 10 miljardiin markkaan toukokuussa 1951.
- Etujärjestöt olivat sopineet palkka- ja hintasulusta (ns. linnarauha). Tämä jatkuisi syyskuun loppuun asti ja antoi mahdollisuuden tehdä toimenpiteitä hintojen nousun pysäyttämiseksi.

Markan pariarvoksi vahvistettiin 28.6.1951 silloin jo melkein kaksi vuotta voimassa ollut 231 mk/dollari. Samassa yhteydessä Suomi maksoi Valuuttarahastolle jäsenosuutensa, 38 miljoonaa dollaria, josta kullassa 2 % (21 720,641 unssia hienoa kultaa vastaten 760 000 dollaria), Valuuttarahaston markkatileille Suomen Pankissa noin 1 % koko osuudesta, 90 250 000 markkaa, ja loput 8 474 898 839 markkaa markkamääräisinä velkakirjoina, joita säilytettäisiin Suomen Pankissa Valuuttarahaston lukuun. Suomesta oli näin tullut joka suhteessa täysivaltainen Kansainvälisen valuuttarahaston ja samalla Bretton Woods -järjestelmän jäsen siihen kuuluvine velvollisuuksineen. Samalla maksettiin myös Suomen jäsenosuus Maailmanpankissa.

KOREAN SUHDANTEESTA VAKAUTUSSOPIMUKSEEN

Vuodesta 1949 piti tulla vuosi, jolloin hintojen, palkkojen ja kulutustavaroiden jakelun säännöstelystä päästäisiin pääosin eroon. Tästä tavoitteesta lähtivät sekä Fagerholmin hallituksen ohjelma että hallituksen asettaman Yleisohjelmakomitean suositukset. Yksityisten kansalaisten kannalta näkyvin merkki olojen normalisoitumisesta oli, että hyödykkeiden jakelun säännöstely (eli ostokorttijärjestelmä) enimmäkseen todellakin kumottiin. On helppoa ymmärtää, mitä merkitsi, kun vuoden aikana mm. viljatuotteiden ja maidon jakelun säännöstely lopetettiin. Säännöstelyn purkamisessa päästiin niin pitkälle, että siitä vastannut kansanhuoltoministeriö voitiin tarpeettomana lakkauttaa vuoden 1949 lopussa. Jakelun säännöstelystä jäi jäljelle 1950-luvun puolelle siirryttäessä enää sokerin, kahvin, margariinin ja riisin säännöstely. Kahvin säännöstely lopetettiin näistä viimeisenä, vasta keväällä 1954.

Suomen Pankki osallistui säännöstelyn purkutoimiin lieventämällä pankkien luotonantoa koskevia ohjeitaan. Luotonantoa koskevia rahoituksia purettiin niin olennaisesti, että tässä suhteessa voidaan katsoa palatun miltei normaalioloihin sota-ajan ja jälleenrakennuskauden jälkeen. Syyskuun 9. päivänä 1949 lähetetyssä Suomen Pankin kiertokirjeessä nimittäin todettiin, että ”ottolainauksen lisääntyminen heinäkuusta 1948 lähtien on helpottanut luotonantoa ja sittemmin alkanut hintojen vakaantuminen ja halventuminen on saattanut yrittäjät varovaisiksi ja vähentänyt investoimishalua. Näissä muuttuneissa olosuhteissa on asianmukaista, ettei yksityiskohtaisia luotonannon ohjeita enää anneta. Näin ollen perutaan alussa mainittuun (23.1.1947 lähetettyyn) kiertokirjeeseen sisältyvät rajoitukset.” Kiertokirjeessä kehoitettiin luottoja myönnettäessä ottamaan huomioon ”varsinkin ne luotonsaajat, jotka järjestävät työtilaisuuksia talvikuukausina”, joista mainittiin muiden muassa metsätalous ja talvella tapahtuvat rakennustyöt.¹⁵⁸

Rahan arvon ja siten myös rahapolitiikan kannalta merkittävä osa säännöstelytalouden purkamista oli sotavuosista alkaen voimassa olleen hinta- ja palkkasäännöstelyn purkaminen. Palkkasäännöstelyjärjestelmään sisältyi syksystä 1947 alkaen myös indeksiehto, joka oli ”ylikompensoiva” siten, että aina elinkustannusindeksin noustessa 5 % palkkoja oli korotettava 5,5 %. Hinta- ja palkkasäännöstely ei käytän-

nössä pystynyt pysäyttämään yhteiskunnassa vallinnutta inflaatiokierrettä, mutta se aiheutti monenlaista tehottomuutta. Lisäksi se politisoi hinnat ja palkat niin, että hallituksesta tuli automaattisesti osapuoli moniin hintoja ja palkkoja koskeviin, jopa yrityskohtaisiin kiistoihin. Paljon huomiota saanut esimerkki tästä oli ns. Kemin veritorstai elokuussa 1949, jolloin kaksi lakkolaista kuoli mellakassa, jonka palkkasäännöstelypäätösten soveltamista koskenut kiista oli aiheuttanut.

Fagerholmin hallitus purki palkkasäännöstelyn helmikuussa 1950. Tämä oli yksi tuon hallituksen viimeisiä toimenpiteitä, sillä se erosi pian sen jälkeen presidentin toimikauden vaihtumisen vuoksi. Tammi-kuussa 1950 pidettiin presidentin valitsijamiesvaalit, ja 15. päivänä helmikuuta, samana päivänä jolloin palkkasäännöstely päättyi, J.K. Paasikivi valittiin uudelle toimikaudelle jatkamaan tasavallan presidenttinä. Vaalien jälkeen uuden hallituksen muodosti Suomen Pankin johtokunnan jäsen, maalaisliiton Urho Kekkonen. Tämä hallitus oli ensimmäinen sarjassa Urho Kekkosen lyhytikäisiä hallituksia, jotka 1950-luvulla johtivat Suomen politiikkaa. Yhteensä pankinjohtaja Kekkonen oli pääministerinä viidessä hallituksessa vuosina 1950–1956.

Kekkosen ensimmäisellä hallituksella oli vahva kytkentä Suomen Pankkiin muutenkin kuin pääministerin kautta: Suomen Pankin pääjohtajasta Tuomiojasta tuli yksi hallituksen keskeisimpiä ministereitä, minkä ohella hän jatkoi myös virkansa hoitamista pankissa. Pankkivaltuuston puheenjohtajasta Vihtori Vesterisestä tuli toinen sosiaaliministeri, miltä paikalta hän myöhemmin siirtyi toiseksi kulkulaitosministeriksi.

Sakari Tuomiojalla oli Kekkosen hallituksessa aluksi kaksi salkua, sekä ulkomaankauppaministerin että kauppaja- ja teollisuusministerin salkut, joista viimeksi mainitusta hän kuitenkin puolen vuoden kuluttua luopui. Nykyajan näkökulmasta tuntuu erikoiselta, että Tuomioja jatkoi ministerinä ollessaan myös Suomen Pankin pääjohtajana, ja pankkivaltuusmiehet vain ”oikeuttivat (Tuomiojan) olemaan poissa pankista ministerintehtävien sitä vaatiessa”. Pääministerin tapauksessa tällainen järjestely ei kuitenkaan tullut kysymykseen, vaan Urho Kekkoselle myönnettiin virkavapautta Suomen Pankin johtokunnasta. Kekkosen sijaiseksi johtokunnassa määrättiin Kaaperi Kivialho.

Palkkasäännöstelyn purkauduttua helmikuussa 1950 eri aloja koskevat palkkasopimukset yleisesti irtisanottiin. Tätä seuranneet palkan neuvottelut olivat hyvin vaikeat. Lopulta saatiin solmituksi keskitetty

palkkaratkaisu, ns. F-sopimus, joka perustui nyt eduskunnan puhemieheksi siirtyneen K.-A. Fagerholmin tekemään sovitteluehdotukseen. F-sopimukseen kuului yleinen 15 % palkkojen korotus toukokuun 15. päivästä alkaen ja lisäksi kuluttajahintojen korotukset täysin kompensoiva indeksiehto.¹⁵⁹ Kesäkuussa toteutettiin hallituksen päätöksellä myös yleinen vuokrien ja maataloustuotteiden hintojen korotus, joka myös kuului F-sopimukseen. Palkkasäännöstelyn purkaminen oli näin käynnistänyt Suomessa uuden inflaatioaallon.

Palkkasäännöstelyn lopettamisen jälkeen tapahtunut inflaation kiihtyminen sattui yhteen poikkeuksellisen voimakkaiden ulkomaisien inflaationsysäysten kanssa. Korean sodan syttyminen vuoden 1950 kesäkuun lopussa aiheutti monien raaka-aineiden markkinoilla erittäin voimakkaan, tosin lopulta suhteellisen lyhyeksi jääneen kysynnän kasvupiikin ja siihen liittyneen hintojen nousun. Markkinoilla vaikutti pelko, että länsivaltojen ja kommunististen maiden välinen voimainkoetus Koreassa laajenisi globaaliksi suurvaltojen väliseksi konfliktiksi, ja tämä käynnisti spekulatiivisen varastokysynnän aallon. Raaka-ainehinnat alkoivat nousta jo kesällä 1950 ja saavuttivat huippunsa vuonna 1951. Kuten usein tapahtuu, niin tälläkin kertaa spekulatiivisen kysynnän vetämä noususuhdanne piti sisällään oman taittumisensa siemenen. Raaka-aineiden kysynnän kasvu ja niiden hintojen nousu oli nimittäin niin voimakasta, että se aiheutti useissa maissa maksutasevaikeuksia, joita vaikeutti myös se, että OEEC-järjestön piirissä oli vuonna 1950 aloitettu tuonnin asteittainen vapauttaminen. Ensimmäisenä maksutasevaikeuksiin joutui Saksa, sitten vuoden 1951 mittaen myös Britannia ja Ranska. Nämä maksutasevaikeudet johtivat tuonnin uusiin rajoituksiin vuonna 1952 ja talouspolitiikan kiristämiseen kokonaiskysynnän supistamiseksi. Näin raaka-ainekysyntä maailmanmarkkinoilla laantui ja hinnat kääntyivät taas laskuun.¹⁶⁰

Korean suhdanne heijastui Suomeen tavattoman voimakkaana. Suomen viennin rakenne oli sellainen, että se hyötyi raaka-aineiden kysynnän kasvusta toisin kuin Länsi-Euroopan isot teollisuusmaat. Suomen viennin hintaindeksi (yksikköarvoindeksi) nousi vuonna 1951 keskimäärin kaksinkertaiseksi verrattuna Korean suhdannetta edeltäneeseen tilanteeseen vuoden 1950 alkupuoliskolla. Suomen ulkomaankauppa muodostui tämän seurauksena huippuvuonna 1951 merkittävästi ylijäämäiseksi ensi kertaa sodan jälkeen. Sekä viennin että tuonnin määrät ylittivät nyt ensi kertaa sotaa edeltävän (vuoden 1938) tason.

URHO KEKKONEN (1900–1986)

Urho Kekkonen oli Suomen vaikutusvaltaisin poliitikko kolmen vuosikymmenen ajan ensin viisinkertaisena pääministerinä ja sitten neljännesvuosisadan ajan tasavallan presidenttinä. Hänen uransa Suomen politiikassa oli niin näyttävä, että hänen toimintansa Suomen Pankin johtokunnassa on jäänyt melko lailla kaiken muun varjoon. Kekkonen johtokuntanimitys kertoo kuitenkin paljon Suomen Pankin asemasta suomalaisen politiikan keskiössä sodan jälkeisinä vuosikymmeninä.

Lakitieteen tohtori Kekkonen poliittinen ura alkoi maalaisliiton kansanedustajana 1936 ja jo samana vuonna hän nousi myös oikeusministeriksi. Myöhemmin Kekkonen toimi myös virkamiehenä, sotavuosina mm. valtiovarainministeriön järjestelyosaston päällikkönä. Rauhan palattua Kekkonen tuli oikeusministeriksi Paasikiven hallitukseen marraskuussa 1944. Tässä tehtävässä hän vaikutti sodan ajan poliittisten johtajien, mm. Suomen Pankin johtokunnan jäsenten Risto Rytin ja J.W. Rangellin asettamiseen syytteen sotasyylisyytsjutussa.

Urho Kekkonen nimitettiin Suomen Pankin johtokuntaan vuonna 1946. Kekkonen nimitys oli ilmeisesti eräänlainen hyvitys siitä, että hän joutui luopumaan ministerin paikasta kevään 1946 hallituksen vaihdoksessa, jossa muodostettiin Mauno Pekkalan ns. kansanrintamahallitus. Kekkonen itse piti hallituksesta putoamista ”poliittisena epäonnistumisenaan”.

Suomen Pankissa Kekkonen toimi johtokunnan lainopillisena jäsenenä,

joten hänen tehtäviinsä kuului valvoa pankin toiminnan oikeudellista puolta. Hän vastasi myös pankin kiinteistöistä sekä tarkkailuosastosta ja yleensä tarkasti pankin kassan. Hän vastasi myös pankkivaltuuston kokousten valmistelusta.

Kekkoselle uskotut virkavelvollisuudet eivät olleet raskaat ehkä siksi, että hän jatkoi samalla kansanedustajana ja toimi myös eduskunnan puemiehenä (1948–1950). Kekkonen työskenteli Suomen Pankin johtokunnassa vain noin neljän vuoden ajan, sillä hän jäi pankista virkavapaalle ryhtyessään pääministeriksi maaliskuussa 1950. Tämän jälkeen hän palasi Suomen Pankkiin vain puoleksi vuodeksi, siksi aikaa kun pankin pääjohtaja Sakari Tuomioja johti marraskuusta 1953 alkaen virkamieshallitusta, jossa Kekkonen ei ollut mukana. Hallituksen taas vaihduttua kevään 1954 eduskuntavaalien jälkeen Kekkonen siirtyi ministerin tehtäviin eikä enää sen jälkeen hoitanut virkaansa pankissa, vaikka lopullisesti erosikin johtokunnasta vasta tultuaan valituksi tasavallan presidentiksi vuonna 1956.

Presidenttinä Kekkonen vaikutti Suomen Pankin toimintaan yleensä vain välillisesti, lähinnä johtokuntanimitysten kautta. Kekkonen talouspolitiikka tähtäsi yhteiskunnallisten riskitiriitojen tasoittamiseen. Vuonna 1967 hän nosti sosialidemokraatti Mauno Koiviston Suomen Pankin pääjohtajaksi, koska uskoi, että ”vasemmiston miehenä” Koivistolla olisi parhaat mahdollisuudet saada markan arvon varjelemiseen tarvittava ammattiyhdistysliikkeen tuki taakseen.



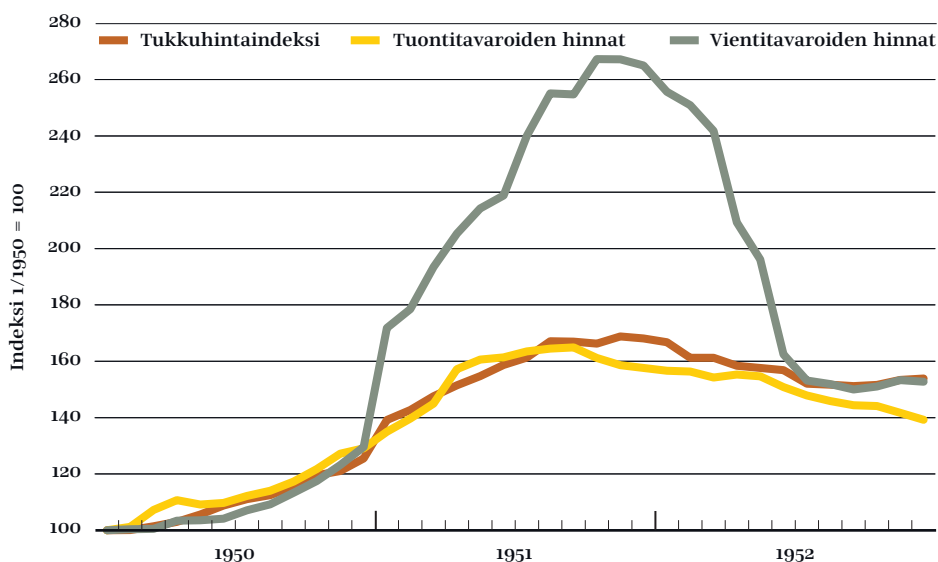
■ Pääministeri Urho Kekkonen antaa haastatteluja lehtimiehille saavuttuaan kauppaneuvotteluista Moskovasta 15. kesäkuuta 1950.

– Lehtikuva / Hede-Foto.

Tuontihinnat nousivat Korean suhdanteen vaikutuksesta noin 50 %, joten ulkomaankaupan hintakehitys, samaan aikaan kun se tuotti Suomeen ennennäkemättömällä tavalla vientituloja, aiheutti myös melkoisia kustannuspaineita tuontitarvikkeiden hintojen nousun vuoksi.

Korean suhdanteesta tuli sen melko lyhyestä kestosta huolimatta yksi merkittävimpiä virstanpylväitä Suomen sodanjälkeisessä talouskehityksessä. Yhtäältä se rohkaisi Suomea viemään loppuun Bretton Woodsin järjestelmään liittymisen vaatimat toimet, markan virallisen pariaron vahvistamisen ja Suomen jäsenosuuksien maksamisen Kansainväliselle valuuttarahastolle ja Maailmanpankille. Se loi siis tilanteen, jossa Suomi vahvisti kuulumisensa läntisten markkinatalousmaiden joukkoon. Toisaalta vaikutus kotimaiseen talouspolitiikkaan oli vähintään yhtä kauaskantoinen. Voimakkaan noususuhdanteen aiheuttamat tasapaino-ongelmat pysäyttivät Suomessa talouspolitiikan suuntautumisen kohti ns. markkinaehtoista toimintatapaa ja vakiinnuttivat Suomeen voimakkaasti interventionistisen neuvottelutalouden, jossa hintasäännöstely ja hallituksen väliintuloon nojautuvat keskitetyt palkkaratkaisut olivat talouspolitiikan keskeisiä keinoja.

KOREAN SUHDANNE: ULKOMAANKAUPAN HINTAINDEKSIT 1950–1952



Lähteet: Tilastollinen päätoimisto; Bank of Finland Monthly Bulletin.

Inflaation kiihtyminen vuoden 1950 mittaan aiheutti luonnollisesti sen, että korkojen korottaminen nousi keskustelun kohteeksi. Rahalaitosten neuvottelukunta suositteli Suomen Pankille jo keväällä yleisen korkotason korotusta. Asia lykkääntyi kuitenkin silloin, ja kesän aikana koron korotukselle etsittiin korviketta indeksijärjestelmän käyttöönotosta laina- ja talletusmarkkinoilla. Rahalaitosten neuvottelukunta pyysi Suomen Pankin taloustieteelliseltä tutkimuslaitokselta lausuntoa rahoitusmarkkinoiden indeksiehdon soveltuvuudesta Suomen tilanteeseen.¹⁶¹

Lausunnossaan pankin tutkimuslaitos viittasi inflaation kiihtymiseen vuoden 1950 alkupuolella ja totesi sen aiheuttaneen yhteiskunnassa ”pakoa reaaliarvoihin, talletustoiminnan supistumista, tililtänostojen lisääntymistä sekä kiihtynyttä luotonkysyntää”, niin että ”rahamarkkinain aseman helpottamiseksi, inflaatiomielialan hälventämiseksi ja inflaatiopelon voittamiseksi sekä rahanarvon vakavuuden palauttamiseksi tarvittaisiin näin ollen erityisiä toimenpiteitä”. Lausunnossa pidettiin indeksisidonnaisuuden käyttöönottoa rahoitusmarkkinoilla teknisesti mahdollisena, vaikka se olisikin ”talouselämän joustavuuden ja kehitysmahdollisuuksien kannalta (...) haitallista ja valitettavaa”. Korkojen korottamiseen verrattuna ”saattaisi indeksiehdon käytäntöön ottaminen kenties kuitenkin olla helpommin toteutettavissa, korkokannan nostamiseen liittyvien poliittisesti arkaluontoisten sivuvaikutusten takia”.¹⁶²

Tutkimuslaitoksen lausunto, joka julkaistiin pankin julkaisusarjassa, päättyi seuraavaan arvioon rahapoliittisesta tilanteesta ja rahapolitiikan mahdollisuuksista inflaation torjumiseen: ”Joka tapauksessa näyttää ilmeiseltä, ettei indeksiehdon soveltaminen luottoihin enempää kuin korkokannan korottaminenkaan ainakaan yksin riittäisi tämän hetken vaikeuksien voittamiseen. Nykyisen inflaatiokehityksen perimmäiset syyt ovat löydettävissä poliittiselta linjalta, so. taistelusta kansantulon jakaantumisesta. Jollei tätä yhteiskuntaryhmien välistä kiistaa voida käydä muuten kuin rahanarvon kustannuksella tai jollei sen lopettamiseksi saada aikaan järkevää sovintoa eri eturyhmien välillä, eivät rahapoliittiset toimenpiteet ilmeisesti myöskään yksinään pysty tilannetta pelastamaan.”¹⁶³

Korkopolitiikan ongelmana olivat siis sen poliittiset vaikutukset. Indeksiehtoon siirtymisestä ei kuitenkaan tässä vaiheessa tullut mitään, ja Suomen Pankin viivytellessä korkoasiassa liikepankit ottivat

aloitteen käsiinsä. Sitten kun Rahalaitosten neuvottelukunta oli käsitellyt korkokysymystä syyskuun 6. päivänä, pankit korottivat yhteisesti korkojaan lokakuun alusta peräti kahdella prosenttiyksiköllä. Pian tämän jälkeen, syyskuun 25. päivänä, Suomen Pankin johtokunta lähetti pankkivaltuustolle kirjeen, jossa se esitti myös Suomen Pankin korkojen korottamista. Pankkivaltuusto jätti kuitenkin esitystä ensimmäisen kerran käsitellessään asian pöydälle ja hyväksyi korkojen korotuksen vasta seuraavassa kokouksessaan, 2. päivänä marraskuuta. Suomen Pankin korot nousivat näin marraskuun 3. päivästä alkaen, eli kuukautta muita pankkeja myöhemmin.

Toteutunut korkojen korotus oli raju. Pankkien luotonannon keskikorko nousi kerralla 9,75 prosenttiin. Myös useimpien talletusten korkoja nostettiin saman verran. Toisaalta inflaation kiihtyminen vuonna 1950 oli niin jyrkkää, että pankkilainojen reaalikorko jäi reippaasti negatiiviseksi toteutetusta koronnostosta huolimatta. Rahapolitiikan mahdollisuudet hillitä inflaation kiihtymistä näyttivät huonoilta.

Marraskuussa Kekkosen hallitus määräsi inflaatiokierteen pysäyttämiseksi tilapäisen palkkasulun, joka esti palkkojen indeksikorotukset. Palkkasulku tulehdutti hallituksen ja ammattiyhdistysliikkeen välejä ja johti mm. laksoon Suomen Pankin setelipainossa. Tämä sai pääministeri Kekkosen toteamaan hallituksen iltakoulussa, että ”inflaatio on lopetettu”.¹⁶⁴ Joulukuussa ja tammikuussa puolueet kävivät neuvotteluja hallituspohjan laajentamisesta sosialidemokraateilla, jolloin maahan olisi saatu eduskunnan enemmistön tukea nauttiva hallituskoalitio. Lopputuloksena oli, että hallitus erosi ja sen tilalle nimitettiin 17.1.1951 uusi, Kekkosen II hallitus, joka koostui maalaisliiton ja sosialidemokraattien sekä edistyspuolueen ja ruotsalaisen kansanpuolueen ministereistä. Pääjohtaja Tuomioja ei jatkanut ministerinä.¹⁶⁵

Kekkosen II hallitus korosti ohjelmassaan inflaation pysäyttämisen ensisijaisuutta: ”Talouspolitiikassa hallitus pitää tärkeimpänä tehtävänä inflatoorisen kehityksen pysähdyttämistä ja luottamuksen palauttamista markan arvoon. Hallituksen tarkoitus on päättävästi tarttua kaikkiin niihin tekijöihin, jotka ovat omiaan ylläpitämään kilpajuoksua palkkojen ja hintojen välillä sekä aiheuttamaan epätervettä jännitystä yhteiskunnassa. Tässä mielessä hallitus tulee myöntämään elinkustannusten nousua vastaavat palkankorotukset ja sen jälkeen ryhtymään tiukkiin toimenpiteisiin aiheetonta hintojen nousua vas-

taan sekä torjumaan maailmanmarkkinoiden hintavaihtelujen vaikutuksia markan kotimaiseen arvoon.”¹⁶⁶

Vastuu inflaation torjunnasta oli tässä tilanteessa siirtynyt käytännössä kokonaan hallitukselle, jonka keinoina olivat hintasäännöstely, subventiot sekä neuvottelut työmarkkinajärjestöjen kanssa. Ohjelmansa mukaisesti hallitus kuitenkin purki edeltäjänsä määräämän palkkasulun ja sulun aikana toteuttamatta jääneet indeksikorotukset vietiin palkkoihin, niin kuin hallitussopimuksessa oli sovittu. Kevään mittaan inflaatio jatkoi kiihtymistään vientihintojen nousun ja palkan korotusten vetäminä, niin että huhtikuussa tukkuhintaindeksi osoitti hintojen nousua 47 % ja elinkustannusindeksikin 22 % nousua edelliseen vuoteen verrattuna.

Tilanne laukaistiin lopulta keinolla, joka näytti suuntaa Suomen talouspolitiikalle pitkälle tulevaisuuteen. Toukokuun 1951 alussa, heti vapunpäivää seuraavana päivänä, Suomen hallitus ja tärkeimmät eri eturyhmiä edustavat keskusjärjestöt tekivät ns. linnarauhasopimuksen, jonka mukaan syyskuun loppuun kestävän ”linnarauhan” aikana ei tehtäisi lainkaan palkankorotuksia, ja samalla hallitus sitoutui hintasäännöstelyä toteuttaessaan noudattamaan ”jyrkkää hintojen korotusten vastustamisen linjaa”.¹⁶⁷ Sopimuksen allekirjoitti hallituksen puolelta pääministeri Urho Kekkonen, ja etujärjestöjen puolelta sen allekirjoittivat sekä työnantajain että työntekijäin keskusjärjestöt ja lisäksi maataloustuottajien suomen- ja ruotsinkieliset keskusliitot.

Linnarauhasopimukseen sisältyi myös uuden erittäin laajapohjaisen komitean, Talouspoliittisen suunnitteluneuvoston, asettaminen. Sen tehtäväksi tuli ”käsitellä hallituksessa valmisteltuja suunnitelmia toimenpiteiksi taloudellisten olojemme tervehdyttämiseksi ja hintojen ja palkkojen välisen tasapainon saavuttamiseksi sekä yhteistoiminnassa hallituksen kanssa valmistaa yksityiskohtaisen pitkän tähtäimen talouspoliittisen ohjelman”.¹⁶⁸

Kekkosen II hallitus jätti eronanomuksensa 12.9.1951. Eduskuntavaalit oli pidetty heinäkuussa, mutta hallitusneuvotteluja oli lykätty vakautuskysymyksen vuoksi. Uuteen hallitukseen, joka nimitettiin 20.9., tuli ulkoministeriksi Suomen Pankin pääjohtaja Sakari Tuomioja. Kekkosen III hallituksesta tuli ajan oloihin nähden verrattain pitkäikäinen, se istui melkein kaksi vuotta kesään 1953 saakka.

Talouspoliittisen suunnitteluneuvoston ehdotus, Vakauttamisohjelma, julkistettiin syyskuun 29. päivänä eli pian uuden hallituksen

nimittämisen jälkeen. Ohjelma oli varsin laaja, mutta Suomen Pankin kannalta sen keskeisimpiä kohtia olivat tietysti sen raha- ja luottopoliittiset suositukset. Vakauttamisohjelman mukaan ”nykyinen, tähänastisesta inflatorisesta kehityksestä aiheutuva suhteettoman korkea korkokanta on omansa korottamaan tuotantokustannuksia. Erityisesti se vaikuttaa kallistavasti asumiskustannuksiin.” Tästä syystä ”luottolaitosten antolainauskorkoa olisi ensi tilassa ja viimeistään kuluvan vuoden loppuun mennessä alennettava 2 %:lla”. Perustelu osoittaa, että korot nähtiin vakauttamisohjelmassa lähinnä kustannustekijänä, ei keinona kokonaiskysynnän säätelymiseksi. Kokonaiskysynnän supistaminen kuului kyllä osana vakauttamisohjelmaan, mutta se oli ajateltu toteutettavan toisenlaisin keinoin: ”investointiohjelman toteuttamista olisi tuettava tiukan luottokontrollin avulla” ja ”erikseen olisi otettava tutkittavaksi pakkolainan ottamismahdollisuudet”.¹⁶⁹

Kekkosen vasta nimitetyn III hallituksen ohjelmassa vakauttamissopimuksella oli keskeinen osa. Sen mukaan ”Talouspoliittisena päätehtävänä hallitus pitää linnarauhan aikana luodun ja nyt hallitusryhmien hyväksymän vakauttamisohjelman määrätietoista täytäntöönpanoa. Tämän kokonaisohjelman sisältämillä toimenpiteillä voidaan inflaatiolle asettaa sulku ja siten saattaa talouselämämme vakavalle pohjalle.”¹⁷⁰

Lokakuun 1. päivänä 1951, vain pari päivää sen jälkeen, kun Talouspoliittinen suunnitteluneuvosto oli saanut ohjelmansa valmiiksi, Suomen Pankin pankkivaltuusto antoi johtokunnan tehtäväksi valmistella ehdotuksen korkojen alentamiseksi niin kuin ohjelmassa edellytettiin. Johtokunta teki työtä käskettyä, mutta ei kuitenkaan aivan nurinoita. Se totesi korkojen alennusehdotuksensa perusteluissa, että ”maamme rahamarkkinoiden tila ei ollut vielä siinä määrin vakaantunut, että korkokannan alentaminen olisi ollut paikallaan (...) Koska korkokannan alentaminen kuitenkin sisältyy hallituksen vakauttamisohjelmaan, ja sen toteuttamatta jättäminen saattaa rikkoa koko suunnitelman, lieinee poliittinen välttämättömyys hyväksyä se.” Suomen Pankin korkojen alennus pantiin toimeen 16. joulukuuta alkaen. Alin diskonttokoroko laski 7¾:stä 5¾:ään. Luottolaitosten neuvottelukunta suositteli tämän johdosta jäsenilleen vastaavaa korkojen alentamista, ja niin myös talletuspankkien laina- ja talletuskorot alenivat vuoden 1952 tammikuun alusta kahdella prosenttiyksiköllä.¹⁷¹



■ Ministeri Teuvo Aura oli linnarauhasopimuksen pääarkkitehti 1951. – Suomen Kuvapalvelu.

MAKSUTASEONGELMAT PALAAVAT

Vuonna 1952 Korean suhdanne taittui taantumaksi. Suomalaisten vientituotteiden hinnat kääntyivät vuoden aikana jyrkkään laskuun ja viennin määräkin supistui. Tuonti sen sijaan kasvoi voimakkaasti, niin että tuonnin volyymi kasvoi jopa 24 % edelliseen vuoteen verrattuna. Tuontilisenssejä oli myönnetty runsaasti, osin edellisvuoden positiivisen kauppataseen rohkaisemana, osin siksi, että tuontia lisäämällä yritettiin alentaa elinkustannusindeksiä.¹⁷² Suhdanne käänne merkitsi, että Suomen vähäksi aikaa helpottanut maksutaserajoite – valuuttojen niukkuus – tuli uudelleen talouspolitiikkaa hallitsevaksi kysymykseksi. Viennin supistumisen ja tuonnin kasvun seurauksena kauppatase kääntyi voimakkaasti alijäämäiseksi ja Suomen Pankin valuuttavaranto supistui nopeasti. Tilanne vaati rahapolitiikan kiristämistä – minkä piti poliittisista syistä tapahtua korkoja nostamatta – ja sen lisäksi erityistoimia Suomen ulkomaisen maksuvalmiuden turvaamiseksi.

Tilanteen heikkeneminen oli nähtävissä jo keväällä 1952, sillä helmikuussa käytiin kirjeenvaihtoa Sakari Tuomiojan ja Suomen silloista vaalipiiriä Valuuttarahastossa edustaneen Ernest de Selliersin välillä koskien mahdollisuuksia käyttää rahaston resursseja Suomen ulkomaisen maksuvalmiuden tukemiseen.¹⁷³ Samaan aikaan Valuuttarahaston johtokunnassa oli juuri keskusteltu siitä, miten jäsenten oikeutta käyttää Valuuttarahaston resursseja voitaisiin täsmentää siten, että rahaston varat eivät ”jäätymäsi” pitkiksi ajoiksi vain joidenkin yksittäisten jäsenten käyttöön. Vuoden 1952 alussa rahaston varoja olivat eniten käyttäneet (eli ostaneet dollareita omalla valuutallaan) Britannia, Ranska, Brasilia ja Intia. Rahaston pääjohtaja Ivar Rooth halusi kiristää lainaehdot niin, että jäsenmaan pitäisi tietyn määräajan (enintään viiden vuoden) kuluessa myydä rahastolle siltä ostamansa dollarit takaisin. Uudet periaatteet hyväksyttiin Valuuttarahaston johtokunnassa helmikuun 13. päivänä.¹⁷⁴

Syksyllä Kansainvälisen valuuttarahaston tukiluottopolitiikkaa kehitettiin edelleen. Lokakuun alussa rahaston johtokunta hyväksyi ns. valmiusluottomekanismin. Jäsenmaa, joka olisi neuvotellut rahastolta valmisluoton (stand-by-arrangement) voisi sovitun järjestelmän puitteissa ostaa rahastolta valuuttaa puolen vuoden pituisena voimassaoloaikana itse päättämäänsä ajankohtana ja ilman erillisiä neuvotteluja.

Marraskuussa Suomen asioita Valuuttarahaston sihteeristössä hoitava Ernest Sturc ehdotti suomalaisille heidän valuuttaongelmiensa ratkaisemiseksi ”täysin epävirallisesti” yhdeksän miljoonan dollarin pakettia, joka osaksi maksettaisiin heti ja osa järjestettäisiin valmiuluoton muotoon tarvittaessa nostettavaksi. Suomen Washingtonin-lähettiläs Johan Nykopp raportoi kirjeessään 21. marraskuuta Klaus Warikselle rahaston kanssa käydyistä neuvotteluista näin: ”Olin eilen (Veikko) Makkosen kanssa yhdessä Fundissa keskustelemassa (Ernest) Sturcin kanssa drawing-operaatiostamme (...) Fund on valmis järjestämään 4,5 miljoonaa dollaria heti nostettavaksi Boardin muodollisesti hyväksyttyä anomuksemme. Samalla esitetään Boardille myönnettäväksi 5 miljoonaa dollaria stand-by arrangementin puitteissa, siis yhteensä 9,5 miljoonaa dollaria. Sturc ilmoitti, ettei ole syytä olla huolissaan Boardin kannasta, sillä tärkeimpien tekijäin kannatus on turvattu.” Nykopp päätti viestinsä toivotukseen, että ”tämä dollariryyppy tulee lämmittämään Suomen Pankin johtokuntaa joksikin ajaksi”.¹⁷⁵

Suomen Pankin johtokunta päätti tukiluottojen pyytämisestä kokouksessaan 28.11.1952, ja jo joulukuun 5. päivänä pankki osti sovitut 4,5 miljoonaa dollaria. Samalla sovittiin myös 5 miljoonan dollarin valmiuluotosta, jonka Suomen Pankki nosti seuraavan vuoden keväällä. Näiden tukijärjestelyjen takaisinmaksun oli sovittu tapahtuvan vuoden 1955 loppuun mennessä, mutta todellisuudessa Suomen Pankki pystyi myymään takaisin Valuuttarahastolle siltä hankkimistaan dollareista 2 miljoonaa jo etuajassa, vuoden 1953 aikana. Näin Suomi pääsi hyödyntämään Valuuttarahaston jäsenyydestä koituvia etujaan vain runsaan vuoden sen jälkeen, kun se oli suorittanut loppuun jäsenyyteen liittyneet velvoitteensa – pariarvon vahvistamisen ja jäsenosuuksien maksamisen. Tukiluoton määrä ei loppujen lopuksi ollut kovin suuri, se vastasi vain alle kahta prosenttia vuoden 1953 tuonnin arvosta, mutta se oli dollareita, ”kovaa” valuuttaa, josta Suomella vallitsi kaikkein suurin puute.

Valuuttarahaston sihteeristön suhtautuminen Suomen tarpeisiin tukiluottoa koskeneiden neuvottelujen aikana oli merkille pantavan positiivinen. Rahaston kolmihenkinen valtuuskunta kävi Suomessa marras-joulukuun vaihteessa rahaston Euroopan-toimiston päällikön M.R. Wyczalkowskin johdolla. Valtuuskunnan raportissa pidettiin Suomen maksutasevaikeuksia luonteeltaan ohimenevinä. Raportin suositusosan mukaan Suomen talouspolitiikan enempää kiristämistä ei

pidetty juuri mahdollisena: ”Rajoittavan politiikan enempi kiristäminen todennäköisesti veisi taloudellisen aktiviteetin poliittisesti hyväksyttävissä olevan tason alapuolelle. Siksi sihteeristön näkemys on, että nykyisissä olosuhteissa yleisen raha- ja finanssipolitiikan voi tuskin odottaa enempää vaikuttavan niiden maksutasevaikeuksien ratkaisemiseen, jotka ovat nähtävillä. Edellyttäen, etteivät poliittiset tapaukset kotimaassa tai ulkomailla vaikuta haitallisesti talouteen, Suomen taloudellisen tilanteen voi kuitenkin odottaa tasaisesti paranevan.”¹⁷⁶ Raporttiin sisältyvässä taloudellisessa tilannekatsauksessa arvelaan, että ”...Suomi, jolla on hyvin ahkera väestö, pystyy lisäämään valuuttatavarantoaan ja asteittain lieventämään myös nykyisiä (valuutta)rajoituksia.”¹⁷⁷ Suomen vierailun johdosta kirjoittamassaan kiitoskirjeessä Wyczalkowski toteaa sydämelliseen sävyyn, että mission käynnin myönteinen lopputulos oli ilmeinen jo ennen valtuuskunnan käyntiä Suomessa.¹⁷⁸

SUOMEN VALUUTTAPOLITIIKAN ERIKOISUUKSIA

Yleisesti positiivisesta arviosta huolimatta Suomi ei selvinnyt vuoden 1952 lopun konsultaatioissaan Valuuttarahaston kanssa sentään aivan ilman kritiikkiä. Rahasto nimittäin kiinnitti huomiota Suomen valuuttasäännöstelyyn ja siinä erityisesti kahteen seikkaan, jotka olivat riskitiedassa Valuuttarahaston sopimusartiklojen kanssa, erillisten kurssien noteeraamiseen turistivaluutalle ja ns. kompensatiokauppojen käyttöön Suomen bilateraalisessa ulkomaankaupassa. Molemmat asiat hiersivät Suomen ja Valuuttarahaston suhteita vielä useita vuosia syksyn 1952 jälkeenkin.

Ongelman taustalla oli tietysti Suomea vaivaava valuuttapula. Tiukka valuutansäännöstely ja markan virallisen kurssin yliarvostus aiheuttivat sen, että Suomessa oli paljon tyydyttämätöntä ulkomaanvaluutan kysyntää. Tämä aiheutti sen ilmeisen vaaran, että olisi syntynyt ”harmaat”, epäviralliset valuuttamarkkinat, huolimatta valuuttamääräyksissä olevasta ”valuutan kotiuttamisvelvollisuudesta”, ts. ulkomailta tuloja saavien velvollisuudesta myydä valuuttansa Suomen Pankille tai sen valuuttatoimiluvan saaneille liikepankeille. Ulkomaankaupassa yritykset koettivat kiertää valuuttapulaa erilaisilla vaihtokauppa- ja kompensatiojärjestelyillä, joissa vientiä ja tuontia sidottiin yhteen

valuutan tarpeen rajoittamiseksi.¹⁷⁹ Tarve hallita tätä tilannetta johti Suomessa 1950-luvulla siihen, että joksikin aikaa luotiin kaksikin erityisjärjestelyä, joissa voitiin rajoitetusti soveltaa virallisia valuuttakursseja korkeampia rinnakkaiskursseja. Nämä olivat erillisten valuuttakurssien määrääminen matkavaluutalle ja ulkomaankaupan ns. clearingkunta-järjestelmä, joita kuvataan seuraavassa lyhyesti. Kummallakaan ei ollut taloudellisesti kovin suurta merkitystä, mutta ne osoittivat, että Suomen valuuttapolitiikka ei ollut vielä normaalilla kannalla.

Erillisten turistikurssien noteeraaminen oli tietysti hyvin näkyvä osoitus markan virallisen kurssin yliarvostuksesta. Tammikuussa 1952 Suomen Pankki siirsi matkavaluutan myynnin yksityispankkien hoitoon. Samalla yksityispankit saivat luvan noteerata Suomen markalle erityiset matkakurssit, joilla ulkomaanvaluuttaa ostettiin ulkomaisilta turisteilta ja myytiin suomalaisille heidän ulkomaanmatkojaan varten.

Matkakurssijärjestelmän ajatuksena oli estää mustan pörssin muodostuminen ulkomaanvaluutalle varsinkin kesän 1952 Helsingin olympiakisojen aikana, jolloin Suomeen odotettiin paljon ulkomaisia matkailijoita. Pankit saivat myydä pieniä määriä valuuttaa anomuksetta, suuremmista määristä piti edelleen pyytää Suomen Pankin hyväksyntä. Matkakurssit olivat 1950-luvun alkupuolella noin 50 % virallisia valuuttakursseja korkeammat, ja ilmeisesti järjestelmä todella enimmäkseen estikin mustan pörssin valuuttakaupan kasvun Suomessa. Vuoden 1955 alusta Suomen Pankki siirsi matkakurssien määräämisen yksityispankeilta itselleen ja tällöin matkakursseja hiukan alennettiin, niin että matkakurssit olivat siitä lähtien vain noin 42 % korkeammat kuin viralliset kurssit (kun dollarin virallinen kurssi oli 231 mk/dollari, matkakurssiksi tuli nyt 330 mk/dollari). Samalla hakemuksetta myytävän matkavaluutan kiintiöitä korotettiin hiukan, mutta ne olivat edelleen hyvin pienet: vuoden 1955 päätösten jälkeen kiintiö oli 50 000 markkaa yhtä henkeä ja yhtä ulkomaanmatkaa kohti, silloisen matkakurssin mukaan vain noin 152 Yhdysvaltain dollaria.¹⁸⁰

Matkakurssijärjestelmä ei jäänyt ainoaksi monikurssijärjestelmän ilmentymäksi 1950-luvun Suomen valuuttamarkkinoilla. Sen jälkeen kun Kansainvälinen valuuttarahasto oli vuoden 1952 konsultaatioiden aikana kiinnittänyt huomiota ns. kompensatiokauppojen käyttöön Suomen ulkomaankaupassa, Suomen Pankki oli selvittänyt asiaa. Selvitykset johtivat siihen, että pankki kielsi tällaiset kauppatavat, ellei

niitä saataisi viranomaisten valvontaan ja ellei kytkentöjä vienti- ja tuontikauppojen välillä poistettaisi.¹⁸¹ Pian tämän jälkeen, helmikuussa 1953, tärkeimmät ulkomaankauppaa käyvät suuryhtiöt sekä alalla toimivat järjestöt perustivat Hotelli Kämpissä Ulkomaankaupan Clearingkunta -nimisen osuuskunnan, joka siirsi kompensatiokaupat puoliviralliselle pohjalle.¹⁸²

Clearingkunnan toiminta-ajatuksena oli antaa järjestyneet muodot ulkomaankaupan säännöstelyn aikana yleistyneille kauppatavoille, joissa vienti- ja tuontilisenssit valuutan säästämiseksi sidottiin yhteen. Käytännössä Clearingkunta tuki jäsenyritystensä harjoittamaa vientiä subventioin, jotka rahoitettiin perimällä tietystä ei-välttämättömäksi katsotusta tuonnista lisämaksuja. Clearingkunta toimi yhteistyössä Suomen Pankin ja lisenssiviraston kanssa. Lisenssivirasto myönsi eräille tavaroille vientiin erityislisenssejä, joilla tapahtuvasta viennistä viejät saivat Clearingkunnalta määrätyn prosenttien suuruisen vientituen eli ”hyvitteen”. Yleensä tämä vientisubventio oli enintään 20 %, valuuttalajista ja vientitavarasta riippuen. Vientituet rahoitettiin myöntämällä eräiden tavaroiden maahantuojille tuontilisenssejä, joita heillä ei ollut mahdollista saada normaalin tuontisäännöstelyn puitteissa. Näillä erikoislisensseillä tapahtuvasta tuonnista Clearingkunta peri yleensä 20 % suuruisen lisähinnan eli ”clearing-maksun.” Clearingkunta oli muodollisesti yksityinen yhteenliittymä, mutta Suomen Pankki ohjasi sen toimintaa hyväksymällä käytetyt vientituen hyviteprosentit sekä vientitukeen käytettäväksi sallitun valuuttamäärän, minkä lisenssivirasto sitten otti huomioon lisenssejä myöntäessään.¹⁸³

Clearingkunta-järjestelmä oli selvä osoitus Suomen valuuttapolitiikan ongelmista 1950-luvulla. Ulkomaanvaluutasta oli olemassa tyydyttämätöntä kysyntää, ja siksi Clearingkunnan tapaiselle tosiasialliselle monikurssijärjestelmälle oli ”sosiaalinen tilaus”. Järjestelmän ei kuitenkaan annettu laajentua kovin suureksi, ehkä juuri Valuuttarahaston sitä kohtaan kohdistaman kritiikin vuoksi. Esimerkiksi vuonna 1954 sen piirissä oli noin 7,5 % viennistä, ja Clearingkunnan maksamien vientitukien vaikutus viennin hintatasoon jäi näin ollen keskimäärin pieneksi, vaikka tietyissä tuoteryhmissä maksettu 20 %:n subventio olikin merkittävä asia.¹⁸⁴

Valuuttarahasto puuttui molempiin järjestelmiin, sekä matkakurssiin että Clearingkuntaan, taas vuoden 1953 konsultaatioiden aikana, jolloin rahaston edustajat totesivat näiden järjestelmien olevan pahek-

suttavia ("objectionable") ja luonteeltaan diskriminoivia. Suomea kehoitettiin lopettamaan nämä käytännöt niin pian kuin mahdollista.¹⁸⁵ Sama kritiikki toistui kaikissa Kansainvälisen valuuttarahaston kanssa käydyissä keskusteluissa myös myöhemmin, kunnes vuoden 1957 devalvaation jälkeen sekä Ulkomaankaupan Clearingkunta että erilliset matkavaluuttakurssit lopetettiin.

KUSTANNUSKRIISISTÄ PISTEOSTOIHIIN

Keväällä 1953 Suomessa oltiin jo laskusuhdanteessa ja työttömyysaste nousi sodan jälkeiseen huippuunsa. Talouspolitiikassa tämä merkitsi, että vakauttamisohjelmaan sisältyneestä investointien rajoittamisen politiikasta voitiin luopua. Sen sijaan keskeiseksi talouspolitiikan kysymykseksi tuli vientiteollisuuden kustannusten ja vientihintojen välinen epäsuhta, ns. kustannuskriisi. Kustannuskriisin taustalla oli se, että vuosien 1950–1951 inflaatio oli nostanut Suomen kustannustasoa tuntuvasti suhteessa ulkomaihin, varsinkin suhteessa metsäteollisuuden vientimarkkinoilla Korean suhdanteen jälkeiseen entistä matalampaan hintatasoon. Suomen Pankin vuosikirjan sanoin "Suomen kansantaloudelta puuttui joustavuutta mukautua uuteen tilanteeseen".¹⁸⁶

Pääministeri Kekkonen esitti vuoden 1953 kesäkuussa 17-kohtaisen ohjelman kustannuskriisin ratkaisemiseksi. Tähän niin sanottuun K-ohjelmaan sisältyi mm. yleinen 10 prosentin palkkojen alennus, pankkien antolainauskoron alentaminen yhdellä prosenttiyksiköllä sekä veronalennuksia. Ehdotus ei sopinut toiselle hallituspuolueelle, sosialidemokraateille, jotka esittivät sille vaihtoehdoksi ns. kynnysohjelman. Kekkosen III hallitus lopulta kaatui tähän kysymykseen, kun sosialidemokraatit erosivat hallituksesta. Hallituksen kaaduttua nimettiin heinäkuun 9. päivänä 1953 uusi hallitus, nyt Kekkosen jo neljäs. Tämä oli vähemmistöhallitus, johon sosialidemokraatit eivät tulleet mukaan. Maalaisliiton ja Ruotsalaisen Kansanpuolueen edustajien lisäksi hallituksessa oli kolme puolueisiin sitoutumatonta "ammattiministeriä".

Pääministeri Kekkonen piti uuden hallituksensa nimittämistä seuranneena päivänä radiossa puheen, jossa hän perusteli palkanalennusohjelmaansa ja esitti sen olevan ainoa tapa devalvaation välttämiseksi. Puheessa valitettiin, että vuonna 1951 vakauttamissopimuksen solmi-

misen merkeissä muodostettu hallitus oli kaatunut. Tuon hallituksen suurimpana saavutuksena Kekkonen piti sitä, että rahan arvo oli saatu vakaantumaan ja elintaso parantunut edellisen vuoden loppuun saakka. Kekkonen mukaan kesän 1953 tilanteessa kuitenkin ”valittavanamme (on) vain kaksi tietä: toinen on kustannusten alentaminen ja toinen on devalvaatio, markkamme arvon huonontaminen (...) hallitus on valinnut kustannusten alentamisen tien ja hylännyt devalvaation tien. Valitettavasti voimakkaat yhteiskuntaryhmät ovat asettuneet vastustamaan niitä toimenpiteitä, joilla rahamme arvoa huonontamatta voitaisiin tuotannon kustannusten alentamisen avulla saavuttaa tuotannon kannattavuus. Hallitus on selvillä siitä, että maa ajautuu devalvaatioon ja sellaisen rahan arvon alenemiseen, jolla ei ole päättä näkyvissä, jollei tuotannon kannattavuutta voida palauttaa järkevien kustannustasoon kohdistuvien toimenpiteiden avulla. Mitä hyötyä on markkamääräisen palkan säilyttämisestä tai korottamisesta, jos devalvaation armoiton nyrkki on kolhinut Suomen markan ottelukyvyyttömäksi lattiaan.”¹⁸⁷

Kekkonen IV hallitus istui vain neljä kuukautta. Se jatkoi yrityksiä K-ohjelman läpiviemiseksi, mutta ei siinä onnistunut ja kaatui lopulta marraskuussa. Näin myös K-ohjelmaan sisältynyt ajatus korkotason alentamisesta jäi toteuttamatta. Vuoden 1953 ”kustannuskriisi”, jota torjumaan K-ohjelma oli tarkoitettu, osoittautui lopulta tavallaan vääräksi hälytykseksi, sillä Korean suhdanteen jälkeen koettu vientihintojen lasku jäi lopulta melko lyhytaikaiseksi. Vuoden 1954 keväällä vientisuhdanteet nimittäin jo selvästi taas paranivat, ja viennin elpyminen veti Suomen kansantalouden voimakkaaseen kasvuun. Tämä suhdanteiden paraneminen siirsi devalvaatio- ja palkanalennuskeskustelut toistaiseksi sivuun, ja talouspolitiikassa huomio siirtyi alkaneen noususuhdanteen hillintään, varsinkin inflaation kiihtymisen estämiseksi. Tämäkin osoittautui poliittisesti hankalaksi aiheeksi, johtuen 1950-luvun talouspolitiikan keskeisestä ongelmasta ja kiistojen aiheesta, nimittäin palkkojen ja maataloustulon indeksisidonnaisuudesta yhdistettynä hallituksen hintasäännöstelyvaltuuksiin.

Inflaation hillintä nähtiin eritoten hallituksen ongelmaksi. Raha-politiikan mahdollisuudet huolehtia rahan arvon säilymisestä olivat sitä vastoin rajoitetut, kun korkopolitiikka oli vuoden 1951 vakautusso-
pimuksen jälkeen aikaisempaa selvemmin politisoitunut ja indeksisidonnaisuuksien kautta muodostunut osaksi hinta- ja palkkapoliittista ongelmavyöhytettä. Rahapolitiikka jäikin passiiviseksi. Poliittisesti mah-

dollisina keinoina inflaatiokierteen estämiseksi nähtiin rahapolitiikan sijaan hintasäännöstelyn ja tukipalkkioiden käyttö, ns. pisteostot. Näihin keinoihin turvautumalla onnistuttiinkin pitämään elinkustannusindeksi käytännössä täysin muuttumattomana vuoden 1951 lokakuusta aina vuoden 1955 loppuun saakka.

Kekkosen hallituksen kaaduttua ja K-ohjelman toteuttamisen epäonnistuttua pääministeriksi nimitettiin 17.11.1953 Suomen Pankin pääjohtaja Sakari Tuomioja. Hänen kokoamansa hallitus oli lyhytaikaiseksi tarkoitettu ”virkamieshallitus”, ja hallituksen nimittämisen jälkeen presidentti Paasikivi ilmoitti määräävänsä ennenaikaiset eduskuntavaalit, koska maan ”sisäpoliittinen kehitys oli johtanut tilaan, joka vaikeutti taloudellisten olojen järjestelyä”. Vaalit määrättiin toimitettavaksi maaliskuun 1954 alussa. Niiden jälkeen toukokuussa nimitettiin Ralf Törngrenin kokoama hallitus, joka koostui enimmäkseen Maalaisliiton ja SDP:n ministereistä (molemmilla puolueilla oli kuusi ministeripaikkaa), vaikka pääministeri itse edustikin Ruotsalaista Kansanpuoluetta. Urho Kekkosesta tuli hallituksen ulkoministeri.

Törngrenin hallitus jäi lyhytikäiseksi ja hajosi inflaation torjunnasta syntyneeseen erimielisyyteen. Taustalla oli syksyn 1951 vakautusratkaisu, jonka yhteydessä oli sovittu, että jos elinkustannusindeksi nousee enemmän kuin viisi prosenttia lokakuuhun 1951 verrattuna, tämä kompensoitaisiin työntekijöille palkkojen indeksikorotuksin. Kesällä alkoi näyttää varmalta, että tuo raja pian ylitettäisiin. Heinäkuussa 1954 elinkustannusindeksi oli jo noussut tasolle 103,8 (kun lokakuuta 1951 merkittiin luvulla 100). Elokuussa SAK vaati hallitusta joko alentamaan elinkustannusindeksin lokakuun 1951 tasolle tai myöntämään työntekijöille palkkasäännöstelypäätöksen mukaiset viiden prosentin suuruiset palkankorotukset. Toisaalta maataloustuottajien keskusjärjestö esitti hinnankorotusvaatimuksia, jotka myös perusteltiin vuoden 1951 vakautussopimuksella. Vaatimuksia säestettiin SAK:n puolelta yleislakouhkauksella, maataloustuottajien puolelta uhattiin tuotteiden luovutuslakolla. Kun pääministerin esittämä vakautusohjelma ei saavuttanut edes hallituspuolueitten yksimielistä tukea, Törngrenin hallitus jätti eronpyyntönsä.

Törngrenin hallituksen erottua pääministeriksi nousi jälleen Urho Kekkonen, jonka johtama hallitus – jo viides, jossa Kekkonen oli pääministerinä – nimitettiin 20.10.1954. Kuten edeltäjänsä, tämäkin hallitus koostui enimmäkseen sosialidemokraattisista ja maalaisliittolai-

sista ministereistä. Oikeusministerinä tosin oli puolueeton ns. ”ammatiministeri”, kuten jo Törngreninkin hallituksessa oli ollut. Kekkonen V hallitus pystyi vallassa kunnes Kekkonen valittiin tasavallan presidentiksi maaliskuussa 1956.

Kekkonen viidettä hallitusta muodostettaessa puolueet sopivat 19-kohtaisesta talouspoliittisesta ohjelmasta, ns. toimintapöytäkirjasta, jossa keskeisellä sijalla olivat toimenpiteet elinkustannusten alentamiseksi. Ohjelma toteutti ne SAK:n esittämät vaatimukset elinkustannusindeksin alentamisesta, joihin Törngrenin hallitus oli kaatunut, ja samalla lisäsi maatalouden tukea. Keinoina olivat hintasäännöstelypäättökset, maataloustuotteiden subventiot ja eräiden välillisten verojen alennukset. Näillä menetelmillä elinkustannusindeksi saatiinkin marraskuussa 1954 alenemaan pistelukuun 98 – kun se vielä elokuussa oli ollut pisteluvussa 104. Yleislakko- ja luovutuslakkouhat poistuivat. Tapahtumiin tiivistyy kaikki oleellinen 1950-luvun hinta- ja palkkapoliitiikan rakenteesta ja ongelmista.

Kekkonen hallituksen talouspoliittisessa toimintapöytäkirjassa hallituspuolueet sopivat muiden asioiden ohella myös korkopoliitikasta. Pöytäkirjan mukaan ennen vuoden 1954 loppua piti toimeenpanna yleinen yhden prosenttiyksikön suuruinen korkojen alennus. Sen lisäksi piti alentaa asuntojen rakentamiseen annettavan ensisijaisen luoton korkoa vielä puolella prosenttiyksiköllä. Korkojen alentamisen lisäksi hallitus lupasi mm. antaa esityksen valtuuslaiksi, joka mahdollistaisi sen, että pankit velvoitettaisiin tekemään ns. kassavarantotalletuksia Suomen Pankkiin. Tämän toivottiin tehostavan rahapolitiikkaa.¹⁸⁸

Hallitussopimukseen kirjattu yleisen korkotason alennus ei koskaan toteutunut. Suomen Pankin johtokunta ei nimittäin esittänyt pankkivaltuusmiehille yleistä korkotason laskua. Pankkivaltuusmiesten kertomuksen muotoilun mukaan syynä oli, että ”luottolaitosten taholla katsottiin ajankohta – voimakas nousukausi ja kiihtyvä kysyntä – sopimattomaksi, minkä johdosta yleisestä korkokannan alentamisesta ei tullut mitään ennen vuoden päättymistä”.¹⁸⁹

Korkojen alentamisen sijaan johtokunta lähetti lokakuun 18. päivänä, juuri ennen kuin Kekkonen hallitus nimitettiin, pankkivaltuustolle kirjelmän, jossa se kiinnitti huomiota tarpeeseen päästä joustavampaan korkojärjestelmään. Korkojen porrastamiseksi johtokunta ehdotti, että Suomen Pankin alin diskonttokorko alennettaisiin $5\frac{3}{4}$

prosentista 5 prosenttiin, mutta toisaalta pankin soveltama ylin korko korotettaisiin 6¼ prosentista 7½ prosenttiin. Tätä perusteltiin sillä, että pankin omille asiakkailleen antamien luottojen korot saataisiin nostettua lähemmäksi liikepankkien soveltamia korkoja. Pankki-valtuusto jätti johtokunnan esityksen ensin pöydälle, mutta hyväksyi sen 24.11.1954, ja uusi laajempi korkoporrastus tuli voimaan joulukuun alusta. Käytännössä Suomen Pankin korkoihin tulleet muutokset eivät aiheuttaneet välittömiä muutoksia yleisessä korkotasossa.¹⁹⁰

Torjuttuaan hallituksen ohjelmaan sisältyneen hankkeen yleisen korkotason alentamiseksi Suomen Pankin johtokunta koetti kiristää rahapolitiikkaa. Korkojen korottaminen ei käytännössä tullut kysymykseen, mutta sen sijaan koetettiin rajoittaa pankkien luotonantomahdollisuuksia keräämällä osa talletusten kasvusta Suomen Pankkiin kassavarantotalletusten muodossa. Hallitussopimukseen oli sisällytynyt lupaus laista, joka olisi tehnyt mahdolliseksi kerätä pankeilta pakollisia kassavarantotalletuksia. Lakia ei säädetty, mutta joulukuussa Suomen Pankki aloitti neuvottelut pankkien kanssa vapaaehtoisesta kassavarantosopimuksesta. Sopimukseen pääsemistä luonnollisesti edesauttoi uhka siitä, että näiden neuvottelujen päättyminen tuloksettomina olisi johtanut kassavarantolain säätämiseen. Neuvottelujen tuloksena Suomen Pankki solmi helmikuussa 1955 kassavarantotalletussopimukset ensin liikepankkien kanssa ja sitten myös Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin ja Säästöpankkiliiton sekä Osuuskassojen Keskus Oy:n ja Osuuskassojen Keskusliiton kanssa. Helmikuussa solmittu sopimus oli voimassa vain syyskuun loppuun, mutta sitä jatkettiin myöhemmin aina vuoden 1956 syksyyn saakka.

Vuonna 1955 korkeasuhdanne jatkui jo toista vuotta, ja Suomen viennin volyymi löi kaikki aikaisemmat ennätykset, myös Korean suhdanteen aikaisen vientipiikin. Inflaatio ei kuitenkaan vielä käynnistynyt, suurelta osalta tiukan hintasäännöstelyn ja Kekkosen viiden hallituksen suurisuuntaisen subventio-ohjelman ansiosta. Tilanne muuttui vasta seuraavana vuonna, kun hintasäännöstely murtui ja työmarkkinoilla koettiin yksi Suomen poliittisen historian legendaarisimmista vaiheista, kevään 1956 yleislakko. Ennen kuin siirrytään käsittelemään näitä tapahtumia, on kuitenkin syytä tarkastella, millaiseksi Suomen rahapolitiittisen järjestelmän rakenne muuttui vuoden 1951 vakautussopimuksen jälkeen.

RAHAPOLITIIKAN SUOMALAINEN MALLI

VALTION SETELIRAHOITUKSESTA LUOVUTAAN

Sodan jäljiltä Suomen Pankki luototti vielä 1940-luvun jälkipuoliskollakin valtiota hyvin joustavasti diskontaten valtion vekseleitä edullisella 1 %:n korolla. Rauhan palattua Suomen Pankin tavoitteena oli periaatteessa valtion luotottamisen lopettaminen mahdollisimman nopeasti, mutta silloisissa oloissa ei käytännössä ollut mahdollista noin vain lopettaa luottojen myöntämistä valtiolle. Sotakorvausten, asutustoiminnan ja jälleenrakentamisen mukanaan tuomia julkisia menoja ei voitu kattaa ilman keskuspankista saatuja luottoja, sillä verorasituksen uskottiin olevan jo äärirajoilla. Lisäksi silloisissa epävakaisissa yhteiskunnallisissa oloissa julkisten menojen äkillinen supistaminen olisi saatanut johtaa poliittisesti kestäättömään tilanteeseen. Keskuspankin johdon oli hyväksyttävä, että setelirahoitukselle ei ollut todellista vaihtoehtoa. Yhteiskuntarauhan turvaaminen nähtiin tärkeämmäksi kuin rahan arvon vakauttaminen. Suomen Pankin johtokunnan toimintaan vaikutti lisäksi johtokunnan puheenjohtajan Sakari Tuomiojan ja jäsenen Urho Kekkosen kaksoisroolit, kun kumpikin hoiti samaan aikaan sekä merkittävää ministerinpostia että johtokunnan jäsenyyttä. Tällöin valtionhoitajan näkökulma saattoi olla hieman toinen kuin keskuspankin hoitajan näkökulma.

Ensimmäiset yritykset rajoittaa valtion luotonottoa keskuspankista ajoittuivat kevääseen 1947, jolloin keskuspankissa arveltiin valtiontalouden vähitellen jo vakiintuvan. Tässä tilanteessa Suomen Pankin johtokunta ryhtyi suunnittelemaan sodanaikaisten väliaikaisten

setelikatemääräysten lakkauttamista, jotta valtion menojen rahoitus seteleitä painamalla ei enää olisi automaattista. Suunnitelmat etenivät kuitenkin hitaasti, sillä vasta huhtikuussa 1950 pystyttiin ottamaan ensimmäinen konkreettinen askel. Tällöin valtiolle myönnettyjen vekseliluottojen ylärajaksi määriteltiin 30 miljardia markkaa. Raja oli kuitenkin niin korkea, ettei säädös käytännössä rajoittanut valtion luotonsaantia. Näin oli erityisesti Korean sodan synnyttäneen huipususuhdanteen aikana vuonna 1951, jolloin viennin määrän jyrkkä kasvu yhdessä hintojen nousun kanssa johti niin suureen valtion tulojen kasvuun, että hallitus saattoi supistaa keskuspankista nostetun vekselivelan 18,8 miljardista markasta vuonna 1950 seitsemään miljardiin markkaan vuonna 1951. Tosin seuraavana vuonna velka oli jälleen liki kaksinkertaistunut.

Näistä valtion velan jyrkistä heilahteluista olivat myös pankkivaltuusmiehet ja keskuspankin johtokunta huolissaan, sillä ne vaikeuttivat suuresti rahapolitiikan hoitamista. Tämä käy hyvin ilmi siitä muistiosta, jonka johtokunnan jäsen Unto Varjonen oli yhdessä Klaus Wariksen kanssa tästä kysymyksestä laatinut. Muistiossa todetaan, että keskuspankin oli oltava koko ajan valmis lainaamaan valtiolle kohtuuttoman suuria luottoja, koska vekseliluottojen enimmäismäärä oli peräti 30 miljardia markkaa. Valtiolle myönnetyt luotot olisi pitänyt vähentää liikepankkien ja muiden asiakkaiden rahoittamisesta, mutta näin jyrkkiä vähennyksiä (liikepankkien) rediskonttausten määrissä ei voinut käytännössä edes toteuttaa. Tämän ongelman poistaminen päiväjärjestyksestä edellyttäisi kaksivaiheisen ohjelman toteuttamisesta siten että a) valtion vekseleiden yläraja pudotettaisiin 20 miljardiin markkaan sekä b) yksityiset rahoituslaitokset veloitettaisiin antamaan valtiolle luottoa merkitsemällä valtion obligaatioita, velkasitoumuksia tai vekseleitä. Tällä tavoin merkittävä osa valtion rahoitustarpeesta siirrettäisiin yksityisten pankkien vastuulle. Jotta yksityispankit lähtisivät mukaan valtion luottottamiseen, sijoitukset olisi tehtävä pakollisiksi siten, että talletusten kasvusta määrätty osuus (esim. 20 prosenttia) olisi sijoitettava valtion velkapapereihin. Tässä johtokunta vetosi useissa muissa maissa olleisiin käytäntöihin, joihin pankin edustajat olivat vuonna 1951 Roomassa pidetyssä kansainvälisessä luottokonferenssissa tutustuneet. Tällainen malli oli johtokunnan mukaan käytössä muun muassa Ranskassa, ja tämän ranskalaisen mallin johtokunta nosti Suomelle sopivaksi esikuvaksi.¹⁹¹

Laajemman pankkivaltuuskunnan kokouksessa ehdotus oli esillä 27.8.1952, ja pankkivaltuusmiehet kävivät tämän asian tiimoilta poikkeuksellisen vilkkaan keskustelun. Uudelleen pankkivaltuusmieheksi palannut Väinö Tanner sekä juuri silloin valtiovarainministerinä toiminut Juho Niukkanen (maalaisliitto) olivat täysin samaa mieltä johtokunnan kanssa. Maalaisliiton kaksi muuta edustajaa, Kusti Eskola ja Vihtori Vesterinen, puolestaan pitivät 20 miljardin markan rajaa liian matalana ja esittivät katon nostamista 25 miljardiin markkaan. SKDL:n pankkivaltuutettu Aimo Aaltonen korosti omassa puheenvuorossaan valtion taloudellisen pelivaran tärkeyttä erityisesti työllisyyden hoitamisessa. Mikäli tällaiseen vekselikattoon mentäisiin, hallituksella olisi oltava vaihtoehtoiset rahoituslähteet jo etukäteen selvillä.¹⁹²

Johtokunnan esityksen toinen puoli, yksityisten pankkien velvoittaminen merkitsemään valtion velkasitoumuksia ja obligaatioita, oli herättänyt jo etukäteen vastustusta. Johtokunnan jäsen Kivialho oli keskustellut asiasta liikepankkien, säästöpankkien ja osuuskassojen johtomiesten kanssa, jotka kaikki vastustivat tällaista pakkoa. Yksityisten pankkien edusmiesten mukaan luotonkysyntä oli niin suurta, ettei pankeilla ollut mahdollisuuksia rahoittaa valtiota. Pankkivaltuusmiehistä ruotsalaisen kansanpuolueen edustaja J.O. Söderhjelmillä oli kiinteät suhteet suurteollisuuteen ja liikepankkeihin, ja hän piti ajatusta suorastaan turmiollisena. Hänen mukaansa ”olisi onnellisinta, jos pankit saisivat toimia mahdollisimman vapaasti, eikä luotaisi uusia säännöstelyjä tähän maahan, jossa niitä ilmankin on riittävästi”. Useimmat muut valtuusmiehet kyllä kannattivat johtokunnan ehdotusta, mutta pitivät välttämättömänä asian edelleen valmistelua: ennen lopullisen ehdotuksen tekemistä kysymystä olisi syytä pohtia asiantuntijoista koostuvassa toimikunnassa.¹⁹³

Keskustelun päätyttyä pankkivaltuusmiesten puheenjohtaja Vesterinen totesi enemmistön kannattavan sellaisenaan ehdotuksen osaa a) eli valtiolle myönnetyn vekseliluoton ylärajan asettamista 20 miljardiin markkaan. Sen sijaan ehdotuksen osan b) kohdalla valtuusmiesten enemmistö kannatti lisäselvityksiä. Kun nämä lisäselvitykset olisi saatu valmiiksi, johtokunta voisi tehdä pankkivaltuustolle lopullisen ehdotuksen valtioneuvostolle lähetettävän ehdotuksen sanamuodosta.¹⁹⁴

Johtokunta sai tarkennetun esityksen valmiiksi varsin pian, sillä jo 24.9.1952 pidetyssä kokouksessa pankkivaltuutetut hyväksyivät yksi-

mielisesti johtokunnan laatiman esityksen sananmuodon, mikä sellaisenaan lähetettiin valtioneuvostolle. Siinä ehdotettiin ohjesäännön 6 §:n muuttamista siten, että valtion vekselien yläraja alennettaisiin aikaisemmasta 30 miljardista markasta 20 miljardiin markkaan. Valtion lainanottotarvetta tällainen rajan alentaminen ei luonnollisesti-kaan poistaisi, joten kirjelmässä pyydettiin hallitusta käynnistämään toimenpiteet sellaisen järjestelmän luomiseksi, jonka puitteissa yksityisille luottolaitoksille asetettaisiin velvollisuus sijoittaa varojaan valtion lyhytaikaisiin vekseleihin tai muihin arvopapereihin määrättyssä suhteessa niiden ottolainauksen kasvuun. Mukana valtioneuvostolle lähetetyssä esityksessä olivat siten johtokunnan alkuperäisen kaksivaiheisen esityksen molemmat kohdat.¹⁹⁵

Kirjelmän lähettämisen aikoihin valtion lainanottoa pohtinut toimikunta oli Klaus Wariksen johdolla käynnistänyt työnsä, ja viimeistään kevään 1953 kuluessa oli Suomen Pankin johtokunnassa vakiintunut näkemys, jonka mukaan syksyllä 1952 valtioneuvostolle tehty esitys valtiolle myönnetyn vekselivelan ylärajan alentamisesta ei riittänyt. ”Tällainen ratkaisu olisi rahanarvopolitiikan kannalta epätydyttävä, koska mainitun luoton olemassaolo sellaisenaan kokemuksen mukaan antaa mahdollisuuden lisätä valtion menoja yli tulojen, mikä puolestaan johtaisi inflatoriseen kehitykseen.”¹⁹⁶

Hyvin samansuuntaisen näkemyksen oli jo edellisenä kesänä esittänyt vanha pankkivaltuusmies Väinö Tanner, kun tämä asia oli ensimmäisen kerran ollut esillä pankkivaltuustossa. ”Inflaation pahimpana kiihottajana on Suomen Pankin painattamien setelien lisäys, joka lisää johtuu valtion käyttämästä luotosta. Valtio on eri aikoina hyvin vapaasti käyttänyt Suomen Pankkia hyväkseen, eri suuria summia on ollut valtiolle lainattuna, ja yläraja eli katto on tällä hetkellä niin korkealla kuin 30 miljardissa markassa. Jos sitä vertaa esim. nykyiseen valtion budjettiin, vastaa se noin 1/7 siitä. Monessa maassa on keskuspankkia ehdottomasti kielletty myöntämästä valtiolle luottoa. Vaikka emme tällä hetkellä voikaan päästä valtion luoton ehdottomaan kieltämiseen, olisi kuitenkin tarpeellista rajoittaa hallituksen mahdollisuuksia käyttää Suomen Pankin setelikoneita valtion rahantarpeen tyydyttämiseen. Hallitusten olisi päästävä siihen, että ne budjettia laatiessaan ja valtion menoja suunnitellessaan ottaisivat huomioon, mikä verran verovaroilla ja valtion muilla tuloilla on mahdollisuus näitä tarpeita tyydyttää.”¹⁹⁷

Johtokunnan uuden kannan mukaan tavoitteeksi olisi asetettava, että valtio maksaisi kokonaan Suomen Pankista nostamansa vekselivelan. Korean sodan kaltaista huippusuhdannetta ei kuitenkaan ollut odotettavissa, joten yhdellä kertaa tämä velan maksu ei ollut mahdollista toteuttaa, vaan ratkaisuksi komitea esitti valtiolle annettavaa pitkäaikaista obligaatioluottoa, jonka avulla valtio voisi maksaa lyhytaikaisen vekselivelkansa pois. Näin valtiolle myönnettävän obligaatiolainan – vuoden 1953 vakauttamislainan – suuruudeksi tulisi 20 miljardia markkaa. Sen kuoletus alkaisi vuonna 1956, ja kuoletusaika olisi kymmenen vuotta. Lainan korko olisi sama kuin valtion vekselilainoista maksama korko oli ollut eli yksi prosentti. Muutos ei myöskään saisi vaikuttaa supistavasti pankin setelinanto-oikeuteen, joten kyseiset obligaatiot olisi kelpuutettava osaksi setelikatetta. Pankkivaltuusto hyväksyi tämän uuden ehdotuksen 7.5.1953 ja pyysi valtioneuvostoa kiireellisesti antamaan eduskunnalle tätä koskevan esityksen muutokseksi Suomen Pankin ohjesäännön 6 §:ään sekä ryhtymään toimenpiteisiin mainitun obligaatiolainan järjestämiseksi. Eduskunnassa hallituksen esitys oli jo saman kuun 20. päivänä, ja eduskunta hyväksyi muutoksen 29.5.1953. Voimaan muutos tuli syyskuun puolivälissä.¹⁹⁸

Hallituksen ja eduskunnan käsittelyssä järjestely sai kuitenkin uuden, jonkin verran vesittyneen sisällön. Suomen Pankin johtokunnan ja pankkivaltuusmiesten esityksessä obligaatiolainan kooksi oli määritelty 20 miljardia markkaa, ja johtokunnasta virkavapaalla ollut pääministeri Kekkonen oli ilman muuta selvillä johtokunnan linjauksesta. Pääministeri Kekkosen johtama hallitus päätyi kuitenkin hieman suurempaan eli 25 miljardin markan suuruiseen obligaatioluottoon. Lisäämällä Suomen Pankin ehdottamaan 20 miljardiin markkaan 5 miljardia markkaa lisää hallitus halusi varmistaa itselleen vielä tulevaisuudessakin taloudellista pelivaraa, sillä Suomen Pankin myöntämien vekseliluottojen maksamiseen tarvittiin vain 20 miljardia markkaa. Jäljelle jäi siten 5 miljardin markan suuruinen reservi. Pois oli kokonaan jäänyt alkuperäisen suunnitelman osa b) eli yksityisiä pankkeja ja rahoituslaitoksia koskeva lakisääteinen velvoite sijoittaa määräosa ottolainauksen kasvusta valtion velkasitoumuksiin. Ilmeisesti pankkisektorin vastustusta suunnitelmaa kohtaan pidettiin niin kovana, ettei tätä valtion velkasitoumusten välityksellä toteutettavaa likviditeetin säätelyä kannattanut enää viedä eteenpäin. Sen sijaan johtokunnassa oli

nostettu esiin suunnitelmia uudentlaisista kassavarantovaatimuksista, joiden avulla voitaisiin tehostaa keskuspankin rahapolitiikkaa.

Mitenkään sattumana ei voida pitää sitä, että nämä päätökset rajoittaa valtion mahdollisuuksia turvautua keskuspankin setelirahoitukseen tehtiin vuonna 1953, sillä juuri näihin aikoihin valtion taloudessa alkoi tilanne näyttää hieman aikaisempaa lohdullisemmalta. Merkittävimpänä yksittäisenä tekijänä tässä muutoksessa oli sotakorvausten päättyminen vuonna 1952. Erityisesti sotakorvausten ensimmäisinä vuosina niiden aiheuttama rasitus valtion taloudelle oli ollut merkittävä, sillä sotakorvausten osuus valtion menoista 1940-luvun jälkipuoliskolla nousi 14–15 prosenttiin. Sen sijaan 1950-luvun alkuvuosina niiden osuus valtion menoista oli jo pudonnut 5–7 prosenttiin. Aina-kin 1940-luvun loppuun asti sotakorvausten osuus valtion menoista oli niin korkea, ettei niitä käytännössä ollut mahdollista kattaa ilman jatkuvaa lainanottoa. Valtion taloutta helpotti 1950-luvun alussa myös, että vuoden 1952 jälkeen asutustoimintaan ei enää tarvittu niin paljon valtion varoja.¹⁹⁹

RAHAPOLITIikka KÄÄNTYY SÄÄNNÖSTELYYN

Vakauttamisohjelma ja sen rahapoliittisten suositusten toteuttaminen merkitsivät hyvin kauaskantoista käännettä suomalaisen rahapolitiikan luonteessa ja tehtävissä. Sodan loppumisen jälkeen Suomen Pankissa oli koetettu vähitellen aloittaa rahapolitiikan harjoittaminen perinteisin korkopoliittisin keinoin. Periaatteet olivat selvät ja perinteiset. Inflaatiopaineiden ajateltiin vaativan korkojen nostoa ja korkojen alentamista taas oli voitu perustella inflaation hidastumisella. Vakauttamisohjelman myötä asetelmat ja myös käsitykset rahapolitiikan tehtävistä muuttuivat. Ohjelmassa korot nähtiin lähinnä kustannustekijänä, ja kokonaiskysynnän säätelyssä luotettiin enemmän ”luottokontrolliin” ja valtiovallan hallinnollisiin keinoihin kuin rahapolitiikkaan. Linnarauhan ja vakauttamisohjelman jälkeen korkopoliittikka jäikin rahapolitiikassa täysin sivuosaan yli kahdeksi vuosikymmeneksi ja rahapolitiikassa kehitettiin muita, koroille vaihtoehtoisia välineitä, kuten tuonnempana tarkemmin kuvataan.

Perustuiko korkopoliitiikan hylkääminen rahapolitiikan välineenä väärinkäsitykseen tai jonkinlaisen poliittisen lyhytnäköisyyden



■ Viimeinen sotakorvausjuna lähti Vainikkalan asemalta Neuvostoliittoon elokuussa 1952. – Lehtikuva.

voittoon perinteisen ”terveen” talouspolitiikan periaatteista, vai oliko siihen järkeviä perusteita? Rahapolitiikan teorian valtavirta-ajattelun näkökulmasta vakauttamisohjelman rahapoliittiset suositukset olivat epäilemättä varsin kerettiläisiä. Toisaalta Suomen institutionaalisissa oloissa oli kuitenkin piirteitä, jotka todella voimistivat korkopolitiikan kustannusvaikutuksia ja samalla vähensivät sen vaikutuksia investointeihin ja yleensä kokonaiskysyntään. Yksi tällainen suomalainen piirre oli vallitseva hyödykkeiden liiakasyntä ja valtiovallan harjoittama hintasäännöstely. Hintasäännöstelyä toimeenpantaessa kaikki tuotantokustannukset, myös nimelliskorot, tulkittiin tuotantokustannuksiksi, joiden muutokset olivat oikeutettuja hinnankorotusten perusteita. Palkkojen indeksisidonnaisuuden vallitessa korkojen korotusten pelättiin voivan laukaista hintojen ja palkkojen kierteen, jossa korkojen kustannusvaikutukset kertautuisivat palkkojen nousuna ja edelleen uusina hinnankorotuksina.

Toinen korkopolitiikkaa haittaava institutionaalinen piirre Suomessa oli lainasopimusten yleinen vaihtuvakorkoisuus. Korkoja muutettaessa kaikkien vanhojenkin lainojen korkoja muutettiin vastaavasti. Yleinen vaihtuvakorkoisuus poisti pankkien korkoriskit, mutta samalla se lisäsi korkopolitiikan kustannusvaikutuksia ja vähensi vallitsevan korkotason merkitystä pitkän aikavälin investointipäätöksissä. Näin ollen korkopolitiikan teho investointikysyntään vaikuttamisen välineenä jäi vaihtuvakorkoisuuden vallitessa ilmeisesti pienemmäksi kuin millainen se olisi ollut kiinteäkorkoisten lainasopimusten maailmassa.

Kun korkopolitiikka perinteisessä muodossaan oli vakauttamisohjelmaan sisältyneen, poliittisesti määrätyn koronalennuksen jälkeen käynyt käytännössä mahdottomaksi, Suomen Pankin johtokunnan oli kehitettävä uusia välineitä rahapolitiikan harjoittamiseen. Rahapolitiikan tärkeimmäksi välineeksi otettiin tässä tilanteessa niiden ehtojen säätely, joilla liikepankit voivat saada luottoa Suomen Pankista. Suunnan valinta oli kauaskantoinen. Pankkien keskuspankkirahoituksen ehtojen säätelystä muodostui liki kolmen vuosikymmenen ajaksi Suomen rahapolitiikan keskeisin välinekokonaisuus.

Vuoden 1951 vakauttamissopimuksen jälkeen korot nähtiin Suomessa erottamattomana osana yleistä hinta- ja palkkapoliittista kokonaisuutta. Korkokanta oli politisoitunut ja sen seurauksena muuttunut jähkyläiseksi ja luottomarkkinoilla vallitsevaan kysyntään nähden matalaksi, joten rahapolitiikka ei enää oikeastaan voinut vaikuttaa

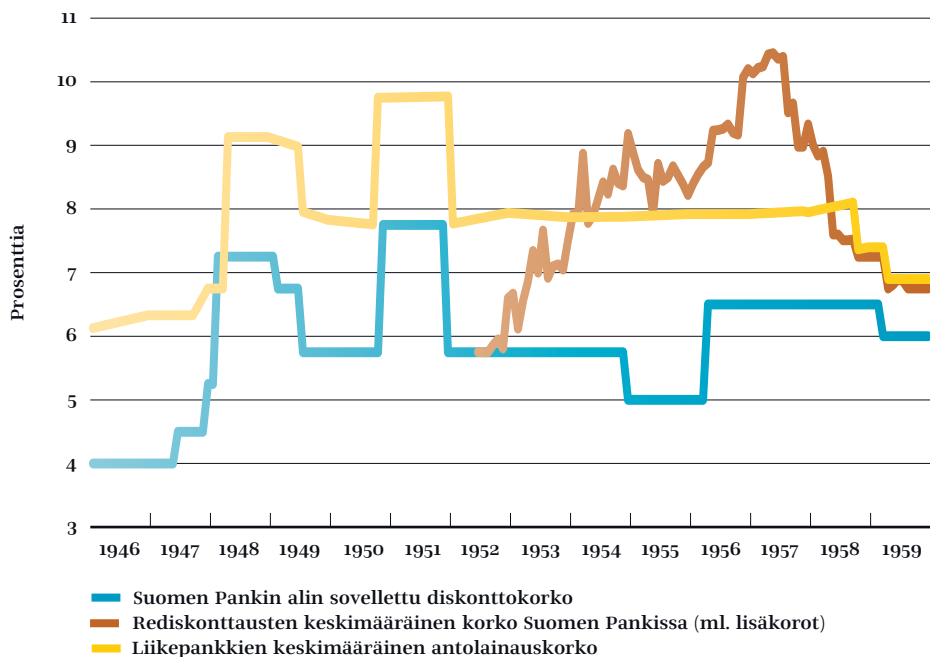
luoton kysyntään korkopolitiikan keinoin. Yleinen korkotaso pysyikin melkein muuttumattomana. Korkopolitiikan sijaan Suomen Pankin oli rahapolitiikassaan vaikutettava suoraan pankkien luotontarjontaan yleisölle. Tähän pyrittiin rajoittamalla pankkien mahdollisuutta rahoittaa omaa luotonantoaan velkaantumalla Suomen Pankkiin.

Liikepankkien lainanotto Suomen Pankista tapahtui tuolloin enimmäkseen perinteiseen tapaan: tarvittaessa luottoa pankit toivat halussaan olevia asiakasvekseleitä Suomen Pankkiin rediskontattaviksi eli käytännössä myivät niitä Suomen Pankille. Tämä oli jo 1800-luvulta alkaen ollut maailmassa yleisesti vallinnut käytäntö, jolla keskuspankit voivat tarvittaessa tukea liikepankkien maksuvalmiutta. Perinteen ajattelutavan mukaan rediskonttaushallinnollisuus keskuspankissa oli tarkoitettu tilapäisten ja kausiluonteisten vaihteluiden tasaamiseen. Suomessa pankkien keskuspankkivelasta tuli kuitenkin 1950-luvun alusta lähtien vuosikymmeniksi vakiintunut osa rahamarkkinoiden rakennetta. Pankkien riippuvuus velanotosta Suomen Pankilta teki mahdolliseksi käyttää keskuspankkivelan ehtoja rahapolitiikan välineenä.

Rediskonttausten säätelemiseksi Suomen Pankki oli määritellyt liikepankeille pankkikohtaiset luottolimiitit, ”kiintiöt”, jotka oli suhteutettu kunkin liikepankin omaan pääomaan. Vuonna 1947 annetun ohjeen mukaan liikepankkien pankkikohtaiset rediskonttaushallinnolliset olivat kaksi kertaa kunkin liikepankin omien pääomien suuruiset. Kiintiöiden käyttämisen sellaisena rahapolitiikan välineenä, jota voitiin tilanteen vaatimusten mukaan joustavasti muuttella, voidaan sanoa alkaneen tavallaan jo kesällä 1950, kun inflaatio kiihtyi voimakkaasti palkkasäännöstelyn lopettamisen ja Korean suhdanteen vuoksi. Tällöin rediskonttaushallinnolliset puolitettiin kunkin liikepankin pankin oman pääoman suuruiseksi. Saman vuoden lokakuussa, samassa kokouksessa, jossa yleisen korkokannan korotus oli käsiteltävänä mutta pantiin pöydälle, pankkivaltuusmiehet valtuuttivat johtokunnan perimään pankeilta niiden rediskonttaushallinnollisesta $\frac{1}{2}$ prosentin lisäkorkoa sen lisäksi millä vekselit oli alun perin asiakkailta diskontattu, ”jotta rahalaitokset saataisiin noudattamaan tiettyä pidättyväisyyttä luotonannossaan”.²⁰⁰

Nämä toimet eivät vielä merkinneet olennaista muutosta keskuspankin perinteiseen rahapoliittiseen välineistöön. Vasta Korean suhdanteen taittuminen muodostui rahapolitiikan välineistön kannalta ratkaisevaksi murrosvaiheeksi, koska tuon suhdannekäänteen hallit-

KOROT VUOSINA 1946–1959



Lähteet: Suomen Pankki; Saarinen, V., 1986.

semiseksi – käytännössä rahapolitiikan kiristämiseksi – rakennettiin se keskuspankkirahoituksen säätelyjärjestelmä, jonka avulla Suomen rahapolitiikkaa enimmäkseen hoidettiin seuraavan neljännesvuosisadan ajan. Yleistä korkotason nostamista ei linnarauhasopimuksen jälkeen voitu realistisesti edes ajatella, joten ainoaksi käytettävissä olevaksi keinoksi kiristää rahamarkkinoita jäi rajoittaa rahan tarjontaa määrällisesti, käytännössä koettamalla saada pankit vähentämään luotonottoaan keskuspankista.

Sen jälkeen kun pankkien Suomen Pankista ottaman rediskonttoluoton määrä oli kevään 1952 aikana noussut jyrkästi, johtokunta kääntyi kesäkuussa 1952 pankkivaltuuston puoleen hakeakseen tehokkaita keinoja rahapolitiikan kiristämiseksi. Johtokunta totesi esityksessään, että siihen asti rediskonttauksiin sovellettu $\frac{1}{2}$ prosentin lisäkorko ”ei ilmeisesti ollut läheskään riittävän korkea estääkseen rediskonttauksia paisumasta kohtuuttoman suuriksi ja pakottamaan rahalaitoksia harkitsemaan, kannattaako niiden Suomen Pankin turvin enää

lisätä luotonantoon”. Johtokunta esitti, että se saisi soveltaa pankkien vekseleitä rediskontattaessa johtokunnan harkinnan mukaan enintään 3 % korkeampaa korkoa kuin se korko, jolla vekselit oli alun perin asiakkaalta diskontattu. Korkeampaa korkoa sovellettaisiin silloin, kun pankin rediskonttaukset ylittäisivät johtokunnan kullekin pankille määräämän keskuspankkiluottokiintiön.

Pankkivaltuusto hyväksyi johtokunnan esityksen 17.6.1952, ja tämän jälkeen johtokunta päätti rediskonttauskiintiöiden ylityksille asetettavasta lisäkorkoasteikosta. Asteikon mukaan kunkin pankin rediskonttauksista perittiin portaittain aina kolmeen prosenttiin saakka nousevaa lisäkorkoa siltä osin kuin pankki oli ylittänyt sille määrätyn rediskonttauskiintiön. Kuten aikaisemminkin, pankkikohtaiset rediskonttauskiintiöt määriteltiin suhteessa kunkin pankin omiin pääomiin (aluksi ne määrättiin 140 prosentiksi kunkin pankin omista pääomista).²⁰¹

Seuraavina vuosina ja vuosikymmeninä pankkien keskuspankkivelan säätely lisäkorkoasteikkooa muuttelemalla siis muodostui rahapolitiikan keskeisimmäksi välineeksi, jona se sitten pysyi aina 1970-luvun loppuun saakka. Keskuspankkiluoton säätelyjärjestelmää muuteltiin melko usein, kulloisenkin rahapolitiikan vaihtelevien vaatimusten mukaan. Kiintiö- ja lisäkorkojärjestelmä oli usein erittäin monimutkainen. Se koostui erilaisista lisäkorkoportaista tai lisäkorkoasteikoista, joilla pyrittiin vaikuttamaan pankkien luotonottoon keskuspankista ja sitä kautta niiden luoton tarjontaan yleisölle.

Suomen Pankin toimistopäällikkö Veikko Saarisen 1980-luvun puolivälissä laatima tyhjentävä historiallinen katsaus keskuspankkirahoituksen ehtojen kehityksestä sisältää kaikkiaan 17 erilaista lisäkorkoasteikkooa, jotka olivat käytössä vuosina 1951–1979. Keskimäärin asteikko siis uusittiin noin 20 kuukauden välein. Muutokset eivät koskeneet vain luottokiintiöiden suuruutta tai perittävän lisäkoron määrää vaan myös asteikon muotoa ja rakennetta sekä lisäkorkojen laskuperusteita muuteltiin tuon tuostakin rahapoliittisen tilanteen vaihdellessa.²⁰²

Oheisessa kuviossa on lisäkorkojärjestelmän havainnollistamiseksi esitetty kesäkuusta 1952 heinäkuuhun 1957 voimassa ollut keskuspankkivelan lisäkorkoasteikko.

Saarinen on tutkinut lisäkorkojärjestelmän vaikutusta pankkien keskuspankkivelan rajakustannuksiin eli siihen korkoon, jonka pankit joutuivat maksamaan kalleimmasta Suomen Pankista hakemastaan

LIIKEPANKKIEN KESKUSPANKKIVELAN
LISÄKORKOASTEIKKO VUOSINA 1952–1957

ABC = Rediskonttausten keskikorkoasteikko (r_k)

ABD = Rediskonttausten marginaalikorkoasteikko (r_m)

LK^P = Peruskorkoinen rediskonttauskiintiö

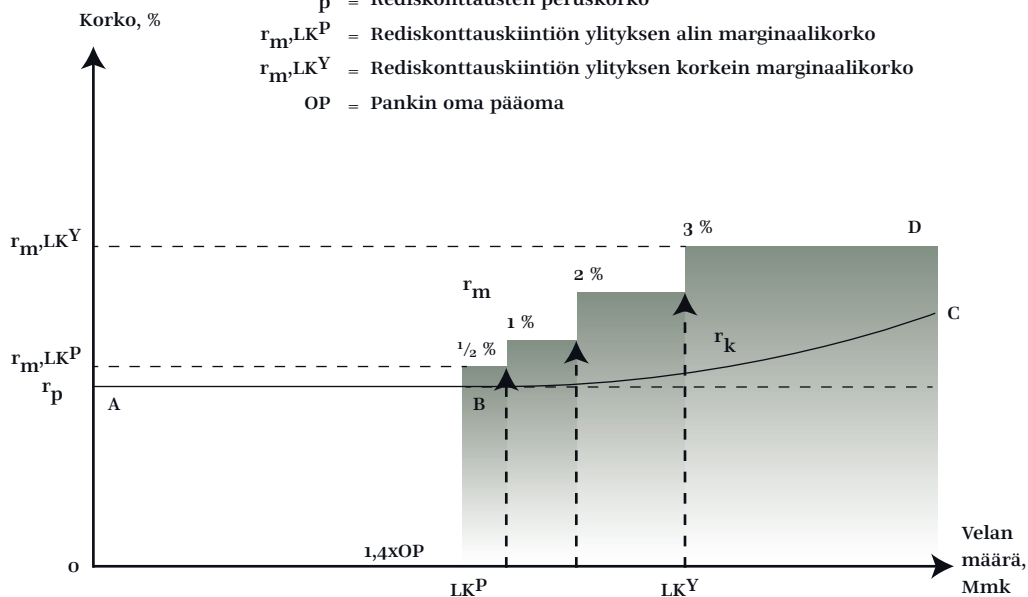
LK^Y = Rediskonttausten määrä, jolla lisäkorko nousee ylärajalleen

r_p = Rediskonttausten peruskorko

r_{m,LK^P} = Rediskonttauskiintiön ylityksen alin marginaalikorko

r_{m,LK^Y} = Rediskonttauskiintiön ylityksen korkein marginaalikorko

OP = Pankin oma pääoma



Lähde: Saarinen, V., 1986.

lisärahoituksesta. Tätä voidaan pitää melko hyvänä Suomen Pankin rahapolitiikan kireyden indikaattorina 1950-luvun alusta 1970-luvun lopulle saakka. Marginaalikorko on käsitteenä keskeinen, koska siitä juuri riippui, kuinka vahvat kannustimet pankeilla oli luotonantonsa rajoittamiseen. Saarisen tutkimusten mukaan 1950-luvulla pankkien keskuspankkivelasta perityt marginaaliset lisäkorot olivat vielä suhteellisen maltilliset verrattuna siihen mitä myöhemmin, 1960-luvulla ja 1970-luvulla, perittiin. 1950-luvun kireiden rahamarkkinoiden vuosina (1954–1957) marginaalikorko oli enimmilläänkin ”vain” 3 prosenttia yli liikepankin asiakkaalta perityn diskonttokoron. 1960-luvun ja 1970-luvun kireimpinä vuosina perityt marginaaliset lisäkorot nousivat ajoittain selvästi yli kymmenen prosentin, jolloin keskuspankkirahoi-

tuksen marginaalikorko (peruskorko + marginaaliset lisäkorot) nousi jopa 20 prosenttiin.²⁰³

Samaan aikaan kun keskuspankkivelan lisäkorkojärjestelmää 1950-luvun alkuvuosina kehitettiin rahapolitiikalle uutta välinettä, Suomen Pankki joutui kehittämään toisenkin välineen, jolla myös oli suuri merkitys Suomen rahoitusmarkkinoiden kehitykselle 1950-luvulta aina 1980-luvulle saakka: pankkien antolainauskorkojen hallinnollisen säätelyn.

Pankkien antolainauskorot määräytyivät 1940-luvulla ja vielä 1950-luvun alkaessa eräänlaisen kartellisopimuksen perusteella. Sota-aikana aloitettu, muodollisesti vapaaehtoinen korkosäännöstely jatkui nimittäin vielä sodan päätyttyäkin. Sitä valvoi valtiovarainministeri Mauno Pekkalan aloitteesta vuonna 1941 perustettu luottolaitosten korkolautakunta, jossa olivat edustettuna suurten pankkien ja muiden luottolaitosryhmien edustajat ja puheenjohtajana toimi Suomen Pankin pääjohtaja.

Suomen Pankin alettua aktivoida korkopolitiikkaansa 1940-luvun lopussa korkolautakunnan toiminta päättyi, ja talletuspankit perustivat sen tilalle vuonna 1948 Pohjoismaiden Yhdyspankin pääjohtajan Rainer von Fieandt in johdolla ”Rahalaitosten neuvottelukunnan”, jossa Suomen Pankki ei enää ollut jäsenenä. Rahalaitosten neuvottelukunta oli talletuskorkokartelli, jossa pankit neuvottelivat talletuskorkojen lisäksi myös lainakoroistaan.²⁰⁴

Kun keskuspankkivelan lisäkorkojärjestelmä alkoi vuonna 1953 toden teolla vaikuttaa pankkien rahoituskustannuksiin, oli syntymässä vaara, että pankit nostaisivat korkojaan, varsinkin kun lainakorot oli syksyn 1951 vakautusratkaisun jälkeen painettu hyvin mataliksi vallitsevaan luotonkysyntään nähden. Poliittiselta kannalta katsoen oli selvää, että pankkien lainakorkojen nousu olisi ollut vakautussopimuksen vastainen, joten lainojen ylikysyntätilanteen ja keskuspankkivelan kustannusten nousun siirtyminen lainakorkoihin oli estettävä. Tämä tilanne johti antolainauksen korkosäännöstelyjärjestelmän syntymiseen.

Kesäkuun 5. päivänä 1953 Suomen Pankki lähetti liikepankeille, Osuuskassojen Keskus Oy:lle ja Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankille kiertokirjeen, joka muutti siihen asti muodollisesti vain suosituksiin perustuneen antolainauskorkojen ohjailun nyt viralliseksi, viranomaisen määräyksiin perustuvaksi todelliseksi säännöstelyksi. Kiertokirjeen

mukaan Suomen Pankin johtokunta oli asettanut voimassa olevien rediskonttausoikeuksien ehdoksi, ”ettei rahalaitos antolainauksessaan veloita Suomen Pankin rediskontattavaksi hyväksymien vekselien ylintä korkoa korkeampaa korkoa, eli nykyisin yli 8 %”²⁰⁵

Kiertokirjeen sanamuoto merkitsi, että Suomen Pankin johtokunta kytki pankkien antolainauksen korkokaton Suomen Pankin omiin korkoihin. Kun Suomen Pankki muutti korkojaan, pankkien antolainaukskorolle asetettu yläraja muuttui vastaavasti. Varsinaisia lakiin perustuvia korkosäännöstelyvaltuuksia Suomen Pankille ei tarvinnut antaa, vaan säännöstely perustui pankin johtokunnan luotonantovaltuuksiin. Liikepankit olivat riippuvaisia oikeudestaan saada tarvittaessa rediskonttoluottoa Suomen Pankista, ja siksi ne noudattivat Suomen Pankin tälle luotolle asettamia ehtoja. Säästöpankit ja osuuskassat eivät olleet Suomen Pankin suoranaisia luottoasiakkaita, mutta korkosäännöstely ulottui silti käytännössä koko suomalaiseen pankkijärjestelmään. Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin ja Osuuskassojen Keskus Oy:n edellytettiin näet huolehtivan siitä, että myös niiden edustamat pankkiryhvät noudattaisivat antolainauskorkojen säännöstelymääräyksiä.

Pankkien antolainauksen korkosäännöstely pysyi tämän jälkeen voimassa vuosikymmeniä, joskin ajan mittaan hiukan muuttuvin muodoin. Suomen Pankin johtokunta oli alun perin lähtenyt korkosäännöstelyn tielle vain vastahakoisesti ja näki sen jäykistävän luotomarkkinoiden toimintaa. Pankki asetti pian tavoitteeksi lainakorkojen laajemman korkoporrastuksen korkosäännöstelyjärjestelmän sisällä. Jo vuoden 1954 syksyllä Suomen Pankki eriytti aiempaa laajemmin omia antolainauskorkojaan luoton käyttötarkoituksesta riippuvaksi, ja vuonna 1960 antolainauskorkojen säännöstelyjärjestelmää muutettiin siten, että myös yksityiset luottolaitokset voisivat eriyttää korkojaan entistä enemmän, riippuen luotonsaajasta ja luoton käyttötarkoituksesta. Pääperiaatteeksi tuli tällöin, että Suomen Pankki määritteli ylärajan, jota minkään pankin keskimääräinen antolainauskorko ei saanut ylittää. Korkokattoon perustuneesta antolainauskorkojen säätelyjärjestelmästä siirryttiin näin keskikorkosäätelyyn. Ylintä sallittua korkoa koskevia määräyksiä annettiin edelleen, mutta ne eivät enää vuoden 1960 jälkeen olleet pääosassa Suomen korkosäännöstelyjärjestelmässä.²⁰⁶

RAHOITUSMARKKINOIDEN SÄÄNNÖSTELYJÄRJESTELMÄ

Korkosäännöstelyn oloissa Suomeen rakentui vähitellen erityinen säännösteltyjen rahoitusmarkkinoiden järjestelmä, joka kesti pääpiirteissään aina 1980-luvun puoliväliin saakka. Tänä ”kahlitun rahan aikana”²⁰⁷ kilpailun ja markkinavoimien merkitys pankkijärjestelmässä ja kokonaisuutenakin rahoitusmarkkinoilla väheni. Suuri osa kansantalouden rahoitusvirroista kanavoitui säästäjiltä lainanottajille sellaisia kanavia pitkin, joissa rahoituksen ehdot olivat hallinnollisesti säännelty eivätkä määräytyneet kysynnän ja tarjonnan perusteella.

Suomalaisen korkojen säätelyjärjestelmän keskeiset piirteet olivat yhtäältä antolainauksen korkosäätely, jonka rakentumista edellä jo käsiteltiin, ja toisaalta hallinnollinen talletuskorkojärjestelmä, joka perustui pankkien väliseen korkosopimukseen. Käytännössä sekä antolainaus- että talletuskorot oli kytketty Suomen Pankin diskonttokorkoon (jonka nimi myöhemmin vaihdettiin Suomen Pankin peruskoroksi), ja siksi ne yleensä muuttuivat vain pankkivaltuuston tekemien peruskorkopäätösten yhteydessä. Näitä päätöksiä tehtiin vain harvoin.

Pankkien kannalta tällainen hallinnollinen korkojärjestelmä johdatti hyvin vakaaseen korkomarginaaliin, joten pankkien kannattavuus pysyi myös vakaana ja suurelta osin kilpailun ulottumattomissa. Pankkikilpailun pääasialliseksi muodoksi näissä oloissa jäi talletusmarkkinoilla käyty markkinaosuuskilpailu, jota pankit kävivät konttoriverkostoaan laajentamalla ja asiakaspalveluaan kehittämällä. Luottoasiakkaiden kannalta korkosäännöstelyjärjestelmä turvasi vakaat rahoituskustannukset lainojen kysyntä-tarjontatilanteeseen nähden matalalla korkotasolla. Kun antolainauskorot eivät joustaneet kysynnän ja tarjonnan mukaan, pankkilainoista oli kuitenkin yleensä ylikysyntää ja pankit joutuivat karsimaan luottohakemuksia eri kriteerien mukaan. Tilanteesta riippuen vaihtelevalla ankaruudella tapahtunut luottojen karsinta suosi pankkien kanssa läheisessä suhteessa olleita teollisuusyrityksiä. Suomen Pankki pyrki vaikuttamaan pankkien luotonkarsintaan luottopoliittisilla ohjeilla, joita se aika ajoin lähetti pankeille.

Tällainen hallinnollisesti säänneltyihin korkoihin perustunut rahoitusjärjestelmä saattoi olla kestävä vain sillä edellytyksellä, ettei sitä

laajassa mitassa kierretty. Suomen säännösteltyjä rahoitusmarkkinoita pönkitettiin sodan jälkeisinä vuosikymmeninä lähinnä kolmella tavalla: pankkitalletuksille myönnettyillä verohelpotuksilla, ulkomaisten pääomanliikkeiden säännöstelyllä ja yksityisten obligaatioiden emissiokontrollilla. Nämä järjestelmät vetivät kansantaloudessa syntyneet yleisön säästövarat tehokkaasti säännöstelyn alaisen pankkijärjestelmän piiriin ja estivät laajojen, vapaan koronmuodostuksen varassa toimivien luotonvälitysmarkkinoiden syntyminen tai säästöjen pakenemisen ulkomaille paremman tuoton tavoittelun myötä.

Pankkitalletusten koroille oli annettu verohelpotuksia jo sota-vuosista lähtien: ensimmäiset talletuksia ja valtion obligaatioita koskeneet verohuojennukset olivat tulleet voimaan vuonna 1943. Aluksi helpotukset olivat osittaisia ja ulottuivat tiettyihin markkamääriin saakka. Vuodesta 1956 alkaen kaikki tavanomaisten talletusten ja yleisölle tarkoitettujen valtion obligaatioiden korot olivat kokonaan verottomia. Aluksi verohelpotukset oli säädetty siten, että laissa mainittiin ne tilit, joita verovapaus koski. Myöhemmin, vuodesta 1970 alkaen, verovapauden ehdoksi säädettiin, että vähintään kaksi pankkiryhmää otti vastaan talletuksia kyseiselle tilille samanlaisin ehdoin. Sitomalla verovapaus korkosopimukseen käytettiin verojärjestelmää avoimesti pankkien korkokartellin tukemiseen.²⁰⁸

Obligaatioiden emissiokontrolli oli tullut voimaan jo sodan aikana. Vuoden 1942 obligaatiolain mukaan muut kuin valtio saivat laskea liikkeeseen obligaatioita vain valtioneuvoston luvalla. Näin valtio sai etuoikeutetun aseman pääomamarkkinoilla, mitä vielä pönkitti valtion obligaatioille myönnetty verovapaus. Vuoden 1956 jälkeen verovapaus voitiin valtioneuvoston päätöksellä myöntää muidenkin liikkeeseen laskijoiden kuin valtion obligaatioille. Emissiokontrolli muodostui käytännössä varsin pitäväksi, ja kun valtion kotimainen lainanottoakin oli melko vähäistä, Suomen rahoitusmarkkinat muodostuivat toisen maailmansodan jälkeisinä vuosikymmeninä hyvin pankkikeisiksi.

Pääomanliikkeiden säätely täydensi rahoitusmarkkinoiden säätelyjärjestelmää. Vaikka ulkomaisia pääomanliikkeitä rajoittavissa määräyksissä oli teoriassa joitakin ”porsaanreikiä”, niin käytännössä kaikki pääomanliikkeet olivat aina 1980-luvulle saakka Suomen Pankin valvonnassa. Poikkeuksen muodostivat ulkomaankaupan maksuaikoihin liittyneet lyhytaikaiset kauppaluotot, jotka vapautettiin vuonna 1959,

sen jälkeen kun Suomen markasta oli tullut vaihdettava valuutta ja ulkomaankauppaa muutenkin oli vapautettu. Tämän jälkeenkin ulkomaisten kauppaluottojen ottamista rajoitettiin ajoittain ns. tuonnin käteismaksuvelvoitteella, kun haluttiin kiristää rahamarkkinoita ja vaikeuttaa tavaratuontia Suomeen.

Suomalaisen, markkinoiden säännöstelyyn ja hallinnollisiin korkeihin perustuvan rahoitusjärjestelmän keskeisin tavoite ja olemassaolon oikeuttaja oli teollistamispolitiikka. Käytettävissä olleet rahoitusresurssit haluttiin suunnata teollisuuden mahdollisimman nopean kasvun aikaansaamiseksi. Teollisuusyrityksien omat pääomat ja siten niiden riskinkantokyky olivat pienet, ja teollisuusinvestointien rahoituksen piti siksi tapahtua valtaosin lainapääomia käyttäen. Lähteitä oli kolme – ensinnäkin kotimaiset luottolaitokset, toiseksi ulkomainen pääomantuonti (1950- ja 1960-luvuilla varsinkin Maailmanpankista) ja kolmanneksi valtiontaloudessa ja eläkejärjestelmässä kasatut säästöt. Näiden turvin Suomen investointiaste nostettiin 1950-luvulla 25–30 prosenttiin bruttokansantuotteen arvosta ja se pysyi hyvin korkeana 1970-luvun lopulle asti.

Valtion rahoituksen osuus suomalaisessa kasvupolitiikassa oli merkittävä. 1950-luvulla julkisen (lähinnä valtion ja kansaneläkelaitoksen) säästämisen osuus kansantalouden kokonaisinvestointien rahoituksessa oli 1950-luvulla 40 prosentin luokkaa ja vielä 1960-luvulakin noin 30 prosenttia. Julkisen talouden ylijäämät kanavoitiin valtion omien infrastruktuuri-investointien lisäksi valtion omistamien teollisuusyritysten investointeihin ja luottolina yksityisille teollisuus- ja maataloussektoreille. Tämän politiikan klassisena ohjelmanjulistuksena voidaan pitää pääministeri Urho Kekkosen vuonna 1952 kirjoittamaa pamflettia *Onko maallamme malttia vaurastua*, jossa hän vaati elintason noususta tinkimistä ja varsinkin Pohjois-Suomen teollisuusinvestointien vaatiman rahoituksen kokoamista valtion budjetin kautta.²⁰⁹

KASVU NOPEATA – RAKENTEET MUUTTUVAT

Toisen maailmansodan syttyessä Suomi oli ollut eurooppalaisessa vertailussa poikkeuksellisen maatalousvaltainen yhteiskunta. Ammatissa toimivasta väestöstä $\frac{2}{3}$ oli työskennellyt maa- ja metsätaloudessa. Kaupungeissa asui vasta noin viidesosa väestöstä. Edessä



■ Suomen investointi-
ohjelmaa käytännössä:
Merikosken voimalai-
toksen turbiinia asen-
netaan paikoilleen.

– Pohjois-Pohjanmaan museo 1985/
Uuno Laukka.

olevan rakennemuutoksen käynnistymistä viivästyttivät sodan jälkehen uudet ongelmat. Suomi luovutti rauhansopimuksen mukaisesti Neuvostoliitolle maa-alueita, jotka vastasivat yli 12 prosenttia Suomen pinta-alasta. Näiden alueiden väestö, noin 425 000 henkeä, siirtyi kokonaisuudessaan uusien rajojen sisäpuolelle. Samaan aikaan armeijan kotiuttaminen merkitsi noin 500 000 sotilaan siirtymistä siviiliin. Kun otetaan huomioon, että Suomen asukasluku oli tuolloin vain 3,7 miljoonaa, Karjalasta tulleiden evakkojen asuttaminen ja armeijan kotiuttaminen olivat koko yhteiskunnalle suuri haaste. Haasteeseen vastattiin laajamittaisella maareformilla, joka kattoi Karjalasta siirtyneen maatalousväestön lisäksi mm. perheelliset rintamasotilaat.²¹⁰

Kaikkiaan sodan päätyttyä perustettiin noin 70 000 uutta tilaa, ja itsenäisten viljelmien lukumäärä kasvoi enemmän kuin kolmanneksella. Reformin vaatimista maa-alueista valtaosa saatiin valtiolta ja kunnilta, mutta myös yksityisille maanomistajille säädettiin maan luovutusvelvollisuus. Kyseessä ei ollut vain viljelyalan uudelleenjako, vaan myös laaja pellonraivausohjelma, jonka ansiosta jo 1950-luvun alkuvuosina oli korvattu Neuvostoliitolle luovutettu peltotila. Samalla suomalaisten maatalojen keskikoko entisestään supistui, ja esimerkiksi vuonna 1959 yli 70 prosenttia kaikista viljelmistä oli peltopinta-alaltaan alle 10 hehtaaria.²¹¹ Tämä merkitsi, että pienviljelijäväestö ei tullut toimeen pelkästään maatalouden turvin, vaan lisätuloja oli saatava metsätöistä. Maa- ja metsätalous liittyivät siten tiiviisti toisiinsa.

Maareformiin perustunut asutuspolitiikka oli kansantaloudellisesti ongelmallinen, sillä se hidasti yhteiskunnan rakenteiden nykyaikautumista, johti suuriin, heikosti tuottaviin investointeihin maataloudessa ja ylläpiti työvoiman tehotonta käyttöä maaseudulla. Ratkaisu saattoi kuitenkin olla poliittisesti ainoa mahdollinen. Sen ansiosta koko yhteiskunta osallistui sodan ja jälleenrakennuksen aiheuttamien rasitusten kantamiseen ja armeijan demobilisaatio onnistuttiin toteuttamaan tavalla, joka varmisti nopean työllistymisen ja näin edisti yhteiskuntarauhan säilymistä.

Asutuspolitiikan seurauksena suomalaisen yhteiskunnan rakenne oli 1950-luvun alkaessa yhä maa- ja metsätalouden hallitsema ja kaupungeissa asui vasta viidennes maan neljästä miljoonasta asukkaasta. Suomi erosi tässä suhteessa suuresti muista Pohjoismaista, joissa

ammattissa toimivasta väestöstä tuohon aikaan enää viidennes sai elantonsa maataloudesta, kun vastaava osuus Suomessa oli vielä liki puolet. Lähimmät Suomen tyyppiset maatalousyhteiskunnat löytyivätkin tässä vaiheessa itäisestä Keski-Euroopasta: elinkeinorakenteeltaan samantapaisia olivat Puola ja Unkari.²¹²

1950-luvulla talouden rakennemuutokset olivat vielä lieviä. Sodan jälkeinen asutuspolitiikka vietiin päätökseen ja vuosikymmenen kuluessa maatilojen lukumäärä edelleen kasvoi. Samalla tuotanto kuitenkin tehostui, kun investoinnit uusiin koneisiin ja laitteisiin käynnistyivät. Muun muassa traktoreiden lukumäärä kuusinkertaistui tämän vuosikymmenen kuluessa ja palkatun työvoiman tarve perheviljelmillä supistui merkittävästi. 1960-luvulla murros kiihtyi. Erityisesti moottorisahan ja traktorin laajamittainen käyttöönotto metsätaloudessa johtivat metsätyövoiman kysynnän jyrkkään laskuun.

Samaan aikaan astuivat myös ”suuret ikäluokat” työmarkkinoille. Syntyneiden määrä oli liki kaksinkertaistunut sodan päättyttyä, ja suurilla ikäluokilla tarkoitetaan Suomessa yleensä vuosina 1945–1950 syntyneitä.²¹³ Selvä nousu työikäisten määrässä alkoi 1960-luvun alkuvuosina. Erityisesti vuonna 1965 työmarkkinoille tulevien määrä nousi aivan uudelle tasolle.²¹⁴ Maatalous ja maaseutu eivät millään pystyneet vastaamaan tähän lisääntyneeseen työvoiman tarjontaan, vaan seurauksena oli muuttoliike maaseudulta kaupunkeihin ja osaksi myös Ruotsiin. Maaltamuutto alkoi vauhdittua 1960-luvun alussa ja erityisen vilkasta se oli 1970-luvun alkupuoliskolla. Vasta nyt kaupungistuminen näkyi todenteolla suomalaisessa yhteiskunnassa. Kaupunkien ja kauppaloiden yhteen laskettu väkiluku ylitti maalaiskuntien väkiluvun ensimmäisen kerran 1960-luvun alkuvuosina.²¹⁵

Muuttoliikkeen myötä suomalaisen yhteiskunnan rakenne muuttui ennätysmäisen nopeasti. Maa- ja metsätalouden piirissä työskentelevien osuus supistui yhä nopeammin samalla kun teollisuuden, rakentamisen ja palvelualojen osuus kasvoi. Suomen rakennemuutos oli kansainvälisesti vertailtuna poikkeuksellisen nopea ja erikoista oli myös työvoiman siirtyminen suoraan alkutuotannosta palveluihin. Eri-tyisen nopeata oli työllisyyden kasvu julkisissa palveluissa.

AMMATISSA TOIMIVA VÄESTÖ ELINKEINOITTAIN SUOMESSA
SUUREN RAKENNEMUUTOKSEN AIKANA, %

	1940	1950	1960	1970	1975
Maa- ja metsätalous	64	46	35	20	15
Teollisuus ja rakentaminen	17	27	31	34	36
Palvelut	17	26	34	46	47
Muu	2	1	0	0	2
Yhteensä	100	100	100	100	100

Lähteet: Suomen taloushistoria 3, 1983; Alestalo, M., 1986.

Käytännössä yhden sukupolven aikana tapahtuneen rakennemuutoksen seurauksena suomalainen yhteiskunta alkoi rakenteellisesti muistuttaa läntisiä naapurimaitaan. Niissä muutos oli kuitenkin toteutunut paljon vähemmän jyrkkänä, vähintäänkin neljän vuosikymmenen aikana.

Suuren rakennemuutoksen aikana taloudellinen kehitys koko läntisessä Euroopassa oli suotuisaa ja ajanjaksoa 1950–1973 kuvataan usein ”kulta-ajaksi”. Talouden kasvuvauhti oli poikkeuksellisen nopeata ja suhdannevaihtelut lieviä samalla kun inflaatio pysytteli siedettävissä lukemissa.²¹⁶ Läntisen Euroopan maiden henkeä kohden laskettu bruttokansantuote kasvoi keskimäärin 3,8 prosenttia vuodessa. Suomessa kasvu oli vielä nopeampaa, keskimäärin 4,2 prosenttia vuodessa.

Suomen asemaa kansainvälisillä markkinoilla paransi vientituotteiden suotuista hintakehitys varsinkin metsäteollisuudessa. Samaan aikaan bilateraalin kauppa Neuvostoliiton kanssa oli nopeuttanut metalliteollisuuden kehitystä, minkä ansiosta Suomen teollinen rakenne oli monipuolistunut. Kansainvälisen kysynnän ja edullisen vaihtosuhteen ohella talouden suotuisaan kehitykseen vaikuttivat luonnollisesti myös kotimaiset tekijät. Ikärakenne oli edullinen, sillä työmarkkinoilla toimivan aktiiviväestön suhteellinen osuus kasvoi tasaisesti.²¹⁷ Muuttoliike maaseudulta kaupunkeihin ja maataloudesta tuottavammille aloille paransi työn keskimääräistä tuottavuutta nopeasti. Kasvua kiihdytti myös aktiivinen teollistamispolitiikka, joka piti Suomen kansantalouden investointien tason verrattain korkeana.

Suomen Pankki pyrki omalta osaltaan vauhdittamaan rakennemuutosta ja Suomen kansantalouden nykyaikaistamista. Tässä väli-

neinä olivat muun muassa pankin liikepankeille antamat luottopoliittiset ohjeet, pääomantuontipoliittikka ja sen omat erityisrahoitusohjelmat, joita käsitellään tarkemmin tuonnempana. Lisäksi pankki pyrki edistämään kasvupoliittisen ajattelutavan leviämistä yhteiskunnassa muutenkin, ja ilmeisesti siinä myös onnistui. Pankki kutsui 1960-luvun alussa ruotsalaisen taloustieteilijän professori Erik Dahménin kirjoittamaan raportin Suomen kansantalouden kehitysongelmista. Dahménin raportilla, joka ilmestyi vuonna 1963, oli ilmeisesti huomattava vaikutus mm. Talousneuvoston vuonna 1964 laatimaan Suomen kasvupoliittiseen ohjelmaan. Siinä rakennemuutoksen edistäminen oli keskeisessä asemassa.²¹⁸

Näinä vuosikymmeninä Euroopassa tapahtui taloudellinen konvergenssi, jossa jäljessä olleet maat kuroivat kehityseroja umpeen ja maiden väliset kehityserot tasaantuivat. Suomi menestyi tässä hyvin, ja 1970-luvun alkuun tultaessa Suomen bruttokansantuote henkeä kohhti jo lähellä Iso-Britannian tasoa. Ero verrattuna Ruotsiin oli myös supistunut selvästi. Sekä yhteiskunnan rakenteen että taloudellisen suorituskyvyn valossa tarkasteltuna Suomi oli lyhyessä ajassa siirtynyt läntisen Euroopan taloudellisesti menestyneiden valtioiden joukkoon. Suomalaisen kulutustaso nousi myös selvästi, vaikka aina 1970-luvun puoliväliin saakka talouden voimavaroista suhteellisen suuri osa suunnattiin investointeihin.

Vaikka kokonaistaloudellinen kehitys olikin Suomessa kansainvälisesti vertailtuna hyvää, ei Suomen kansantalous 1970-luvulla kaupungistumisen ja teollistumisen jäljiltä ollut vailla ongelmia. Sekä työn että varsinkin pääoman tuottavuus oli kansainvälisesti vertailtuna edelleen matala, mikä tuli esiin sitä mukaa kuin Suomen integroituminen kansainväliseen talouteen avasi kotimaan markkinoita kansainväliselle kilpailulle.²¹⁹ Vasta kilpailun kiristyminen toi nämä kysymykset todenteolla esiin.

Sekä kaupan että pankkitoiminnan alueella silmiinpistävää oli pitkälle viety keskittyminen, mikä puolestaan johti puutteelliseen kilpailuun ja mahdollisti tehottomien yksiköiden toiminnan jatkumisen. Bilateraalinen Neuvostoliiton-kauppa korosti vientiyritysten ja julkisen vallan yhteistoimintaa sekä vahvisti neuvottelutalouden mekanismeja kilpailutalouden sijaan. Rahoitusmarkkinoiden säännöstely tuki olemassa olevien yritysten asemaa eikä edistänyt kilpailua tai yritysrakenteiden muutoksia. Suomalainen talouselämä eli moninaisten

turvaverkkojen ja kilpailun esteiden suojassa, minkä seurauksena sopeutuminen vapaiden markkinoiden ankaraan maailmaan tuli olemaan kivulias prosessi.

POLIITIKKOJA JA PANKKIMIEHIÄ

SAKARI TUOMIOJA EROAA

Vuonna 1955 Suomen Pankin pääjohtajana melkein kymmenen vuotta toiminut Sakari Tuomioja jätti päivänpolitiikan ja samalla myös Suomen Pankin. Tähän ratkaisuun vaikuttivat useat tekijät. Hänen aiempi poliittinen kotinsa, edistyspuolue, oli hajonnut, ja nyt hänen puolueensa oli piskuinen vapaamielisten liitto, jolla ei ollut lainkaan kansanedustajia. Eteneminen politiikassa olisi siis vaatinut poliittisen taustaryhmän vaihtamista. Myös yhteistyösuhde pääministeriin ja Suomen politiikan tuolloin vahvimpaan vallankäyttäjään Urho Kekkoseen oli katkennut, joten mahdollisuudet säilyttää aikaisemmat asemat sisäpolitiikassa olivat merkittävästi kaventuneet. Kekkonen ei ollut hyväksynyt Tuomiojan hallitusta, eivätkä miesten välit tuon hallituksen nimitämisen jälkeen enää korjaantuneet. Näissä oloissa Tuomioja oli valmis ottamaan vastaan hänelle tarjotun suurlähettilään tehtävät Lontoossa. Sisäpolitiikasta lähtiessään Tuomioja otti ensimmäisen askeleensa kansainvälisellä uralla, jonka päätekipisteenä oli YK:n valtuuttamana toteutettu Kyproksen kriisin sovittelu.²²⁰

Ratkaisuun jättää Suomen Pankin johtokunta vaikutti poliittisten tekijöiden ohella myös Tuomiojan tyytymättömyys omaan panokseensa keskuspankin johtajana. Tämän hän toi avoimesti esille pankkivaltuuston kokouksessa 17.12.1954. Tässä kokouksessa valtuusmies J.O. Söderhjelm kiinnitti huomionsa siihen, että lehdistössä oli ollut uutisia Tuomiojan eroamisesta virastaan, vaikkakaan valtuustoon asiaa ei ollut tuotu. Tällöin Tuomioja ilmoitti itse, ”että koska hänellä ei mielestään

ollut nykyoloissa edellytyksiä tyydyttävästi hoitaa Suomen Pankin johdokunnan puheenjohtajan tehtäviä ja kun hänelle oli tarjottu tehtävää ulkomailla, hän on ilmoittanut olevansa suostuvainen ottamaan sellaisen vastaan”. Ilmoituksen johdosta herra Söderhjelm huomautti, että ”hänen tietääkseen ei pankkivaltuusmiehillä ole mitään muistuttamista puheenjohtaja Tuomiojan toiminnan suhteen, mikä pankkivaltuusmiesten olisi yhteisesti todettava. On valitettavaa, että puheenjohtaja Tuomioja itse katsoo epäonnistuneensa tehtävässään.”²²¹

Tuomiojan kielteiseen arvioon omasta roolistaan keskuspankin johdokunnan puheenjohtajana vaikutti näihin samoihin aikoihin julkisuudessa käyty keskustelu nk. hyväntekeväisyyskaupoista, joiden avulla poliittiset puolueet ja niitä lähellä olleet yhdistykset rahoittivat toimintaansa. Nämä hyväntekeväisyyskaupat teki mahdolliseksi tiukka valuutansäännöstely siihen liittyneine epärealistisine valuutakursseineen sekä ulkomaankaupan yhtä tiukka säännöstely yksityiskohtaisen tarkan lisenssijärjestelmän turvin. Käytössä ollut järjestelmä sisälsi suorastaan rakenteellisia kannustimia käyttää taloudellisesti hyväksi säätelystä löytyviä aukkoja ja näin myös yleisesti tehtiin. Suurimmat väärinkäytökset liittyivät mainittuihin järjestöjen ja hyväntekeväisyisyhdistysten tuontilupiin, yksityisten henkilöiden spekulointeihin tuontiluvilla sekä lisenssi- ja valuuttalupien kilpailua vääristäviin seurauksiin.²²²

Julkisuuteen epäkohdat olivat nousseet viimeistään vuonna 1952, jolloin valtioneuvosto 11.12.1952 asetti oikeusneuvos Jaakko Enäjärven johdolla toimineen komitean laatimaan selvitystä lisenssitoimen epäkohdista ja mahdollisista väärinkäytöksistä sekä ehdotusta siitä, miten lisenssitoiminta olisi organisoitava uudelleen. Komitea julkaisi kaikkiaan kuusi osamietintöä, jotka ilmestyivät 14.3.1953–9.6.1954 välisenä aikana. Mietinnössä mainitaan muutamaan otteeseen myös Sakari Tuomiojan nimi, mutta missään yhteydessä häntä ei yhdistetä min-käänlaiseen oman edun tavoitteluun. Sen sijaan mietinnöstä ilmenee, miten suurpiirteisesti Tuomioja suhtautui lisenssihakemuksiin sekä valuutta-anomuksiin. Tämän osoittaa havainnollisesti seuraava lainaus kyseisestä mietinnöstä: ”Kopolan pyynnöstä oli pääjohtaja Tuomioja tämän jälkeen kirjoittanut puoltomerkintänsä lisenssihakemukseen. Pääjohtaja Tuomioja on selittänyt, että hän toimi tällöin yksityishenkilönä ja ettei hän kiinnittänyt huomiota siihen, kenen nimissä hakemus on tehty. Hän piti autoa Kopolalle tämän virkatoimien vuoksi tarpeel-

lisena ja katsoi auton tuonnin edulliseksi, koska tuontiin voitiin käyttää Tanskan kruunuja Länsi-Saksan valuutan asemasta.²²³

Mietinnössä korostuu kahden tärkeimmän viranomaisen, lisenssi-toimikunnan ja Suomen Pankin, vajavainen yhteistyö ulkomaankaupan säätelyssä. Lisenssitoimikunta teki omat päätöksensä tuontiluvista ja Suomen Pankki omat päätöksensä valuuttaluvista, mutta näitä ei systemaattisesti koordinoitu. Tuontilupia saatettiin myöntää tilanteessa, jossa maan kaikki valuutat oli jo käytetty. Kokonaiskuva säätelystä ei täten ollut oikeastaan kenenkään hallussa. Tuomiojan tapaisella henkilöllä tämä kokonaiskuva olisi pitänyt kuitenkin olla, koska hän katsoi kysymystä vähintäänkin kahdesta suunnasta, sekä hallituksen ministerinä että Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajana.²²⁴

Pankkivaltuuston kokouksessa Tuomiojan itsensä mainitsema arvio ”ei ollut edellytyksiä tyydyttävästi hoitaa Suomen Pankin tehtäviä” liittyikin ilmeisesti suurelta osin juuri näihin vaiheisiin, mihin myös Erkki Tuomioja kirjoittamassaan Sakari Tuomiojan elämäkerrassa viittaa. Myöskään yritykset lopettaa hallituksen rahoittaminen setelirahoituksella eivät olleet johtaneet hänen kaudellaan pysyviin tuloksiin.²²⁵

Sakari Tuomiojan seuraajan nimittämisessä vanha liikepankkimies ja Suomen Pankin toimintaa yli puolen vuosisadan ajan tiiviisti seurannut tasavallan presidentti J.K. Paasikivi käytti oikeastaan viimeisen kerran valtaansa. Pankkivaltuusto oli aluksi esittämässä johtokunnan puheenjohtajaksi Klaus Warista, joka jo vuonna 1952 oli kutsuttu ensin johtokunnan vt. jäseneksi ja sitten vuodesta 1954 lähtien varsinaiseksi jäseneksi. Filosofian tohtori Klaus Waris oli 1940-luvun jälkipuoliskon ollut valtiovarainministeriön kansantalousosaston päällikkö. Sen jälkeen hän oli työskennellyt muutaman vuoden kansantaloustieteen professorina Teknillisessä Korkeakoulussa, josta hänet oli kutsuttu Pohjoismaiden Yhdyspankin johtokuntaan. Suomen Pankin johtokunnassa hänen tehtäviinsä oli kuulunut yhteydenpito kansainvälisiin järjestöihin, joista tärkeimmäksi oli nousemassa Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF). Suomen johtaviin taloustieteilijöihin kuulunut Klaus Waris oli muutamassa vuodessa onnistunut saavuttamaan johtokunnassa erittäin arvostetun aseman ja häntä pidettiin monissa piireissä Sakari Tuomiojan varteenotettavimpana seuraajaehdokkaana.²²⁶

Pankkivaltuustossa Sakari Tuomiojan mahdolliseksi seuraajaksi nostettiin esiin kaksi nimeä, Klaus Waris ja Suomen Yhdyspankin pääjohtaja Rainer von Fieandt. Asian tiimoilta käydyn keskustelun jälkeen

pankkivaltuuston enemmistö päätyi esittämään Klaus Warista johtokunnan puheenjohtajaksi. Tässä vaiheessa tasavallan presidentti J.K. Paasikivi otti aloitteen käsiinsä. Hän viestitti pankkivaltuustolle olevansa Rainer von Fieandtin kannalla, kuten seuraavasta lainauksesta ilmenee: ”presidentti ilmoitti pitävänsä ministeri von Fieandtia etevänä pankkimiehenä ja että kun hän nyt olisi käytettävissä, ei tilaisuutta tulisi laiminlyödä, mutta samalla tunnustavansa myös tohtori Wariksen ansiot”. Näitä sanoja Paasikivi käytti suppeamman pankkivaltuuston kolmen jäsenen käytyä tapaamassa vanhaa presidenttiä kesken asian käsittelyn. Tapaamisen jälkeen laajennettu pankkivaltuusto jatkoi keskeytynyttä kokoustaan, mutta edes presidentiltä saadut viestit eivät muuttaneet pankkivaltuuston kantaa. Äänin 7–2 pankkivaltuusto päätyi esittämään Wariksen nimittämistä. Vähemmistöön olivat jääneet valtuuston puheenjohtaja Kusti Eskola ja toinen maalaisliiton edustaja Arvo Korsimo.²²⁷ Tasavallan presidentti ei kuitenkaan tyytynyt valtuuston ratkaisuun, vaan 25.1.1955 pidetyssä valtioneuvoston istunnossa päätti nimittää Rainer von Fieandtin Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajaksi, vaikka esittelevä ministeri ja hallituksen enemmistö olivat Wariksen kannalla.

Nimitysvaiheessa Rainer von Fieandtilla oli takanaan näyttävä ura maan toisen suurliikepankin johdossa, jonka johtokuntaan hän oli noussut jo 1920-luvulla. Myös julkinen talous oli hänelle tuttua, sillä talvisodan aikana von Fieandtin vastuulla oli ollut kansanhuoltoministeriön johtaminen. Sotavuosina hän oli kuulunut myös taloudellisen neuvottelukunnan finanssivaliokuntaan ja siinä yhteydessä ollut tiiviisti yhteistyössä Suomen Pankin edustajien kanssa.

Paasikiven ratkaisussa heijastui selkeästi se muutos, mikä parhailaan oli menossa talous- ja rahapoliittisessa ajattelussa. Paasikivi edusti vielä vanhaa klassisen keskuspankkiteorian traditiota. Hänelle keskuspankin itsenäisyys oli itsestään selvyys ja hänen oli vaikeata hyväksyä niitä uusia ajattelumalleja, joita julkisessa taloudessa oli otettu käyttöön. Paasikiven mielestä julkinen talous oli pidettävä mahdollisimman pienenä, samalla kun ylijäämäinen julkinen talous oli itsestään selvyys. 65-vuotias Rainer von Fieandt jakoi nämä samat uusklassisen taloustieteellisen tradition mukaiset näkemykset, joten Paasikivi uskoi hänen mahdollisuuksiinsa palauttaa Suomen Pankin 1940-luvulla ja 1950-luvun alun vuosina kolhiintunut itsenäisyys ja maine. 1940-luvun jälkipuoliskolta lähtien von Fieandt oli säännöllisesti keskustellut Paasikiven

kanssa talouskysymyksistä, ja Paasikivi luotti täydellisesti hänen arvos-
telukykyynsä. Parikymmentä vuotta nuorempi Waris puolestaan edusti
uutta keynesiläistä taloudellista doktriinia, jossa hyväksyttiin hallituk-
sen aktiivinen rooli talouspolitiikan vetäjänä. Aktiivinen suhdannepoli-
tiikka puolestaan muutti käsityksiä julkisen talouden roolista.

Perimmältään talouspolitiikan muutoksissa heijastuivat kuitenkin
eri ryhmittymien välisten voimatasapainojen perusteelliset muutok-
set. Presidentti Paasikivi oli selvillä lähiaikojen suurista muutoksista.
Sota-aikainen talouselämän säännöstely valtalakeineen oli tullut tien-
sä päähän. Hallituksen edessä odotti tiukan valuuttasäännöstelyn lie-
ventäminen ja siirtyminen kohti vapaasti vaihdettavia valuuttoja. Ko-
keneena pankkimiehenä presidentti Paasikivi tiesi näiden uudistusten
asettavan suuria haasteita Suomen Pankin johtokunnan puheenjohta-
jalle, ja näihin haasteisiin hän uskoi vanhan kollegansa pystyvän par-
haiten vastaamaan. ”Suomen Pankkiin on saatava edes yksi jäsen, joka
ymmärtää pankkiasioita.”²²⁸ Pelkästään pankkiasioden hallinnasta ei
kuitenkaan ollut kyse, vaan Paasikivi uskoi ainoastaan von Fieandtilta
löytyvän riittävästi henkistä kovuutta, jota ilman keskuspankin aukto-
riteettiaseman palauttaminen ei onnistuisi.

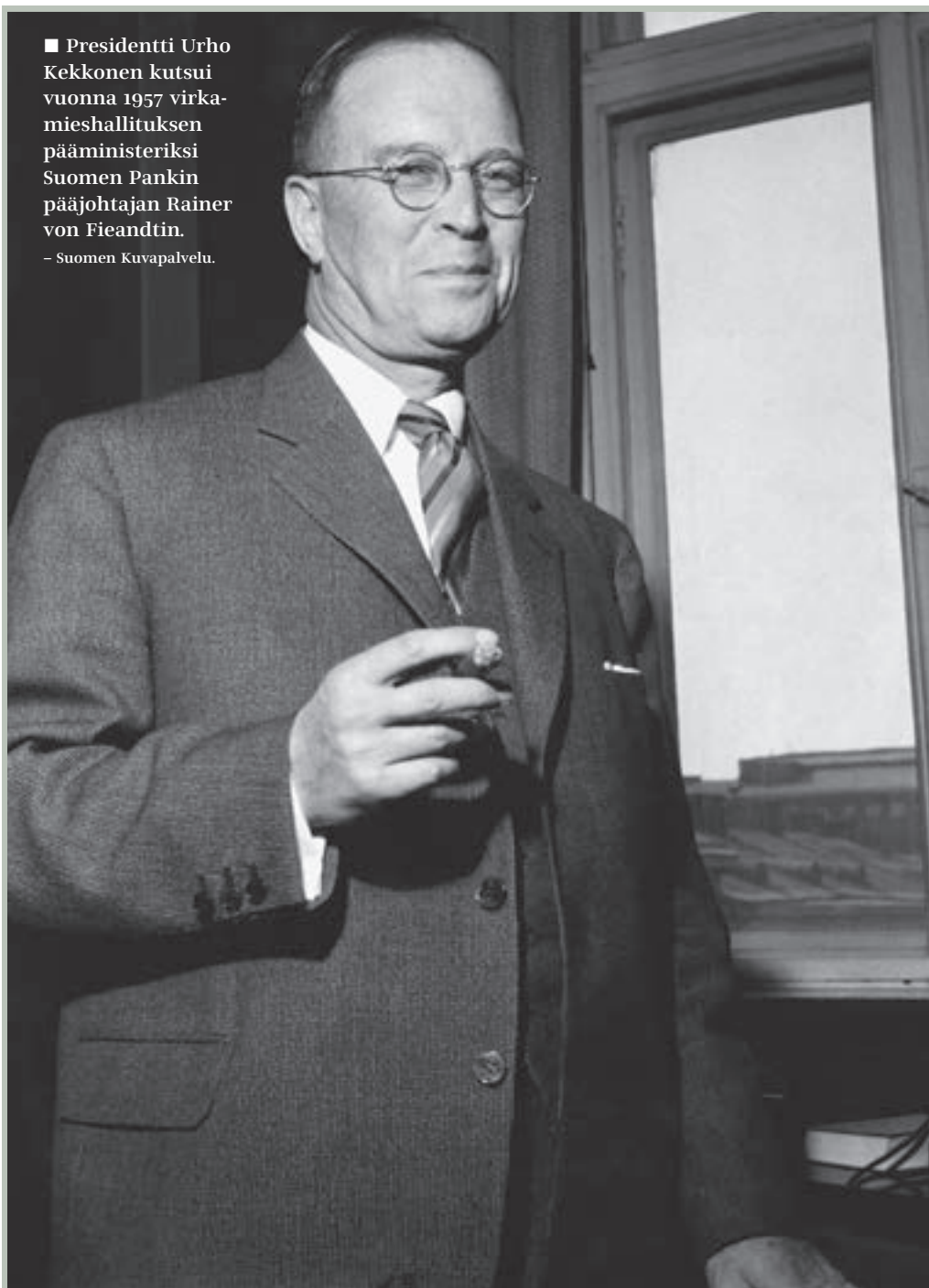
PUOLUELINJA VAI ASIAANTUNTIJALINJA?

Johtokunnan jäsenet vaihtuivat 1950-luvulla melko vilkkaasti. Uusien
jäsenten valinnassa tasapainoiltiin lähinnä kahden painopisteen välil-
lä. Toisaalta pidettiin huolta siitä, että johtokunnassa vallitsisi poliiti-
tinen tasapaino. Toisaalta keskuspankin toiminnan laajeneminen yhä
uusille alueille vaati yhä parempaa pankkitoiminnan teorian ja käy-
tännön tuntemusta. Tämän asiantuntemuksen kartuttamisessa suu-
reksi avuksi oli vuonna 1943 toimintansa aloittanut Suomen Pankin
taloustieteellinen tutkimuslaitos. Sen yhtenä keskeisenä tavoitteena
oli korkealuokkaisten taloustieteilijöiden kouluttaminen sekä pan-
kin omaan että laajemminkin hallinnon ja tutkimuksen palvelukseen.
1950-luvun alussa tutkimuslaitos oli noussut maan johtavaksi talous-
tieteilijöiden koulutusyhteisöksi, josta nousi näkyviä nimiä sekä aka-
teemiseen maailmaan että Suomen Pankkiin.

Esimerkkinä ”puoluelinjasta” Suomen Pankin johtokuntanimityk-
sissä voidaan mainita filosofian maisteri Unto Varjosen nimitys johto-
kunnan vt. jäseneksi vuonna 1953. Varjonen, jota pidettiin yhtenä SDP:n

■ Presidentti Urho
Kekkonen kutsui
vuonna 1957 virka-
mieshallituksen
pääministeriksi
Suomen Pankin
pääjohtajan Rainer
von Fieandtin.

– Suomen Kuvapalvelu.



RAINER VON FIEANDT (1890–1972)

Rainer von Fieandtilla oli takanaan komea, yli kolme vuosikymmentä kestänyt pankkiura jo ennen siirtymistä Suomen Pankkiin. Hän toimi vuodesta 1924 Pohjoismaiden Yhdyspankin johtokunnan jäsenenä ja sen puheenjohtajana vuodesta 1945, Suomen silloisen liikepankkimaailman vaikutusvaltaisimmalla paikalla. Ennen liikepankkiuraansa von Fieandt, joka oli juristi jo kolmannessa polvessa, oli toiminut asianajajana Helsingissä ja myös Suomen Kiinteistöpankki -nimisen rahoituslaitoksen johtokunnassa.

Toisen maailmansodan sytyttyä von Fieandt kutsuttiin julkisiin tehtäviin ja hän oli kansanhuoltoministerinä ensin A.K. Cajanderin ja sitten Risto Rytin hallituksessa talvisodan päättymiseen saakka. Kesällä 1940 von Fieandt johti Berliiniin matkustanutta Suomen hallituksen kauppavaltuuskuntaa. Se neuvotteli Saksan kanssa hyvin tärkeän kauppasopimuksen, joka osoitti Suomen olevan siirtymässä taloudellisesti ja poliittisesti Saksan vaikutuspiiriin.

Presidentti Paasikivi nimitti von Fieandtin Suomen Pankin pääjohtajaksi maaliskuun alusta 1955. Muistelmissaan von Fieandt sanoo ottaneensa presidentin tarjouksen vastaan ”kiitollisuudella” ja ajatelleensa, että ”nyt sain toteuttaa sitä rahapolitiikkaa, jota aikaisemmin olin suositellut”. Von Fieandt oli nimenomaan Paasikiven valinta, sillä nimitys pääjohtajaksi tapahtui vastoin pankkivaltuuston tahtoa.

Suomen Pankin pääjohtajana von Fieandt profiloitui ankarana inflaation vastustajana. Tätä kuvaa hän itse pyrki rakentamaan käyttäen esiintymissään

usein värikkäitä ilmaisuja, kuten ”kovaa valuuttaa ei luoda pehmein ottein”. Von Fieandt ei kuitenkaan onnistunut pyrkimyksessään, vaan inflaatio kiihtyi hänen pääjohtajakaudellaan mm. hintasäännöstelyn purkamisen ja työmarkkinaristiriitojen vuoksi. Säästäjien etujen turvaamiseksi von Fieandt oli toteuttamassa indeksisidonnaisuuksien käyttöönottoa Suomen rahoitusmarkkinoilla. Syksyn 1957 devalvaatiolla hän loi edellytykset tuontisäännöstelyn purkamiselle ja näin Suomen siirtymiselle protektionismista vapaakaupan tielle.

Von Fieandtin työ Suomen Pankin pääjohtajana kesti alle kolme vuotta. Valtion kassakriisin kanssa kamppailut V.J. Sukselaisen hallitus kaatui loka-kuussa 1957. Kun toista kuukautta kestäneistä neuvotteluista huolimatta ei enemmistöhallitusta onnistuttu muodostamaan, presidentti Kekkonen pyysi von Fieandtia muodostamaan ns. virkamieshallituksen. Otettuaan pääministerin tehtävän vastaan von Fieandt erosi Suomen Pankin pääjohtajan virasta 18.12.1957.

Rainer von Fieandtin mukaan hänen hallituksensa teki ”saituuden Suomen ennätyksen” koettaessaan erilaisin säästötoimin parantaa valtiontalouden huonoa tilaa. Hallitus ei istunut pitkään, vaan joutui eroamaan jo huhtikuussa 1958 maatalouspolitiikkaa koskevan kiistan vuoksi. Kun hallitus päätti lopettaa leipäviljan hinnan subventoinnin valtion varoista, sekä maalaisliitto että sosialidemokraatit tekivät asiasta eduskunnassa välikysymykset, joista viimeksi mainittuun von Fieandtin hallitus kaatui 18.4.1958.

oikeistosiiven johtohahmoista, oli 1940-luvun lopulla noussut yhdeksi sosialidemokraattisen puolueen johtavista talousasiantuntijoista. Hän oli ollut mukana mm. valmistelemassa vuoden 1949 devalvaatiota. Jo ennen kuin Varjonen nimitettiin vakituiseksi johtokunnan jäseneksi, hän siirtyi Maailmanpankkiin hoitamaan väliaikaisen johtajan tehtäviä. Vierailun Maailmanpankissa oli määrä kestää kesään 1954 saakka, mutta äkillinen sairauskohtaus katkaisi Varjosen elämän ja pankkiuran ennenaikaisesti.²²⁹

Varjosen tilalle johtokuntaan valittiin Penna Tervo vuoden 1955 alussa. Myös Tervo oli sosialidemokraattisen puolueen johtavia vaikuttajia, joka oli hankkinut ensimmäiset kannuksensa Suomen aseveljien liiton talouspäällikkönä sekä Suomen Sosialidemokraatin päätoimittajana, mutta joka 1950-luvulla profiloitui nimenomaan talouspoliittikkona. 1950-luvun alusta lähtien hän oli toiminut useaan otteeseen ministerinä ja onnistunut luomaan hyvät yhteistyösuhteet Urho Kekkonen kanssa. Tervo toimi nimityksensä aikaan valtiovarainministerinä Kekkosen V hallituksessa, eikä milloinkaan ehtinyt ryhtyä hoitamaan virkaansa Suomen Pankissa, koska hän kuoli auto-onnettomuudessa helmikuussa 1956.²³⁰

Tervon seuraajan valinta oli ensimmäisen kerran esillä pankkivaltuustossa vasta lokakuussa. Tällöin johtokunnan puheenjohtaja von Fieandt kertasi aluksi valintaa koskevat säädökset. Hänen mukaansa ”johtokunnan jäseneksi nimitettävän henkilön pätevyysvaatimuksista ei pankin ohjesäännössä ole muita määräyksiä kuin, että hänen tulee olla virkaan sopiva, minkä ohella on huomioitava, että johtokunnan jäsenistä yhden on oltava lainoppinut”. Sopivaisuutta arvosteltaessa oli von Fieandin käsityksen mukaan nojaututtava hallitusmuodon 86 §:ään, jossa yleisenä valintaperusteena mainitaan ”taito, kyky ja koeteltu kansalaiskunto”. Johtokunnan puheenjohtaja jätti näin pankkivaltuusmiehille hyvin vapaat kädet, sillä vaatimus yhden jäsenen lainoppineisuudesta oli jo täytetty, kun presidentiksi nousseen Urho Kekkonen paikalle johtokuntaan oli aikaisemmin samana vuonna nimitetty jo vuonna 1931 keskuspankin palvelukseen tullut juristi Esko Leinonen.

Lokakuun viimeisenä päivänä pidetyssä suppean pankkivaltuuston kokouksessa esiin nousi kolme nimeä. Väinö Tannerin ehdokas oli valtiovarainministeriön kansliapäällikkö Toivo Takki, pankkivaltuusmiesten keskustalaisen puheenjohtajan Kusti Eskolan ehdokas oli silloinen valtiovarainministeri, lakitieteen lisensiaatti Aarre Simonen, joka tässä

vaiheessa edusti SDP:n sisäistä oppositiota. Kokoomuslaisen pankkivaltuutetun Erkki Leikolan esittämä ehdokas taas oli keskuskauppakamarin yliasiamies T.A. Wiherheimo.²³¹ Vielä samana päivänä pidettiin laajemman pankkivaltuuston kokous, jossa pankkivaltuusmiesten ehdokas lopullisesti valittiin. Tässä ratkaisevassa kokouksessa Eskolan lisäksi myös muut kaksi Maalaisliiton edustajaa, puoluesihteerit Arvo Korsimo ja moninkertainen ministeri Eemil Luukka, kannattivat Simosta. Sosialidemokraattien pankkivaltuutetut Väinö Tanner ja Onni Peltonen pysyivät Toivo Takin ja kokoomuksen Erkki Leikola T.A. Wiherheimon takana. Ratkaisevaksi nousi tällöin kommunististen pankkivaltuutettujen Aimo Aaltosen ja Yrjö Murron kanta. Molemmat hylkäsivät esille nostetut kolme ehdokasta ja asettivat omaksi ehdokkaakseen toimittaja Matti Janhusen, joka aikaisemminkin oli ollut äärivasemmiston ehdokkaana keskuspankin johtokuntaan. Näin maalaisliiton pankkivaltuusmiesten äänin pankkivaltuusto esitti johtokunnan uudeksi jäseneksi Simosta, jonka presidentti myös nimitti johtokuntaan 1.9.1957 lähtien.²³²

1950-luvun lopulta alkaen Suomen Pankin johtokuntaan alettiin nimittää ekonomistin koulutuksen saaneita ja Suomen Pankin taloustieteellisessä tutkimuslaitoksessa työskennelleitä henkilöitä. Tavallaan ensimmäinen tässä joukossa oli vuonna 1958 johtokuntaan nimitetty valtiotieteen tohtori Ahti Karjalainen, jolla kuitenkin oli poliittisia kytkentöjä ja ansioita Urho Kaleva Kekkonen pitkäaikaisena poliittisena sihteerinä, niin että Karjalaisen nimitystä ei voi pitää puhtaasti asiantuntijanimityksenä vaan vähintään yhtä suuressa määrin poliittisena. Jo seuraavana vuonna johtokuntaan nousi selvä ammattiekonomisti, filosofian tohtori Reino Rossi, joka oli aloittanut uransa tutkimuslaitoksessa jo vuonna 1946. Hänen Suomen Pankin korkopolitiikkaa vuosina 1914–1938 käsitellyt väitöskirjansa oli valmistunut vuonna 1951 ja tutkimuslaitoksen johtajaksi Rossi oli nimitetty vuonna 1956. Rossi jatkoi johtokunnassa vuoteen 1970, jolloin hän erosi ja siirtyi Suomen Sokeri Oy:n pääjohtajaksi.²³³

Rossin ohella toinen merkittävä vaikuttaja, jonka tausta oli Suomen Pankin taloustieteellisessä tutkimuslaitoksessa, oli valtiotieteiden tohtori Heikki Valvanne, joka nousi johtokuntaan vuonna 1964. Valvanteen pankkiura oli alkanut tutkimuslaitoksessa vuonna 1945, ja hän seurasi Reino Rossia laitoksen johtajana. Erityisesti finanssipoliitiikan vaikutusten tutkijana ansioitunut Valvanne valittiin johtokunnan vt. jäseneksi vuonna 1964 Ahti Karjalaisen virkavapauden vuoksi, ja vuonna 1968 Valvanne nousi johtokunnan varsinaiseksi jäseneksi.²³⁴

YLEISLAKOSTA DEVALVAATIOON

HINTASÄÄNNÖSTELYN PURKU JA YLEISLAKKO

Vuodesta 1956 tuli käännteentekevä sikäli, että vuoden 1951 vakautussopimuksesta lähtien menestyksellä käytetyt inflaation patoamisen keinot pettivät. Suomessa harjoitettu hintojen ja palkkojen säännöstely perustui sota-aikana säädettyyn ns. valtalakiin, joka piti uudistaa, aina vuodeksi kerrallaan. Lain vuosittainen uusiminen vaati kiireellistä perustuslainsäätämisyjärjestystä ja siksi viiden kuudesosan enemmistöä eduskunnassa. Uusiminen oli tästä huolimatta aina onnistunut, kunnes vuoden 1955 lopulla tilanne yllättäen muuttui. Maataloustuloon liittyvien kiistojen vuoksi oikeisto-oppositiopoalueet (kokoomus, suomalainen kansanpuolue ja ruotsalainen kansanpuolue) päättivät määrävähemmistönsä voimin estää valtalain kiireelliseksi julistamisen. Opposition manööveri onnistui, ja sen seurauksena hallituksella ei vuoden 1956 alkaessa enää ollut hintasäännöstelyvaltuuksia. Kekkonen hallitus oli tällöin jo elinkaarensa loppuvaiheissa, koska tulossa olivat tammikuun 1956 presidentinvaalit, joiden yhteydessä hallitus tavan mukaan jättäisi paikkansa. Jo syyskuussa oli varmistunut, että pääministeri, pankinjohtaja Kekkonen olisi vaaleissa maalaisliiton presidenttiehdokkaana. Presidentinvaalikampanjat olivat vuoden 1955 lopulla kovimmillaan.²³⁵

Hintasäännöstelyn päättyminen vuoden 1956 alussa osoittautui yhdeksi Suomen talouspolitiikan merkittävistä ratkaisuksista, vaikka hintasäännöstelystä vapaa aika lopulta jäikin sillä kertaa vain muutaman

kuukauden pituiseksi. Hintasäännöstelyn katkeaminen nimittäin merkitsi sysäystä, joka päästi valloilleen jo pitkään patoutuneena olleet inflaatiopaineet. Inflaation riistäytyminen kontrollista taas käynnisti työmarkkinoilla reaktion, joka johti yleislakoon. Ammattiyhdistysliikkeen reaktiota inflaation kiihtymiseen terävöitti omalta osaltaan myös liikkeen sisäinen valtataistelu, jossa osapuolina olivat kommunistit ja sosialidemokraatit.

Pian sen jälkeen kun hintasäännöstely oli päättynyt, tapahtui paljon huomiota saaneita hinnankorotuksia. Varsinkin maataloustuotteiden hintoja nostettiin. Elinkustannusindeksi, joka oli säännöstelyn ja subventioiden avulla pidetty melkein täysin vakaana siitä lähtien kun lokakuun 1951 vakautussopimus oli solmittu, kääntyi nyt yhtäkkiä jyrkkään nousuun. Ammattiyhdistysliike vaati hinnankorotusten kompensoimista palkansaajille palkankorotusten muodossa. Palkankorotuksista neuvoteltiin SAK:n ja työnantajien keskusjärjestön STK:n kesken koko helmikuun ajan, mutta neuvottelut eivät johtaneet tulokseen. SAK:n vaatimuksena neuvotteluissa oli välitön 12 markan korotus tuntipalkkoihin, mihin työnantajat eivät suostuneet. Vaadittu korotus olisi merkinnyt noin 6–10 %:n palkankorotuksia. Vaatimustensa tueksi SAK uhkasi yleislakolla, niin kuin se oli tehnyt jo useasti 1940- ja 1950-luvuilla. Aikaisemmin lakko oli aina voitu lopulta välttää, mutta tällä kertaa siitä tuli totta.

Yleislakko alkoi 1.3.1956, samana päivänä, jolloin Urho Kekkonen aloitti presidenttikautensa. Yleislakon kolmantena päivänä nimitettiin uusi hallitus, jonka pääministeriksi tuli presidenttikilvan täpärästi hävinnyt SDP:n ehdokas K.-A. Fagerholm. Lakossa oli noin puoli miljoonaa työntekijää ja se kesti yhdeksäntoista päivää. Lakko päättyi sopimukseen, jolla SAK sai tavoittelemansa 12 markan korotuksen tuntipalkkoihin, ja lisäksi sovittiin keskimäärin 3 %:n korotuksista myöhemmin keväällä käytävissä neuvotteluissa. Palkkasopimukseen tuli ns. puoliatomaattinen indeksiehto, jossa elinkustannusindeksin nousun korvaaminen palkansaajille oli suosituksena, mutta jäi riippuvaiseksi työmarkkinaosapuolten neuvotteluista. Sopimukseen pääsemiseksi ja lakon lopettamiseksi Fagerholmin hallitus lupasi tukea työnantajia eri tavoin. Osana hallituksen työnantajapuolelle antamia lupauksia oli mm., että ”hallitus pyrkii käytettävissään olevin keinoin turvaamaan tuotantoelämän ylläpitämiseksi välttämättömän luotonsaannin”. Tämä lupaus oli tietysti luonteeltaan rahapoliittinen. Hallitus

ilmoitti myös pyrkivänsä siihen, että se saisi itselleen täydelliset hintasäännöstelyvaltuudet. Ne se myös sai, joten hintasäännöstelystä vapaa jakso jäi 1950-luvun Suomessa vain kolmen kuukauden mittaiseksi.²³⁶

Inflaation kiihtyminen, joka oli alkanut jo vuoden alussa, näytti lakon lopputuloksen selvittyä entistä varmemmalta. Suomen Pankin johtokunta esitti pankkivaltuustolle sen kokouksessa 18.4.1956 kirjeen, jossa se totesi inflaation kiihtyneen alkuvuonna voimakkaasti. Toeutuneen inflaation lisäksi johtokunta kiinnitti huomiota myös yleislakon seurauksiin: ”Äskettäin on päätetty panna toimeen huomattavia palkankorotuksia, jotka ilmeisesti tulevat edelleen lisäämään painetta hintatasoa vastaan. Rahan arvon alenemisen vastustamiseksi on välttämätöntä nopeasti ryhtyä rahapoliittisiin vastatoimenpiteisiin (...) Suomen Pankin on tässä tilanteessa jatkettava tiukan rahapolitiikan harjoittamista sekä suoritettava eräitä uusiakin toimenpiteitä hintojen ja palkkojen nousukierteen pysäyttämiseksi. Tällöin pankin ei tule pyrkiä nykyisin liikkeessä olevan rahamäärän vähentämiseen, vaan estämään sen nousua ja silloin varsinkin rajoittamaan inflatorisesta mielialasta johtuvaa investointia ja keinottelua.”

Kirjelmä jatkuu: ”Johtokunta on neuvotellut liikepankkien, säästöpankkien ja osuuskassojen kanssa tiedustellen näiltä, voitaisiinko yleistä korkotasoa korottaa, edellyttäen että a) kiinteistöluottojen korkoa ei korotettaisi, jotta vuokrat eivät nousisi, b) kaikki rahalaitokset edelleen suorittaisivat samansuuruisen talletuskoron ja c) rahalaitosten voittoa ei lisättäisi. Monesta syystä näitä ehtoja ei voida täyttää, minkä takia johtokunta ei ehdota yleistä korkotason korottamista.”²³⁷

Korkojen korottamista ei siis inflaation kiihtymisestä huolimatta katsottu voitavan toteuttaa, mm. siksi, että sitä olisi voitu käyttää vuokrien korotusperusteena, mikä taas olisi erilaisten indeksisidonaisuuksien takia voinut kiihdyttää inflaatiota edelleen. Näin ollen Suomen Pankki tyytyikin korottamaan vain omilta asiakkailtaan perimiään korkoja. Eduskunnan pankkivaliokunta oli vuonna 1955 lausunut mietinnössään, että se ei pitänyt sopivana, että Suomen Pankki antoi omille yritysasiakkailleen luottoa käypää korkotasoa alemmalla korolla. Tähän viitaten johtokunta ehdotti pankkivaltuustolle, että ”oli si Suomen Pankin tähän asti soveltamat korot 5–7½ % korotettava siten, että alimmaksi koroksi tulisi 6½ ja ylimmäksi 8 %. Tällöin pankin omien asiakkaiden luottojen korot nousisivat ½–¾ %”.²³⁸ Marraskuussa Suomen Pankin alinta käytännössä veloitettua korkoa nostettiin lisää,



■ SAK:n puheenjohtaja Eero Antikainen puhuu Senaatintorin mielenosoituksessa yleislakon aikana 1956. Lakon tuloksena saavutettu palkankorotus uppoutui pian inflaation kurimuksessa. – Suomen Kuvapalvelu.

silloin 7½ prosenttiin. Koska nämä vuonna 1956 toteutetut koron korotukset koskivat vain Suomen Pankin omaa luotonantoa, ei yleisessä korkotasossa, ts. talletuspankkien laina- ja talletuskoroissa, tapahtunut muutoksia inflaation kiihtymisestä huolimatta, ei yleislakon jälkeen eikä sitä seuranneiden kolmen vuoden ajanakaan.

Lainojen reaalikorot olivat monta vuotta olleet selvästi positiiviset. Nyt kun elinkustannusindeksi nousi vuoden 1956 aikana 17 prosenttia ja tukkuhinnatkin 9 prosenttia, reaalikorot jäivät pitkästä aikaa reilusti negatiivisiksi. Toisaalta rahamarkkinat olivat kiristymässä valuuttavarannon nopean supistumisen vuoksi, ja pankit alkoivat tästä syystä velkaantua yhä enemmän Suomen Pankille. Pankkien keskuspankkivelan nousu edellisiin vuosiin verrattuna aivan uudelle tasolle sai Suomen Pankin kiinnittämään rahapolitiikassa päähuomionsa pankkien keskuspankkivelan kasvun rajoittamiseen. Tämä tapahtui yhtäältä rahamarkkinoita keventävin toimin, jotka vähensivät pankkien tarvetta ottaa velkaa keskuspankista, ja toisaalta tekemällä pankkien keskuspankkivelka entistä kalliimmaksi.

Rahamarkkinoita keventäviin toimiin kuului, että kassavarantospimusta ei enää uusittu ja pankkien tekemät kassavarantotalletukset palautettiin niille syksyn 1956 mittaan. Samalla tuontilisenssien perusteella määrättyä tuojien lisenssitalletusvelvollisuutta Suomen Pankkiin kevennettiin. Keventävien toimien vastapainoksi johtokunta pyysi ja sai pankkivaltuustolta toukokuussa 1956 valtuudet periä pankkien keskuspankkivelasta aiempaa korkeampaa, enimmillään 5 %:n lisäkorkoa. Korkeinta lisäkorkoa sovellettaisiin siltä osin, kun redis-konttaukset ylittäisivät rediskonttaavan pankin oman pääoman kaksinkertaisen määrän.

Kokonaisuutena katsoen rahapolitiikkaa ei Suomen Pankin aktiivisin toimin kiristetty olosuhteisiin nähden paljonkaan, vaan vuoden aikana tehdyt rahapoliittiset päätökset vaikuttivat erityisesti sitä automaattista rahamarkkinoiden kiristymistä lieventävästi, joka seurasi valuuttavarannon supistumisesta. Pankkien keskuspankkivelan kasvu kuitenkin nosti tämän rahoitusmuodon kustannukset – lisäkorkoasteikko huomioon ottaen – korkeammaksi kuin koskaan sodan jälkeisenä aikana, ja pankkien antolainauksen kasvu alkoi vuoden mittaan selvästi hidastua.

Suomen Pankin johtokunnan varovaisuutta ryhtyä kiristämään rahapolitiikkaa kiihtyvän inflaation jarruttamiseksi selittää osaltaan

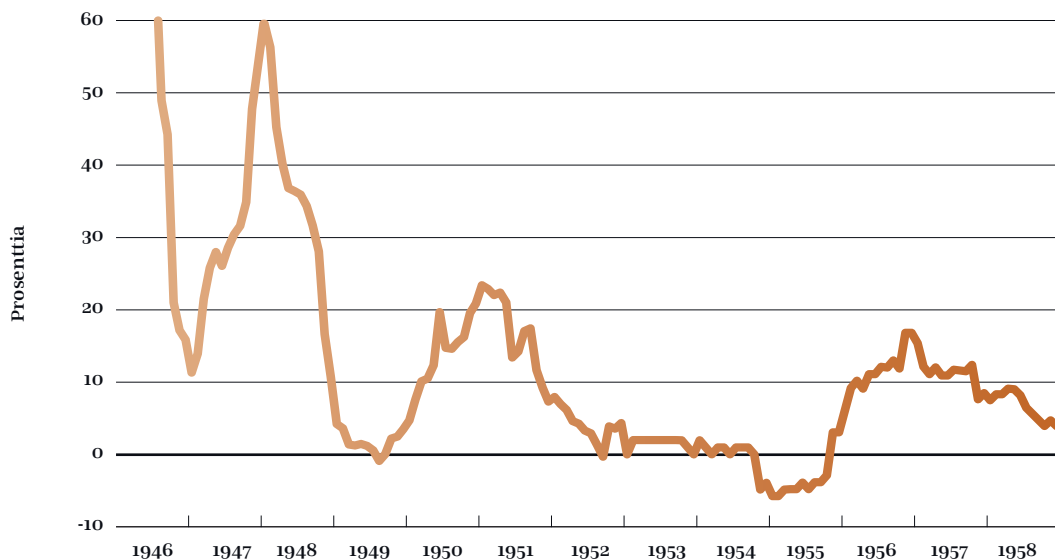
huoli pankkien maksuvalmiudesta. Jo pankkivaltuustolle 18.4. osoittamassaan kirjelmässä johtokunta oli kuvannut rahamarkkinoiden kiristymistä mainiten mm. että ”Suomen Pankin oli eräissä tapauksissa ollut järjestettävä (pankeille) erikoisluottoja rediskonttausten lisäksi.”²³⁹ Kokonaisuutena rahamarkkinoiden kiristyminen vuoden 1956 aikana jäi täysin riittämättömäksi yksin hidastamaan inflaatiota tai parantamaan heikoksi käynyttä valuuttatilannetta. Suomen Pankissa arvioitiin myöhemmin, että kysymys oli inflatorisesti paisuneesta kokonaiskysynnästä.²⁴⁰

Ajan talouspolitiikalle ominaiseen tapaan inflaatiota yritettiin pysäyttää lähinnä hinta- ja palkkapolitiikan keinoin. Yleislakon päätyttyä valtiovarainministeriön talousneuvosto sai tehtäväkseen uuden kokonaistaloudellisen vakauttamisohjelman laatimisen. Talousneuvosto teki loppuvuoden aikana kaksikin ehdotusta, joista kumpikaan ei kuitenkaan johtanut tulokseen. Ehdotukset perustuivat ajatukseen palkkojen ja maataloustulojen indeksisidonnaisuuksien poistamisesta tai ainakin lieventämisestä, mutta ne eivät saavuttaneet etujärjestöjen kannatusta. Suomen Pankki puolestaan vastusti sitä, että suunnitelmat edellyttivät myös markan devalvaatiota, vaikka tätä ei ohjelmissa aivan suoraan sanottukaan. Ohjelmien rauettua tyhjiin lopputulokseksi oli, että talousneuvoston puheenjohtajana toiminut Teuvo Aura erosi tästä tehtävästään marraskuun lopussa 1956. Vakauttamisohjelman muotoilu jäi tämän jälkeen hallituksen vastuulle.²⁴¹

VUODEN 1957 DEVALVAATIO

Vuonna 1956 tapahtuneen inflaatiopyrähdyksen jälkeen Suomen marka oli ilmeisen yliarvostettu. Tämän aiheuttamat ongelmat kärjistyivät vuonna 1957, kun vientisuhdanteet jälleen heikkenivät. Kauppataaseen vajoaus pysyi suurena vuoden 1957 kevääseen asti, jolloin tuontilisensioinnin supistaminen ja talouspolitiikan kiristäminen alkoivat vaikuttaa tuontia hillitsevästi. Suomen valuuttavaranto, joka oli supistunut melkein puolella jo vuoden 1956 aikana, jatkoi pienenemistään kevään 1957 aikana niin, että kesäkuussa tilanteen ollessa vaikeimmillaan valuuttavaranto oli käytännöllisesti katsoen lopussa. Valuuttavarannon supistuminen johtui osittain myös siitä, että Suomen Pankki maksoi helmikuussa 1957 sovitun ohjelman mukaisesti takaisin viimeisen erän vuonna 1952 nostetusta tukiluotosta Kansainväliselle valuuttatarahastolle.²⁴²

INFLAATIOVAUHTI VUOSINA 1946–1958:
ELINKUSTANNUSINDEKSIIN VUOSIMUUTOS



Lähteet: Tilastollinen päätoimisto; Bank of Finland Bulletin.

Devalvaation välttäminen oli käynyt käytännössä nyt mahdottomaksi, varsinkin kun Suomen tavoitteena toisaalta oli tuontisäännöstelyn purkaminen suhteellisen läheisessä tulevaisuudessa ja osallistuminen länsieurooppalaisten valuuttojen suunniteltuun muuttumiseen vaihdettaviksi. Turvautuminen yhä kireämpään tuonnin määrälliseen säännöstelyyn olisi ollut ristiriidassa näiden pyrkimysten kanssa. Tilapäisenä toimenä tuontilupien karsintaa jouduttiin kuitenkin tiukentamaan.

Rainer von Fieandtin muistelmien mukaan devalvaation valmistelu salassa aloitettiin jo syksyllä 1956.²⁴³ Pankin linjaksi syksyllä 1956 ja alkuvuonna 1957 muodostui se, että devalvaatio olisi mahdollinen vasta, kun inflaatiokierre oli saatu pysäytettyä ja kansantalouden kysyntä ja tarjonta saatu parempaan tasapainoon. Julkisuudessa pankki ja sen pääjohtaja luonnollisesti sanoutuivat jyrkästi irti devalvaation mahdollisuudesta ja korostivat sen sijaan välttämättömyyttä muuttaa talouspolitiikkaa inflaatiota rajoittavaan suuntaan. Suomen Pankki

tavallaan alkoi kiristää hallitusta, teollisuutta ja etujärjestöjä kieltäyty-mällä ratkaisemasta kansantalouden tasapaino-ongelmia devalvaatiol-la ennen kuin muita, talouspolitiikkaa kiristäviä toimia olisi toteutettu.

Devalvaation suunnittelu Suomen Pankissa käynnistyi, kun pääjoh-taja von Fieandt kutsui Valuuttarahaston pitkäaikaisen Suomen-asian-tuntijan Ernest Sturcin ja Saksan keskuspankin johtajan tohtori Eduard Wolfin vierailemaan Suomessa marraskuun jälkipuoliskolla. Keskuste-lut Valuuttarahaston kanssa jatkuivat tämän jälkeen helmikuun alus-sa, kun rahaston valtuuskunta (Sturc sen mukana) vieraili Suomessa säännönmukaisten vuotuisten konsultaatioiden yhteydessä. Keskuste-luissa Valuuttarahaston edustajat totesivat Suomen taloudellisen tasa-painon selvästi heikentyneen, minkä merkkeinä olivat inflaation tava-ton kiihtyminen ja ulkomaankaupan kääntyminen vajaukselliseksi. In-flaation pysäyttämiseksi ja tasapainon palauttamiseksi he ehdottivat mm. valtion menojen leikkauksia ja rahapolitiikan kiristämistä. Suo-men suunnittelemaa tuontisäännöstelyn kiristämistä he kertoivat tu-kevansa vain hyvin tilapäisenä toimenä.²⁴⁴

Talousneuvoston epäonnistuttua vakautusohjelman laatimisessa vuoden 1956 syksyllä vetovastuu asiassa siirtyi hallitukselle, ja maalis-kuussa 1957 Fagerholmin hallitus saikin uuden vakautusohjelman val-miiksi. Tätä ohjelmaa laadittaessa neuvoteltiin myös Suomen Pankin johtokunnan jäsenten kanssa. Aluksi ohjelmaluonnokset eivät kuiten-kaan kaikilta osiltaan tyydyttäneet pankkia, joten johtokunta lähetti valtioneuvostolle kaksikin kirjettä, maaliskuun 16. ja 18. päivinä, jois-sa vaadittiin ohjelman terävöittämistä: valtion menojen leikkauksia ja palkkojen indeksisidonnaisuuksien lieventämistä sekä varoiteltiin he-rättämästä ohjelmajulistuksella liian suuria toiveita siitä, että tavaroi-den tuontisäännöstelyä nopeasti voitaisiin purkaa.

Vielä vakautusohjelman esittelyä edeltävänä iltana von Fieandt kir-joitti pääministeri Fagerholmille jyrkän, henkilökohtaisen kirjeen, jos-sa paheksuttiin sitä, että hallituksen vakauttamisohjelma näytti Suo-men Pankin johdolle esitetyn luonnoksen perusteella olevan siten laadittu, että se herättäisi devalvaatio-odotuksia. Erityisesti ohjelma-luonnoksen perusteluosa viittasi epäsuorasti devalvaation mahdolli-suuteen. Von Fieandt päätti kirjeensä näin: ”Olen viime viikkoina iloin-nut siitä, että voimme työskennellä yhdessä koko maan edun hyväksi. Mutta tuli ja vesi eivät sovi yhteen, ja tällä hetkellä en näe mitään so-vittelun mahdollisuutta.”²⁴⁵

Fagerholm vastasi seuraavana päivänä lyhyellä rauhoittavalla viestillä: ”H. V. Toivon, että nyt huolella luet tiedonannon. Toissapäivänä ei kukaan ollut lukenut perusteluja läpi, joten oli tarpeetonta suuttua. Olemme nyt vaimentaneet kaikkea ja ottaneet suuressa mitassa huomioon Wariksen toivomukset. – Ellei Suomen Pankki halua tukea ohjelmaa, vaikeudet ovat vielä suurempia kuin muuten. Saan nyt taisella kaikkia vastaan ja olen kyllästynyt kaikkeen – pankki voi nyt tehdä yhteiselle työllemme palveluksen tukemalla ohjelmaa. Olisin kiitollinen jos saisin vielä tänään siitä kirjallisen viestin, jonka voin hätätilassa antaa eduskunnassa julkisuuteen. Ajattele asiaa vakavasti. Ja voit olla varma, ettei mikään muu hallitus voi saada parempaa ohjelmaa.”²⁴⁶

Pääjohtaja von Fieandt lähetti vielä samana päivänä pääministeri Fagerholmille tämän pyytämän tukiviestin, joka oli laadittu Fieandtille ominaiseen tyyliin: ”Olen tarkoin lukenut eduskunnassa tänään pidettävän puheesi. Se on nyt huomattavasti parantunut, ja luulen Suomen Pankin tehneen ei ainoastaan maalle vaan varsinkin hallitukselle palveluksen myötävaikuttaessaan muutosten aikaansaamiseen. Tietänet kuitenkin, ettei ohjelma nykyisessäkään muodossa meitä täysin tyydytä. Suomen Pankin on vastattava maan raha- ja valuutapolitiikasta. Pankin on vaikea hoitaa tehtävänsä, jos yleisöllä on sellainen käsitys, että hallituksen ja pankin tavoitteet eroavat toisistaan. Suomen Pankki toteaa tyydytyksellä seuraavan kohdan hallituksen tiedonannosta. ’Monilla tahoilla näyttää oletetun, että jos valuutaturssien tarkistus pian suoritettaisiin, se ratkaisisi ongelmamme. Tämä on virheellinen oletamus, koska sellaisen tarkistuksen edellytyksenä on, että sisäinen taloutemme on saatu tasapainoon.’ Suomen Pankki tukee luonnollisesti valtiovallan pyrkimystä tasapainon luomiseksi, jolle nyt laadittu ohjelma on tarkoitettu lähtökohdaksi. Suomen Pankilla ei puutu halua hyvään yhteistyöhön Sinun johtamasi hallituksen kanssa.”²⁴⁷

Hallituksen vakautusohjelma esitettiin eduskunnalle tiedonantona maaliskuun 21. päivän iltana. Ohjelman ilmeisenä tarkoituksena oli tasapainottaa valtion kassaan kehittynyt alijäämä ja luoda samalla edellytyksiä onnistuneen devalvaation suorittamiseksi. Siihen kuului veronkorotuksia ja komitean asettaminen valtion menojen karsimiseksi. Devalvaation valmisteluun viittasi suoranaisesti se, että ohjelmaan kuului myös vientiteollisuudelle määrättävä vientimaksu. Sen avulla kerättävät tulot käytettäisiin valtion velan lyhentämiseen Suomen

Pankille ja myöhemmin lainoihin lähinnä metsäteollisuuden laajentamiseksi. Osana vakautuspakettia hallitus suositteli työmarkkinajärjestöille, että ne työehto- ja palkkasopimuksissa siirtyisivät täyskompensovasta indeksiehdestä osittaiseen kaksi kolmasosaa hintojen noususta kompensoivaan indeksisidonnaisuuteen. Samantapaista muutosta ehdotettiin myös maataloustulolakiin, jonka perusteella maatalouden tuottajahinnat määrättiin.

Vakauttamisohjelmasta käytiin eduskunnassa aamuyöhön saakka kestänyt värikäs keskustelu, jossa ohjelmaa vastaan hyökättiin sekä vasemmalta että oikealta. Kommunistiset edustajat syyttivät vakauttamisohjelmaa elintason alentamisohjelmaksi ja pitivät sitä osana laajempaa strategiaa kytkeä Suomi osaksi läntisen Euroopan taloudellista integraatiota. Oikeiston puolelta taas paheksuttiin vakauttamisohjelmaan sisältyviä veronkorotuksia ja erityisesti vientimaksulakia. Hallitus sai eduskuntakeskustelun päätteeksi luottamuslauseen, ja vakauttamisohjelma tuli siis periaatteessa hyväksytyksi. Vakautusohjelmaan sisältyneitä lakeja ei kuitenkaan hyväksytty, lukuun ottamatta yhtiöveron ja työnantajan kansaneläkemaksujen korotuksia, eikä palkkojen indeksisidonnaisuuksien purkamisessakaan tapahtunut edistystä ennen kesää. Von Fieandtin määrittelemät onnistuneen devalvoinnin ehdot eivät siis vielä keväällä täyttyneet. Kassavarantolaki tosin hyväksyttiin, mutta Suomen Pankin pyynnöstä presidentti Kekkonen jätti lain vahvistamatta eikä sekään tullut voimaan.

Kaikki hallituspuolueiden edustajatkaan eivät tukeneet ohjelmaa varauksetta eduskunnan täysistunnossa. Taustalla oli ammattiliittojen negatiivinen asenne ohjelmaan, varsinkin siihen sisältyneeseen palkkojen indeksiehdon heikentämiseen. Eduskuntakeskustelussa ammatit yhdistysliikkeen kanta tuli esiin, kun metallityöväen liiton puheenjohtaja, sosialidemokraattinen kansanedustaja Valdemar Liljeström näki devalvaation olevan tulossa ja paheksui, että valuuttakurssipolitiikkaa aiottiin käyttää vaikuttamaan työntekijöiden reaalipalkkoihin.

Liljeströmin mukaan ”devalvaation toimeenpanosta on tietävästi hallituksen ja Suomen Pankin välillä neuvoteltu pitkään ja saatu lopulta Suomen Pankki suhtautumaan asiaan myönteisesti sellaisilla edellytyksillä, että ennen devalvaatiota alennetaan reaalianstiasoa riittävästi ja että devalvaation yhteydessä sitä alennetaan toisen kerran. Kaikki olisi tietenkin muuten hyvin, mutta neuvottelukumppaneilla ei tunnu olevan selvyyttä siitä, kuka tässä maassa palkansaajien ansio-

tasosta neuvottele. Minun tietääkseni se ei ole Suomen Pankki, vaan SAK ja siihen kuuluvat ammattiliitot.”²⁴⁸

Liljeströmin puheenvuoro kuvaa hyvin sitä epäluottamusta valuuttakurssipolitiikkaan, joka vaikutti ammattiyhdistysliikkeessä myös seuraavina vuosikymmeninä. Ammattiyhdistysliikkeen tyytymättömyys Fagerholmin hallituksen talouspolitiikkaan – ja varsinkin kevään 1957 vakautusohjelmaan – oli yksi tekijä, joka aiheutti SDP:n sisäisen hajaannuksen kärjistymisen huhtikuussa pidetyssä puoluekokouksessa ja myöhemmin sekä sosialidemokraattisen puolueen että SAK:n hajoamiseen kahtia.²⁴⁹ Puoluekokouksen päättymistä seuranneena päivänä pääministeri Fagerholm jätti presidentti Kekkoselle hallituksensa eronpyynnön. Presidentti Kekkonen pyysi kuitenkin hallitusta jatkamaan vakauttamisneuvottelujen viemiseksi päätökseen. Hallitus jatkoikin vielä kuukauden verran, kunnes se erosi toukokuun 22. päivänä. Edellisenä päivänä Fagerholm oli pitänyt radiopuheen, jossa hän totesi, että vakauttamisohjelmalle keskeisestä palkkasuosituksesta ei näköjään voitu päästä yksimielisyyteen ja sanoi joutuneensa ”sylkykupiksi”.²⁵⁰

Kansainvälisen valuuttarahaston johtokunta käsitteli Suomen kanssa käytyjen konsultaatioiden tuloksia Washingtonissa 27. päivänä maaliskuuta. Tässä vaiheessa Fagerholmin hallitus oli vielä koossa, ja Valuuttarahaston johtokunnan keskustelussa päähuomio oli silloin vasta esitellyssä vakauttamisohjelmassa. Toinen keskustelun aihe vakauttamisohjelman ohella olivat Suomen edelleen käyttämät ulkomaankaupan valuuttarajoitukset, ts. tuonnin lisensiointi, bilateraaliset maksusopimukset eräiden maiden kanssa, clearingkunta-järjestelmä ja olympiavuodesta asti voimassa olleet erilliset, korkeammat turistikurssit, jotka hyödyttivät Suomeen tulevia matkustajia mutta tekivät matkavaluutan oston ulkomaille matkustaville suomalaisille virallisia valuuttakursseja kalliimmaksi. Valuuttarahasto oli toistuvasti antanut Suomelle huomautuksia sekä clearingkunta-järjestelmästä että erillisten turistikurssien pitämisestä voimassa.²⁵¹

Keskustelun päätteeksi hyväksytyssä päätöslauselmassa Valuuttarahaston johtokunta suositteli, vain lievästi peitellyin sanakääntein, Suomelle devalvaatiota. Valuuttarahaston päätöksen mukaan nimitäin ”...in order to attain conditions which would facilitate the expansion of investment in most productive sectors of the economy and the rise in the standard of living in conditions of internal price stability, it is necessary that the *distortions in internal relative prices and bet-*

ween Finnish and foreign prices should be eliminated...” Koti- ja ulkomaisten hintojen välisen epäsuhtan poistamista koskeva suositus oli Valuuttarahaston kielellä melko selvä viittaus devalvaation välttämättömyyteen. Valuuttarahaston johtokunnan lausumassa toivottiin, että (Suomen kansantalouden) sisäisen ja ulkoisen tasapainon palauttamisen jälkeen voitaisiin luopua valuuttarajoituksista ja ulkomaanvaluutan monikurssijärjestelmästä.²⁵²

Fagerholmin II hallitusta seurasi maalaisliittolaisen V.J. Sukselaisen johtama hallitus, josta sosialidemokraatit aluksi jäivät sivuun; tosin syyskuun alussa hallitusta täydennettiin hajoamassa olevan sosialidemokraattisen puolueen vasemmistofraktioon kuuluneilla ministereillä. Näihin kuuluivat mm. eduskunnassa vakausohjelmaa kritisoinut Metallityöväen Liiton puheenjohtaja Valdemar Liljeström sekä Aarre Simonen, joka samalla nimitettiin myös Suomen Pankin johtokunnan jäseneksi. Ministerin tehtävänsä vuoksi Simonen kuitenkin otti johtokunnan jäsenyydestään aluksi virkavapaata.

Devalvaation edellytykset täyttyivät asteittain kesän 1957 aikana. Alkukesästä 1957 ammattiliitot luopuivat vaatimasta palkkasopimukseen täyskompensoitavaa indeksiehtoa, ja kesällä käydyissä työehtosopimusneuvotteluissa vallitsevaksi linjaksi tuli jo vakautusohjelmaan sisältynyt kompromissiratkaisu, %:n kompensaation hintojen noususta tarjonnut järjestelmä. Samoihin aikoihin myös rahapolitiikkaa tehostettiin muuttamalla pankkien keskuspankkiluoton säännöstelyjärjestelmää. 27.6.1957 Suomen Pankki ilmoitti, että keskuspankkivelan lisäkorkojärjestelmässä lisäkorkoa alettiin elokuun alusta lähtien periä kunkin liikepankin keskuspankkivelan koko määrästä eikä vain luotokiintiön ylityksestä. Tämä lisäsi lisäkorkojärjestelmän kustannusrasitusta huomattavasti ja johti siihen, että keskuspankkivelan marginaalikustannus saattoi nousta paljon sen keskimääräistä korkoa suuremmaksi. Juuri tämä muutos lisäkorkojärjestelmässä teki mahdolliseksi sen, että marginaalikorot myöhemmin 1960- ja 1970-luvuilla saattoivat nousta huikean korkeiksi, vaikka pankkivaltuuston Suomen Pankin johtokunnalle antama korkovaltuutus oli yleensä vain, että keskuspankkivelasta sai periä korkeintaan 4 prosentin lisäkorkoa.²⁵³

Elokuussa eduskunta kutsuttiin koolle ylimääräisille, ns. mätäkuun valtiopäiville käsittelemään Sukselaisen hallituksen laatimaa talouspoliittista hätäohjelmaa, johon sisältyi uusia veronkorotuksia ja jo Fagerholmin II hallituksen vakauttamisohjelmaan sisältynyt venti-

maksulaki. Sukselaisen hallituksen tekemässä lakiesityksessä vientimaksulain perusteluihin ja itse lain 1. pykälään oli sisällytetty eksplisiittiset viittaukset devalvaatioon lain soveltamisen laukaisevana tekijänä: ”milloin maasta vietävien tavaroiden Suomen rahan määräisissä vientihinnoissa tapahtuu Suomen markan ulkomaisen arvon muutoksen johdosta sellainen nousu, jonka seurauksena maan rahataloudellinen tasapaino saattaisi häiriintyä, maasta viejän on suoritettava tavarasta vientimaksua sen mukaan kuin tässä laissa säädetään”.²⁵⁴ Laki olisi voimassa yhden vuoden ajan sen voimaantulosta. Vientimaksulaki hyväksyttiin eduskunnassa 2.9.1957, ja sen myötä olivat talouspoliittiset edellytykset devalvaation suorittamiselle olemassa.

Vientimaksulain hyväksymisen jälkeen Suomen Pankki ryhtyi käytännön toimiin devalvaation toteuttamiseksi. Syyskuun 11. päivänä kirjoittamassaan englanninkielisessä muistiossa von Fieandt toteaa olleensa aikaisemmin devalvaatiota vastaan, koska siitä olisi aiheutunut palkkojen ja hintojen välitön nousu niin kuin vuonna 1949. Nyt rahamarkkinoita oli kuitenkin onnistuttu kiristämään, ja hallitus oli pakotettu leikkaamaan menojaan. Von Fieandt selitti, että ammattiliitot olivat suostuneet $\frac{2}{3}$:n indeksikompensatioon rahamarkkinoiden kireyden vuoksi. Kun nyt oli myös saatu laki, joka sitoisi sulkutileille Suomen Pankkiin osan viejien saamasta devalvaatiovoitosta, ei ollut enää syytä lykätä devalvaation toimeenpanoa. Tämä olisi suoritettava nostamalla viralliset kurssit turistikurssin tasolle.

Syyskuun 13. päivänä, joka oli perjantai, Suomen Pankki lähetti Kansainväliselle valuuttarahastolle virallisen sähkeen, jossa esitettiin Suomen markan pariarvon muutosta. Ehdotus uudeksi pariarvoksi lähetettiin erillisellä sähkeellä Jouko J. Voutilaiselle, pankin edustajalle Washingtonissa. Uusi kurssitaso oli 320 markkaa dollarilta (siihenastinen pariarvo oli vastannut 230 markkaa dollarilta). Dollarin kurssi nousisi siis 39,1 prosenttia, ja markan arvo suhteessa ulkomaan valuuttoihin alenisi 28,1 prosenttia. Pariarvon muutoksen lisäksi viestissä luvattiin luopua clearingkunta- ja turistikurssijärjestelyistä ja purkaa tuontisäännöstelyä merkittävältä osalta lokakuun alkuun mennessä. Lisäksi kerrottiin, että hallitus esittäisi vuodelle 1958 ylijäämäisen budjetin ja että Suomen Pankki jatkaisi kireää rahapolitiikkaa.

Suomen Pankin sähkeessä oli toivottu Valuuttarahaston vastausta maanantai-illaksi klo 18:aan mennessä, jolloin devalvaatio olisi voitu julkistaa Suomessa myöhemmin maanantaina. Valuuttarahaston toi-

mitusjohtaja Per Jacobsson ilmoitti kuitenkin kutsuvansa rahaston johtokunnan koolle jo sunnuntaina 15.9., joten Suomessa oli myös saatava valtioneuvoston istunto koolle sunnuntaiksi, niin että vientimaksulaki voitaisiin saman tien vahvistaa presidentin esittelyssä. Valuuttakurssien muuttaminen kuului vielä vuonna 1957 Suomen Pankin johtokunnan päätösvaltaan, joten pankkivaltuuston ei tarvinnut kokoontua ja von Fieandt tyytyi vain informoimaan pankkivaltuuston puheenjohtajaa Kusti Eskolaa asiasta ennakolta. Sunnuntaina kello 17 saatiin Helsinkiin puhelimitse tieto, että Valuuttarahaston johtokunta oli hyväksynyt Suomen esittämän markan pariarvon muutoksen. Kello 19.55 devalvaatio oli päätetty ja vientimaksulaki vahvistettu.²⁵⁵

Suomen Pankin johtokunnan pöytäkirjaan kirjattiin devalvaatiopäätöksen yhteydessä, että ”luodakseen edellytykset tälle toimenpiteelle valuuttaolojen tervehdyttämiseksi Suomen Pankki on viime vuosina pyrkinyt kireällä rahapolitiikalla sekä ehkäisemään jatkuvan luottoekspansion että hävittämään liiallisen ostokyvyn. Inflatorisen kysyntäpaineen ehkäisemisessä on jo katsottava päästyn tyydyttävään tulokseen, eikä deflatoristen ilmiöiden voimistamista enää voida pitää suotavana.”

Johtokunta kirjasi myös devalvaation mitoitusperusteet ja sen yhteyden kauppapolitiikan liberalisointiin. Devalvaation suuruus johtui tämän pöytäkirjaan tehdyn lausuman mukaan juuri sen liittämisestä tuonnin vapauttamiseen: ”Välittömästi devalvaation jälkeen on johtokunnan mielestä suoritettava tuontisäännöstelyn purkaminen niin suuressa määrässä, että ulkomainen kilpailu kotimaisten tuottajien kanssa tehokkaasti kasvaa ja kauppasopimuksissa niiden maiden kanssa, joihin Suomen vienti on vapaata, voidaan luopua pääosasta tuontikiintiöistä. Tällainen toimenpide, josta pääministeri etukäteen antoi lupauksen, edellytti huomattavasti suurempaa devalvaatiota kuin viennin kannattavuuden turvaaminen sellaisenaan olisi vaatinut. Sen vuoksi oli välttämätöntä saada aikaan järjestelmä (vientimaksulaki), jonka mukaan vientiteollisuuden devalvaatiosta saamat lisätulot tiettyyn määrään asti pidätettäisiin.”

Suomen Pankin johtokunta myös vaati Suomen hallitusta menemään mukaan länsimaiden talouspoliittiseen yhteistyöhön OEEC-järjestön (nykyisen OECD:n) piirissä. Pöytäkirjan mukaan ”Johtokunta oli myös ilmoittanut valtioneuvostolle devalvaation edellytyksenä olevan, että Suomi pyrkii Euroopan Taloudellisen Yhteistyöjärjestön jäseneksi

päästäkseen osallistumaan Euroopan Maksuliiton puitteissa tapahtuvaan ulkomaisen maksuliikkeen yli- ja alijäämien selvittelyyn sekä saadaakseen tilaisuuden käyttää maksuliiton taholta järjestettyjä luottomahdollisuuksia. Valtioneuvosto teki tämän kuun 9. päivänä periaatepäätöksen jäsenyyden hakemisesta ko. järjestöissä.”²⁵⁶

Devalvaatioiltaan pääjohtaja von Fieandt piti radiopuheen, jossa hän selosti devalvaatiota ja sen perusteita. Puheessa hän myös otti käyttöön luonteenomaisen vahvan retoriikkansa ja vaati muutosta siihenastiseen taloudenpitoon: ”Viittasin jo kokemuksiin aikaisemmista devalvaatioistamme, jotka valuivat hiekkaan ja joiden jälkeen tilanne pian oli yhtä epäterve kuin ennen devalvointia. Nyt ei saa käydä näin. Suomi on tullut tunnetuksi rutiinibudjettien ja kassakriisien maana ja sen maine muun maailman silmissä on laskenut alimmilleen. Nyt meidän on hankittava arvonantoa itsellemme. Devalvoinnin jälkeen meidän on mahdollista tervehdyttää talouselämämme. Mutta joka luulee tämän merkitsevän helppoja päiviä ja laveaa tietä, hän erehtyy. Sekä julkisen että yksityisen sektorin on nyt opittava harjoittamaan tervettä taloutta. Ja ensimmäisenä vaatimuksena on säästäväisyys kaikissa piireissä ja kaikilla aloilla.”

Von Fieandt päätti puheensa lennokkaasti: ”Suomen Pankki lausuu toivomuksen, että kaikki osoittaisivat kärsivällisyyttä eivätkä itsekkäillä toimenpiteillään asettaisi esteitä sille talouselämämme tervehtymiselle, joka nyt on mahdollinen. Antakaa meille vuosi yrittämisen aikaa! Tietäkää, että maan onnen ja menestyksen välttämättömänä edellytyksenä on vakaa rahan arvo! Ja lopuksi. Jos pidätte politiikkaamme liian kovana, niin muistakaa, mitä olen joskus aikaisemminkin sanonut: kovaa valuuttaa ei luoda pehmein ottein!”²⁵⁷

PÄÄJOHTAJA VAIHTUU

Valitessaan vuonna 1955 Suomen Pankin pääjohtajaksi Rainer von Fieandtin ja sivuuttaessaan pankkivaltuuston suosikin Klaus Wariksen presidentti Paasikivi ei ollut asettanut kyseenalaiseksi Wariksen pätevyyttä, vaan selvästikin piti tätä vain vielä nuorena ja kokemattomana. Hänen mukaansa Klaus Wariksessa oli ehdottomasti pääjohtajainesta ja muutaman vuoden työskentely von Fieandtin alaisuudessa olisi hyvää harjoittelua tulevaisuutta silmällä pitäen. Itse asiassa Paasikivi piti nimityksen suurimpana ongelmana sitä, miten varmistettaisi-

siin että häviöstä huolimatta Waris jatkaisi keskuspankin johtokunnan jäsenenä. Paasikivi muun muassa pelkäsi, että Waris saatettaisiin kutsua von Fieandtin seuraajaksi Yhdyspankin pääjohtajaksi. Nämä pelot eivät kuitenkaan toteutuneet, vaan Waris jatkoi johtokunnan jäsenenä, kunnes von Fieandt vajaan kolmen vuoden kuluttua vuoden 1957 lopulla siirtyi johtamaan virkamieshallitusta.²⁵⁸

Aikaisemmin siirtyminen pääministerin tehtäviin olisi merkinnyt vain virkavapauden myöntämistä pankista ministerikauden ajaksi, mutta myös tässä asenteet olivat muuttuneet. Suomen Pankin itsenäisyys alkoi uudelleen muodostua varteenotettavaksi periaatteeksi, ja von Fieandt ilmoitti eroavansa Suomen Pankista. Asiaan vaikutti varmasti sekin, että von Fieandt oli kiistatta tulossa eläkeikään, täyttäisihän hän joulukuussa 67 vuotta. Tällä kertaa uuden puheenjohtajan valinta sujui melko kitkattomasti, ja Klaus Waris tuli valituksi virkaan 20.12.1957 lähtien. Äänestämään tosin jouduttiin, koska SKDL:n kommunistiset edustajat, pankkivaltuutetut Aaltonen ja Murto, esittivät nimetäviksi toimittaja Matti Janhusta.²⁵⁹

Vuosikymmenen mittaisen pääjohtajakautensa alkuvuosina Klaus Waris keskittyi erityisesti vanhentuneen rahalain uudistukseen, mihin kiinteästi liittyi vuoden 1963 rahauudistus ”nollien poistoineen”. Pitkälti Wariksen näkemyksiin nojautunut uusi rahalaki selkiytti hallituksen ja Suomen Pankin välisiä valtasuhteita, mikä mahdollisti aikaisempaa pitkäjänteisemmän talous- ja rahapolitiikan harjoittamisen.

Päivittäisen keskuspankkipolitiikan johtamisen rinnalla Wariksen suurena missiona oli Suomen elinkeinorakenteen määrätietoinen uudistaminen, jotta ulkomaankaupasta täysin riippuvainen Suomi menestyisi kansainvälisillä markkinoilla. Tämä puolestaan edellytti erittäin suuria rakenteellisia uudistuksia teollisuuden rahoituksessa, ja oikeastaan kaikkien näiden uudistusten valmistelussa Klaus Wariksella oli merkittävä rooli, kuten jäljempänä käy ilmi.

TUONNIN VAPAUTTAMINEN JA MARKAN VAIHDETTAVUUS

1950-luku oli sekä Suomessa että muissa Länsi-Euroopan maissa siirtymäkautta 1940-luvun säännöstelystä ulkomaankaupasta kohti vapaampaa ulkomaankauppaa ja valuuttojen vaihdettavuutta. Suomen tie kohti valuuttansa muuttamista vaihdettavaksi oli erilainen kuin

Marshall-apua vastaanottaneiden Länsi-Euroopan maiden. Ne järjestivät ulkomaiset maksusuhteensa monenkeskisin sopimuksin OEEC-järjestön piirissä, mutta kun Suomi ei ulkopoliittisista syistä – ts. Neuvostoliiton vastustuksen vuoksi – voinut liittyä OEEC:hen, Suomen oli edettävä omaa erityistietään.

Marshall-suunnitelman toteuttajaksi perustetulla OEEC-järjestöllä oli 1950-luvulla hyvin merkittävä, jopa johtava rooli Euroopan taloudellisen integraation edistäjänä. OEEC oli järjestönä hyvin kattava. Sen perustajajäsenenä oli 18 Länsi-Euroopan maata, myös sellaiset puolueettomat maat kuin Itävalta ja Ruotsi. Toinen merkittävä eurooppalainen järjestö, Euroopan hiili- ja teräsyhteisö perustettiin kyllä jo vuonna 1951, mutta siihen kuului vain kuusi maata (Benelux-maat, Italia, Ranska ja Länsi-Saksa) ja sen toiminta rajoittui alkuvaiheessa hiilen ja teräksen yhteismarkkinoiden rakentamiseen. Näin ollen voidaan sanoa, että koko ei-kommunistisen Euroopan kannalta OEEC oli avainasemassa taloudellisen yhteistyön kehittäjänä ainakin 1950-luvun loppuun saakka, minkä jälkeen eurooppalainen yhteistyö sai EEC:n ja EFTA:n perustamisten tuloksena uudet muodot.

OEEC:n suurimpia saavutuksia 1950-luvulla oli monenkeskisen maksujärjestelmän luominen Länsi-Euroopan maiden välille. Sodan jälkeen kaikki Euroopan maat kärsivät kroonisesta valuuttapulasta, sillä Yhdysvaltain dollari oli käytännössä ainoa ”kova” valuutta, jota voitiin käyttää rajoituksetta kansainvälisessä kaupassa, ja Euroopan maiden dollarivarat olivat niukat. Muuten maiden väliset maksusuhteet olivat kahdenvälisten maksusopimusten varassa, mikä rajoitti ulkomaankaupan kasvua ja sitä kautta talouksien elpymistä. Valuuttapulalan aiheuttamien haittojen vähentämiseksi OEEC-maat perustivat vuonna 1950 Euroopan maksuliiton (EPU), jonka luoma selvitysjärjestelmä yhtäältä säästi ”kovia valuuttoja” – dollareita – mutta teki samalla mahdolliseksi maksuliiton jäsenten välisen kaupan vapauttamisen.

EPU:lla oli kolme tavoitetta: poistaa esteet eurooppalaisten valuuttojen keskinäiseltä vaihdettavuudelta, poistaa ulkomaankaupan määrälliset rajoitukset ja lopettaa bilateraaliset kauppajärjestelyt maiden välillä. EPU antoi siis jäsenmailleen keinot vapautua bilateraalisten maksusopimusten kahleista Euroopan sisäisessä kaupassa. Tämä tapahtui monenkeskisen selvitys- eli clearing-järjestelmän avulla, jota EPU:n puolesta käytännössä hoiti Baselissa sijaitseva Kansainvälinen järjestelypankki BIS. Järjestelmän ansiosta valuuttatulot mistä tahansa

EPU:n jäsenmaasta voitiin käyttää ostoihin mistä tahansa toisesta jäsenmaasta. Jäsenmaiden välisten saamisten ja velkojen selvitys tapahtui kuukausittain, jolloin niiden nettosummat kirjattiin kunkin maan saatavaksi tai velaksi selvityskeskuksesta. Tämä monenkeskinen, nettouttava selvitysjärjestelmä vähensi huomattavasti kovan valuutan (dollarien) tarvetta maiden keskinäisessä kaupassa ja kasvatti merkittävästi Euroopan sisäistä kauppaa. Jäsenmaiden kannalta järjestelmä käytännössä melkein vastasi valuutan vaihdettavuutta kaupallisten maksujen osalta, paitsi suhteessa dollarialueeseen.²⁶⁰

EPU muodosti 1950-luvulla Länsi-Euroopan maiden kansainvälisen maksujärjestelmän perustan. Samalla sen jäsenmaat kävivät jatkuvia neuvotteluja valuuttojen täydestä vaihdettavuudesta, mitä jo Bretton Woodsin sopimuskkin edellytti. Ongelmana oli, miten tämä olisi toteutettavissa ilman että maat joutuisivat valuuttakriisin kouriin, niin kuin Britannian oli käynyt vuonna 1947 sen huonosti päättyneessä vaihdettavuuskokeilussa. EPU:n jäsenmaiden lähtökohdat suhteessa vaihdettavuuteen olivat erilaiset. Britannia oli kiinnostunut vaihdettavuuden toteuttamisesta palauttaakseen punnalle sen aiemman aseman kansainvälisenä reservivaluuttana; Britannian maksutaseen heikkous viivästytti kuitenkin tämän tavoitteen toteuttamista. Myös Ranskaa vaivasivat itsepintaiset maksutaseen alijäämät, minkä vuoksi maa joutui vuonna 1956 perääntymään jo aloittamastaan tuonnin vapauttamisesta ja tiukentamaan tuontisäännöstelyä. Vaikeuksista huolimatta valuuttojen vaihdettavuutta valmisteltiin poliittisella tasolla, ja vuonna 1955 solmittiin Euroopan valuuttasopimus (European Monetary Agreement, EMA), joka korvaisi EPU:n kun jäsenmaat päättäisivät tehdä valuuttansa vapaasti vaihdettaviksi suhteessa dollariin.

Suomi, joka ei ollut Neuvostoliiton vastustuksen vuoksi osallistunut Marshall-ohjelmaan, ei ollut OEEC:n jäsen eikä näin ollen voinut myöskään liittyä Euroopan maksuliittoon. Suomen ulkomaiset maksumuhteet jatkuivat siksi EPU:n perustamisesta huolimatta bilateraalisella pohjalla, paitsi dollarialueen kanssa. Vaikka Suomen ulkomaankauppa 1950-luvulla perustuikin suurimmaksi osaksi bilateraalsiin maksumuoksiin, se ei kuitenkaan enää vuosikymmenen jälkipuoliskolla ollut käytännössä yhtä tiukan hallinnollisesti säänneltyä kuin ensimmäisinä sodan jälkeisinä vuosina. Niin sanottua tuonnin automaattista lisensiointia laajennettiin vuodesta 1955 alkaen niin, että tietyt tuotteet, varsinkin raaka-aineita ja puolivalmisteita, sai tuoda

(dollarialuetta lukuun ottamatta) melko vapaasti Suomeen. Tavoitteena oli saada 40 % tuonnin arvosta automaattisen lisensioinnin piiriin.

Automaattinen lisensiointi johti kuitenkin tuonnin ennakoitua suurempaan kasvuun, ja kun vienti samaan aikaan taantui, tuontisäännöstelyä pyrittiin keväällä 1957 kiristämään. Tämä tehtiin ns. globaali-kiintiöiden keinoin, mikä tarkoitti, että lisenssin tietyn tavaramäärän tuontiin saanut tuoja sai itse valita, mistä maasta hän tavarat ostaa. Globaali-kiintiöillä pyrittiin välttämään syytökset maiden diskriminoinnista, kun tuontisäännöstelyä kiristettiin. Järjestelmästä sovittiin Suomen tärkeimpien länsieurooppalaisten kauppakumppanien kanssa 31. heinäkuuta 1957 tehdyllä ns. Helsingin pöytäkirjalla, joka tuli voimaan takautuvasti saman vuoden huhtikuun alusta – jolloin tuontisäännöstelyä tosiasiallisesti Suomessa jo kiristettiin.²⁶¹

Tuontisäännöstelyn kiristäminen alkuvuodesta 1957 oli tarkoitettu vain tilapäiseksi toimeksi, sillä suomalaiset viranomaiset pyrkivät liittämään Suomen tavalla tai toisella osaksi länsieurooppalaista kehitystä kohti valuuttojen yleistä vaihdettavuutta ja ulkomaankaupan vapauttamista. Kuten ulkoministeriön kauppapoliittisen osaston korkeana virkamiehenä 1950-luvun lopulla ja 1960-luvun alussa toiminut Olavi Munkki kertoo, viimeistään vuoden 1956 lopussa Suomen ulkomaankauppapolitiikasta vastaavien kesken vallitsi jo yhteisymmärrys siitä, että ”jotain oli tehtävä ulkomaankauppapolitiikassamme siihen asti noudatetun jäykän bilateralismin muuttamiseksi asteittain multilateralismiksi (...) parhainkaan bilateralismi tuskin missään tilanteessa voi korvata vaikkapa vain rajoitettua multilateralismia”.²⁶² Pyrkimys edellytysten luomiseen Suomen markan vaihdettavuudelle oli mm. yksi keskeinen kriteeri vuoden 1957 devalvaation mitoitukselle.

Ensimmäinen Helsingin pöytäkirja oli voimassa vain lokakuun alkuun saakka. Syyskuussa toteutetun devalvaation jälkeen tuontisäännöstelyä ryhdyttiin nopeasti purkamaan. Kun Helsingin pöytäkirja uusittiin (joulukuussa 1957), suurin osa tuontisäännöstelystä oli purettu, ja uudessa pöytäkirjassa sovittiin laajasta tuonnin vapauttamisesta ja valuuttasaamisten siirto-oikeudesta. Vuonna 1958 jo 80 % Suomen tuonnista Länsi-Euroopan maista oli lisenssivapaata.

Suomen hallitus oli vuoden 1957 devalvaation aikaan tehnyt päätöksen käynnistää luottamukselliset neuvottelut OEEC:n kanssa. Neuvotteluja käytiin vuoden 1958 ensi kuukausina, jolloin selvisi, että jäsenyys EPU:ssa olisi edellyttänyt liittymistä myös OEEC:hen. Neuvosto-

liitto suhtautui Suomen OEEC-jäsenyysajatuksen niin epäluuloisesti, että presidentti Kekkonen päätti syksyllä 1958 lopulta keskeyttää Suomen OEEC-jäsenyysvalmistelut. Taustalla oli kiristynyt jännitys suurvaltablokkien välillä, joka huipentui marraskuussa 1958, kun Neuvostoliiton johtaja Nikita Hruštšev esitti länsivalloille uhkavaatimuksen vaatien niitä vetäytymään Länsi-Berliinistä.

Suomen tehdessä tunnusteluja liittymismahdollisuuksista OEEC:hen ja EPU:un tilanne Länsi-Euroopassa kypsyi valuuttojen täyden vaihdettavuuden toteuttamiselle ja EPU:n purkamiselle. Olennaista tässä oli valuuttojen muuttuminen vapaasti vaihdettaviksi nimenomaan suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Vaihdettavuuden esteenä olleet suurten maiden maksutaseongelmat olivat ainakin tilapäisesti helpottumassa. Britannian maksutase vahvistui voimakkaasti jo vuonna 1957. Ranska, jolla myös oli ollut ongelmia, oli vahvistanut kilpailukykyään eräänlaisella piilodevalvaatiolla jo elokuussa 1957, ja kun Charles de Gaulle seuraavana vuonna nousi valtaan, ensin pääministerinä ja sitten presidenttinä, hän päätyi ratkaisemaan Ranskan maksutaseongelmat kireällä talouspolitiikalla ja uudella devalvaatiolla. Vuoden 1958 joulukuussa Ranska devalvoi frangin 14,9 prosentilla ja poisti tuontisäännöstelyn.

Joulukuun 27. päivänä 1958, samana päivänä kun Ranska devalvoi, EPU purettiin ja Länsi-Euroopan maat toteuttivat valuuttojensa vaihdettavuuden dollariin. Mainittuna päivänä yhteensä kymmenen Euroopan maata (Belgia, Tanska, Ranska, Länsi-Saksa, Italia, Luxemburg, Hollanti, Norja, Ruotsi ja Iso-Britannia) ilmoitti valuuttojensa vaihdettavuudesta Kansainväliselle valuuttarahastolle, ja näitä seurasivat pian vastaavat ilmoitukset myös Itävaltalta, Suomelta, Kreikalta, Irlannilta ja Portugalilta. Tämän askeleen seurauksena markka oli – muiden länsieurooppalaisten valuuttojen tapaan – ulkomaalaisille vapaasti vaihdettava valuutta vuoden 1959 alusta lähtien.²⁶³

Markan muuttuminen vaihdettavaksi muiden valuuttojen tapaan ei kuitenkaan merkinnyt valuutansäännöstelyn totaalista päättymistä Suomessa, kaukana siitä. Suomen markoilla sai ostaa rajoituksetta ulkomaisia valuuttoja ja käyttää markkoja maksuihin ulkomaille enimmäkseen vain kaupallisten, tavaratuontiin liittyvien maksujen yhteydessä. Pääomanliikkeet ja palvelujen tuontiin liittyvät maksut olivat kuitenkin edelleen riippuvaisia Suomen Pankin myöntämisestä valuuttataluvista. Matkailijoiden oikeus ostaa ulkomaanvaluutta ilman erikoislupaa oli myös edelleen rajattu tiettyihin kiintiöihin (esimerkiksi

vuonna 1959 kiintiö oli 20 000 markkaa Pohjoismaihin ja 40 000 markkaa muihin maihin matkustaville).

Jäljelle jääneistä valuuttarajoituksista huolimatta vuosina 1957–1958 toteutettu tuonnin ja ulkomaisten maksujen liberalisointi merkitsi Suomen talouspolitiikalle suurta ja kauaskantoista askelta. Se vahvisti Suomen kaupallisia siteitä läntisiin markkinatalousmaihin ja lisäsi merkittävästi kilpailua Suomen markkinoilla. Se merkitsi myös, että maksutaseen tasapainoa ei voitu enää ajatella turvattavan valuuttansäännöstelyn keinoin vaan se tuli entistä selvemmin yleisen talouspolitiikan – ja käytännössä varsinkin Suomen Pankin rahapolitiikan vastuulle. 1950-luvun lopusta lähtien Suomen rahapolitiikan käänteet voidaankin varsin pitkälti selittää reaktioina maan maksutasetilanteeseen.

Helsingin klubin Suomen monenkeskistä kauppaa ja maksuliikettä koskeva sopimus uudistettiin sittemmin vuosittain, aina vuoteen 1968 saakka. Helsingin klubi lakkasi näin ollen seuraavan vuoden alusta lukien. Suomi oli juuri liittymässä OEEC:n seuraajaksi vuonna 1961 perustettuun OECD:hen ja tällöin katsottiin, että Helsingin klubin sopimusta ei enää jatkossa tarvittu, koska Suomen viennin edut Länsi-Euroopan maissa ja samalla näiden maiden edut Suomessa olivat riittävästi turvatut muutenkin. Suomen Pankki oli jo vuotta aikaisemmin, lokakuussa 1967, lähettänyt ulkoministeriölle muistion, jossa katsottiin, että Suomen ulkomaankaupan maksujärjestelyt eivät silloisissa oloissa enää vaatineet Helsinki-klubin pöytäkirjan uusimista.²⁶⁴

RAHALAIN UUDISTAMINEN

OHJESÄÄNNÖN VÄLIAIKAISET MÄÄRÄYKSET POISTETAAN

Vaikka Suomi olikin irtaantunut kultakannasta vuonna 1931, niin pankin toiminnan puitteita säätelevä rahalaki oli säilynyt muuttumattomana yli sodan ja jälleenrakennuksen vuosien. Käytännössä tämä oli mahdollista Suomen Pankin ohjesääntöön tehtyjen määräaikaisten muutosten avulla. Ensimmäinen merkittävä muutos liittyi luonnollisesti ohjesäännön 8 §:n ensimmäiseen momenttiin, jonka mukaan Suomen Pankki on velvollinen lunastamaan setelinsä kullalla. Kyseiseen pykälään liitettiin kolmas momentti, jonka mukaan poikkeuksellisten ulkoisten olojen vallitessa pankkivaltuusmiehet voivat johtokunnan aloitteesta tehdä esityksen luopua väliaikaisesti seteleiden lunastamisesta kullalla. Muodollisesti tämä toteutettiin valtioneuvoston antamalla määräaikaaisella asetuksella. Samalla tämä lisäys ohjesäännön 8 §:ään mitätöi rahalain 1 §:n säännöksen, jonka mukaan ”Suomen rahakantana on kulta ainoana arvonmittana”. Toisen muutoksen taustalla oli Suomen ajautuminen sotaan syksyllä 1939, minkä seurauksena Suomen Pankin oli ryhdyttävä laajamittaiseen valtion luotottamiseen. Tämä merkitsi käytännössä setelirahoitukseen siirtymistä. Tämä puolestaan edellytti Suomen Pankin katemääräysten uudistamista. Ero ensisijaisen ja toissijaisen katteen välillä poistettiin, ja katteeksi hyväksyttiin myös valtion lyhytaikaiset vekselit. Tätä koskevat muutokset ohjesääntöön astuivat voimaan 13.12.1939.

Sotavuosina toimittiin näiden väliaikaisiksi ajateltujen määräysten varassa ja yleisesti lähdettiin siitä, että olojen rauhoituttua palattaisiin vanhoihin käytäntöihin. Tosin nyt kaikissa piireissä ymmärrettiin, ettei

paluuta entisen kaltaiseen kultakantajärjestelmään ollut. Lisäksi jälleenrakennus, asutustoiminta sekä sotakorvaukset veivät yhteiskunnan kaikki käytettävissä olleet voimavarat niin tarkkaan, että paineet setelirahoituksen jatkamiseen olivat erittäin kovat. Voimasuhteet yhteiskunnassa olivat suuresti muuttuneet, eikä 1940-luvun lopulla ollut poliittisestikaan mahdollista lopettaa valtion lainoitusta yhtäkkiä, kuten oli tehty 1920-luvun alussa. Ohjesäännön ensimmäisen pykälän mukaan Suomen Pankin tehtävänä oli rahalaitoksen pitäminen vakavalla ja turvallisella kannalla. Käytännössä tämä olisi tarkoittanut markan arvon pitämistä vakaana. Ohjesäännössä vakautta varmistettiin täsmällisillä katemääräyksillä, mutta setelirahoituksen mahdollistamiseksi näistä määräyksistä oli tingitty. Tosin johtokunnalla oli koko ajan mahdollisuus evätä hallituksen luottoanomukset, mutta todellisuudessa tämä mahdollisuus oli vain teoreettinen.

Suomen Pankin näkökulmasta arvioituna tilanne oli siten epätydyttävä, ja vuonna 1947 pankkivaltuusto jätti johtokunnan aloitteesta valtioneuvostolle esityksen ohjesäännön 6 §:n muuttamiseksi siten, että valtion vekselivelalle asetettaisiin yläraja. Myös eduskunnan pankkivaliokunta oli samaa mieltä, mutta hallitus ei ottanut asiaa esille, koska se piti Suomen Pankilta saatavia vekseliluottoja välttämättöminä.²⁶⁵

Uudelleen asia otettiin esille vuonna 1949 ja seuraavana vuonna eduskunta hyväksyi valtioneuvoston esityksestä ohjesäännön muutoksen, jonka mukaan valtiolle myönnettyjen vekseliluottojen ylärajaksi asetettiin 30 miljardia markkaa. Muutos toteutettiin siten, että toissijaiseen katteeseen perustuva setelinantokontingentti määriteltiin 50 miljardiksi markaksi, josta valtiolle myönnettyjen vekseleiden osuus sai nousta edellä mainittuun 30 miljardiin. Suomen Pankin johdon tavoitteena oli päästä kokonaan irti valtion luototuksesta, ja seuraavana askeleena oli syksyllä 1952 valtioneuvostolle lähetetty kirjelmä, jossa esitettiin vekseliluoton ylärajan alentamista 20 miljardiin markkaan. Kysymystä tarkemmin käsiteltäessä tultiin kuitenkin siihen tulokseen, että tarkoituksenmukaista olisi tässä yhteydessä lopettaa valtion vekseleiden diskonttaaminen kokonaan. Valtion kassanhoidon kannalta näin nopea aikataulu olisi tuottanut ongelmia, jolloin johtokunta esitti hallitukselle seuraavanlaista menettelyä. Suomen Pankki myöntäisi valtiolle 20 miljardin markan suuruisen obligaatiolainan, jonka kautta saaduilla varoilla valtion vekselit lunastettaisiin pois. Jäljelle jäävä osa obligaatiolainasta talletettaisiin valtion pano- ja ottotilille Suomen

Pankkiin kausiluonteisten ja tilapäisten kassatarpeiden tyydyttämiseen. Obligaatiolainan kuolettaminen alkaisi vuonna 1956, ja obligaatiot olisi määrä kuolettaa kymmenessä vuodessa. Jotta Suomen Pankin setelinanto-oikeus säilyisi riittävänä, nämä obligaatiot hyväksyttiin setelinkatteeksi enintään 25 miljardin markan määrään asti. Tätä järjestelyä koskeva laki astui voimaan 16.9.1953.²⁶⁶

Näin vasta syksyllä 1953 oli palattu normaaliin järjestykseen setelinantoa koskevissa katemääräyksissä. Paluu normaaliin kesti paljon kauemmin kuin ensimmäisen maailmasodan jälkeen, sillä silloin valtion jatkuva luototus oli onnistuttu katkaisemaan nopeammin eli heti 1920-luvun alussa. Tässä heijastui ilman muuta se, että 1940-luvulla todellista sitoumusta markan vakauden turvaamiseen ei ollut. Tämä käy hyvin ilmi vuonna 1949 asetetun rahaolojen uudistamista käsitelleen toimikunnan mietinnöstä. Siinä todetaan, että rahanarvon vakauttaminen on otettava talouspolitiikan tärkeimmäksi päämääräksi, mutta markan kotimaisen arvon vakauttaminen edellyttää valtion talouden tasapainottamista, jolloin setelirahoituksesta voitaisiin lopullisesti luopua. Ratkaisevana apuna valtion luototuksen katkaisemisessa oli Korean suhdanne vuonna 1951, jolloin sekä viennin määrä että vientihinnat ylittivät kaikki siihenastiset tasot. Seurauksena oli valtion talouden nopea tasapainottuminen sekä valuuttavarannon jyrkkä kasvu. Tosin täysin ilman keskuspankin lainoja ei valtio seuraavina vuosina tullut toimeen.

UUSI RAHALAKI MUUTTAA VALTASUHTEITA

Vuodelta 1925 peräisin olleen rahalain uudistus ei vielä 1950-luvulla toteutunut, sillä pankin johdon mielestä lain uudistamiseen oli syytä lähteä vasta sen jälkeen, kun voitiin luottaa sekä markan ulkoisen että sisäisen arvon vakauteen. Vihdoin 1960-luvun alussa ajan nähtiin olevan kypsä. Lopullisena sysäyksenä koko rahalain uudistukselle oli 1940-luvun lopulta lähtien vireillä olleen rahauudistuksen – rahayksikön 100-kertaistamisen – käynnistyminen, sillä ilman lain muutosta ei siirtyminen uuteen rahayksikköön olisi ollut mahdollista. Rahauudistusta käsitellään jäljempänä hiukan tarkemmin. Uusi vuonna 1962 eduskunnassa hyväksytty ja seuraavan vuoden alusta voimaan astunut rahalaki merkitsi yli kolmen vuosikymmenen ajan kuolleena kirjaimena laissa olleen kultakannan hylkäämistä. Vaikka rahalain esit-

tikin eduskunnalle valtioneuvosto, rahalain valmistelu oli koko ajan tiukasti Suomen Pankin johtokunnan käsissä.

Suomen Pankin johtokunta oli valmistellut koko rahalain uudistusta vuoden 1961 alusta lähtien, vaikkakin pankkivaltuusto oli antanut asiaa koskevan muodollisen kehotuksen keväällä 1961.²⁶⁷ Tämän jälkeen jo kesäkuussa johtokunta lähetti valtioneuvostolle kirjelmän, jossa johtokunta kehotti valtioneuvostoa ryhtymään valmisteleviin toimiin rahalain aikaansaamiseksi. Tässä vaiheessa vallassa oli vielä Sukesalaisen II hallitus, mutta heinäkuun puolivälissä tilalle nousi Miettusen hallitus, jonka aikana asia saatiinkin käytännössä valmiiksi. Hallitukselle rahalain uudistus ei ollut mikään iso asia, sillä esimerkiksi hallitusohjelmassa ei ollut mainintoja rahakysymyksistä tai Suomen Pankista.²⁶⁸ Tosin silloisen kulttuurin mukaan hallitusohjelmat olivat hyvin ympäröityjä julistuksia, joissa pääpaino oli ulkopolitiikassa. Suomen Pankin tavoitteet olivat kuitenkin hallituksen tiedossa, sillä ulkoasiainministerinä istui johtokunnan jäsen Ahti Karjalainen.

Laajennettu pankkivaltuusto käsitteli johtokunnan ehdotusta elossyyskuun vaihteessa pidetyissä kokouksissa, ja näissä kokouksissa eniten mielipiteiden vaihtoa aiheutti uuden rahalain toinen pykälä. Sen mukaan markan pariarvosta, joka ilmaistaan kultana, päättää valtioneuvosto Suomen Pankin esityksestä. Uutta muotoilua johtokunta perusteli seuraavasti: ”Vanhassa kultakannan aikaisessa rahalaissa tavanomaiset kurssinoteeraukset kuuluivat johtokunnassa päätettäviin asioihin, mutta nyt olosuhteet olivat toiset. Suomen Pankin johtokunta on luonnollisesti katsottava siksi elimeksi, jolle kuuluu arvioida, onko Suomen ja ulkomaiden välisissä maksusuhteissa syntynyt sellainen perustavaa laatua oleva tasapainohäiriö, että se vaatii markan pariarvon muutosta, samoin kuin sille kuuluu punnita, miten suuri tällaisen muutoksen tulisi olla. Pariarvon muutoksen taloudelliset vaikutukset ovat kuitenkin niin voimakkaat, että tässä tapauksessa on harkittava uudelleen myös muuta talouspolitiikkaa ja kenties ryhdyttävä toimenpiteisiin, jotka tähtäävät pariarvon muutoksen ja rahan arvon vakavuuden tukemiseen. Tästä syystä tuntuu perustellulta, että nimenomaan pariarvon muutos ei jäisi – kuten tavanomaiset kurssinoteeraukset kultakannan tai kultaparikannankin vallitessa – vain Suomen Pankin johtokunnan asiaksi, vaan että siitä viime kädessä vastaisi valtioneuvosto, joka myös on vastuussa maan talouspolitiikasta kokonaisuudessaan.”²⁶⁹

Johtokunnan perustelujen mukaan tällainen muotoilu oli myös sopusoinnussa Kansainvälisen valuuttarahaston sääntöjen kanssa. Niiden mukaan Suomi on yhteydessä rahastoon keskuspankinsa – Suomen Pankin – välityksellä, mutta rahaston jäsenenä on Suomen valtio. Tämän vuoksi valtioneuvosto on se elin, joka päättää Suomen edustuksesta rahastossa ja tekee rahastolle Suomea koskevat viralliset esitykset.²⁷⁰

Periaatteellisesti tämä muotoilu merkitsi erittäin suurta muutosta valtioneuvoston ja Suomen Pankin johtokunnan välisissä valtasuhteissa, sillä ainakin ulkopuolisten silmissä pankin toiminnassa kaikkein suurin valta oli sillä, joka päätti valuuttakurssista. Valtataistelusta keskuspankin ja hallituksen välillä ei tässä kohden ollut kuitenkaan kyse, vaan johtokunta näki devalvaatiopäätöksen niin merkittäväksi talouspoliittiseksi ratkaisuksi, ettei sitä voinut jättää pelkästään keskuspankin vastuulle. Devalvaation onnistumisen edellytyksenä on kokonaisvaltainen talouspoliittinen ohjelma, jonka laadinta edellyttää kitkatonta yhteistyötä hallituksen ja keskuspankin kesken. Molempien osapuolien on sitouduttava tällaiseen ohjelmaan. Sitoutumisen varmistamiseksi devalvaatiopäätös oli johtokunnan mielestä siirrettävä valtioneuvostolle.²⁷¹ Johtokunnan näkemyksiin olivat ilman muuta vaikuttaneet vuoden 1957 devalvaatioon liittyneet kokemukset. Tällöin päätösvalta oli vielä johtokunnalla mutta johtokunnan mielestä hallitus ei aluksi ollut riittävästi sitoutunut niihin talouspoliittisiin toimenpiteisiin, joita devalvaation jälkihoito olisi vaatinut. Jotta pankki voisi huolehtia perustehtävästään – rahaolojen vakaudesta – keskuspankin ja hallituksen olisi kyettävä saumattomaan yhteistyöhön.

Pankkivaltuustossa asiat nähtiin toisin ja äänekkäimmin tätä muotoilua vastustivat pankkivaltuusmiehet J. O. Söderhjelm ja Aimo Aaltonen. Ruotsalaisen kansanpuolueen edustaja, lakitieteen tohtori Söderhjelm korosti Suomen Pankin pitkästä, jo Ruotsin vallan ajoilta periytyvää historiaa säätyjen alaisena pankkina. Hänelle Suomen Pankki oli kansan pankki eikä hallituksen pankki, eikä hän ollut valmis hautaamaan tätä suhdetta. Suomessa vallitsevien valtio-oikeudellisten periaatteiden mukaan päätös rahan arvon muuttamisesta kuuluu Suomen Pankille, jossa siitä päättävät pankkivaltuusmiehet. Söderhjelm mukaan kyseisen pykälän piti kuulua seuraavasti: ”Markan kansainvälisestä perusarvosta, joka ilmaistaan kultana, päättää Suomen Pankki kuultuaan sitä ennen valtioneuvostoa. Suomen Pankin ohjesääntöä olisi puolestaan muutettava siten, että päätöksen tekeminen

markan kansainvälisestä arvosta kuuluu Eduskunnan pankkivaltuusmiehille.”²⁷²

Vielä pitemmälle vaatimuksissaan meni Suomen kommunistisen puolueen puheenjohtaja Aaltonen, joka korosti kärkevästi Suomen Pankin asemaa eduskunnan pankkina. Kysymys markan ulkoisesta arvosta kosketi jokaista suomalaista, joten tätä koskevaa päätöstä ei saisi siirtää hallitukselle, vaan se kuului koko kansaa edustavalle eduskunnalle. Hänen muotoilunsa oli seuraavanlainen: ”Kun markan arvon huomattavampi muutos vaikuttaa syvästi työtätekevien kansankerrosten toimeentuloon, tulisi eduskunnan tai sen valitsemien pankkivaltuusmiesten siitä viime kädessä päättää.”²⁷³

Kolmas aktiivisesti kantaa ottanut pankkivaltuusmies oli sosialidemokraattisesta puolueesta eronneen TPSL:n nuori edustaja Olli J. Uoti. Hän korosti, että eduskunnan alainen keskuspankki löytyy ainoastaan Ruotsista ja Suomesta ja että tällaisen ”fossiilisen” hallintomuodon aika oli ohi. Hänen mukaansa johtokunnan ehdotus oli ensimmäinen askel oikeaan suuntaan ja askel olisi voinut olla vielä pitempi. Hänestä hallituksella olisi pitänyt olla tiiviimpi ote keskuspankista.²⁷⁴

Muuten pankkivaltuustossa käyty keskustelu rajoittui lähinnä muutoseikkoihin, kuten siihen käytettäisiinkö ilmaisua markan pariarvo vai markan kansainvälinen perusarvo. Lisäksi useampi pankkivaltuusmies piti rahalain uudistusta hyvänä tilaisuutena tehdä päätös valtiovarainministeriön alaisen rahapajan liittämisestä Suomen Pankin setelipainon yhteyteen. Tämä jäi kuitenkin vain toiveajatteluksi eikä rahapajan asemassa tapahtunut mitään muutoksia tässä yhteydessä eikä myöhemminkään.

Pankkivaltuustossa käytyjen keskustelujen jälkeen ainoa todellinen muutos tehtiin pykälään kaksi, jossa Suomen Pankin roolia hieinan korostettiin: ”Markan kansainvälisestä perusarvosta, joka ilmaistaan kultana, päättää valtioneuvosto Suomen Pankin esityksestä. Esitys on joko muuttamatta hyväksyttävä tai hylättävä.” Pankkivaltuusmies Söderhjelm tosin ehdotti Aimo Aaltosen kannattamana muotoilua ”Markan kansainvälisestä perusarvosta, joka ilmaistaan kultana, päättää Suomen Pankki kuultuaan sitä ennen valtioneuvostoa”, mutta tämä vaihtoehto hävisi äänestyksessä.²⁷⁵

Valtioneuvostolle tämä tarkistettu ehdotus uudeksi rahalaiksi lähetettiin 5.9.1961, jonka jälkeen hallituksen esitys rahalaiksi ja laiksi rahalain voimaan saattamisesta jätettiin eduskunnalle 1.12.1961. Esitykses-

sään eduskunnalle hallitus noudatti Suomen Pankin sisällä laadittua esitystä uudeksi rahalaksi. Ehdotuksen perusteluosassa korostettiin Suomen Pankin ja hallituksen yhteistyötä ja esitettiin muun muassa, että Suomen Pankin johtokunnan olisi ennen lopullisen ehdotuksen tekemistä markan ulkoisen arvon muuttamisesta neuvoteltava etukäteen valtioneuvoston asianomaisten jäsenten kanssa.²⁷⁶

Eduskunnan pankkivaliokunnassa hallituksen ehdotukseen suhtauduttiin myönteisesti lukuun ottamatta Tuure Junnilaa (kok.) ja Georg C. Ehrnroothia (rkp). He jättivät pankkivaliokunnan mietintöön vastalauseen, jonka mukaan uusi rahalaki tulisi merkitsemään Suomen Pankin itsenäisen aseman menettämistä ja koko rahapolitiikan politisoitumista. Vastalauseessa he myös korostivat, että päätös markan arvon muuttamisesta olisi aina tehtävä salassa julkisuudelta, sillä tiedon ennenaikainen valuminen julkisuuteen olisi hyvin haitallista sekä keskuspankille että maan koko taloudelle. Vanhan rahalain mukaan päätöksen saattoi tehdä Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtaja kahden jäsenen kannattamana eli mukana piti olla vähintään kolme päättäjää. Nyt uusi laki edellyttäisi, että mukana päätöksenteossa olisivat kaikki yhdeksän pankkivaltuusmiestä, johtokunta sekä valtioneuvoston jäsenet esittelijöineen, joten ennakkotieto tulevasta kurssimuutoksesta olisi jopa parillakymmenellä henkilöllä. Voisiko tällöin enää odottaa päätöksenteon pysymistä piilossa julkisuudelta? Lisäksi päätösvallan vieminen pois Suomen Pankin johtokunnalta saattaisi johtaa sen nauttiman arvostuksen murentumiseen.²⁷⁷ Laajempaa kannatusta tämä vastalause ei kuitenkaan saanut, vaan hallituksen esityksen mukainen uusi rahalaki hyväksyttiin eduskunnassa 30.3.1962. Voimaan uusi rahalaki astui seuraavan vuoden alusta lähtien.

SUOMEN PANKIN OHJESÄÄNNÖN UUDISTUS

Luonnollisesti vuoden 1962 rahalain uudistus heijastui myös Suomen Pankin toimintaa säätelevässä laissa eli sen aikaisen nimityksen mukaan Suomen Pankin ohjesäännössä. Itse ohjesäännön rakennetta ei ollut tarvetta uudistaa, mutta siitä voitiin nyt poistaa kaikki vanhentuneet, kultakantaan liittyneet pykälät, joilla tosin ei ollut enää vuosiin ollut käytännön merkitystä. Tämän ohella muutokset ohjesäännössä liittyivät pari vuosikymmentä raivonneen inflaation vaikutuksiin,

pankkitoiminnan muutosten huomioonottamiseen sekä Suomen Pankin organisaation uudistamistarpeeseen pankin koon kasvun vuoksi.

Inflaation seurauksena Suomen Pankin ohjesäännön pykälät 4 ja 30, joissa määrättiin pankin kantarahaston sekä kanta- ja vararahaston absoluuttiset koot, jouduttiin muuttamaan pankin toiminnan laajentumisen ja koetun inflaation takia noin viiden vuoden välein. Pankin näkökulmasta tämä oli erityisen tärkeätä siksi, että ohjesäännön 30 §:ssä määriteltiin se kanta- ja vararahastojen absoluuttinen yhteismäärä, jonka saavuttamiseen asti pankin vuosivoitosta ainakin puolet oli käytettävä vararahastojen kartuttamiseen. Uuden rahalain astuessa voimaan vuonna 1963 kantarahaston suuruudeksi oli määritelty 100 miljoonaa nykymarkkaa ja kanta- sekä vararahastojen summaksi 200 miljoonaa nykymarkkaa. Näitä korotuksia koskevat muutokset ohjesääntöön tehtiin vuosina 1965, 1970, 1975 sekä 1981. Tavoitteena oli pitää kantarahaston suhteellinen osuus taseesta noin 15 prosentin tuntumassa.²⁷⁸

Vastaavasti jouduttiin muuttamaan myös ohjesäännön 6:ttä pykälää, jossa määriteltiin liikkeessä olevan setelistön katemääräykset. Vähän myöhemmin, vuonna 1965 tarkistettiin vielä Suomen Pankin antolainauttoiminnassa tapahtuneiden muutosten takia 11 §:ssä esiintyviä määräyksiä, jotka koskivat luotonannon vakuuksia sekä luotonannon laajuutta. Siihen asti asti muita kuin vekseliluottoja oli saatu myöntää ainoastaan kultaa, obligaatioita tai kiinnitettyjä velkakirjoja vastaan, ja näin myönnettyjen luottojen määrä ei saanut ylittää puolta pankin omista varoista. Näistä vakuuksista kultaa ei enää käytännössä tarjottu vakuudeksi. Toisaalta luettelossa mainittujen muiden hyväksyttyjen vakuuksien lisäksi käyttöön olivat tulleet muut arvopaperit, kuten debentuurit.²⁷⁹

Johtokunnan mielestä vakuuksia koskeva kohta olisi voitu poistaa ohjesäännöstä kokonaan, sillä pankkivaltuuston vahvistaman johtokunnan ohjesäännön 2 §:n mukaan ”Johtokunnan tulee luottoa myöntäessään ja muussa toiminnassaan aina pitää silmällä pankin vakuutta ja etua”. Johtokunta ehdotti myös, että muiden kuin vekseliluottojen kokonaismäärä saisi nousta pankin omien varojen määrään asti. Näin Suomen Pankin mahdollisuudet antaa luottoa rahalaitoksille luottomallalla niiden omistamia obligaatioita paranisivat. Tällainen luottomuoto olisi selvästi joustavampi kuin vekselien rediskonttaaminen. Eduskunta hyväksyi nämä muutokset Suomen Pankin ohjesääntöön aivan vuoden 1965 lopulla.

Suomen Pankin ohjesääntö sekä sitä täydentäneet alemman tasoiset säädökset (Suomen Pankin johtosääntö, eduskunnan pankkivaltuusmiesten johtosääntö, Suomen Pankin tilintarkastajain johtosääntö, Suomen Pankin palkkaussääntö sekä Suomen Pankin eläkesääntö ja perhe-eläkesääntö) määrittelivät varsin tiukat puitteet pankin toiminnalle. Käytännön toiminnassa syntyi kuitenkin jatkuvasti tilanteita, joissa toimintaa sääteleviä säädöksiä ei ollut tai niitä tulkittiin suhteellisen vapaasti. Tietyissä asioissa pidettiin tiukasti kiinni siitä, että ohjesääntöjä tarkistettiin muuttuvia olosuhteita vastaaviksi, kun puolestaan joissakin muissa asioissa haluttiin varmistaa toiminta-asteiden vapaus pitämällä ohjesääntö väljempänä.

Konkreettisina esimerkkeinä tästä kahtalaisuudesta voidaan nostaa esiin ohjesäännön § 11, jossa määriteltiin pankkitoiminnan puitteet. Tässä pykälässä säädettiin yksityiskohtaisesti pankin antolainastoiminnasta, kuten edellä on jo todettu. Sen sijaan ohjesäännössä ei sanottu mitään Suomen Pankin myöntämisestä takauksista. Käytännössä takaustoiminnan riskit ovat kuitenkin samaa luokkaa antolainastoiminnan riskien kanssa, joten loogista olisi ollut säädellä myös tätä puolta. Suomen Pankin ohjesääntö oli perusteellisesti uudistettu vuonna 1925, jolloin takaukset eivät kuuluneet Suomen Pankin toimintaan, joten niitä ei ymmärrettävästi myöskään otettu ohjesääntöön. Kun niitä 1940-luvun lopulla ryhdyttiin myöntämään, niin ilmeisesti johtokunta nojautui ohjesäännön 11 §:n kuudenteen momenttiin, jonka mukaan Suomen Pankki saa harjoittaa muutakin säännölliseen pankkitoimintaan kuuluvaa liikettä.²⁸⁰

Seuraavassa eli 12. pykälässä todettiin yksiselitteisesti seuraavasti: ”Pankin varoja älköön sijoitettako osakkeisiin”. Tosin kieltoa lievennettiin samassa pykälässä siten, että sijoitukset osakkeisiin olivat sallittuja silloin, kun ne olivat tarpeellisia seteleiden valmistamiseen tai valmistamisessa käytettävien tarvikkeiden hankkimiseksi tai setelien painamiseksi tai jos pankkivaltuusmiehet katsoivat sen ”muista pankin toiminnan kannalta erittäin tärkeistä syistä tarpeelliseksi”.²⁸¹ 1940- ja 50-luvuilla Suomen Pankki teki ohjesäännön estämättä suhteellisen aktiivisesti sijoituksia eri teollisuusyritysten osakkeisiin. Pankin toiminnan kannalta näitä sijoituksia ei kuitenkaan voinut pitää erityisen tärkeinä, joten tässä kohden sekä johtokunta että pankkivaltuusmiehet tulkitsivat ohjesääntöä melko liberaalisti.

Myös Suomen Pankin ottolainaista säätelevä 13 § on melko tulkinnanvarainen. Tämän pykälän mukaan ”ulkomaisten kirjeenvaih-

tajien juoksevilla tilillä olevista varoista on pankki oikeutettu suorittamaan korkoa. Muissa tapauksissa alkoon pankkiin talletetuista varoista korkoa maksettako, ellei erityisten olosuhteiden takia ole poikkeustapauksissa sitä päätetty. Koronmaksu on lakkautettava, sittenkuin syyt, jotka ovat sen aiheuttaneet, ovat lakanneet.”²⁸² Pääsääntönä voidaan pitää siten sitä, ettei Suomen Pankki maksanut keräämilleen talletuksille korkoa. 1950-luvulta lähtien pankin toiminnassa toteutui kuitenkin useampia sellaisia muutoksia, joihin liittyi pakollisten talletusten kerääminen suhdannetilanteen säätelämiseksi. Tällaisia talletusmuotoja olivat muun muassa Suomen Pankin vaatimat kassavarantotalletukset, devalvaatioiden jälkihoidotilanteissa kerätyt vientitalletukset ja tuonnin rajoittamiseen käytetyt tuontitalletukset. Kaikille näille talletuksille maksettiin myös korkoa. Ohjesäännössä oli momentti, jonka mukaan tehtävistä, jotka pankin tuli suorittaa valtiota varten, oli erikseen säädetty. Pankin toiminnalle tällä korkokysymyksellä oli varsin suuri merkitys, sillä 1950-luvulta lähtien Suomen Pankin maksamat korot nousivat merkittäväksi eräksi pankin menotaloudessa.

1950-luvun alkupuoliskolla pankkivaltuustossa keskusteltiin erittäin aktiivisesti jääviyskysymyksistä. Tämän keskustelun synnyttäjänä oli johtokunnan puheenjohtajan Sakari Tuomiojan sekä jäsenen Urho Kekkosen toiminta samaan aikaan sekä ministerinä että johtokunnan jäsenenä. Tosin pääministerinä ollessaan sekä Kekkonen että Tuomioja ottivat virkavapaata pankin johtokunnasta.

Pankin ohjesäännössä johtokunnan jäsenten jääviydestä ei ollut määräyksiä eikä tämä pankkivaltuustossa käyty keskustelu myöskään johtanut ohjesäännön tarkistuksiin tältä osin. Sen sijaan ryhdyttiin noudattamaan kirjoittamatonta sääntöä, jonka mukaan johtokunnan jäsen tullessaan nimitetyksi hallituksen jäseneksi automaattisesti anoi virkavapautta johtokunnan jäsenyydestä. Vielä pidemmälle meni Rainer von Fieandt vuonna 1957, kun hän välittömästi pääministeriksi tultuaan jätti eronpyynnön Suomen Pankin johtokunnasta. Osallistumisesta muiden yhtiöiden hallintoon ei ohjesäännössä eikä johtosäännössä ollut mitään määräyksiä eikä tällaiselle osallistumiselle myöskään käytännössä nähty olevan mitään esteitä.

Vuonna 1925 voimaan astuneen eduskunnan pankkivaltuusmiesten johtosäännön 12 §:n mukaan ”Pankkivaltuusmies on velvollinen eroamaan, jos hän on ottanut sellaisen toimen, joka pankkivaltuusmiesten

yksimielisen päätöksen mukaan on soveltumaton hoidettavaksi valtuusmiestoimen ohella”. Usein pankkivaltuusmies saattoi toimia samaan aikaan sekä ministerinä että pankkivaltuutettuna. Tätä kysymystä oli käsitelty jo 1940-luvulla, mutta mitään ratkaisevia muutoksia ei saatu aikaan, kunnes vuonna 1970 johtosäännön 12. pykälää täydennettiin siten, että ”pankkivaltuusmies on velvollinen eroamaan, jos hänet kutsutaan valtioneuvoston jäseneksi”.²⁸³ Lisäksi jääviyteen liittyneitä kirjoittamattomia sääntöjä kiristettiin. Tämän osoitti muun muassa Kusti Eskolan tapaus vuonna 1967. Kusti Eskola oli 1960-luvun puolivälissä samaan aikaan sekä pankkivaltuuston puheenjohtajana että OKO:n hallintoneuvoston puheenjohtajana. OKO:n ajaututtua käytännössä Suomen Pankin holhoukseen tämä kaksoisrooli nousi esiin, ja ratkaisuksi tuli Eskolan jääminen sivuun uudesta pankkivaltuustosta vuonna 1967.

SIIRTYMINEN SUUREMPAAN RAHAYKSIKKÖÖN

Suomen Pankin johtokunta nosti esiin kysymyksen suurempaan rahayksikköön siirtymisestä pian vuoden 1946 alun setelinleikkauksen jälkeen, sillä rahan arvon romahduksen seurauksena oli jouduttu laskemaan liikkeeseen seteleitä joiden seteleiden nimellisarvot olivat epäkäytännöllisen suuria. Suurin nimellisarvo oli vuonna 1955 liikkeeseen lasketulla 10 000 markan setelillä, jonka violetti väri ja J.V. Snellmanin muotokuva muodostuivat käsitteeksi suomalaisesta rahasta puhuttaessa.

Pankkivaltuustossa rahayksikön muuttaminen oli ensimmäisen kerran esillä kesäkuussa 1946, jolloin valtuusmiehet tekivät päätöksen, jonka mukaan ryhdyttäisiin suunnittelemaan uuden setelisarjan käyttöön ottoa. Tämän arveltiin vievän useita vuosia, joten tässä vaiheessa ei ollut vielä tarvetta tehdä päätöksiä suuremmasta rahayksiköstä. Uudesta setelisarjasta järjestettiin kilpailu, jonka jälkeen taiteilija Tapio Wirkkala ryhtyi vuonna 1947 suunnittelemaan uutta setelisarjaa. Pankkivaltuusto hyväksyi Wirkkalan ehdotukset vuoden 1949 alussa, ja setelit laskettiin lopulta liikkeeseen ennen kuin rahayksikköä oli muutettu. Johtokunnan esityksen mukaisesti suurimpaan, 10 000 markan seteliin tuli kuva-aiheeksi edellä mainitulla tavalla J.V. Snellman, toiseksi suurimpaan 5 000 markan rahaan presidentti K.J. Ståhlberg sekä

kolmanneksi suurimpaan, 1 000 markan seteliin tasavallan presidentti J.K. Paasikivi.²⁸⁴

Suomen Pankin johtokunnan seuraavana askeleena oli toimikunnan asettaminen laatimaan ehdotusta rahaolojen uudistamisesta. Puheenjohtajaksi kutsuttiin Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin pääjohtaja K.J. Kalliala ja Suomen Pankin edustajaksi toimikuntaan tuli johtokunnan jäsen Kaaperi Kivialho. Toimikunta sai mietintönsä valmiiksi vuoden lopulla. Sen suhtautuminen harjoitettuun talouspolitiikkaan oli melko kielteinen: ”Valtion talouspolitiikalle rauhanteon jälkeisinä vuosina oli usein ominaista pyrkimys voittaa erilaiset vaikeudet vähimmän vastuksen tietä. On tärkeää, että nykyään vallitsevissa oloissa rahanarvon vakauttaminen nimenomaan omaksutaan talouspolitiikan tärkeimmäksi päämääräksi ja että tämä näkökohta kaikessa toiminnassa otetaan varteen. Näistä syistä on markan kotimaisen arvon vakauttamisen ensimmäisiä edellytyksiä, että valtion talous palautetaan sillä tavoin tasapainoon, että setelirahoituksesta lopullisesti luovutaan.”

Mietintöä kirjoitettaessa sekä kotimaiset että ulkomaiset olosuhteet olivat niin epävakaat, ettei mahdollisuuksia kokonaisvaltaiseen vakautukseen ollut, mutta toimikunta toivoi, että viimeistään 6–8 vuoden kuluttua siihen kuitenkin päästäisiin. Katsottiin, että päätös suurempaan rahayksikköön siirtymisestä olisi kuitenkin syytä tehdä mahdollisimman pian, mutta se kannattaisi tehdä vasta sitten, kun eduskunta ja hallitus olisivat selkeästi sitoutuneet inflaation lopettamiseen. Uuden rahayksikön arvon määrittämisessä toimikunta ei epäröinyt esittää satakertaista arvoa eli vallitsevasta markasta poistettaisiin kaksi nollaa. Sekaannusten ja väärinkäsitysten välttämiseksi myös rahayksikön nimi olisi vaihdettava ja nimiehdotuksissa toimikunta noudatti sekä kansallista traditiota – auri, fenno, pirkka, raho, sampo, sata, silva, soli, suomo, suure, volti – että kansainvälistä traditiota – kruunu, punta, suurmarkka, taaleri. Myös johtokunnassa uuden rahayksikön nimitys herätti vilkasta keskustelua ja eniten kannatusta sai nimi riksi. Johtokunnan mukaan riksi oli äänteellisesti helppo, ja sillä oli kunniasakas menneisyys Suomen rahahistoriassa aina Kustaa Vaasan ajoista lähtien. Uuden rahayksikön alayksikön, sadasosan nimeksi johtokunta ehdotti markkaa.²⁸⁵

Lähettyessään asian pankkivaltuusmiesten päätettäväksi vuoden 1951 alussa johtokunta totesi olosuhteiden olevan vielä liian epävakaat

rahauudistuksen käynnistämiseksi. Sen sijaan johtokunnan mielestä jo tässä vaiheessa olisi tehtävä lopullinen päätös rahayksikön nimestä. Johtokunnan esitys riksi ei saanut kannatusta, vaan asia hautautui pankkivaltuustoon.²⁸⁶ Seuraavan vuoden syksyllä johtokunta otti asian jälleen käsiteltäväksi, mutta pankkivaltuusto palautti asian takaisin johtokunnalle uudelleen valmisteltavaksi. Nyt erimielisyyttä ei ollut pelkästään rahayksikön nimestä vaan koko uudistuksen tarpeellisuudesta. Tässä tilanteessa johtokunta katsoi parhaaksi luopua koko hankkeen eteenpäin viemisestä. Pieneksi kutistuneen rahayksikön aiheuttamien ongelmien ratkaisuksi tehtiin ainoastaan päätös ottaa käyttöön uusi 10 000 markan arvoinen seteli.²⁸⁷

Rahauudistuksen hautautuminen milloin pankkivaltuusmiesten milloin johtokunnan pöydälle ei johtunut niinkään näiden elinten keskinäisestä kädenväännöstä, vaan jo asiaa valmistelleen toimikunnan peruslähtökohdasta. Rahauudistuksen on oltava osa koko talouden vakauttamisohjelmaa eikä siihen voida ryhtyä ilman kaikkien keskeisten osapuolten sitoutumista. Ainakaan Suomen Pankin johtokunnassa ei 1950-luvun alkuvuosina oltu vakuuttuneita eduskunnan ja hallituksen sitoutumisesta asiaan. Johtokunta ymmärsi myös sen, että uuteen rahayksikköön siirtyminen edellytti koko rahalain uudistamista, mihin ei vielä tässä vaiheessa oltu valmiita. Rahauudistuksen puolestapuhujat luottivat vielä vanhaan kvantiteettiteoriaan ja rahan määrän ja inflaation väliseen suoraan yhteyteen. Tosin he myös myönsivät tilanteen monimutkaisuuden, sillä pelkällä rahan määrän supistamisella ei tilannetta voitaisi ratkaista.

RAHAUUDISTUS TOTEUTETAAN

1960-luvulle tultaessa sekä kotimaiset että ulkomaiset edellytykset rahauudistukselle alkoivat olla olemassa. Sodanaikaisen säännöstelyn purku oli saatu päätökseen, vaikkakin muutamilla aloilla, kuten vuokramarkkinoilla ja rahoitussektorilla säännöstelyn merkitys oli edelleen suuri. Vuoden 1957 devalvaation jälkeen markka oli tullut vapaasti vaihdettavaksi valuutaksi ja tiukkaa tuonnin lisenssijärjestelmää oli radikaalisti purettu. Hintatason nousu elinkustannusindeksin valossa tarkasteltuna oli rauhoittunut. Ylimääräisenä, eikä merkitykseltään vähimpänä sysäyksenä rahauudistuksen loppuun saattamiselle oli Ranskan tarjoama esimerkki. Toisen maailmansodan jälkeisinä vuosina



■ Tapio Wirkkalan suunnittelema 10 000 markan seteli oli nimellisarvoltaan suurin Suomessa koskaan liikkeeseen laskettu raha. Kuva-aiheina vuoden 1955 setelisarjassa olivat suomalaiset valtiomiehet, tässä J. V. Snellman.
– Suomen Pankki.

TAPIO WIRKKALA (1915–1985) JA SUOMEN PANKIN SETELIT

Vuonna 1946 johtokunta lähetti pankkivaltuustolle muistion seteliston uudistamisesta. Samalla tarjoutui mahdollisuus siirtyä samankokoisiin seteleihin. Kirjelmän pohjalta pankkivaltuusto julkisti marraskuussa 1946 kilpailun uuden setelisarjan suunnittelusta. Tunnetun taiteilijan ja teollisen muotoilijan Tapio Wirkkalan kaksi kilpailuehdotusta erottuivat yli muiden ja vuonna 1949 niiden mukaiset mallit hyväksyttiin uusien seteleiden pohjaksi. Samalla päätettiin, että arvoltaan suurimpaan seteliin tulisi J. V. Snellmanin, toiseksi suurimpaan K. J. Ståhlbergin ja kolmanneksi suurimpaan J. K. Paasikiven kuva. Kahden pienimmän setelin kuva-aiheiksi Wirkkala oli valinnut ruukintähkän ja männynoksan. Takasivun aiheena kaikissa seteleissä oli Suomen vaakunaleijona ruusuineen. Kokonaisuudessaan Wirkkalan setelisarjassa heijastuivat suunnitteluajankohdan taiteelliset ihanteet. Tavoitteena oli pitkälle viety yksinkertaisuus ja askeettisuus.

Seteliuudistus liittyi samaan aikaan suunniteltuun suuremman rahayksikön käyttöönottoon. Asiaa pohtineen toimikunnan mukaan tämä reformi voitaisiin toteuttaa vasta sen jälkeen, kun 1940-luvulla irti päässyt inflaatio oli saatu talttumaan. Tähän uskottiin päästävän vasta 6–8 vuoden päästä. Koska uusia seteleitä kuitenkin tarvittiin, päätökseksi tuli Wirkkalan setelisarjan käyttöönotto jo syksyllä 1955, ennen rahayksikön muuttamista. Tärkeimpänä päätöksenä oli uusien setelien nimellisarvojen valinta. Käyttöön otettiin 10 000, 5 000, 1 000, 500 ja 100 markan setelit.

Wirkkalan setelisarjan saama vastaanotto oli melko nihkeä. Kansalaiset olivat tottuneet siihen, että setelien arvo näkyi jo niiden koossa, joten setelien samankokoisuus koettiin hankaliksi. Uusia seteleitä pidettiin myös liian värittöminä ja vaikeasti toisistaan erottuvina. Kritiikki otettiin varteen ja seuraavina vuosina seteleiden väritystä uudistettiin. Vuoden 1963 rahauudistuksen (kahden nollan poiston) yhteydessä ja sen jälkeen tehtiin yhä uusia muutoksia, joiden tuloksena setelit asteittain etääntyivät varsin kauas Tapio Wirkkalan alkuperäisestä, tyylikkästä näkemyksestä.

Lopullisesti Wirkkalan setelisarja poistui kuvasta vasta vuonna 1986, kun liikkeeseen laskettiin uusi setelisarja. Ratkaisevana pontimena tähän oli värikopiotekniikan kehittyminen, minkä vuoksi seteleihin tarvittiin uudenlaisia varmuustekijöitä. Setelisarjan suunnittelusta vastasi työryhmä, johon kuuluivat Erik Bruun, Torsten Ekström ja Pentti Rahikainen. Uusien setelien kuva-aiheet esittivät Suomen historiaa 1700-luvulta nykyaikaan. Ruotsin vallan aikaa edusti Anders Chydenius, autonomian ajan alkupuoliskoa Elias Lönnroth ja jälkipuoliskoa Jean Sibelius, itsenäisen Suomen ensimmäisiä vuosikymmeniä Paavo Nurmi ja myöhempiä vuosikymmeniä Alvar Aalto. Vuonna 1993 otettiin vielä käyttöön myös 20 markan arvoinen seteli, jonka henkilöaiheeksi tuli edellisenä vuonna kuollut kirjailija Väinö Linna. Tämä setelisarja jäi viimeiseksi kun eurosetelit korvasivat sen vuoden 2002 alussa.

frangin arvo oli kehittynyt samansuuntaisesti markan arvon kanssa. Vuoden 1960 alussa Ranskassa otettiin käyttöön uusi frangi, joka vastasi sataa entistä frangia. Neuvostoliitossa vuoden 1961 alussa käyttöön otettu uusi rupla vastasi arvoltaan kymmentä vanhaa ruplaa. 1960-luvun alussa Suomen rahayksikkö kuului siten Euroopan vähäarvoimpien joukkoon. Vain Italialla ja Jugoslavialla oli niin pieniarvoinen rahayksikkö, ettei erillistä alayksikköä vaihtorahaa varten tarvittu. Johtokunnan arvion mukaan nyt oli aika toteuttaa rahauudistus, jonka yhteydessä myös rahalaki uudistettaisiin. 1950-luvun alkuvuosina kesken jäänyt uudistus olisi syytä saattaa päätökseen.²⁸⁸

Suppea pankkivaltuusto käsitteli 26.4.1961 johtokunnan esitystä uuteen rahayksikköön siirtymiseksi. Esityksen pääsisältönä oli koko rahalain uudistaminen, jota on jo käsitelty edellä. Rahayksikön muutos kytkeytyi siis muihin uuden rahalain sisältämiin uudistuksiin markan arvon määrittelyssä ja valuuttakurssipolitiikan vallanjaossa. 1950-luvun alun keskustelun jälkeen johtokunta oli luopunut rahayksikön nimen vaihtamisen ajatuksesta, joten uudistus merkitsi käytännössä sitä, että yksi uusi markka ("nykymarkka") vastasi sataa vanhaa markkaa ja yksi uusi penni yhtä vanhaa markkaa. Vaikka uusi markka oli poikkeuksellisen iso rahayksikkö, niin johtokunta ei arvellut sen aiheuttavan mitään käytännön vaikeuksia.

Uusiin seteleihin siirtyminen ei tuottaisi ongelmia, sillä tuolloiset seteliformaatit olisi helppoa muuttaa uudistuksen mukaisiksi. Nyt suurin seteli olisi 100 markkaa, kun se ennen uudistusta oli 10 000 markkaa. Uudistus toteutettaisiin siten, että rahauudistuksen voimaantulopäivänä laskettaisiin liikkeeseen uudet setelit ja vanhat setelit jäisivät edelleen laillisina maksuvälineinä voimaan, nimellisarvoltaan vain sadasosina entisestä. Minkäänlaista vanhojen seteleiden leimaamista ei tarvittaisi, vaan ne vedettäisiin pois liikkeestä sitä mukaa kuin ne palaisivat pankkiin. Lisäksi johtokunta esitti säädettäväksi erillisen lain, joka koskisi ennen uudistuksen voimaantuloa tehtyjä sopimuksia, tuomioistuinten päätöksiä tariffeissa jne., joissa olevia raha-arvolukuja oli käytännössä mahdotonta muuttaa kuhunkin asiakirjaan tehdyillä merkinnöillä uuden rahayksikön mukaisiksi. Olisi säädettävä erillinen laki, jossa määrättäisiin, että kaikki ennen rahauudistuksen voimaantulopäivää määrätty ja sovitut raha-arvoluvut samoin kuin silloin liikkeessä olevat posti-, leima-, vero- ym. maksumerkit olisivat rahauudistuksen jälkeen voimassa sadasosan arvoisina asianosais-

ta asiakirjasta tai merkistä ilmenevästä nimellisarvosta. Erillislaissa olisi myös määrättävä, että hintojen, palkkojen, tariffien jne. muuntaminen uuden rahayksikön mukaisiksi olisi suoritettava noudattamalla tarkoin vaihtosuhdetta 1:100, ja että muunlaisen vaihtosuhteen noudattamista olisi pidettävä laittomana. Uudistuksessa vietiin lakiin myös markan kansainvälinen perusarvo, joka oli 0,277771 grammaa hienoa kultaa.²⁸⁹

Keskustelun jälkeen suppeampi pankkivaltuusto ilmoitti laajemmalle pankkivaltuustolle periaatteessa hyväksyvänsä rahauudistusta koskevan yleissuunnitelman, joten vuorossa oli ehdotuksen käsittely pankkivaltuuston laajemmassa kokoonpanossa. Pankkivaltuusto käsiteli asiaa 5.9.1961, jolloin se teki vain pieniä, lähinnä muodollisia muutoksia johtokunnan esitykseen, jonka jälkeen se hyväksyttiin lähetettäväksi valtioneuvostolle. Asia eteni tämän jälkeen kitkatta ja rahauudistus voitiin toteuttaa 1.1.1963.

Hyvissä ajoin tehtyjen ennakkovalmistelujen ansiosta uusien seteleiden liikkeeseen lasku onnistui hyvin eikä kahden rahan rinnakkainen esiintyminen tuottanut suuria ongelmia kansalaisille. Vuoden 1963 päättyessä liikkeessä oli enää 3,1 prosenttia vanhasta setelistöstä, joten vanhat setelit poistuivat sujuvasti liikkeestä ja tilanne normalisoitui nopeasti.²⁹⁰ Tosin useimmat ihmiset arkipuheissaan käyttivät vielä vuosienkin jälkeen nimityksiä ”vanhaa markkaa” tai ”uutta markkaa”. Erityisesti isompien ostoksien kohdalla hinnat käännettiin pitkään vanhoiksi markoiksi. Kerroin sata teki tämän muunnoksen luonnollisesti helpoksi.²⁹¹

INDEKSIEHTO

TALLETTAJAN INFLAATIOSUOJA

Yksi Suomen rahamarkkinoiden erikoisimmista piirteistä 1950- ja 1960-luvuilla oli indeksiehdon laaja käyttö pankkien talletuksissa ja epäsuorasti myös niiden luotonannossa. Ajatuksena oli turvata tallettajien varat inflaatiolta ja näin tukea säästämistä. Pankit toivat markkinoille muiden, tavallisten talletustilien rinnalle erityisiä indeksitalletustilejä. Nämä olivat määräaikaistalletuksia, joiden pääoma oli kytketty elinkustannusindeksiin. Talletusta nostaessaan tallettaja sai inflaatiosta joko täyden korvauksen (niin sanotun A-indeksitilin tapauksessa) tai inflaatiotappiosta korvattiin puolet (jos talletus oli tehty ns. B-tilille).

Suomen ottaessa indeksijärjestelmän käyttöön se oli kansainvälisesti varsin poikkeuksellinen. Jussi Linnamon vuonna 1958 tekemän tutkimuksen mukaan pankkitalletuksiin oli sovellettu indeksiehtoa vain muutamissa maissa, ja niissäkin hyvin rajoitettusti (hän mainitsee Islannin, Israelin ja Ranskan). Obligaatioissa indeksiehto on ollut jonkin verran yleisempi, mutta indeksiehdon tuominen laajasti mukaan pankkien otto- ja antolainaukseen oli ilmeisesti suomalainen erikoinisuus.²⁹²

Indeksijärjestelmän juuret Suomen rahoitusmarkkinoilla johtavat toisen maailmansodan jälkeiseen tilanteeseen, jolloin valtio jakoi ns. korvausobligatioita korvauksena omaisuudesta, jota oli jäänyt Neuvostoliitolle luovutetulle alueelle Karjalaan. 1950-luvulla indeksiehto yleistyi valtion obligaatiolainoissa niin, että lopulta suurin osa valtion ottamista lainoista sisälsi indeksiehdon. Julkisen luotonannon puolella Kansaneläkelaitos alkoi soveltaa luotonannossaan osittaista indeksi-

ehtoa. Indeksiehdot olivat tulleet Suomessa tutuiksi suurelle yleisöllä palkkojen indeksiehtojen kautta, sillä palkat oli sidottu indeksiin – tosin vaihtelevin muodoin – melkein keskeytyksettä vuodesta 1942 aina 1950-luvun loppuun asti, ja uudelleen vuodesta 1964 alkaen.²⁹³

Indeksiehdon käyttöönotosta pankkitoiminnassa keskusteltiin pankkien kesken Rahalaitosten neuvottelukunnassa jo vuodesta 1950 alkaen. Sen erityisenä puolestapuhujana esiintyi tässä vaiheessa silloinen Yhdyspankin pääjohtaja Rainer von Fieandt, jolle säästäjien varojen turvaaminen nopean inflaation oloissa oli tärkeä periaatteellinen asia. Indeksiehdosta keskusteltiin tällöin vaihtoehtona korkojen korottamiselle, jonka vuonna 1950 voimakkaasti kiihtynyt inflaatio oli tehnyt ajankohtaiseksi. Suomen Pankki, jossa oli aluksi ollut kiinnostusta indeksiehdon käyttöönottoon koron korotuksen vaihtoehtona, kuitenkin päätyi asiassa lopulta negatiiviselle kannalle ja ryhtyi sen sijaan ajamaan joustavampiin korkoihin perustuvaa rahapolitiikkaa. Kun pankkeja edustanut Rahalaitosten neuvottelukunta toukokuussa 1950 pyysi Suomen Pankin taloustieteelliseltä tutkimuslaitokselta lausuntoa indeksiehdon käyttöönoton ”rahanarvopoliittisista ja kansantaloudellisista vaikutuksista”, tutkimuslaitos ei kesällä antamassaan vastauksessa suhtautunut indeksiehdon käyttöönottoon kovin innostuneesti.²⁹⁴ Syksyllä ensin muut pankit ja sitten Suomen Pankki suorittivatkin dramaattisen, kahden prosenttiyksikön suuruisen korkojen korotuksen.

INDEKSIJÄRJESTELMÄN ENSIMMÄINEN VAIHE

Kysymys tallettajan inflaatio suojusta tuli uudelleen ajankohtaiseksi, kun syksyn 1951 vakauttamissopimuksen yhteydessä hallitus ja eri etujärjestöt sopivat suuresta koronalennuksesta. Kun joustava korkopoliitiikka oli vakautussopimuksen jälkeen tullut käytännössä poliittisesti mahdottomaksi, mielenkiinto indeksiehtoa kohtaan heräsi pankkipiireissä uudelleen. Jo lokakuussa, pian vakauttamissopimuksen solmimisen jälkeen, Rahalaitosten neuvottelukunta asetti työryhmän pohdimaan niitä teknisiä ratkaisuja, joita indeksijärjestelmän käyttöönotto vaatisi.²⁹⁵ Asia ei kuitenkaan juuri edennyt, osin varmaankin siksi, että vakautussopimuksen solmimisen jälkeen inflaatio käytännössä pysähtyi Suomessa moneksi vuodeksi. Valtion alettua liittää tavallisille sijoittajille tarkoitettuihin obligaatioihinsa indeksiehtoja pankkien kiin-

nostus indeksisidonnaisiin talletustileihin ymmärrettävästi uudelleen lisääntyi. Varsinkin Suomen Säästöpankkiliitto oli asiassa aktiivinen, ja maaliskuussa 1955 se suositteli säästöpankeille indeksiehdon käyttöönottoa.²⁹⁶

Pian Säästöpankkiliiton tekemän aloitteen jälkeen Rahalaitosten neuvottelukunta teki päätöksen, jossa se suositteli jäsenorganisaatioille indeksitalletustilin käyttöönottoa kaikissa rahalaitoksissa toukokuun 1955 alusta. Suomen Pankin suhtautuminenkaan ei voinut olla esteenä, sillä helmikuussa Suomen Pankin pääjohtajaksi valittu Rainer von Fieandt oli jo vuosia puhunut indeksijärjestelmän käyttöönoton puolesta pankkitoiminnassa. Ennen Suomen Pankkiin siirtymistään von Fieandt oli toiminut useita vuosia Rahalaitosten neuvottelukunnan puheenjohtajana ja ajanut siellä indeksiehdon käyttöönottoa, tosin neuvottelukunnan enemmistön pitkään hanketta vastustaessa.²⁹⁷ Indeksitalletusten vastaanottaminen pankeissa alkoikin Rahalaitosten neuvottelukunnan suositusten mukaisesti, mutta indeksitilien suosio tallettajien keskuudessa jäi vielä vuonna 1955 aivan mitättömäksi. Ne indeksitilit, joita toukokuusta 1955 alkaen yleisölle tarjottiin, olivat 100-prosenttisesti indeksiin sidottuja eli tarjosivat täydellisen inflaatio suojan. Indeksihyvitykset maksettaisiin talletusta nostettaessa kulkakin täytyvältä 2 prosentin indeksin nousulta.

Matti Rankin tutkimuksen mukaan indeksiehdon käyttöönottoon pankkitoiminnassa vaikutti erityisesti neljä syytä: indeksiehdot olivat 1950-luvun alkuvuosiin mennessä levinneet Suomen taloudessa kaikille sektoreille pankeja lukuun ottamatta; rahan arvo oli alentunut ja oli syntynyt epäluottamusta valtion mahdollisuuksiin torjua inflaatiota jatkossakaan; valtio oli alkanut laskea liikkeeseen indeksiin sidottuja obligaatiolainoja; ja yleinen korkotaso oli painettu alas – tämä oli sitä paitsi tehty hallinnollisin päätösin ilman että matala korkotaso olisi heijastanut rahoitusmarkkinoiden tilaan sinänsä.²⁹⁸

Liikepankit päättivät lopettaa indeksitalletusten vastaanottamisen vuoden 1956 alusta vähäisen kysynnän vuoksi. Tämä päätös osoittautui niiden kannalta virheeksi, kun inflaatio vuoden 1956 aikana kiihtyi nopeammaksi kuin pitkään aikaan, ja säästöpankkien ja osuuskasojen markkinoimille indeksitalletustileille alkoi kertyä paljon varoja. Tilanteen näin muututtua liikepankit palasivat indeksitalletustilien markkinoille joulukuussa 1956, ja siitä lähtien kaikki pankit tarjosivat asiakkailleen indeksisidonnaisia tilejä vaihtoehtoina tavanomaisille

talletustileille. Vuoden 1957 mittaan indeksitalletusten määrä kasvoi voimakkaasti, niin että vuoden lopussa jo noin neljännes kaikista yleisön pankkitalletuksista oli indeksitileillä. Vuosina 1957 ja 1958 raivonneen inflaation vuoksi indeksijärjestelmällä oli noina vuosina huomattava merkitys sekä tallettajien inflaatiosuojan että myös lainanottajien maksettavaksi tulleiden kustannusten osalta. Tallettajien indeksihyvitykset – normaalin talletuskoron lisäksi – olivat A-tilien osalta vuonna 1957 jopa 10–12 % ja seuraavanakin vuonna keskimäärin noin 7 %. Pankit perivät tallettajille indeksihyvityksinä maksamansa rahat lainanottajilta ns. indeksilisänä tai lisäkorkona. Esimerkiksi vuonna 1957 liikepankit perivät kaikessa antolainauksessaan 1 prosenttiyksikön suuruisen lisäkoron indeksihyvitysten maksamista varten, normaalien antolainauks korkojen lisäksi. Säästöpankeissa ja osuuskassoissa lainanottajat joutuivat tuona nopean inflaation vuonna maksamaan indeksilisää 1,9–2 %. Seuraavana vuonna lainanottajien maksamat lisäkorot kuitenkin jo jäivät merkityksettömän pieniksi inflaation hidastumisen vuoksi.

INDEKSIJÄRJESTELMÄN TOINEN VAIHE

Indeksitilien ensimmäinen suuren suosion aika päättyi, kun inflaatio saatiin vuonna 1958 taltutettua monen vuoden ajaksi. 100-prosenttisesti indeksiin sidottujen A-indeksitalletusten vastaanottaminen lopetettiin vuoden 1959 alusta. Tätä koskeva päätös tehtiin Rahalaitosten neuvottelukunnassa vuoden 1958 marraskuussa sillä perusteella, että rahan arvo oli vakaantunut ja että uusissa työehtosopimuksissa ei ollut indeksiehtoa.²⁹⁹ A-tilien poistuttua markkinoilta indeksitilien suosio laski romahdusmaisesti, ja niiden osuus pankkien talletuksista painui vuoden 1959 aikana muutamiaan prosenttiin, eikä indeksitalletuksilla niillä ollut enää juuri mitään taloudellista merkitystä, ennen kuin uudelleen vuodesta 1964 alkaen. Indeksitilien toinen ”kulta-aika” oli yhtä lyhyt kuin ensimmäinenkin. Vuonna 1964 inflaatio kiihtyi voimakkaasti usean vuoden kestäneen hiljaisen kauden jälkeen. Pankit olivat jo vuonna 1963 alkaneet uudelleen markkinoida myös täyden indeksisuojan tarjoavia A-tiliä, ja kun inflaativauhti kevään 1964 mittaan kiihtyi yli kymmenen prosentin, tämä näkyi pian myös indeksitalletusten kysynnässä. Vuoden 1964 mittaan indeksitalletusten määrä enemmän kuin nelinkertaistui, ja niiden kasvu jatkui myös seuraavina

vuosina. Vuonna 1965 niiden osuus kaikista yleisön pankkitalletuksista nousi jo 18 prosenttiin ja keväällä 1968, kun indeksijärjestelmä lakkautettiin, indeksitileillä oli jo 38 % kaikista pankkitalletuksista. Molempi-na indeksitilien suosion huippukausina 1957–1958 ja 1965–1968 ylivoimaisesti suurin osa indeksitalletuksista oli A-tileillä.

Rahoitusmarkkinoiden indeksisidonnaisuuksien purkaminen oli osa 27. päivänä maaliskuuta 1968 solmittua valtakunnallista tulopoliittista kokonaisratkaisua, ns. Liinamaan sopimusta. Sopimukseen kuului kaikkien indeksisidonnaisuuksien katkaiseminen. Palkkojen indeksiehdosta luopumisen vastineeksi palkansaajat vaativat, että myös pääomatulojen puolella oli indeksisidonnaisuuksista luovuttava, ja tämä johti rahamarkkinoiden indeksisidonnaisuuksien lopettamiseen. Suomen Pankin pääjohtaja Mauno Koivisto kutsui helmikuussa 1968 pankkien edustajat neuvotteluun, jossa hän suositteli pankkeja lopettamaan indeksitalletusten vastaanottamisen. Rahalaitosten neuvottelukunta teki tämän mukaisen päätöksen ja pankit lopettivat indeksitalletusten vastaanottamisen huhtikuun 1968 alusta alkaen. Indeksiehdon käyttö niin palkkasopimuksissa, rahoitusmarkkinoilla kuin useimmissa muissakin sopimuksissa kiellettiin lailla keväällä 1968. Viimeiset indeksitalletukset erääntyivät ja poistuivat pankkien taseista vuotta myöhemmin.

Indeksisidonnaisuuden toisella huippukaudella vuosina 1964–1968 indeksiehdolla oli ajoittain huomattava vaikutus pankkien tosiasiallisiin talletus- ja lainakorkoihin. Esimerkiksi vuoden 1964 jälkipuoliskolla maksettiin A-indeksitileille indeksihyvitystä 10 % talletusten pääomalle; toinen merkittävä vaihe oli vuonna 1968, jolloin indeksitallettajille hyvitettiin inflaatiosta keskimäärin 8 prosentin mukaan. Kun indeksitilien osuus koko talletuskannasta nousi esimerkiksi vuoden 1968 keväällä jopa yli kolmannekseen, indeksijärjestelmällä oli kiistämättä pankeille ja niiden asiakkaille ajoittain huomattavakin taloudellinen merkitys. Niinpä vuonna 1967 liikepankit perivät lainanottajilta koron lisäksi yhden prosenttiyksikön suuruista indeksilisää. Säästöpankeissa ja osuuskassoissa, joissa valtaosa indeksitalletuksista oli, jouduttiin lainanottajilta perimään korkeampia indeksilisiä kuin liikepankeissa. Vuonna 1967 säästöpankeissa perittiin 1,75 % ja osuuskassoissa 2,5 %. Indeksilisät nousivat huippuunsa seuraavan vuoden keväällä, juuri ennen kuin indeksijärjestelmä purettiin. Tällöin liikepankkien laina-asiakkaat maksoivat indeksilisää jo 2 %, säästöpankeis-

sa 3½ % ja osuuskassoissa huikeat 4 %. On toisaalta huomattava, että suurimman osan indeksijärjestelmän olemassaoloajasta sen vaikutus korkoihin oli mainittuja huippuvuosia pienempi. 1960-luvun alkupuolella, kun inflaatio oli vaimeaa ja indeksitalletuksia vähän, maksetut indeksihyvitykset ja luotonsaajilta perityt indeksilisät olivat merkityksettämiä.

Vaikka indeksijärjestelmän aika muodostaakin sinänsä mielenkiintoisen episodin Suomen pankkitoiminnan historiassa, ei talletusten ja lainojen indeksisidonnaisuuksien merkitys Suomen rahapolitiikalle ilmeisesti loppujen lopuksi kuitenkaan muodostunut kovin suureksi. Indeksitalletuksilla ja lainanottajien maksamilla indeksilisillä oli suurempaa merkitystä vain kahden melko lyhyen ajanjakson kuluessa, nimittäin vuosina 1956–1959 ja 1964–1968. Indeksijärjestelmän suurin merkitys oli ehkä siinä, että se suojasi pankkijärjestelmää laajamittaiselta ”disintermediaatiolta” eli varojen siirtymiseltä virallisen pankkijärjestelmän ulkopuolelle niinä 1950-luvun ja 1960-luvun muutamina vuosina, jolloin inflaatio oli poikkeuksellisen voimakas. Siten indeksijärjestelmä osaltaan tuki sitä hallinnolliseen korkosäännösteilyyn perustuvaa rahoitusmarkkinoiden rakennetta, joka Suomessa valitsi vuoden 1951 vakautusratkaisun jälkeen.

DEVALVAATIOSTA DEVALVAATIOON: RAHA- POLITIIKKA VAIHDETTAVAN MARKAN OLOISSA

VUODEN 1962 KORKOSOTA

Suomessa tuontisäännöstelyn purkaminen 1950-luvun lopussa ja markan ulkoisen vaihdettavuuden palauttaminen kahden vuosikymmenen pituisen säännöstelyperiodin jälkeen merkitsivät suurta askelta kansantalouden tehokkuuden ja kilpailullisuuden kannalta. Tuontisäännöstelyn purkaminen merkitsi myös haastetta Suomen rahapolitiikalle ja siis Suomen Pankille. Suomen ulkomaista maksuvalmiutta – eli ulkomaisten valuuttojen riittävyyttä – ei siitä lähtien enää voitu ajatella turvattavan tuonnin määrällisen säännöstelyn keinoin. Tasapainon säilyminen riippui nyt siitä, ettei kotimainen kysyntä Suomessa kasvanut liiaksi ja siitä, onnistuttiinko Suomen kansainvälinen kilpailukyky säilyttämään. Ulkomaankaupan ja laajemmin koko maksutaseen tasapaino oli siten otettava rahapolitiikassa aikaisempaa enemmän huomioon. Itse asiassa maksutaseesta tuli tuonnin vapauttamisen jälkeen yli kolmen vuosikymmenen ajaksi Suomen rahapolitiikan keskeinen reunaehto ja sen käännteiden tärkein määrittäjä.

Voidaan oikeastaan sanoa, että tuontisäännöstelyn purkaminen merkitsi siis askelta kohti kultakannan aikaisia rahapolitiikan olosuhteita. Kultakannan oloissahan rahapolitiikka oli käytännössä jouduttu suuntaamaan melkein yksinomaan kansantalouden maksutaseen tasapainon ylläpitämiseen. Tuontisäännöstely ei aikaisemminkaan ollut

osoittautunut kovin tehokkaaksi välineeksi maksutaseen tasapainon kannalta, mutta nyt sen käyttö oli tullut melkein mahdottomaksi. Suomen ulkomaisen maksuvalmiuden säilymisestä oli ensi sijassa koetettava huolehtia joko korkopolitiikalla, jonka käyttö oli poliittisesti vaikeata, kuten 1960-luvun rahapolitiikan kuvauksesta käy ilmi, tai sitten Suomen Pankin omalla erikoisvälineellä, pankkien keskuspankkivielan säätelyllä. Viime kädessä, jos raha- ja muu talouspolitiikka epäonnistuisivat maksutaseen tasapainon ylläpitämisessä, keinona oli valuuttaturssin muuttaminen, ts. devalvaatio, jolla ”perustavaa laatua oleva epätasapaino” voitaisiin ratkaista. 1960-luvun rahapolitiikan ehkä keskeisin teema on, miten Suomi päätyi vuoden 1967 suurdevalvaatioon.

Suomen kansantalouden ulkoisen tasapainon järkkyminen 1960-luvun mittaan voidaan selittää näkökulmasta riippuen seuraukseksi liian nopeasta inflaatiosta ja kustannustason noususta, tai kansantalouden säästämisasteeseen nähden liian nopeasta investointitahdista, tai näiden yhdistelmästä. Hyväksyttiin näistä selityksistä mikä tahansa, rahapolitiikkaa voidaan pitää vähintäänkin osavastuullisena ongelmien kasaantumiseen, kuuluvathan inflaation hillintä ja investointikysynnän säätely yleisen ajattelutavan mukaan rahapolitiikan tehtäviin.

Vuoden 1957 devalvaatiota seuranneina ensimmäisinä vuosina tilanne näytti rahapolitiikan kannalta helpolta. Vuonna 1957 alkanut taloudellinen laskukausi jatkui vuoden 1959 kevääseen saakka. Samalla inflaatio vähitellen pysähtyi ja Suomen Pankin valuuttavaranto kasvoi. Näytti mahdolliselta tukea kasvua ja työllisyyttä myös rahapolitiikalla. Suomen Pankin uusi pääjohtaja Klaus Waris ryhtyi aktivoimaan korkopolitiikkaa, ja korkokantaa alennettiin 1950-luvun lopun taantumman vuoksi kahdesti.

Ensimmäinen koronalennus toteutettiin lokakuussa 1958. Samalla vekselien rediskonttausjärjestelmää muutettiin hiukan. Vekselien rediskonttauksessa sovellettu korko yhtenäistettiin Suomen Pankin rediskonttokoroksi. Aikaisemmin Suomen Pankki oli rediskonttoluottoa myöntäessään ottanut lähtökohdaksi sen koron, minkä rediskonttaava liikepankki oli vekselistä perinyt omalta asiakkaaltaan. Nyt tämä riippuvuus poistettiin. Suomen Pankin rediskonttokoroksi määrättiin $7\frac{1}{4}$ prosenttia, mikä merkitsi $\frac{3}{4}$ prosenttiyksikön alennusta suhteessa rediskonttauksissa siihen asti yleisimmin sovellettuun korkoon. Rediskonttokoron lisäksi tulivat edelleen kuitenkin mahdolliset lisäkorot, jotka Suomen Pankin rahapolitiikan ohjausjärjestelmän mukaan

riippuivat kunkin liikepankin keskuspankkivelan tasosta. Samassa yhteydessä kun rediskonttauskorot yhdistettiin ja Suomen Pankin soveltamia korkoja alennettiin, myös pankkien ylintä sallittua antolainauskorkoa alennettiin $\frac{3}{4}$ prosenttiyksiköllä.³⁰⁰

Taantuman keväällä 1959 yhä jatkuessa rahapolitiikan keventäminen tuli uudelleen ajankohtaiseksi. Johtokunta esitti helmikuussa pankkivaltuustolle uutta, nyt puolen prosenttiyksikön suuruista koron alennusta viitaten työttömyyden kasvuun ja hintatason vakaantumiseen. Lisäksi johtokunta mainitsi perusteluissaan, että Suomessa korkotaso oli kansainvälisesti verraten korkea. Pankkivaltuusto hyväksyi esityksen ja päätti alentaa pankin alimman diskonttokoron 1.4.1959 alkaen $6\frac{3}{4}$ prosenttiin. Samalla toteutettiin vastaava yleinen korkokannan alennus, niin että pankkien korkein sallittu antolainauskorko laski 7 prosenttiin.³⁰¹

Vuosien 1958 ja 1959 koronalennukset olivat tapahtuneet ilman suurempia konflikteja, mutta tilanne muuttui hyvin toisenlaiseksi, kun korkotason korottaminen tuli ajankohtaiseksi. Pian keväällä 1959 toteutetun koronalennuksen jälkeen Suomen talous kääntyi vahvaan kasvuun, ja tällöin alkaneen korkeasuhtanteen huippu saavutettiin vuonna 1961. Inflaatio pysyi talouskasvun kiihtymisestä huolimatta aluksi hyvin matalana, mutta Suomen Pankin johtokunta huolestui valtion menojen ja varsinkin budjettialijäämän kasvusta, jotka saattaisivat vaarantaa tasapainon. Marraskuussa johtokunta lähetti asiasta kirjeen valtiovarainministeriölle, ja joulukuussa, kun osoittautui, että eduskunta oli huomattavasti kasvattamassa vuodelle 1962 valmistelun budjetin alijäämää siitä mitä hallitus oli esittänyt, Suomen Pankin johtokunta teki pankkivaltuustolle esityksen yleisen korkotason nostamisesta Suomessa yhdellä prosenttiyksiköllä. Pankin rediskonttokorkoa olisi esityksen mukaan korotettu vähän enemmän, $6\frac{3}{4}$ prosentista 8 prosenttiin. Esityksen perusteluissa johtokunta viittasi nimenomaan valtion alijäämän kasvuun, jossa se näki inflaation vaaran. Tosin ehdotettu korkojen korotus vähentäisi yksityisiä investointeja, mutta ”tämä vaihtoehto on kuitenkin parempi kuin tietoinen alistuminen inflatoriseen kehitykseen, joka seuraisi, jos valtion ja yksityisen sektorin kysynnän annetaan ylittää taloudelliset voimavaramme”.³⁰²

Pankkivaltuuston enemmistö, mukaan lukien puheenjohtaja, maalaisliiton Kusti Eskola, ei kuitenkaan hyväksynyt ajatusta koron korottamisesta, ja ehdotus hylättiin pankkivaltuuston kokouksessa



■ Pankinjohtaja Reino Rossi (vas.)
ja ministeri Olavi Munkki Seutulan
lentoasemalla 13. tammikuuta 1960
lähdössä Pariisin EFTA-kokoukseen.
– Lehtikuva / Holger Eklund.

20.12.1961. Waris totesi loppupuheenvuorossaan, että ”nähtäväksi jää, miten kauan tilannetta voidaan näin hallita.”³⁰³ Pankkivaltuuston kielteiseen suhtautumiseen oli mahdollisesti vaikuttamassa uusien vaalien läheisyys, koska lainakorkojen korottaminen olisi epäsuosittuna toimenpiteenä voinut haitata vaalitaistelua. Eduskuntavaalit pidettiin 4.–5. helmikuuta 1962, ja uusi pankkivaltuusto valittiin maaliskuun 13. päivänä. Uudessa pankkivaltuustossa Kusti Eskola jatkoi edelleen puheenjohtajana, mutta Väinö Tanner, joka jäi pois eduskunnasta, jätti myös paikkansa pankkivaltuustossa. Vaaleja seurasivat melko pitkälliset hallitusneuvottelut, jotka kestivät kuusi viikkoa.

Maaliskuun 28. päivänä, hallitusneuvottelujen ollessa vielä käynnissä mutta uuden pankkivaltuuston tultua jo valituksi, Klaus Waris jakoi pankkivaltuuston kokoukselle kirjelmän, jossa uudistettiin joulukuussa hylätyksi tullut esitys yleisestä korkokannan korottamisesta yhdellä prosenttiyksiköllä. Esityksen mukaan syyt, jotka puolsivat korkokannan korottamista, olivat käyneet entistä pakottavammiksi. Kokonaisuksyynnän kasvu oli ollut liian voimakasta ja kohdistunut suureksi osaksi tuontitavaroihin, minkä vuoksi maksutaseen vajeus kasvoi. Esitys tuli ilmeisesti pankkivaltuutetuille yllätyksenä, koska kokous keskeytettiin, jotta suppea pankkivaltuusto voisi käsitellä asiaa. Lopputuloksena oli, että päätös asiasta lykättiin seuraavaan päivään, jolloin pankkivaltuusto äänestyksen jälkeen hyväksyi korotusesityksen vasemmiston edustajien äänestäessä korotusta vastaan. Pankkivaltuuston enemmistö oli suostunut korotukseen sillä edellytyksellä, että päätökseen liittyisi (tulevalle) hallitukselle osoitettu kirjelmä, jossa toivottiin valtion toimenpiteitä inflaation hillitsemiseksi. Keinoina tähän kirjelmässä mainittiin hintasäännöstely, tullien alennukset sekä pidättäytyminen ”inflationistista rahoitusmuodoista” valtiontalouden rahoittamisessa.³⁰⁴

Näin Suomen Pankin rediskonttokorko korotettiin 8 prosenttiin heti seuraavasta päivästä (30.3.1962) alkaen. Ennen kuin pankit ennättivät siirtää tämän korotuksen omiin laina- ja talletuskorkoihinsa, asiasa tapahtui kuitenkin yllättävä käänne. Huhtikuun 13. päivänä nimettiin uusi hallitus, jonka pääministeriksi tuli Suomen Pankin johtokunnan jäsen Ahti Karjalainen, joka tosin oli ollut ministerintehtävien vuoksi virkavapaana pankista jo vuodesta 1959 alkaen. Hallitus nojautui poliittiseen oikeistoon ja keskustaan, sillä siinä oli ministereitä maalaisliiton lisäksi kokoomuspuolueesta, suomalaisesta kansanpuolueesta ja ruotsalaisesta kansanpuolueesta. Erikoisuutena oli, että

vaikka vasemmistopuolueet jäivät oppositioon, hallitukseen tuli kolme SAK:ta edustavaa ministeriä. Karjalaisen hallituksen ohjelmassa todettiin rahapolitiikasta seuraavaa: ”Rahapolitiikkaan liittyvissä kysymyksissä hallitus pyrkii toimimaan yhteisymmärryksessä Suomen Pankin kanssa siinä mielessä, että voidaan harjoittaa täystyöllisyyden takaa-vaa tuotantopolitiikkaa. Hallitus edellyttää, että korkotasoa ryhdytään ensi tilassa alentamaan.”³⁰⁵

Huhtikuun 27. päivänä pidettyä pankkivaltuuston kokousta edeltävässä suppean pankkivaltuuston kokouksessa puheenjohtaja Eskola pyysi johtokunnalta uutta esitystä korkoasiassa. Johtokunta laatiin asiasta esityksen, mutta siihen ei kuulunut koronalennusta. Pääinvastoin johtokunta totesi, että ne syyt, joiden nojalla korkoja oli kuukautta aikaisemmin nostettu, olivat edelleen voimassa, eikä johtokunta siksi pitänyt asianmukaisena, että voimassa olevaa korkopäätöstä muutettaisiin.

Pankkivaltuusmiesten kokouksessa käydyssä keskustelussa mielipiteet jakaantuivat, mutta enemmistö kannatti Suomen Pankin korkojen alentamista johtokunnan esityksestä huolimatta. Korkojen alennusta perusteltiin uuden hallituksen ohjelmalla ja sillä, että eduskunnan enemmistö oli koron korottamista vastaan.

Jyrkimmin koron alentamista vastusti ruotsalaista kansanpuoluetta edustanut pankkivaltuusmies Grels Teir, kuten seuraava ote hänen kannanotostaan osoittaa: ”Sen jälkeen kun päätös tehtiin, poliittiset ryhmät ovat puuttuneet asiaan ja vaatineet, että päätös on kumottava. On selvää, jos asiat päästetään siihen suuntaan, että poliittiset ryhmät päättävät asioista ja rahapolitiikan suunnasta ja siihen tyyliin, silloin meidän on turha istua täällä. Meidän on jätettävä syrjään kaikki poliittiset näkökannat ja katsomukset, meidän velvollisuutenamme on hoitaa asia vain rahapoliittisesti. Eikä ainakaan minusta ole tapahtunut mitään, mikä vaatisi kannanmuutosta korkoasiassa.”³⁰⁶

Teir edusti tässä näkökantaa, jonka mukaan pankkivaltuusto on itsenäinen Suomen Pankin toimielin, jonka, vaikka olikin eduskunnan valitsema, ei pitänyt ottaa ohjeita eduskunnalta tai hallitukselta. Muutamaa vuotta ennen tätä vuoden 1962 ”korkosotaa” oli eduskunnan oikeusasiamies Paavo Kastari tutkinut asiaa klassisessa oikeustieteellisessä tutkimuksessaan ”Suomen Pankin erikoisasema valtiokoneistossa” (1955). Kastari päätyi tutkimuksessaan tulokseen, että eduskunta ei voinut yksittäistapauksissa antaa mitään oikeudellisesti sitovia

määräyksiä pankkivaltuustolle tai muille pankin toimielimille, lukuun ottamatta kysymystä pankin voittovarojen käytöstä. Toisaalta Kastari myönsi, että eduskunnalla oli pankin asioihin huomattavaa tosiasiallista vaikutusta. Se ilmeni hänen mukaansa kuitenkin ennen kaikkea siinä valvonnassa, jota eduskunta harjoitti pankin asioiden suhteen.³⁰⁷

Suomen Pankin rediskonttokorko alennettiin 2. päivästä huhtikuuta alkaen 6 prosenttiin. Välittömällä tuloksilla mitattuna koko jupakka, jossa korkoja ensin korotettiin ja muutaman viikon kulutta päätös peruttiin, ei lopulta johtanut paljon mihinkään. Kun Suomen Pankin korkoja näin alennettiin, pankkien antolainaus- ja talletuskorot voivat jäädä sille tasolle, mille ne oli vuonna 1959 alennettu. Ainoa konkreettinen muutos vuoden 1962 alun tilanteeseen verrattuna oli, että Suomen Pankin rediskonttokorko (joka siis toimi pankkien keskuspankkiluoton korkoasteikon lähtökohtana) nousi prosenttiyksikön neljänneksellä. Tapahtumasarjan poliittiset vaikutukset osoittautuivat kuitenkin pitemmällä aikavälillä merkittäviksi ja kauaskantoisiksi.

Pankkivaltuustossa keväällä 1962 käyty kiista korkopolitiikan suunnasta, jonka johtokunta ja erityisesti sen puheenjohtaja hävisivät, heijastui pankin rahapolitiikassa pitkään. Se tavallaan vahvisti Suomeen vuoden 1951 vakautusratkaisun jälkeen syntyneen rahapolitiittisen järjestelmän, jossa yleinen korkotaso oli hallinnollisesti määritelty asia eikä markkinaolosuhteita heijastava hinta; se ei ollut edes suhdannepoliittinen instrumentti, vaan kustannustekijä, jonka muutoksia tarkasteltiin yhteiskunnassa lähinnä kustannus- ja tulonjakokysymyksenä. Pääjohtaja Wariksen kannalta koko operaatio oli ilmeisen nöyryyttävä ja turhauttava. Kevään 1962 episodin jälkeen Waris näki joustavan korkopolitiikan harjoittamisen mahdottomaksi eikä enää pitkällä pääjohtajakaudellaan tehnyt yhtään esitystä korkojen muuttamisesta. Yleinen korkotaso Suomessa jäi näin ollen täysin jäihin yli vuosikymmenen ajaksi, vuodesta 1959 aina vuoteen 1971 saakka, jolloin Wariksen seuraaja pääjohtajana, Mauno Koivisto, ryhtyi aktivoimaan korkopolitiikkaa ja toteutti seuraavan korkojen korotuksen.

TASAPAINO HORJUU

Vuonna 1962 edellisinä vuosina tuotantokapasiteetin rajoja hiponut suhdannenousu laantui, mutta inflaativauhti silti kiihtyi 6 prosentin tuntumaan ja pysyi myös seuraavana vuonna hallituksen harjoitta-

masta hintasäännöstelystä huolimatta suunnilleen tällä tasolla. Kesälä 1963 hallitus pyysi pääjohtaja Warista laatimaan esityksen vakautusratkaisuksi, joka olisi pysäyttänyt kustannustason nousun. Wariksen laatima ns. W-ohjelma sisälsi esitykset budjettileikkauksista, hinta- ja palkkasäännöstelystä ja suhdannetalletuksista. Ohjelma ei toteutunut, mutta sen herättämä kiista johti elokuun lopussa hallituskriisiin, kun kaikki SAK:n kolme ministeriä erosivat hallituksesta. Eron syynä oli ammattiyhdistysliikkeen tyytymättömyys W-ohjelmaan sisältyneeseen maataloustuloratkaisuun, joka olisi nostanut elintarvikkeiden hintoja. Karjalaisen hallitus kuitenkin jatkoi vielä melkein vuoden loppuun. Sitä seurasi R. Lehdon virkamieshallitus, joka istui vain vajaan vuoden, ja sen jälkeen syyskuussa 1964 tuli Johannes Virolaisen johtama Keskustapuolueeseen (ent. maalaisliittoon) ja Kokoomukseen nojautunut hallitus.³⁰⁸

Vuoden 1963 jälkipuoliskolla Suomessa käynnistyi voimakas suhdannenousu, joka voimistui vuonna 1964 ja jatkui vielä vuoteen 1965. Nyt kysynnän kasvu selvästi jo ”ylitti taloudelliset voimavaramme”, kuten Klaus Waris oli jo vuonna 1961 pelännyt. Suhdannenousuun liittyi nimittäin tuontikysynnän poikkeuksellisen nopea kasvu. Esimerkiksi vuonna 1964 tuonnin määrä kasvoi jopa 19 %. Kuten valtiovarainministeriön taloudellinen katsaus totesi, tämä oli lähes neljä kertaa enemmän kuin samana aikana toteutunut viennin määrän kasvu.³⁰⁹ Tällainen kehitys johti väistämättä vaihtotaseen vajeen kasvuun. Vielä vuonna 1964 vaihtotaseen alijäämä kuitenkin pystyttiin kattamaan ulkomaisen pääoman tuonnilla, ja valuuttavaranto itse asiassa kasvoi kauppataaseen vajeesta huolimatta.

Kansainväliset pääomamarkkinat kiristyivät kuitenkin selvästi vuonna 1965, ja suomalaisten lainojen sijoittaminen kansainvälisille markkinoille osoittautui vaikeammaksi kuin edellisinä vuosina. Samalla vientimarkkinoiden, varsinkin Britannian markkinoiden, heikentyminen vaikeutti Suomen vientiä, kun britit kiristivät talouspolitiikkaansa omien maksutasevaikeuksiensa voittamiseksi. Niinpä Suomen Pankin valuuttavaranto aleni vuoden 1965 alussa selvästi. Suomen Pankki kääntyi siksi huhtikuun alussa hallituksen puoleen ja ehdotti yhteisiä toimenpiteitä maksutaseen parantamiseksi. Tavoitteena piti pankin aloitteen mukaan olla maksutaseen tasapainottaminen kahdessa vuodessa. Toukokuussa hallitus päättikin omasta maksutasepaketistaan. Se kohdistui varsinkin kestokulutustavaroiden tuontiin, ja siihen

■ Klaus Waris oli Suomen Pankin pääjohtaja 1957–1967, jolloin Suomen talous elpyi nopean kasvun turvin jälleennakennuskauden jälkeen.

– Suomen Kuvapalvelu 1967 /

Mirjam Salomaa.



KLAUS WARIS (1914–1994)

Klaus Wariksen pääjohtajavuodet Suomen Pankissa olivat Suomen kansantalouden nopean rakennemuutoksen aikaa. Suomi kaupungistui, maatalouden osuus kansantaloudesta supistui nopeasti ja tuontisäännöstelystä siirryttiin vapaakauppaan. Waris oli itse aktiivinen näiden muutosten käynnistäjä ja vauhdittaja.

Waris (vuoteen 1935 asti Warén) opiskeli kansantaloustiedettä Turun yliopistossa. Valmistuttuaan vuonna 1935 hän työskenteli Pohjoismaiden Yhdyspankin ja ryhtyi harjoittamaan jatko-opintoja. Hän oli perustamassa Taloustieteellistä Klubia, nuorten taloustieteilijöiden seuraa, jonka piirissä mm. tutkittiin John Maynard Keynesin vastavalmistunutta pääteosta *Yleinen teoria*. Wariksesta tulikin keynesiläisen talouspoliittisen virtauksen uranuurtajia Suomessa. Keynesin vaikutusta osoittaa Wariksen väitöskirja, joka valmistui vuonna 1945. Se käsitteli yksityistä kulutusta ja säästämistä 1920- ja 1930-lukujen Suomessa kokonaistaloudellisesta näkökulmasta.

Waris toimi valtiovarainministeriön kansantalousosaston päällikkönä vuodesta 1946 vuoteen 1949, siirtyi sitten Teknillisen korkeakoulun kansantaloustieteen professoriksi ja Pohjoismaiden Yhdyspankin johtokuntaan. Vuonna 1952 Waris valittiin Suomen Pankin johtokuntaan, aluksi johtokunnan vt. jäseneksi ministerintehtävien vuoksi virkavapaana olleen Urho Kekkosen tilalle. Johtokunnan vakinainen jäsen Wariksesta tuli kaksi vuotta myöhemmin. Kun Suomen Pankin pääjohtaja Rainer von Fieandt syksyllä 1957 erosi, Waris nimitettiin hänen seuraajakseen.

Waris ei ollut poliitikko, vaan ammattiekonomisti ja hänen välinsä pankkivaltuustoon jäivät melko viileiksi.

Ehkä siksi hän ei onnistunut vakuuttamaan pankkivaltuustoa joustavan korkepolitiikan tarpeellisuudesta, ja vuonna 1962 pankkivaltuusto nöyryytti Warista peruuttamalla hänen jo läpi ajamansa korkojen korotuksen. Waris ei yrittänyt toista kertaa, mistä lopputuloksena oli, että yleistä korkotasoa ei Suomessa nostettu kertaakaan Wariksen kymmenvuotisen pääjohtajakauden aikana. Rahapolitiikassa piti sen sijaan turvautua epäsuoriin menetelmiin pankkien luotonannon rajoittamiseksi. Talouden tasapainoa ei kuitenkaan onnistuttu näillä keinoin säilyttämään, ja vuonna 1967 oli edessä uusi devalvaatio.

Waris oli erityisen kiinnostunut kehitysrahoituksesta ja hänen aikanaan Suomen Pankki osallistui rahoittajana moniin hankkeisiin teollisuuden kehittämiseksi ja viennin monipuolistamiseksi. Yksi Wariksen aikaansaannoksista tällä alalla oli Suomen itsenäisyyden juhlavuoden rahasto Sitra, jonka Suomen Pankki perusti vuonna 1967 innovaatiotoiminnan edistäjäksi.

Erottuaan Suomen Pankista pian vuoden 1967 devalvaation jälkeen Waris siirtyi Helsingin kauppakorkeakoulun kansleriksi, missä tehtävässä hän toimi vuoteen 1980. Samalla Waris työskenteli muutamia vuosia myös Sitran ensimmäisenä yliasiamiehenä ja kiinnitysluottolaitos Mortgage Bank of Finlandin toimitusjohtajana. Julkisissa puheenvuoroissaan hän profiloitui yhteiskunnallisen konsensuksen ja markkinatalouden puolustajaksi.

kuului mm. autoveron korottaminen ja osamaksukaupassa noudatettavien luottoehtojen tiukentaminen.

Suomen Pankki omasta puolestaan antoi huhtikuun lopussa pankkeille uudet, aiempaa tiukemmat luotonanto-ohjeet. Ohjeistusta kiristettiin erityisesti tuonnin rahoituksen, osamaksukaupan rahoituksen ja kulutusluottojen osalta. Samalla pankkien antolainauksen kasvulle asetettiin kvantitatiiviset ylärajat. Vuoden alusta toukokuun loppuun pankkien luotonanto ei saisi kasvaa enempää kuin 9 %. Kannustimena oli, että jos pankit pysyisivät annettujen rajojen puitteissa, niiden keskuspankkivelan lisäkorot palautettaisiin. Samantapaiset pankkien antolainauksen kasvun rajoitukset, ns. luottokatot, otettiin samoihin aikoihin käyttöön myös Yhdysvalloissa. Suomessa järjestelmä jouduttiin pitämään voimassa yli kahden vuoden ajan valuuttatilanteen jatkuvan vaikeutumisen vuoksi: syyskuussa 1965 Suomen Pankki ilmoitti uudesta luotonannon kasvun tavoitekaudesta, joka ulottui marraskuusta 1965 huhtikuuhun 1966. Keväällä 1966 luotonannon kasvun rajoittamista jatkettiin ensin toukokuusta lokakuuhun, ja viimein vuoden 1966 marraskuusta kesäkuuhun 1967.

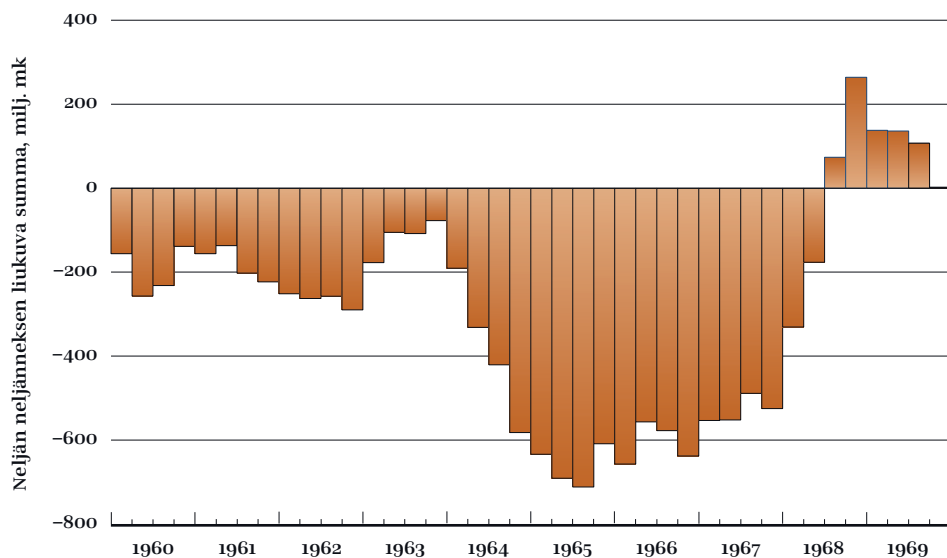
Kireästä rahapolitiikasta huolimatta vaihtotase pysyi vajauksellisena myös vuonna 1966 ja vielä vuonna 1967, ja valuuttavarannon aleneva trendi jatkui. Kevään 1965 maksutasetoimien tavoitteet jäivät näin ollen saavuttamatta. Suomen ensimmäinen vuosikymmen vaihdettavan markan ja vapautetun ulkomaankaupan olosuhteissa uhkasi päättyä valuuttakriisiin.

BRETTON WOODS -JÄRJESTELMÄ PAINEIDEN KOHTEENA

1960-lukua voidaan pitää testinä Bretton Woodsin järjestelmän toimivuudelle, sillä tuon vuosikymmenen alkuun mennessä kansainvälinen valuuttajärjestelmä oli vihdoin saanut lähes sen muodon, jota sille oli ajateltu järjestelmää vuonna 1944 suunniteltaessa. Viimeinen askel tässä kehityksessä oli ollut eurooppalaisten valuuttojen – mukaan lukien myös Suomen markan – muuttuminen vaihdettaviksi suhteessa dollariin vuonna 1958. Rakennelma osoittautui kuitenkin jo pian vaihdettavuuden toteuttamisen jälkeen hyvin haavoittuvaksi, eikä Suomi ollut suinkaan ainoa maa, joka joutui 1960-luvun mittaan yhä kasvaviin maksutasevaikeuksiin.

Maailmanlaajuisesti tarkastellen Bretton Woodsin järjestelmän toimintakyky ja vakaus riippuivat yhtäältä siitä, miten hyvin Yhdysvallat suoriutui roolistaan kansainvälisen reservivaluutan lähteenä, ja toisaalta siitä, miten hyvin muut maat onnistuivat pitämään maksutaseensa kestävässä pitkän aikavälin tasapainossa, joko kysynnänsäätelypolitiikalla tai viime kädessä valuuttakurssimuutoksien. 1960-luvun edetessä osoittautui kuitenkin, ettei näitä vakauden edellytyksiä pystytty saavuttamaan. Järjestelmän toiminta edellytti rahapolitiikan tiiviimpää kansainvälistä koordinoitua kuin oli osattu odottaa, mutta viime kädessä kansalliset tavoitteet ja poliittiset näkökohdat osoittautuivat vahvemmiten vaikuttaviksi kuin uskollisuus kansainväliselle valuuttajärjestelmälle.³¹⁰ Jo vuonna 1959 belgialais-amerikkalainen ekonomisti ja Yalen yliopiston professori Robert Triffin oli arvioinut Bretton Woodsin järjestelmän vaarallisen epävakaaaksi, koska Yhdysvallat ei pystyisi sekä täyttämään maailman kasvavaa reservien kysyntää että ylläpitämään dollarin vaihdettavuutta kultaan.³¹¹

SUOMEN VAIHTOTASE 1960–1969



Vuoden 1963 rahauudistus on otettu huomioon.

Lähde: Suomen Pankki.

Yhden häiriölähteen kansainvälisten valuuttamarkkinoiden kannalta muodostivat kansainväliset kultamarkkinat, jotka käytännössä toimivat Lontoossa. Näillä markkinoilla kohtasivat yhtäältä kullan tuottajat ja toisaalta eri maiden keskuspankit sekä myös teollisuus, joka tarvitsi kultaa omiin tarpeisiinsa. Kultamarkkinoilla esiintyi 1960-luvun mittaan hintojen nousupainetta, joka uhkasi nostaa kullan hinnan yli Yhdysvaltain lain määrittelemän virallisen tason, joka oli 35 dollaria unssilta. Kullan hinnan noustessa Yhdysvallat joutui myymään kultaa varannostaan dollarin virallisen kulta-arvon tukemiseksi. Tämä oli vaarallista, koska jos luottamus Yhdysvaltain kultavarojen riittävyyteen horjui, se vaarantaisi Bretton Woods -järjestelmän perusteet. Kultamarkkinoiden vakauttamiseksi kahdeksan maailman merkittävintä keskuspankkia perustivat vuonna 1961 ns. Lontoon kultapoolin, yhteistyösopimuksen, joka muutamien vuosien ajan onnistuikin melko hyvin vakauttamaan kullan hinnan.

Yksi syy kullan hinnan nousupaineisiin 1960-luvulla oli, että maailmaa pitkään maailmansodan jälkeen vaivannut dollaripula oli kääntynyt dollaritulvaksi, kun Yhdysvaltain maksutase oli heikentynyt. Ilmiön taustalla oli alussa pääomien ulosvirtaus, ts. amerikkalaisten sijoitukset muuhun maailmaan, sitten myös Yhdysvaltain sotilasmenojen kasvu mm. Vietnamin sodan vuoksi, ja lopulta myös Yhdysvaltain vaihtotaseen kääntyminen vajaukselliseksi. Tämä Yhdysvaltain maksutaseen heikkeneminen heikensi dollarin asemaa ja kultapoolin olemassaolosta huolimatta johti siihen, että 1960-luvun mittaan Yhdysvaltain kultavaranto hupeni uhkaavasti.³¹²

Yhdysvaltain viranomaiset reagoivat tilanteeseen koettamalla rajoittaa pääoman ulosvirtausta. Tässä otettiin käyttöön erilaisia keinoja. Jo vuonna 1963 tuli voimaan korontasausvero, jolla yhdysvaltalaisien sijoittajien ulkomailta saatuja korkotuloja verotettiin ulkomaisten sijoitusten vähentämiseksi. Vuonna 1965 Federal Reserve määräsi pankkeille muodollisesti vapaaehtoisen ylärajan sille, kuinka paljon pankkien antolainaus (mukaan lukien luotot ulkomaille) sai kasvaa. Aluksi luottokattona oli 5 prosentin kasvu vuoteen 1964 verrattuna. Tätä luotonannon määrällistä rajoittamista jatkettiin myöhemmin koskemaan myös vuotta 1966 siten, että uudeksi luottokatoksi tuli 9 prosentin kasvu vuoteen 1964 verrattuna.

Suomen kannalta merkittävää oli, että dollarin lisäksi myös Britannian punta, Suomelle perinteisesti hyvin tärkeä valuutta, alkoi

1960-luvun mittaan horjua yhä selvemmin. Eräänä alkupisteenä punnan ongelmille voidaan pitää vuotta 1964, jolloin Britannian ulkomaankaupan vaje äkkiä syveni ja herätti levottomuutta valuuttamarkkinoilla. Kauppataseen heikkenemisen välittömänä syynä oli edellisen vuoden noususuhdanteen aiheuttama ylikuumeneminen. Britannia joutui tämän vuoksi kiristämään talouspolitiikkaansa maksutaseen tasapainottamiseksi, mikä oli esimerkki talouspolitiikan ns. stop-go-syklistä, josta tuli tyypillinen ilmiö maksutaseeltaan kroonisesti heikoissa maissa kiinteiden valuuttakurssien vallitessa. Britannian ohella myös Ranska, Italia ja Suomi olivat tyypillisiä, tästä ongelmasta kärsiviä Euroopan maita.

Osana talouspolitiikan kiristämistä maksutaseen tasapainottamiseksi Bank of England nosti marraskuussa 1964 diskonttokorkoaan ("bank rate") rajusti, 5 prosentista 7 prosenttiin. Korkotason korotus ei kuitenkaan ratkaissut tilannetta, ja Britannia joutui turvautumaan vuoden 1964 jälkipuoliskolla ja useana vuonna sen jälkeenkin laajassa mitassa Kansainvälisen valuuttarahaston lainoihin punnan tukemiseksi. Punta joutui spekulaaation kohteeksi uudelleen myös vuosina 1965 ja 1966. Lopulta Harold Wilsonin hallitus joutui tämän seurauksena kiristämään talouspolitiikkaansa erityisen voimakkaasti kesällä 1966. Silloin suoritettut veronkorotukset ja muut talouden kiristämistoimet auttoivat joksikin aikaa, ja Bank of England kevensi rahapolitiikkaansa. Se osoittautui kuitenkin ennenaikaiseksi, ja seuraavana kesänä Britannian valuuttavaranto alkoi uudelleen huveta. Se, että pääministeri Wilson toukokuussa 1967 esitti EEC:lle Britannian jäsenyyshakemuksen, ei auttanut tilannetta, eivätkä myöskään syksyllä toteutetut Bank of Englandin koron korotukset tuoneet ratkaisua.

Marraskuun 1967 alussa Wilson alkoi taipua hyväksymään devalvaation mahdollisuuden tilanteen laukaisemiseksi. Devalvaatiopäätös syntyi 13. päivänä marraskuuta ja 18.11.1967 Britannia devalvoi 14,3 prosenttia.

Britit luonnollisesti toivoivat, että devalvaatio ei johtaisi vastaaviin toimiin Euroopan suurissa maissa, ja tämä toteutuikin varsin hyvin: Euroopan maista vain Tanska, Islanti ja Espanja devalvoivat Britanniaa seuraten (sekä näiden lisäksi Irlanti ja Kypros, jotka tuolloin olivat käytännössä rahaliitossa Britannian kanssa). Britannian suorittamaan devalvaatioon liitettiin uusia kokonaiskysyntää rajoittavia finanssipoliittisia toimenpiteitä, minkä lisäksi Bank of England korotti diskontto-

korkonsa jo 8 prosenttiin. Britannian valtiovarainministeri Callaghan erosi marraskuun lopussa.³¹³

Britannian valuuttaongelmat heijastuivat luonnollisesti sen kaupakumppaneihin. Suomen kannalta erityisen merkittäväksi osoittautui Britanniassa vuonna 1966 maksutaseen tasapainottamiseksi toteutettu talouspolitiikan kiristäminen. Sillä oli tuntuva vaikutus Suomen vientiin, koska Iso-Britannia oli tuolloin vielä Suomen ylivoimaisesti tärkein vientimarkkina. Britanniaan suuntautui noin 21 % Suomen viennistä. Vaihdeettavien valuuttojen lähteenä Britannian merkitys oli vielä suurempi, sillä jos tarkastellaan vain Suomen vientiä ”länteen”, ts. muualle kuin Neuvostoliittoon ja muihin Suomen kanssa bilateraaliauppaa käyviin kommunistisiin maihin, Britannian osuus siitä oli noin 26 %.

Suomen ja Britannian valuuttapolitiikan välillä oli juuri Suomen viennin suuntautumisesta johtuen vallinnut hämmästyttävän tiivis kohtalonyhteys ainakin jo vuodesta 1925 alkaen, jolloin punnan siirtyminen kultakantaan oli avannut tien Suomen kultakantaratkaisulle. Suomi oli seurannut punttaa myös vuonna 1931, kun punta oli irrotettu kultakannasta ja vuonna 1949, kun punta devalvoitiin. Vuosi 1967 jatkoi tätä punnan ja markan välistä yhteyttä, kun Suomi päätyi Britannian lailla ratkaisemaan pitkittyneet maksutaseongelmansa devalvaation avulla. Tällä kertaa Suomi ei kuitenkaan reagoinut Britannian päätökseen, vaan ratkaisu syntyi Suomen oman tilanteen pohjalta, niin kuin jäljempänä kerrotaan. Melkein varmalta kuitenkin tuntuu, että jos Suomi ei olisi devalvoinut oma-aloitteisesti vuonna 1967, olisi viimeistään Britannian ratkaisu laukaissut saman toimenpiteen myös Suomessa.

SUOMI TURVAUTUU VALUUTTARAHASTON TUKEEN

Maaliskuun 21. ja 22. päivänä 1966 pidetyissä eduskuntavaaleissa eduskuntaan tuli vasemmistoenemmistö ensimmäisen kerran vuoden 1916 jälkeen. Uuden hallituksen muodosti sosialidemokraattien Rafael Paasio. Hallituksen valtiovarainministeriksi nousi Helsingin Työväen Säästöpankin johtaja Mauno Koivisto. Suomen Pankin johtokunnan jäsenistä hallitukseen tuli ulkoministeriksi Ahti Karjalainen ja oikeusministeriksi Aarre Simonen.

Uusi hallitus joutui aloittamaan toimintansa tilanteessa, jossa sekä Suomen ulkoinen maksuvalmius oli erittäin heikko että myös valtion



■ Länsiautot olivat autokansan unelma. Muotinäytös autonäytelyssä Helsingissä 1960.
– Lehtikuva / Kalevi Pöyhönen.

maksuvalmius kotimaassa oli huono. Joulukuussa Suomen Pankki antoi poikkeuksellisesti valtiolle 300 miljoonan markan lainan. Lainalla oli luonnollisesti rahamarkkinoita keventävä vaikutus, mistä syystä Kansainvälinen valuuttarahasto kritisoi sitä seuraavan vuoden alussa Suomen vuotuisen maatutkinnan yhteydessä. Suomen Pankin rahastolle antaman selityksen mukaan lainan teki kuitenkin mahdolliseksi se, että syksyllä 1966 tehty budjetti merkitsi olennaista parannusta valtiontalouteen.

Valuuttatilanteen jatkuva heikkeneminen sai Suomen kääntymään alkuvuonna 1967 Kansainvälisen valuuttarahaston puoleen tukiluoton saamiseksi. Luottihakemus valmisteltiin säännöllisen Suomen maatutkinnan eli ns. artikla XIV -konsultaatioiden jälkeen. Nämä konsultaatiot oli ollut tarkoitus pitää jo vuoden 1966 lopulla, mutta suomalaisten toivomuksesta niitä oli siirretty myöhemmäksi. Konsultaatiot alkoivat tammikuun 10. päivänä. Avauspuheenvuorossaan Valuuttarahaston valtuuskunnalle (A. Pfeifer, A.C. Woodward, E. Holm ja H. Gerhard) pääjohtaja Waris kertoi, että pääasiallinen syy siihen että konsultaatioita oli lykätty, oli valtiontalouden äkillinen kriisi vuoden lopulla, jonka Suomen Pankki oli joutunut ratkaisemaan valtiolle myöntämälleen lainalla.

Wariksen mukaan toinen vuonna 1966 pankkia vaivannut asia valtiontalouden maksukriisin lisäksi oli ollut pankkien luotonannon liian nopea kasvu. Sen aiheuttajana Waris piti suuryritysten luotontarvetta, joka johtui niiden kannattavuuden heikkenemisestä sekä siitä, että metsäteollisuusyhtiöt olivat joutuneet rahoittamaan kotimaisilla pankkilainoilla Maailmanpankin lainojen lyhennyksiä. Waris viittasi myös OKOn haluttomuuteen toimia yhteistyössä Suomen Pankin kanssa mutta kertoi, että OKOn johto oli vuoden 1966 aikana kokonaan vaihdettu ja uusi johto yritti nyt tosissaan olla yhteistoiminnassa Suomen Pankin kanssa. Waris viittasi lokakuussa Suomessa toteutettuun rahapolitiikan kiristämiseen ja sanoi uskovansa, että todellinen luototohanojen kiristäminen ("credit squeeze") oli juuri alkamassa.

Tulevaisuudesta Waris totesi, että hän ei nähnyt mitään mahdollisuuksia BKT:n kasvulle, jos Suomen Pankki onnistuisi saavuttamaan luottopolitiikkansa tavoitteet ja jos valtio pitäisi antamansa lupaukset tiukasta budjettipolitiikasta. Näissä olosuhteissa, Waris jatkoi, hallituksen piirissä ja muuallakin oli niitä, jotka toivoivat helpompia ratkaisuja. Tällaisina hän mainitsi tuontisäännöstelyn ja devalvaation. Kuiten-

kin, Waris jatkoi, Suomen Pankki ja valtiovarainministeriö olivat täysin yksiselitteisesti sitä mieltä, että nämä helpot ratkaisut eivät tulleet kysymykseen ja että ainoa mahdollisuus oli ”edetä sitä kapeaa ja kivistä polkua, joka meillä on edessämme”.

Waris korosti tulevaisuudennäkymien harmautta ja otti esiin lempiaiheensa, Suomen viennin monipuolistamisen. Hän arveli, että talous jatkaisi hidasta tahtiaan, ei vain kuluvana vuonna (1967), vaan myös seuraavana. Tulevaisuuden suunnitteleminen oli vaikeaa. Metsäteollisuuden käytettävissä olevat raaka-ainevarat eivät sallineet sen laajentumista. Sen sijaan Suomen olisi ryhdyttävä tuottamaan investointi- ja kulutustavaroita. Koska tämä viennin monipuolistaminen oli vasta alkuvaiheessa, Suomen maksutasevaikeudet kestäisivät vielä pitkään.

Toisaalta Waris arveli maksutaseen kyllä paranevan kireän talouspolitiikan vaikutuksesta. Alkuvuodesta tulisi kuitenkin hyvin vaikea, ja näköpiirissä ollut valuuttavarannon supistuminen uhkasi Suomen valitseman sopeutumistien (so. kiinteän valuuttakurssin ja kokonaiskysynnän rajoittamisen) uskottavuutta. Siksi tarvittaisiin luottoa Valuuttarahastolta, jotta keväällä odotettu valuuttavarannon supistuminen voitaisiin sillä tavoin tasoittaa.³¹⁴

Konsultaatiot Valuuttarahaston kanssa päättyivät 21. tammikuuta, ja jo helmikuun 2. päivänä Suomen hallitus käsitteli valmiusluoton ottamista Kansainväliseltä valuuttarahastolta. Suomen Pankin Klaus Waris oli istunnossa paikalla asiantuntijana. Valtiovarainministeri Mauno Koivisto jakoi tilaisuudessa muistion, jossa kerrottiin Suomen esittäneen Valuuttarahaston edustajille toivomuksen, että rahasto voisi myöntää Suomelle jo maaliskuussa 200 miljoonan markan suuruisen valmiusluoton. Yhdessä Suomen käytettävissä olevan Valuuttarahaston kultaosuuden kanssa, joka oli 100 miljoonaa markkaa, tämä vastaisi 125 miljoonaa dollaria. Koivisto totesi muistiossaan myös, että luoton saamisen edellytyksenä oli, että Suomi voisi esittää realistisen ja sitovan vakauttamisohjelman.

Muistiossa Koivisto hahmottelee tarvittavan ohjelman sisältöä siltä osin kun se liittyi valtiontalouteen. Rahapolitiikan osalta ohjelman laatiminen kuului Suomen Pankille. Koiviston muistion mukaan ohjelmaksi riitti, että valtioneuvosto toteaisi sen finanssipolitiikan sisällön, ”jota vuoden 1967 budjettiesitystä rakennettaessa ja muutoinkin on noudatettu ja jota on tarkoitus edelleenkin noudattaa”. Muistion mukaan ”Suomen talouspolitiikan tavoitteena on

pysäyttää valuuttavarannon supistuminen siten, että samalla luodaan edellytykset vastaiselle taloudelliselle kasvulle (...) tarkoituksena on hillitä kotimaisen kysynnän kasvua, rajoittaa tuontia sekä ohjata entistä enemmän varoja viennin edistämiseksi. Valtiontalouden tasapainotus liittyy keskeisenä tekijänä tähän politiikkaan.” Muistion sanoma oli, että tarvittava politiikka olisi kireää aina vuoteen 1968 saakka, mutta toisaalta hallituksen jo muutenkin valitseman linjan mukaista. Tuontisäännöstelyn käytöstä, jota kommunistit olivat ehdottaneet, sanouduttiin muistiossa irti.³¹⁵

Koiviston muistio hyväksyttiin valtioneuvoston istunnossa. Viikkoa myöhemmin, 10. päivänä helmikuuta Klaus Waris lähetti Suomen hallituksen puolesta Valuuttarahaston toimitusjohtajalle virallisen kirjeen (ns. letter of intent), jossa Suomi pyysi vuoden mittaista, 93,75 miljoonan dollarin suuruista valmiusluottoa. Kirjeessä selostettiin Suomen talouspolitiikkaa, jolla varmistettaisiin, että Suomen vaihtotase saataisiin tasapainoon. Ohjelma perustui finanssi- ja rahapolitiikan kiristämiseen ja Suomen kauppapoliittisten velvoitteiden täyttämiseen, mikä merkitsi tuonnin vapauttamisen jatkamista. Tuonnin lisensioinnissa käytössä olleet ns. globaaliintiöt luvattiin purkaa vuoden 1967 loppuun mennessä, kuten EFTA-vapaakauppasopimuksessa oli sovittu. Viimeinen jäljellä oleva bilateraalin maksusopimus Valuuttarahaston jäsenmaan – Kolumbian – kanssa lopetettaisiin myös vuoden 1967 loppuun mennessä. Parempaa maksutaseen tasapainoa tavoiteltaisiin ilman tuontirajoituksia.

Rahapolitiikan osalta Suomen ”letter of intent” sisälsi yksityiskohdaiset tavoitteet sille, miten Suomen Pankki rajoittaisi kotimaista nettomääräistä luotonantoaan 12 kuukauden aikana maaliskuun alusta 1967 lukien. Samalla luvattiin, että Suomen Pankki käyttäisi selektiivisiä keinoja ja (pankeille annettavia luottopoliittisia) ohjeita turvatakseen rahoituksen taloudellisen kasvun kannalta olennaisille sektoreille. Kirjeessä todettiin, että pyydettyä valmiusluottoa tarvittaisiin rahoittamaan vaihtotaseen vajetta ja tukemaan luottamusta markan arvoon, kunnes ohjelmassa esitetyt kiristävät talouspoliittiset toimet ehtisivät vaikuttaa.³¹⁶

Valuuttarahaston johtokunta käsitteli Suomen taloustilannetta ja valmiusluottihakemusta 6. päivänä maaliskuuta. Rahaston sihteeristö oli antanut Suomen anomuksesta myönteisen lausunnon, jossa suositeltiin valmiusluoton myöntämistä siten, että se olisi nostettavissa

vuoden ajan. Nostettavat erät olisi maksettava takaisin kolmen vuoden kuluessa. Valuuttarahaston johtokunta hyväksyi Suomen valmiusluoton yksimielisesti. Paikalla olleen Jorma Arangon raportin mukaan johtokunnan keskustelu oli ”erittäin myönteinen” ja Suomen vakautusohjelmaa pidettiin esimerkillisenä. Aranko oli Valuuttarahaston johtokunnan varajäsen, varsinaisena jäsenenä Pohjoismaista oli tuolloin tanskalainen Torben Friis.³¹⁷

Valuuttarahaston päätöstä seuraavana päivänä Suomen Pankki ja Valtiovarainministeriö järjestivät siitä tiedotustilaisuuden. Tiedotustilaisuudessa vakuutettiin hallituksen ja Suomen Pankin yksituumaisuutta ja sitä, että valmiusluoton avulla saataisiin riittävästi aikaa, jotta ulkomaankauppa onnistuttaisiin tasapainottamaan ilman devalvaatiota. Valtiovarainministeri Koivisto totesi lausunnossaan, että ”päättäessään Valuuttarahaston apuun turvautumisesta hallitus ja Suomen Pankki ovat samalla sanoutuneet irti devalvaatiosta ja tuonnin määrällisestä säännöstelystä”, ja että ”maksutaseongelma on hoidettavissa ja se tullaan hoitamaan finanssi-, raha- ja tulopoliittisin keinoin ja niiden velvoitteiden puitteissa, joihin me kansainvälisten sopimusten puitteissa olemme sitoutuneet”.³¹⁸

Valmiusluoton tarkoituksena oli jo pelkällä olemassaolollaan tukea luottamusta Suomen markkaan. Sen lisäksi sitä voitiin käyttää tarpeen mukaan valuuttavarannon täydentämiseksi. Ensimmäinen erä, arvoltaan 100 miljoonaa markkaa, nostettiin jo 17. päivänä maaliskuuta. Ennen tätä nostoa Suomen Pankin valuuttavarannon vaihdettavat valuutat olivat supistuneet hälyttävästi, vuoden alun 273 miljoonasta markasta 188 miljoonaan markkaan. Kun valuuttojen asteittainen hupeneminen vain jatkui seuraavinakin viikkoina, valmiusluoton toinen, 76 miljoonan markan suuruinen erä nostettiin 19. päivänä huhtikuuta.

Maksutaseongelma ei näyttänyt siis olevan poistumassa. Suomen Pankin rahapolitiikan päätavoitteena oli jo pitkään ollut tuonnin vähentäminen, mutta rahapolitiikan kiristäminen näytti vaikuttavan siihen vain tuskallisen hitaasti. Toisaalta Suomi oli sitoutunut olemaan turvautumatta valuutansäännöstelyyn tuonnin rajoittamiseksi. Tämän lupauksen rajoja hipoviin keinoihin kuitenkin turvauduttiin, kun Suomen Pankki huhtikuun 21. päivänä laajensi merkittävästi niiden tuontitavaroiden luetteloa (ns. RP-listaa), jotka piti maksaa käteisellä, siis ilman ulkomaista kauppaluottoa. Suurin osa länsituonnista piti nyt maksaa saman tien kun tavara tuli maahan.

Tullin kauppasetiedot osoittivat kuukausi kuukaudelta, että vuoden 1967 alun ulkomaankauppa oli jäämässä melkein yhtä alijäämäiseksi kuin edellisenäkin vuonna. Suomen kauppapoliittisia huolia ei helpottanut, että 2. päivänä toukokuuta pääministeri Wilson ilmoitti, että Britannian hallitus hakisi EEC:n jäsenyyttä. Vaikka Britannian hakemus myöhemmin samana vuonna kaatui Ranskan Charles de Gaullen vastustukseen, sillä oli oma vaikutuksensa Pohjoismaissa. Tätä osoittaa, että melko pian Britannian jälkeen, 26. päivänä kesäkuuta, Ruotsi jätti EU:lle oman, melko moniselitteisesti muotoillun hakemuksensa neuvottelujen aloittamiseksi Ruotsin osallistumisesta EEC:n laajenemiseen. Suomelle Britannia oli perinteisesti tärkein vientimarkkina, ja toisaalta lähentyminen EEC:hen oli Suomelle ulkopoliittisesti vaikea kysymys Neuvostoliiton asiaa kohtaan tuntemien epäluulojen vuoksi.

Huonot talousuutiset seurasivat siis toistaan. Loppukeväästä saatiin myös väliaikatietoja kansantalouden keskipitkän ajan kehitysarviosta, jota Talousneuvoston sihteeristö oli laatinut Erkki Laaton johdolla. Talousneuvoston raportti, joka julkistettiin vasta syksyllä Suomen devalvaation jälkeen nimellä ”Kansantalouden kehitysnäköaloja vuoteen 1970”, oli lohduton. Siinä käytiin läpi kaikki talouspolitiikan vaihtoehdot, devalvaatiota lukuun ottamatta. Laskelmat viittasivat Suomen ajautuneen taloudelliseen umpikujaan: myöhemmin julkistetun raportin sanoin ”yhteenvetona voidaan todeta, että jokainen esitetystä talouspolitiikan vaihtoehdoista näyttää johtavan jossakin suhteessa kestävämpään tilanteeseen”, ja että ”viennin nopea kasvu on välttämätöntä vaihtotaseen alijäämän supistamiseksi”.³¹⁹

SITTENKIN DEVALVAATIO

Loppukeväästä 1967 Suomen talouspolitiikan sisäpiiri, ennen muuta Mauno Koivisto ja Klaus Waris, päätyivät siihen johtopäätökseen, että Suomen olisi ennen pitkää devalvoitava. Mauno Koivisto kertoo muistelmissaan, että hän oli jo alkuvuodesta keskustellut devalvaatiovaihtoehdosta Wariksen kanssa, tosin ”tunnuskuvien kautta asioiden nimiä mainitsematta”. Koivisto on kertonut myös, että maksutasevaikeuksien aiheuttaman kritiikin vuoksi hänen mieleensä kevään 1967 kuлуessa ”palasi yhä useammin mietelmä: parempi kertanen rutina kuin ainainen kitinä”.³²⁰ On vaikeaa sanoa tarkalleen, milloin devalvaatio-

päätös kypsyi, mutta Koivisto kertoi myöhemmin pankkivaltuustolle, että aloite devalvointiin tuli häneltä eikä Warikselta.³²¹

Osviittaa päätöksen kypsymisen ajankohtaan antanee se, että toukokuun alkupäivinä Klaus Waris päätti, että hän eroaisi Suomen Pankista ja suostuisi Kauppakorkeakoulun kanslerin virkaan, johon koulun hallitus oli häntä pyytänyt. Toukokuun 8. päivänä Waris lähetti pankkivaltuustolle kirjeen, jossa ilmoitti eroaikomuksestaan, mutta sanoi olevansa valmis jatkamaan pääjohtajana vielä jonkin aikaa, kuitenkin enintään vuoden loppuun saakka. Myöhemmässä haastattelussa Waris kertoi eronsa johtuneen siitä, että edessä ollut ”ajautuminen pakkodevalvaatioon oli mielestäni siinä määrin nöyryyttävää, että oli parasta erota”.³²² Samaan aikaan myös Mauno Koivisto suostui helsinkiläisen Osuusliike Elannon pääjohtajan toimeen, jonka piti vapautua elokuussa 1967.

Merkkinä talouspolitiikassa käynnissä olleesta uudelleenarvioinnista voidaan varmaankin pitää myös sitä, että kesäkuun alussa Suomen Pankki kevensi rahapolitiikkaansa, tosin varovaisesti. Kesäkuun 5. päivänä se väljensi pankeille annettuja luotonanto-ohjeita ja kasvat ti Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin ja Osuuskassojen Keskus Oy:n rediskonttauskiintiöitä. Sitä paitsi rediskonttauskiintiöitä sovellettaessa alettiin laskea pankkien hyväksi puolet niiden tekemien kassavarantotalletusten määrästä. Vähän myöhemmin kassavarantovelvoitetta kevennettiin 3 prosentista 2 prosenttiin pankkien ottolainauksen kasvusta. Tämä varsin monimutkainen toimenpidepaketti kuvaa ajan rahapoliittisten välineiden luonnetta. Kiertokirjeessä, joilla näistä toimenpiteistä ilmoitettiin, pyrittiin peittämään rahapolitiikan keventäminen. Kirjeessä esitettiin suoritettujen toimenpiteiden perusteluna, että maksutaseen kehitys ei vielä oikeuttanut helpottamaan raha- ja luottopolitiikassa omaksuttua tiukkaa linjaa.³²³

20. päivänä kesäkuuta pidettiin pankkivaltuuston kokouksessa poikkeuksellinen rahapoliittinen keskustelutilaisuus, poikkeuksellinen sikäli, että paikalla oli myös valtiovarainministeri. Suhdannekat- sauksen tässä tilaisuudessa esitti Talousneuvoston varapuheenjohtaja, Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen johtaja Timo Helelä. Talousneuvoston sihteeristön valmisteilla olevaa raporttia ennakoiden Helelä sanoi, että ”kokonaistuotannon kasvun tuntuvasta hidastumisesta ja työllisyystilanteen heikkenemisestä huolimatta ei ole pystytty saavuttamaan sen enempää maksutaseen tasapainottumista kuin hintatason vakaantumistakaan”. Toisaalta hänestä oli perusteltua

olettaa, että sopeutuminen oli käynnissä ja alkukitkan jälkeen se tulisi voimistuen jatkumaan.³²⁴

Waris ja Koivisto eivät tässä keskustelutilaisuudessa esittäneet mitään sellaista, mistä olisi voinut päätellä, että he jo näkivät devalvaation väistämättömäksi. Waris tosin käsitteli tilaisuudessa melko laajasti devalvaatiovaihtoehtoa, mutta melko kielteiseen sävyyn. Hän sanoi, että devalvaatiolla ”aikaansaataisiin talouselämän kontraktio – muistutan mieleen vuotta 1958 – joka merkitsee kansantulon alenemista. Maksutase ehkä kyllä saataisiin tällä tavalla kuntoon, mutta minä lähdinkin siitä kysymyksestä, että voidaanko tätä melko matalaa suhdannekehitystä jollakin tavoin elvyttää, ja tarkastelu devalvaation kohdalta päättyy siihen, että se ei sitä suinkaan elvyttäisi.”³²⁵

Koivisto keskittyi puheenvuorossaan finanssipolitiikkaan. Hän sanoi, että finanssipolitiikka ei suinkaan ollut erityisen kireää, vaikka sellainen kuva oli muodostunut, eikä se ollut pystynyt korjaamaan perustasapainottomuuksia muuten kuin valtiontalouden osalta. Hän ei mitenkään viitannut devalvaatiovaihtoehtoon, vaan päätti esityksensä sanoen, että ”finanssipolitiikan tässä edelleen on tämä asia hoidettava ja rahapolitiikan sitä säestettävä siihen asti kun tullaan siihen, jolloin tulopolitiikka tämän homman varsinaisesti ratkaisee, ja se on ensi vuoden (1968) syksyn tilanne”.

Valmiusluoton kolmas erä – 48 miljoonaa markkaa – nostettiin 26.6. ja neljäs, viimeinen erä – 76 miljoonaa markkaa – nostettiin 26.9.1967.

Devalvaation tekninen valmistelu aloitettiin elokuun alkupuolella, jolloin Timo Helelä kirjoitti aiheesta ”Operaatio Esteri” -nimiseksi otsikoidun muistion (päiväty 12.8.1967). Muistiossa mainitaan, että devalvaatiosta tietoisia henkilöitä, ”työryhmän jäseniä”, oli seitsemän – valtiovarainministeri Koivisto ja ministeriön kansliapäällikkö Heikki Tuominen ja Suomen Pankissa Klaus Waris, Reino Rossi, Heikki Valvanne, Jouko J. Voutilainen ja Timo Helelä. Myöhemmin suunnitelmasta informoitiin myös presidentti Kekkonen, pääministeri Paasikivi ja ulkoministeri Karjalainen.³²⁶

Helelän muistion mukaan ”on jälleen otettava pohdittavaksi kysymys, millaista talouspolitiikkaa tullaan lähikuukausien ja -vuosien aikana noudattamaan. Toimintavaihtoehdon tulisi olla sellainen, joka antaa kasvupolitiikan kannalta riittävän liikkumatilan maksutaseessa ja joka on omiaan myötävaikuttamaan rakennemuutosten nopeutumiseen ja kansantalouden kilpailukykyyn riittävään paranemiseen.”

Muistiossa esitetään devalvaatiota suoritettavaksi osana kasvupoliittista toimenpidetkokonaisuutta, johon kuuluisivat valuuttakurssien muuttamisen lisäksi mm. veroluontoiset vientimaksut devalvaatiovoittojen leikkaamiseksi vientiteollisuudelta sekä teollisuuden puun käytöltä perittävä raaka-ainevero. Vientimaksujen ja raaka-aineveron tuotto käytettäisiin tuotannollisten investointien edistämiseen ja uuden julkisen luottolaitoksen, ”Kehityspankin” perustamiseen. Tuontitullien alennuksia aikaistettaisiin inflaatiopaineiden patoamiseksi ja tulopolitiikkaa aktivoitaisiin.

Helelän muistiossa esitetään myös arvioita siitä, mikä olisi sopiva devalvaatioprosentti. Lähtökohdaksi Helelä otti, että vuodesta 1958 vuoteen 1967 kuluttajahinnat olivat nousseet Suomessa 14 % enemmän kuin Suomen viennin kannalta tärkeissä länsimaissa keskimäärin, ja peräti 20 % enemmän kuin OECD-maissa keskimäärin; tukkuhintojen osalta luvut olivat hänen mukaansa 13 % ja 18 %. Tämän jo tapahtuneen hintakilpailukyvyn menetyksen lisäksi Helelä otti esiin myös muita näkökohtia, kuten Britannian odotettavissa olevan devalvaation, jonka hän (oikeaan osuen) arveli tapahtuvan vasta Suomen jälkeen, sekä tapahtuneet ja odotettavissa olevat tullien alennukset.

Helelän kaavailemat mahdolliset devalvaatioprosentit olivat verrattain suuria. Vuoden 1957 devalvaatiosta alkaen markan parikurssi suhteessa dollariin oli ollut 3,20 markkaa dollarilta. Uudeksi dollarikurssiksi Helelä esitti neljä vaihtoehtoa, joiden arvo oli välillä 4,00–4,50 markkaa dollarilta. Jo pieninkin näistä tarkoitti dollarikurssin nostamista 25 prosentilla, ja radikaalein vaihtoehto olisi nostanut dollarin kurssia peräti 40,6 %.

Kun devalvaatiosta myöhemmin päätettiin, uudeksi dollarikurssiksi valittiin 4,20, mikä merkitsi dollarin kurssin korottamista 31,25 % eli markan arvon alentamista 23,8 %. Tarkoituksena ei ollut vain perinteisen vientiteollisuuden kilpailuasemien palauttaminen maailmanmarkkinoilla vaan menestymisen mahdollisuuksien luominen ns. uusviennille. Klaus Waris kommentoi valittua devalvaatioprosenttia myöhemmin sanoen, että se oli ”tarkoitettu sellaiseksi, että se antaisi myös hieman potkua viennin monipuolistamiseen”.³²⁷

Devalvaatio ajoitettiin tapahtumaan Kansainvälisen valuuttarahaston vuosikokouksen jälkeen, joka vuonna 1967 pidettiin Rio de Janeirossa 25.–29. päivänä syyskuuta. Rion kokouksessa Suomen suunnitelma paljastettaisiin Valuuttarahaston ja Pohjoismaiden vaalipiirin johdolle.

Kokouksen jälkeen Reino Rossi, joka edusti Suomea Wariksen varamiehenä, matkustaisi Washingtoniin neuvottelemaan asiasta.

Helelän ”Operaatio Esteri” -muistiossa kaavailtiin devalvaation toteuttamista viikonlopuksi 14.–15. lokakuuta, mutta lopulta toimenpidettä päätettiin jostakin syystä aikaistaa parilla päivällä. Suomi ilmoitti Kansainväliselle valuuttarahastolle devalvaatiosuunnitelmastaan virallisesti Klaus Wariksen kirjeellä 6. päivänä lokakuuta 1967. Kirjeessä todettiin edessä olevan devalvaation ajankohta (keskiviikko 11. päivä lokakuuta), uusi kurssitaso (4,20 mk/dollari) ja perusteltiin toimenpidettä viittaamalla ”perustavaa laatua olevaan tasapainottomuuteen Suomen taloudessa”. Tasapainottomuuden perusteina kirjeessä todettiin Suomen hinta- ja kustannustason nousu sekä vaihtotaseen vaje, joka oli pysynyt suurena huolimatta finanssi- ja luottopoliittisista toimista tämän vajeen korjaamiseksi. Lisäksi kirjeessä kuvattiin Suomen suunnittelemlia toimia, jotka liitettäisiin devalvaation yhteyteen. Tällaisina toimina mainittiin vientimaksujen periminen 12 kuukauden ajan devalvaation jälkeen ja tuontitullien eliminointi vuoden 1968 alusta lukien niiltäkin osin, jotka EFTA-sopimuksen 3. artikla (niin sanottu hidasluslista) olisi sallinut Suomen jättää vielä voimaan. Lisäksi Suomi lupasi poistaa voimassa olleen tuonnin käteismaksuvelvollisuuden.³²⁸

Keskiviikkona 11. lokakuuta pankkivaltuusto kutsuttiin koolle käsittelemään pääjohtajakysymystä. Esityslistalla oli myös pääjohtaja Wariksen tilannekatsaus ”työllisyydestä ja rahapolitiikasta”. Katsauksessaan Waris totesi, että pankin johtokunta ei enää voinut pysyä kesäkuisessa pankkivaltuuston rahapolitiisessa keskustelussa ilmoittamallaan kannalla, vaan ehdotti nyt, että markan ulkomaista arvoa viipymättä alennettaisiin. Pankkivaltuustolle jaettiin myös konkreettinen esitys devalvaation toimeenpanosta, mikä sitten käsiteltiin saman tien. Tuure Junnilan muistelmien mukaan asia tuli pankkivaltuutetuille yllätyksenä, mikä oli johtokunnan tarkoituskin, koska ei haluttu tiedon leviävän ja aiheuttavan valuuttapakoa ja sisäpiirikauppoja. Pankkivaltuuston puheenjohtajaa Veikko Kokkolaakin informoitiin asiasta ilmeisesti vasta juuri ennen kokouksen alkua.

Pankkivaltuustossa syntyneessä keskustelussa pankkivaltuutettujen enemmistö tuki johtokunnan devalvaatioesitystä, mutta kommunistiset pankkivaltuutetut Aarne Saarinen ja Oiva Lehto esittivät eriävän mielipiteen, jonka mukaan devalvaatio kiihdyttäisi hintojen ja elinkustannusten nousua, mikä kohdistuisi raskaimmin vähävaraisimpiin

kansalaisiin, ja he suosittelivat sen sijaan kauppataseen tasapainottamista rajoittamalla tuontia ja lisäämällä kauppaa ”maiden kanssa, joiden kanssa kauppa- ja maksutase on suurin piirtein tasapainoinen”. – Tällä viitattiin sosialistisiin maihin, joiden kanssa Suomella oli bilateraaliset maksusopimukset. Kommunistien esittämällä vastalauseella ei kuitenkaan ollut sen suurempaa vaikutusta. Keskustelussa Waris piti hallituksen vastuuta devalvaation jälkeisestä taloudellisesta kehityksestä ratkaisevana. Hän ei asettanut suuria toiveita rahapolitiikan mahdollisuuksiin vaan sanoi, että kilpailukyvyyn ylläpitämisessä ”kyllä vastuu vuosikaupalla tulee olemaan poliittisissa elimissä”.

Vuoden 1967 devalvaatio oli ensimmäinen, joka tehtiin vuoden 1961 rahalain mukaisessa järjestyksessä, joten lopullinen ratkaisu markan pariarvon muuttamisesta kuului hallitukselle. Hallituksen piti puolestaan saada Valuuttarahaston johtokunnan virallinen suostumus omalle ratkaisulleen. Näin ollen sekä Suomen hallitus että Kansainvälisen valuuttarahaston johtokunta käsittelivät Suomen devalvaatiota samanaikaisesti myöhään illalla Suomen aikaa. Hallituksen päätös tehtiin iltakoulussa. Monimutkainen koreografia onnistui kuitenkin hyvin. Valuuttarahaston johtokunnan kokouksessa paikalla olleen Jorma Arangon selostuksen mukaan siellä käyty keskustelu oli ”erittäin sympaattinen” ja Suomen hallituksen toimenpidettä pidettiin hyvin perusteltuna ja tarpeellisena. Eräässä puheenvuorossa oli tosin arveltu kurssimuutoksen olevan liian pieni.³²⁹

Viisi viikkoa Suomen devalvaation jälkeen Britannian punta devalvoitiin 14,3 %.



■ Suomen Pankin tiedotustilaisuus sen jälkeen, kun devalvaatiopäätös oli tehty 13. lokakuuta 1967. Etualalla Mauno Koivisto ja Klaus Waris. – Lehtikuva.

TAPPAUS OKO: SUOMEN PANKKI VAKAUDEN TURVANA

OKON ERITYISASEMA JA STRATEGIA

Rahoitusmarkkinoiden vakaus on yksi keskuspankkien toiminnan perinteisistä ja välttämättömistäkin tavoitteista. Samalla kun Suomessa sodan jälkeiset vuosikymmenet olivat rahan arvon näkökulmasta hyvinkin myrskyisät inflaatiojaksoineen ja devalvaatioineen, pankkijärjestelmä säilyi silmiinpistävän vakaana. Syyt tähän ovat ilmeiset: suomalainen rahoitusmarkkinoiden säännöstelyjärjestelmä piti korkotason hyvin vakaana ja rajoitti pankkikilpailua ja pankkien riskinottoa. Pankkien korkoriskit ja luottotappiot jäivät yleensä erittäin vähäisiksi. Maksuvalmiuden vaihteluiden tyydyttäminen velkaantumalla joustavasti keskuspankkiin vakiintui käytännössä normaaliksi toimintatavaksi. Tällainen piti pankit maksukykyisinä, mutta samalla vähensi pankkien mielenkiintoa huolehtia itse omasta maksuvalmiudestaan.

Rahamarkkinoiden vakauden turvaaminen oli Suomen Pankin toiminnassa yleensä taka-alalla aina 1980-luvulle saakka. 1940-luvulta 1980-luvulle ulottuvana ajanjaksona voidaan puhua ainoastaan yhdestä kriisistä suomalaisessa pankkimaaailmassa, ja kuvaavaa kyllä, merkittävänä taustatekijänä sen synnylle oli kriisiin ajautuneen rahalaitoksen harjoittama systemaattinen maksuvalmiuden laiminlyönti. Kysymyksessä on tapaus OKO. Syksyllä 1966 osuuskassojen keskusrahallaitoksena toiminut OKO, koko nimeltään Osuuskassojen Keskus Oy, ajautui erittäin suuriin taloudellisiin vaikeuksiin, joiden alkujuurret juontuivat jo edellisellä vuosikymmenellä tehdyistä ratkaisuksista.

Tämän pankkiongelman selvittelyssä ja ratkaisemisessa Suomen Pankilla oli tärkeä rooli, joten tapausta on aiheellista tarkastella hieman yksityiskohtaisemmin.

OKO-kriisiä voi pitää oppikirjaesimerkkinä puutteellisen lainsäädännön vaikutuksista: vääristä kannustimista ja liian suurista riskeistä. Vielä 1960-luvulla Suomen koko pankkilainsäädäntö oli vanhentunutta ja pääosin peräisin 1930-luvun alkuvuosilta. Kaikkein ongelmallisin tilanne vallitsi osuuskassoissa, jotka eivät olleet varsinaisen pankkilainsäädännön alaisia, vaan niiden toimintaa rajoittivat ainoastaan vuoden 1955 osuuskuntalain kolmannen luvun kolme pykälää lainausliikettä harjoittavista osuuskassoista. Osuuskassojen keskusrahallaitoksena toiminut OKO oli puolestaan juridisesti tavallinen osakeyhtiö ja siten ainoastaan osakeyhtiölain mukaisten rajoitusten alainen.³³⁰ OKOn toiminnan valvonta oli erityisen puutteellista, sillä juridisen asemansa takia se ei ollut Pankkitarkastusviraston alainen liikepankki, mutta ei myöskään osuuskassaryhmän oman tarkastustoiminnan alainen.

Sotavuosien jälkeen osuuskassaryhmän markkinaosuus oli kääntynyt nopeaan nousuun, ja 1960-luvun alkaessa ryhmän osuus rahallaitosten yhteenlasketuista luotoista oli noussut jo viidennekseen. Samalla aikaisemmin pitkälti maatalousasiakkaiden luototukseen keskittyneestä osuuskassaryhmästä oli kehitymässä kaikkia väestöryhmiä palveleva pankkiryhmä. Osuuskassojen ripeän kasvun seurauksena niiden keskusrahallaitoksena toimineen OKOn voimavarat olivat myös vastaavasti lisääntyneet. Yhtenä vaikuttavana tekijänä olivat osuuskassojen OKOssa olevat kassavarantotalletukset, jotka lisääntyivät samaa tahtia osuuskassojen talletusten kasvun kanssa. Toisena merkittävänä tekijänä oli OKOn mahdollisuus hyödyntää Suomen Pankin tarjoamaa rediskonttauskiintiötä maksuvalmiutensa turvana.

Perinteisesti OKO oli toiminut osuuskassaryhmän keskusrahallaitoksena, jonka vastuulla oli ryhmän sisäisen maksuvalmiuden varmistaminen, osuuskassojen välisen maksuliikkeen hoitaminen, valuuttapankkitoimintojen sekä suurten asiakasvastuiden hoitaminen yksittäisten osuuskassojen puolesta. OKOn taloudellisten voimavarojen kasvun myötä sen oma toiminta oli nopeasti kasvanut, ja se ulottui myös varsinaisen pankkialan ulkopuolelle. Silmiin pistävää oli OKOn operointi rakennuslalla sen hankittua omistukseensa erityisesti pääkaupunkiseudulla toimineen suurrakentajan Otto Wuorio Oy:n. OKOn toiminta ei kuitenkaan rajoittunut pelkästään rakentamiseen, vaan

myös kiinteistösjoiutuksiin: 1960-luvun alkupuoliskolle tultaessa se oli hankkinut Otto Wuorio Oy:n nimissä suuren tonttivarannon tulevaa rakennustoimintaa silmällä pitäen.

Vuonna 1962 OKO lisäsi myös panostuksiaan yritysrahoitukseen, kun se otti vastuulleen Mekes Oy:n rahoituksen. Kyseessä oli Suomesa aivan uusi toimintamalli, jonka esikuvat oli haettu Keski-Euroopasta. Vuonna 1962 perustetun Mekes Oy:n tavoitteena oli toimia pienten ja keskisuurten metallikonepajojen keskusyhteisönä, jonka vastuulla olisi tuotannon suunnittelu, töiden jakaminen aliurakoitsijoille sekä markkinointi. Tarkoituksena oli luoda vastapaino suuryhtiöiden hallitsemalle alalle ja samalla helpottaa maaseudun pienten konepajojen toimintaa. Mekesin oman ilmoituksen mukaan kesällä 1963 sen yhteydessä toimi jo 400 yritystä.³³¹

Mekes Oy:n tavoitteet sopivat hyvin yhteen johtavan hallituspuolueen, maalaisliiton aluepoliittisten tavoitteiden kanssa, joten yhtiö sai alusta alkaen tukea myös politiikan ylimmältä huipulta. Toimitusjohtajaksi tuli presidentti Urho Kekkosen luottomiehiin kuulunut Raisioyhtymän entinen pääjohtaja, vuorineuvos K.E. Kivivuori, joka samalla oli yhtiön merkittävin yksittäinen omistaja. Yhtiön hallintoneuvostolla oli muutenkin varsin tiiviit kytkennät julkiseen valtaan, sillä perustamisvaiheissa puheenjohtajaksi valittiin ulkoministeri, Suomen Pankin johtokunnan jäsen Ahti Karjalainen ja muiksi jäseniksi kauppa- ja teollisuusministeriön kansliapäällikkö Reino R. Lehto, kulkulaitosten ja yleisten töiden ministeriön työvoimaosaston osastopäällikkö Jouni Hakkarainen, saman osaston ylitarkastaja Toivo Tarkka sekä Postisäästöpankin johtaja Tyko Vanhala. Tilintarkastajien joukkoon kuului puolestaan valtiovarainministeriön budjettipäällikkö Esko Rekola.³³² Mekes Oy:n poliittiset taustavoimat olivat niin merkittävät, ettei OKOn johdolla käytännössä ollut valinnanvaraa, vaan mukaan lähteminen yhtiön rahoitukseen oli ikään kuin itsestään selvää. Lisäksi OKOn johto luotti siihen, että kaikille Mekes Oy:n aiheuttamille vastuille saataisiin valtiontakuu, josta ylimmän poliittisen johdon kanssa oli myös alustavasti keskusteltu ja sovittu.

Vuosien 1963–64 tienoilla OKOn johto eli kasvuhuumassa. Toimintaa oli ulotettu uusille alueille, sillä Mekes Oy:n ohella asiakkaisiksi oli otettu myös muita suuria yrityksiä, kuten värikkään historian omanneet Tikkakoski Oy ja Kylmäkoski Oy. Suomen tunnetuimman kivääriritehtaan, Tikkakoski Oy:n suurimmaksi omistajaksi oli 1930-luvulla

noussut saksalainen asetehtailija Willi Daus, ja saksalaisomistuksen takia yritys oli vuonna 1946 siirtynyt Neuvostoliiton omistukseen. Näinä vuosina myös tuotantosuunta muuttui, kun tehdas ryhtyi kivääreiden sijaan valmistamaan Tikka-nimisiä ompelukoneita Neuvostoliittoon vientiä varten. Vuonna 1957 Neuvostoliitto myi yrityksen takaisin suomalaisille yrittäjille, joilta se raskaasti velkaantuneena oli vähitellen siirtynyt OKOn vastuulle. Kylmäkoski Oy oli puolestaan ollut vaatimaton valmistalojen rakentaja, josta OKOn taloudellisella tuella lähdeittiin kehittämään alan suurvaikuttajaa. Suunnitelmissa oli jopa jatlansijan valtaaminen Länsi-Saksan markkinoilta.³³³

Pankkilainsäädännön asettamat rajoitukset eivät olleet OKOn uusille alueille työntymisen esteinä, sillä juridisesti OKO ei ennen vuotta 1970 ollut liikepankki, vaan osakeyhtiömuotoinen, pankkimaista toimintaa harjoittanut osuuskassojen omistama keskusyksikkö. Juridisen statuksensa ja puutteellisen sääntelyn vuoksi se oli voinut ottaa kokoonsa nähden hyvin suuria asiakas- ja maksuvalmiusriskejä. Maksuvalmiutta oli kiristänyt muun muassa varojen sitominen vuosiksi eteenpäin asuntotontteihin. Tämä oli puolestaan ongelmallista erityisesti juuri osuuskassaryhmässä, jossa kausivaihtelut luotonkysynnässä olivat muita pankkiryhmiä jyrkempiä maatalousasiakkaiden suuren määrän takia. Näin vaatimukset OKOn maksuvalmiutta kohtaan olivat suuret.³³⁴

Myös Mekes Oy:n toiminnan luonne oli muuttunut 1960-luvun alkuvuosina. Kaavailut pienyritysten suunnittelu-, koordinaatio- ja myyntiorganisaationa toimimisesta eivät olleet toteutuneet, vaan yhtiötä oli tiin kehittämässä suomalaisissa oloissa todelliseksi metalliteollisuuden suuryhtiöksi, jolla oli mittavia investointihankkeita meneillään. Tämä muutos ei puolestaan tyydyttänyt alun perin toisena rahoittajana ollutta Pohjoismaista Yhdyspankkia, vaan tämä suuri liikepankki vetäytyi rahoituksesta.³³⁵

RAHAPOLITIIKKA KIRISTYY JA OKO KRIISIYTYY

Vuonna 1964 vaihtotaseen epäedullisen kehityksen seurauksena Suomen Pankki ryhtyi kiristämään rahapolitiikkaansa, jotta tuonnin kasvua saataisiin hillityksi. Seuraavana vuonna huoli valuuttavarannon supistumisesta oli entistä suurempi, jolloin hallitus ja Suomen Pankki

laativat yhteisen ohjelman maksutaseen palauttamiseksi tasapainoon kahden vuoden kuluessa, kuten toisaalla tässä teoksessa on kuvattu. Osana maksutaseohjelmaa pankeille annettiin yksityiskohtaiset ohjeet siitä, minkä verran antolainaus saisi enintään kasvaa seuraavina kuukausina. Ensimmäinen kontrollijakso ulottui tammikuun alusta lokakuun loppuun ja seuraava marraskuun alusta vuoden 1966 huhtikuun loppuun sekä kolmas jakso toukokuun alusta lokakuun 1966 loppuun. Vuoden 1966 alussa annetuissa ohjeissa korostettiin myös, etteivät pankit saisi käyttää Suomen Pankin myöntämää diskonttokiintiötä oman antolainauksensa lisäämiseen.

Suomen Pankin onnistuminen pankkien lainanannon hillinnässä näkyy havainnollisesti oheisessa asetelmassa, johon on otettu mukaan voimassa olleet rediskonttauskiintiöt sekä rediskonttausten kuukausikeskimäärät miljoonina markkoina.

LIIKEPANKKIEN REDISKONTTAUSKIINTIÖT SUOMEN PANKISSA 1964–1966 JA NIIDEN KÄYTTÖ, MILJ. MK

Pankki	Kiintiö 30.4.1966 saakka	Toteutuneet joulu -64	joulu -65	huhti -66	Kiintiö 1.5.1966 alkaen	Toteutuneet loka -66	tammi -67
KOP	180	174	246	168	230	257	203
SYP	180	180	213	241	230	262	214
HOP	40	22	27	39	50	28	28
ÅAB	5	3	5	6	6	6	5
SKOP	70	–	–	2	90	43	56
OKO	70	70	150	137	90	209	212

Lähde: SP. Pvm. kertomus 1963–1966.

Näiden lukujen perusteella OKO pysyi vielä vuoden 1964 keskuspankin määräämän rediskonttokiintiön sallimissa rajoissa, mutta vuonna 1965 OKO ryhtyi aikaisempaa aktiivisemmin hyödyntämään rediskonttokiintiön ylittämisen tarjoamaa mahdollisuutta toimintansa kasvattamiseen, ja vuoden lopulla OKOn rediskonttauokset olivat yli kaksinkertaiset keskuspankin vahvistamaan kiintiöön verrattuna. Tässä vaiheessa OKOn ylitys oli suhteellisesti mitattuna jo selvästi suurempi kuin yhdelläkään toisella rediskonttauukseen oikeutetulla pankilla. Suurimmalla liikepankilla kiintiön ylitys oli 36 prosenttia, kun se OKolla oli

114 prosenttia. Säästöpankkiryhmän keskuspankilla SKOPilla rediskonttauksia ei tässä vaiheessa ollut laisinkaan. Vuonna 1966 keskuspankin rahapolitiikkaa jouduttiin vielä entisestään kiristämään, kun valuuttavarannon supistuminen jatkui. Toisaalta useimmilla pankeilla alkoi olla vaikeuksia supistaa lainanantiaan keskuspankin edellyttämässä tahdissa, mikä näkyi suurimpien liikepankkien rediskonttausten kasvuna syksyllä 1966.

Aivan oman lukunsa muodosti kuitenkin juuri OKO, jonka rediskonttaukset olivat lokakuun lopulla ylittäneet jo 200 miljoonan markan rajan, kun kiintiö oli 70 miljoonaa markkaa. Samalla OKOn asema alkoi muutenkin horjua, sillä talouden yleisen kiristymisen myötä sen suurimmilla laina-asiakkailla alkoi olla vaikeuksia velvoitteidensa hoitamisessa. Suomen Pankin johto oli ollut OKOn tilanteen kehittymisestä huolissaan jo muutaman vuoden ajan, ja sitä mukaa kun keskuspankin rahapolitiikka kiristyi, OKOn asema vaikeutui. Rediskonttausten nousu osoitti, että OKO ainakin vuonna 1966 systemaattisesti laiminlöi keskuspankin määräysten noudattamisen ja että se vastoin keskuspankin nimenomaista määräystä käytti rediskonttokiintiön ylitystä oman antolainauksensa kasvattamiseen. Konkreettisena osoituksena voidaan pitää sitä, että OKOn luotot omille asiakkailleen (siis luotot ilman osuuskassoille myönnettyjä luottoja) olivat vuoden 1966 päättyessä 337 miljoonaa markkaa: vain hieman kärjistäen voidaan sanoa OKOn rahoittaneen omille yritysasiakkailleen suuntautuneen luotonannon valtaosin Suomen Pankista.³³⁶

KESKUSPANKKI PUUTTUU PELIIN

Pankkivaltuustossa OKOn tilannetta käsiteltiin ensimmäisen kerran 23.9.1966 pidetyssä kokouksessa, jonka aiheena oli kaikkien pankkien antolainauksen hillintä. Kokouksessa johtokunnan edustaja Waris kritisoi OKOn toimintaa, koska se ei ollut sopeuttanut antolainaustaan keskuspankin määrittämiin puitteisiin. Niinpä pankkivaltuusto hyväksyi johtokunnan ehdotuksen mukaiset uudet lisäohjeet, joita OKOn tulisi luotonannossaan toteuttaa. Niiden mukaan 1.10.1966 alkaen OKOn oli ”viikottain joka lauantaina kello 10.00 mennessä toimitettava Suomen Pankille arvio siitä, mitkä seuraavan kalenteriviikon aikana ovat: a) kaikista ulkona olevista luotoista saatavien takaisinmaksujen määrä, b) muutos omassa ottolainauksessanne yleisöltä, c) muutos osuuskas-

sojen nettotiliasemassa Teihin nähden, d) aikaisemmin myöntämistänne luotoista nostettava määrä sekä e) mahdolliset muut rahoitusasemaanne vaikuttavat tekijät. Tämän perusteella Suomen Pankki samana lauantaina ilmoittaa Teille kirjallisesti, paljonko seuraavan viikon aikana voitte enintään antaa uutta luottoa (viikkolimiitti).” Lisäksi Suomen Pankki antoi tarkkoja määräyksiä uusien luottojen maksimikoosta sekä uusien asiakassuhteiden solmimisesta yleensä. Nämä keskuspankin lisäohjeet olivat niin tiukat, että käytännössä OKO oli siirtynyt Suomen Pankin suoraan valvontaan lokakuun alusta 1966 lähtien.³³⁷

Näihin samoihin aikoihin Suomen Pankin johtokunnassa vakiintui näkemys, jonka mukaan OKOn toiminnan tervehdyttäminen edellyttäisi myös henkilövaihdoksia yhtiön johdossa, ja syksyn kuluessa myös julkisuudessa ryhdyttiin ruotimaan tätä kysymystä. Julkisuuteen asia oli tullut viimeistään 13.10.1966 Turussa järjestetyssä Osuuskassaviikon avajaisjuhlassa. Siellä pääpuhuja, Suomen Pankin Klaus Waris esitelmässään ”Heräämisen hetki” arvosteli pankkeja hyvin voimakkain sanoin liian kevytmielisestä luotonannosta ja yliolkaisesta suhtautumisesta keskuspankin määräyksiin. Wariksen mukaan edessä saattoi olla hetki, jolloin keskuspankin oli puututtava yksittäisten pankkien toimintaan, ja rivien välissä oli selvää, että Waris tarkoitti juuri OKOa.³³⁸ Käytännössä tämä tarkoitti vaatimusta OKOn ylimmän johdon vaihtamisesta.

Aivan kaikille Wariksen puhe ei ollut yllätys, sillä hän oli jo aikaisemmin kutsunut luokseen Suomen Pankkiin OKOn ja Osuuskassojen Keskusliiton hallintoneuvostojen puheenjohtajat Kusti Eskolan ja Johannes Virolaisen. Tilaisuudessa Waris esitti näille OKOn johtaville luottamusmiehille koko kirjoituspöydän tason peittäneen luettelon pankin suurimmista riskiasiakkaista ja niiden vastuista. Wariksen mukaan asiaa ei voitu ratkaista ilman perustavaa laatua olevia toimenpiteitä. Erikseen kysyttäessä hän oli vastannut, että liikkeelle oli lähdettävä johdon vaihtamisesta.³³⁹

Pankkivaltuustossa asiaa käsiteltiin seuraavan kerran 26.10.1966 pidetyssä kokouksessa osana luotonantopolitiikan ja rediskonttausehjojen tiimoilta käytyä keskustelua, ja siellä Waris kuvasi OKOn tilanteen varsin avoimesti: ”OKOn kohdalla sanoisin ensinnäkin, että jos pitkän vuosijakson aikana, esim. tällä vuosikymmenellä, katsoo OKOn ja osuuskassojen suhdetta, voidaan todeta, että osuuskassat eivät ole rasittaneet OKOn asemaa. Se, että OKOn rediskontot ovat viidessä

vuodessa kasvaneet 200 milj. markkaa, ei johdu siitä, että osuuskassat olisivat saaneet luottoa 200 milj. markkaa tai edes yhtä milj. markkaa, vaan niiden nettoasema on parantunut tänä aikana OKOon päin. Sit-
ten on ns. maakunnallisia ja osittain valtakunnallisia asiakkaita, joita OKO on auttanut, mutta niidenkään paino ei ole niin suuri, että se selittäisi tätä kehitystä. Kyllä ne ovat 'päämajan' strategit, jotka ovat tehneet nämä virheet, joista nyt maksetaan. Niin kuin pankkivaltuusmies Saarinen mainitsi, on eräitä hyvin ekletantteja tapauksia, jotka eivät ole edes järkeviä siinä tapauksessa, että niihin olisi ollut luottoa antaa, vaan joissa koko luoton peruste on virheellinen ja joissa varmasti syntyy huomattavia tappioita. Tällaisia luottoja OKOn kohdalla on meidän listassamme niin paljon, että jos ne olisivat poissa, niin koko probleema ei olisikaan, vaan OKO pysyisi näissä puitteissa. Suurin tällainen on Mekes. Se on kasvamistaan kasvanut. Toiselta puolen on syytä mainita, että sitten viime pankkivaltuusmiesten kokouksen olen puhunut sekä OKOn että OKL:n hallintoneuvostojen puheenjohtajien kanssa ja olen tämän keskustelun jälkeen vakuuttunut siitä, että näidenkin elimien taholta nyt todella tähdätään siihen, että tässä saadaan terveh-
tymistä aikaan.³⁴⁰

OKOn taloudellinen asema oli syksyllä 1966 todellisuudessa jo niin tukala, ettei minkäänlaiseen viivyttelyyn ollut aikaa. Marraskuun alussa pidetyssä kokouksessa OKOn hallintoneuvosto myönsi eron pääjohtaja Aarno Nisulalle. Hieman myöhemmin kaikki muutkin johtokunnan jäsenet lukuun ottamatta OKL:n toimitusjohtajaa Sampsa Mante-
retta siirtyivät syrjään, osa tosin ikäänsä viitaten. Seuraavien kolmen kuukauden ajan OKO toimi Suomen Pankin, mikäli mahdollista, entistäkin tiukemman holhouksen alaisena. Valvojiksi kutsuttiin Suomen Pankin edustajana Pertti Tammivuori ja OKOn hallintoneuvoston edustajina puheenjohtaja Kusti Eskola sekä Åke Ahlmark. Uudeksi pääjohtajaksi nimitettiin Klaus Wariksen luottomies Seppo Konttinen. Pankkiuransa Konttinen oli aloittanut OKOn notariaattiosastolla lakimiehenä, josta hänet oli kutsuttu Suomen Pankin uudelleen järjestämän Teollistamisrahasto Oy:n toimitusjohtajaksi vuonna 1963. Konttinen siis tunsu entuudestaan OKOn, minkä ohella hän oli Teollistamisrahaston johtajana tutustunut uusiin johtamis- ja riskienhallintamenetelmiin – ja Suomen Pankin johtoon. Käytännössä OKOa johti vuoden 1966 loppukuukaudet Pertti Tammivuori, sillä Konttinen saattoi aloittaa työn-
sä OKOssa vasta vuoden 1967 alussa.

Konttiselle annettu tehtävä oli yksiselitteinen. Rediskonttaukset oli saatettava keskuspankin määräysten mukaiselle tasolle. Samaan aikaan OKOn oli suunnattava luotonantoon uudelleen vastaamaan keskuspankin ohjeita. Tämän ohella OKOn talous oli vakautettava ja taseessa olleet riskikeskittymät purettava. Tilanne oli hyvin kriittinen, sillä OKOn sisällä tehdyn arvion mukaan hoitamattomien luottojen ja muiden vastuiden määrä saattoi pahimman arvion mukaan nousta jopa 100 miljoonaan markkaan, kun OKOn omien pääomien määrä jäi 55 miljoonaan markkaan.³⁴¹

Suomen Pankilla oli merkittävä rooli OKOn maksuvalmiuden palauttamisessa terveelle tasolle. Kesäkuun alussa 1967 OKOn rediskonttauskiintiötä korotettiin kolmanneksella, 120 miljoonaan markkaan. Saman vuoden kesäkuussa puolestaan keskuspankin ja OKOn kesken tehtiin mielenkiintoinen luottojen siirtokauppa takaisinostovelvoitteella. OKO myi Suomen Pankille omille hyville asiakkailleen myöntämiään luottoja 46 miljoonan markan arvosta sitoutuen ostamaan nämä takaisin kolmessa erässä 15.4.1970 mennessä. Tämä kauppa yhdessä rediskonttokiintiön noston kanssa auttoi ratkaisevasti OKOn maksuvalmiuden tervehdyttämisessä ja palautti pankin rediskonttauskiintiön keskuspankin määrittämiin puitteisiin. Näin OKO välttyi rediskonttauskiintiön ylitysten aiheuttamien lisäkorkojen maksamiselta. Suomen Pankin ostamia velkakirjoja oli kaikkiaan kymmeneltä asiakkaalta. Suurimmat velkakirjat olivat Oy Metsäliiton Paperilta ja Metsäliiton Selluloosa Oy:ltä sekä Hakaniemen Merikiinteistö Oy:ltä. Pienempiä velallisia olivat muun muassa Helsingin yliopisto, Tuottajain Maito Oy sekä Nurmeksen Osuusmeijeri.³⁴²

OKOn taseessa olleiden riskien purkamisessa edettiin maltillisesti. Suurin riskikeskittymä Mekes Oy siirtyi kokonaan OKOn omistukseen samalla, kun sen nimi muutettiin Parkano Oy:ksi. Yhtiön velat OKO:lle maksettiin osuuskassojen merkitsemällä 34 miljoonan markan suuruisella korottomalla debentuurilainalla, jonka OKO sitoutui maksamaan takaisin osuuskassoille. Muissa kriisiyhtiöissä tilanne saatiin hallintaan korkojen alentamisella ja osittaisilla velkojen anteeksiannoilla. Näiden toimenpiteiden seurauksena OKOn taloudellinen asema vakiintui jo vuoden 1967 loppuun tultaessa.

OKOn talouden saneerausohjelmaan liittyi myös sekä OKOn että Osuuskassojen keskusliiton henkilöstön supistaminen. Välittömästi vaikuttavana keinona turvauduttiin Suomen Pankin apuun.

Aluksi Suomen Pankin johtokunta suunnitteli edellä mainittuun OKOn luottojen vaihtoon liittyvää korkotukea. Se olisi toiminut siten, että Suomen Pankki olisi perinyt näistä luotoista ainoastaan neljän prosentin koron, kun puolestaan lainansaajat olisivat maksaneet velkakirjoihin alun perin merkityn koron, ja näiden erotuksen olisi OKO saanut itselleen. Laskelmien mukaan tämä olisi tuottanut OKOlle noin kolmen miljoonan markan vuotuisen tulon. Asia oli esillä pankkivaltuustossa, jolloin pankkivaltuusmies Junnila vastusti johtokunnan esitystä. Hänen mukaansa Suomen Pankin kuului kohdella kaikkia pankkeja tasapuolisesti, ja tällainen ratkaisu olisi kohutuuttomasti suosinut OKOa. Niinpä johtokunta luopui tästä mallista ja OKOn taloudellinen tuki hoidettiin toista tietä. Kokouksessaan 28.8.1967 pankkivaltuusto päätti palauttaa tammi–toukokuun 1967 väliseltä ajalta perityt lisäkorot. OKOlle tämä merkitsi kolmen miljoonan markan suuruista palautusta eli samaa summaa, joka edellä mainitusta korkoerosta olisi muodostunut. Muista pankeista ainoastaan KOP ja Yhdyspankki saivat takaisin lisäkorkoja, mutta niiden saama summa oli yhteen laskettunakin ainoastaan runsaat 0,2 miljoonaa markkaa. Tämä malli tarjosi siis OKOlle saman tuen kuin aikaisempi Tuure Junnilan kritisoima malli. Samalla se muodollisesti täytti Junnilan vaatimuksen kaikkien pankkien tasapuolisesta kohtelusta. Se ei myöskään aiheuttanut Suomen Pankille ylimääräisiä kustannuksia, joten käytetty malli tyydytti kaikkia osapuolia.³⁴³

OKOn tilanteen vakauttamista helpotti sen juridinen asema pankkilakien ulkopuolella toimivana osakeyhtiönä. Tämän seurauksena taaseessa olevia riskejä ei jouduttu välittömästi realisoimaan, jolloin vaarana olisi ollut vakuuksien arvojen romahtaminen, mikä erityisesti silloisen laskusuhdanteen vallitessa olisi ollut odotettavissa. Näin saatiin aikaa edetä maltillisesti ohi syksyn 1967 devalvaation, sillä sen jälkeen talous kääntyi ripeään kasvuun ja vakuuksien arvot säilyivät. Lisäksi edessä olivat suhteellisen nopean inflaation vuodet, jolloin OKOn omistukset ainakin nimellisesti kasvoivat. Näin inflatio paikkasi vanhat virheet, ja viimeistään 1970-luvun puolivälissä OKOn asema oli jo kaikin puolin hyvä. Inflaation vallitessa OKOlla ei ollut myöskään ongelmia osuuskassojen myöntämän korottoman debentuurilainan takaisin maksamisessa.

Tämä OKO-kriisi nosti esiin myös muutamia tärkeitä hallintarakenteisiin ja esteellisyyskysymyksiin liittyneitä ongelmia. Ensimmäi-

nituista voidaan nostaa esiin, että 1920-luvun puolivälistä lähtien Suomen Pankin nimittämä edustaja oli istunut OKOn hallintoneuvostossa. Näin ainakin teoriassa Suomen Pankin johdon olisi pitänyt olla selvillä OKOn toiminnasta myös sisältäpäin katsottuna. Vielä ongelmallisempia olivat jääviyskysymykset. Kansanedustaja, maanviljelysneuvos Kusti Eskola oli samaan aikaan sekä OKOn hallintoneuvoston että Suomen Pankin pankkivaltuuston puheenjohtaja. Lisäksi johtokunnan jäsen Ahti Karjalainen oli Mekes Oy:n hallintoneuvoston ensimmäinen puheenjohtaja. Toimivan johdon ohella myös hallintoelimissä toteutui henkilövaihdoksia. Kusti Eskolaa ei enää vuonna 1967 valittu pankkivaltuustoon, jolloin uudeksi puheenjohtajaksi nousi Veikko Kokkola (SDP). OKOn hallintoneuvostossa puolestaan Maatalouden taloudellisen tutkimuslaitoksen johtaja professori Samuli Suomela valittiin Eskolan tilalle puheenjohtajaksi, ja Eskola jatkoi rivijäsenenä. Suomen Pankin edustus OKOn hallintoneuvostossa vaihtui, kun Esko Leinosen sijalle valittiin Heikki Valvanne.³⁴⁴

OKOn toiminta 1950-luvulta 1960-luvun kriisiin saakka noudatti tavanomaista pankkikriisiin johtanutta kehitystä. Osittain pankin ulkopuolisista tekijöistä johtuen se ryhtyi operoimaan oman osaamisalueensa ulkopuolella yritystoiminnassa, minkä seurauksena riskit omiin pääomiin verrattuna kasvoivat kohtuuttoman suuriksi. Maksuvalmiusriskien kasvattamista merkitsi keskuspankin myöntämän rediskonttoluoton tietoinen hyödyntäminen OKOn oman antolainauksen kasvattamisessa. Talouden ajautuminen taantumaan ja rahamarkkinoiden kiristyminen 1960-luvun puolivälissä johtivat kuitenkin näiden vakavaraisuus- ja maksuvalmiusriskien realisoitumiseen. Erityisesti Suomen Pankin toteuttama rahapolitiikan kiristäminen vuodesta 1964 lähtien vaikeutti likviditeettitilannetta, kun keskuspankki ei enää hyväksynyt jatkuvia rediskonttauskiintiön ylityksiä. OKOn kriisissä on itse asiassa yllättävän paljon yhtymäkohtia sen vielä dramaattisemman kriisin kanssa, johon SKOP-pankki ajautui 1990-luvun alussa. Kummassakin tapauksessa vaikeuksiin joutunut pankki oli ryhtynyt toimimaan ydinalueensa ulkopuolella, ja kummassakin tapauksessa keskuspankin likviditeetin säätelyyn tarkoitettua luottoa yritettiin käyttää pitkäaikaisen varainhankinnan lähteenä. Lisäksi molemmissa tapauksissa keskuspankki havahtui liian myöhään korjaaviin toimenpiteisiin.

Rinnan OKOn aseman heikkenemisen ja lopulta kriisiytymisen kanssa oli Suomessa jo käynnissä pankkilainsäädännön kokonais-

uudistus, jonka tavoitteena oli lakien yhtenäistäminen. Yhtenä osana tätä uudistusta oli OKOn muuttaminen ”tavalliseksi” liikepankiksi. Tapaus OKO olisi voinut korostaa pankkien riittävän vakavaraisuuden tarvetta, mutta uudistuksen pääpainoksi muodostui kuitenkin eri pankkiryhmien juridisen kohtelun samankaltaistaminen, kuten seuraavassa luvussa käy ilmi.

PANKKILAINSÄÄDÄNNÖN UUDISTAMINEN

VANHENTUNUT JA HAJANAINEN PANKKILAINSÄÄDÄNTÖ

Uuden rahalain voimaan astuminen vuoden 1963 alusta sekä sen myötä uudistettu Suomen Pankin ohjesääntö helpottivat keskuspankin toiminnan suunnittelua, sillä enää ei jouduttu toimimaan tilapäisten ja toistuvasti uusittujen poikkeussäädösten turvin. Myös koko rahoitusjärjestelmää säädellyt lainsäädäntö oli ajastaan jäljessä, sillä suurin osa pankkitoimintaa koskeneista laeista oli peräisin 1930-luvun alkupuoliskolta. Näin siitä huolimatta, että pankkialan sisällä oli toteutunut sotien jälkeisinä vuosina poikkeuksellisen suuria rakennemuutoksia, joiden seurauksena tämä lainsäädännöllinen jälkeenjääneisyys korostui.³⁴⁵ Suomen Pankin näkökulmasta katsottuna tilanne oli vähintäänkin ongelmallinen, sillä se vaikeutti keskuspankin tehtävien hoitamista usealla alueella. Puutteellinen lainsäädäntö sekä lisäsi pankkitoiminnan riskien todennäköisyyttä että vaikeutti keskuspankin rahapoliittisten tavoitteiden toteuttamista.

Yllättävää kyllä Suomen Pankin johtokunnan tai pankkivaltuusmiesten kokouksissa tätä kysymystä vanhentuneesta lainsäädännöstä ja siihen liittyneistä kasvaneista riskeistä ei tuotu esiin. Keskuspankista ei lähtenyt myöskään valtiovarainministeriöön ainakaan mitään virallisia viestejä uudistustyön käynnistämiseksi. Kulissien takana lain uudistamisesta oli kyllä ilman muuta keskusteltu, ja suurimpana syynä uudistuksen käynnistämiseen oli kolmen suurimman pankkiryhmittymän eli liikepankkiryhmän, säästöpankkiryhmän sekä osuuskassaryhmän toimin-

tamuotojen samankaltaistuminen, mikä näkyi sekä ryhmien kokoerojen tasaantumisenä että niiden välisen työnjaon hämärtymisenä. Samalla muiden rahoituslaitosten, kuten kiinnitysluottolaitosten, merkitys oli supistunut hyvin vähäiseksi. Suurena epäkohtana voidaan pitää koko pankkilainsäädännön hajanaisuutta, sillä säästöpankeilla ja liikepankeilla oli kummallakin oma erityislakinsa, joista säästöpankkilaki oli peräisin vuodelta 1932 ja liikepankkilaki vuodelta 1933. Osuuskassat toimivat kokonaan pankkilainsäädännön ulkopuolella ohjeenaan ainoastaan vuonna 1955 uudistettu osuuskuntalaki ja sen pankkitoimintaa säädelleet luvun 3 säädökset. – Nimitys osuuskassa johtuu siitä, että vasta vuoden 1970 alusta voimaan astuneen osuuspankkilain mukaan osuuskassat saivat käyttää osuuspankki-nimitystä. Tämän vuoksi ennen kyseistä vuotta puhutaan osuuskassoista ja sen jälkeen osuuspankeista.

Hajanainen lainsäädäntö oli johtanut monessa suhteessa ongelmalliseen tilanteeseen. Pankkitoiminnan riskien seuraaminen oli vaikeata, yksittäisen pankkiryhmän näkökulmasta katsottuna kilpailuneutraliteetti puuttui, ja pankkitoiminnan valvontaan liittyi ongelmia. Se, ettei mitään merkittäviä pankkikriisejä 1960-luvun alkuvuosiin tullessa syntynyt, johtui pitkälti siitä, että sotavuosina hahmottunut sääteilyjärjestelmä oli jäänyt suurelta osin voimaan. Tosin juuri näinä vuosina myös pankkikriisi oli kypsymässä. Kyseessä oli osuuskassaryhmän keskusrahallaitoksena toiminut OKO, jonka taloudelliset vaikeudet syksyllä 1966 kärjistyivät pahasti.³⁴⁶

KOMITEAN JOHTOON REINO ROSSI

Vuoden 1961 alussa pankkilakien kokonaisuudistus saatiin vihdoin liikkeelle, kun valtioneuvosto asetti pankkilakikomitean. Komitean puheenjohtajaksi kutsuttiin Suomen Pankin johtokunnan jäsen Reino Rossi. Muut jäsenet edustivat valtiovarainministeriötä, pankkitarkastusvirastoa sekä merkittävimpiä pankkiryhmiä ja talletusten vastaanottamiseen oikeutettuja osuuskauppoja. Mukana oli myös yksi ulkopuolinen akateemista maailmaa edustanut asiantuntija. Puheenjohtajan avuksi komiteaan otettiin kaksi sihteeriä, joista toinen edusti taloustieteen ja pankkitoiminnan asiantuntemusta ja toinen pankkijuridiikan asiantuntemusta.³⁴⁷

Komitean jäsenistä eniten painoarvoa oli suurimpien pankkiryhmien edusmiehillä eli liikepankkeja edustaneella Raimo Ilaskivellä,

säästöpankkeja edustaneella Toivo Hietalalla sekä osuuskassoja edustaneella Eino Salolaisella. Niinpä sekä Säästöpankkiliitossa että Osuuskassaliitossa laadittiin omat ehdotukset kyseisiksi laeiksi, jotka sitten toimitettiin komitean käyttöön.³⁴⁸ Jo voimassaoleva liikepankkeja koskeva laki puolestaan tarjosi hyvän lähtökohdan uudistukselle, joten liikepankkien edusmiehenä toimineen Pankkiyhdistyksen ei tarvinnut laatia uutta mallilakia. Näin pankkilakikomitean koostumuksessa ja työskentelyssä näkyi konkreettisesti sotien jälkeisinä vuosikymmeninä vahvistunut etujärjestövalta. Toisaalta myös Suomen Pankilla oli halutessaan hyvät mahdollisuudet vaikuttaa mietinnön painotuksiin komitean puheenjohtajan ja sihteerin välityksellä. Todennäköisesti komiteaa johtanut Reino Rossi myös keskusteli Klaus Wariksen kanssa pankkilainsäädännön uudistukseen liittyneistä periaatekysymyksistä.

Komitea työskenteli uudistuksen parissa suhteellisen pitkään, sillä mietintö luovutettiin valtioneuvostolle kesällä 1967. Tämä johtui toisaalta toimeksiannon laajuudesta, sillä komitean tehtävänä oli liikepankkilain, säästöpankkilain, osuuspankkilain, kiinnitysluottolaitoslain, luotto-osakeyhtiölain sekä pankkitarkastuslain uudistaminen. Toisaalta syynä oli, että alusta lähtien pyrittiin saamaan aikaan yksimielinen mietintö, jotta uudistuksen läpimeno eduskunnassa helpottuisi. Tämän teoksen näkökulmasta katsottuna suurin merkitys oli yleisöltä talletuksia ottavien rahalaitosten eli liikepankkien, säästöpankkien sekä osuuskassojen säätelyllä, joten tässä keskitytään juuri näitä laitoksia koskevaan lainsäädäntöön. Rajausta on sikälikin perusteltu, että tällä vuoden 1970 alussa voimaan astuneella pankkilainsäädännöllä tuli olemaan merkittävä rooli siinä kehityksessä, jonka päätepisteenä oli 1990-luvun alun syvä pankkikriisi.

Komitean tehtävänä oli erittäin hajanaisen pankkilainsäädännön yhtenäistäminen siten, että eri raha- ja luottolaitoksilla olisi yhteneväiset toimintaedellytykset. Pankkilainsäädännön lähtökohdaksi komitea näki tallettajien aseman turvaamisen, minkä takia sekä pankkien maksuvalmius että vakavaraisuus olisi lainsäädännöllä sekä julkisella valvonnalla turvattava. Lainsäädännön ja julkisen valvonnan avulla olisi varmistettava, että pankkiin sijoittava (säästäjä) voisi luottaa sijoituksen turvallisuuteen. Tavalliselta asiakkaalta ei voitaisi edellyttää, että hän tuntisi sijoitukseen liittyvät riskit. Sen sijaan rahoitusmarkkinoiden olisi kehityttävä siihen suuntaan, että tietoisesti riskiä ja korkeata

tuottoa hakevalla sijoittajalla olisi käytettävissään muunlaisia rahoituskohhteita. Maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden turvaaminen oli täten komitean ensisijainen tavoite.³⁴⁹

Komitean toisena tavoitteena oli rahoitusmarkkinoiden toiminnan tehostaminen, jotta edellytykset taloudelliselle kasvulle parani-
sivat. Erityisen tärkeätä olisi saada aikaan sellainen rahoitusjärjestelmä, jossa pääomat suuntautuisivat kansainväliseen kilpailuun pystyville, kasvukykyisille alueille. Tämä tavoite olisi aivan hyvin voinut olla suoraan peräisin Klaus Wariksen kynästä. Komitean tavoitteen asetteluun vaikutti siten sekä kotimainen paine taloudellisen kasvun kiihdyttämiseen että avautuvan ulkomaankaupan aiheuttama kilpailun kiristyminen. Keinona rahoitusjärjestelmän tehostamiseen komitea näki eri pankkiryhmittymiä koskeneiden lainsäädännöllisten rajoitusten purkamisen.³⁵⁰ Pankkien sijoitustoimintaa koskeneiden rajoitusten lieventäminen ei saisi kuitenkaan missään tapauksessa johtaa tilanteeseen, jossa pankkien vakavaraisuus vaarantuisi, sillä pankkien asema markkinoilla perustui niiden nauttimaan luottamukseen. Paineita pankkilainsäädännön uudistamiseen oli lisännyt myös Suomen talouden kansainvälistyminen. Tämän prosessin myötä suomalaisten pankkien ulkomailla nauttiman luottamuksen merkitys oli kasvamassa, ja luottamuksen säilyminen edellytti kansainvälisesti vertailukelpoisen pankkilainsäädännön sekä tehokkaasti toimivan julkisen valvonnan olemassaoloa.³⁵¹

Näissä vuonna 1961 asetetun pankkilakikomitean toimeksiannon yleisperusteluissa oli kuitenkin vahva retorinen painotus, sillä järjestelmän vakauden sijaan ehdottomasti tärkeimpänä tavoitteena oli pankkiryhmäkohtaisten lainsäädännöllisten rajoitusten poistaminen. Myös keskuspankissa ajateltiin samansuuntaisesti.

KOMITEAN EHDOTUKSET

Komiteamietinnön mukaan pankki olisi oikeutettu harjoittamaan kaikkea hyvän pankkikäytännön mukaista liiketoimintaa, jollei tätä oikeutta olisi laissa nimenomaan rajoitettu. Muotoilu merkitsi suurinta muutosta säästöpankeille, jotka voimassa olleen lain mukaan saivat harjoittaa ainoastaan sellaista liiketoimintaa, joka oli laissa erityisesti mainittu. Mietinnön perusteluissa korostettiin, että yhteiskunnan voimavarojen tarkoituksenmukaisen suuntaamisen kannalta oli kuitenkin tärkeätä,

että pankit jakaisivat niiden kautta kulkevat sijoitusvirrat mahdollisimman puolueettomasti. Oli pidettävä huolta siitä, että pankin omat taloudelliset edut jollakin tuotantotoiminnan alalla tai jossakin yrityksessä eivät johtaisi sellaiseen tilanteeseen, jossa pankki tehdessään päätöksiä luottojen antamisesta tai muista sijoitusvaihtoehtoista sallisi pankin yksityistaloudellisten etujen ohittaa yleiset edut. Tämän vuoksi komitea suositteli pankkitoimintaan kuulumattomien elinkeinojen harjoittamisen kieltämistä. Tällaisina aloina mainittiin erityisesti rakennus- ja vaakuutustoiminta sekä kiinteistöjen välitys. Toisaalta liialliset rajoitukset eivät saisi estää uusien yritysten kehittymistä eivätkä vaikeuttaa terveen rahoitusrakenteen kehittymistä. Tämän helpottamiseksi komitea esitti talletuspankeille rajoitettua oikeutta omistaa osakkeita tai osuuksia yrityksissä, jotka toimivat pankkitoiminnan ulkopuolella. Tällä tavoin pankit voisivat valvoa uusien yritysten toimintaa ja vähentää niitä riskejä, jotka liittyivät yrityksen alkuvaiheiden rahoitukseen. Ylärajaksi komitea esitti 20 prosenttia yrityksen omistuksesta. Riskien hallitsemiseksi sijoitukset muihin yhtiöihin saisivat kuitenkin nousta korkeintaan 10 prosenttiin pankin omista pääomista. Sijoitukset pankin toimintaa palveleviin pankkikiinteistöihin saivat puolestaan nousta korkeintaan 10 prosenttiin pankin taseesta.³⁵²

Mietinnössä otettiin myös huomioon asuntosäästötoiminnan suuri rooli pankkien toiminnassa. Vaikka ammattimaista kiinteistövälitystoimintaa ei esitetty hyväksyttäväksi pankeille kuuluvaksi toimialaksi, niin asuntosäästämisen edellytysten kannalta tarkoituksenmukaista oli sallia pankeille niiden asiakkaiden tulevan säästöasunnon sekä kauppahinnan osana saatavan vanhan asunnon tai omakotikiinteistön välitys. Toiminnan olisi oltava sallittua sekä pankeille itselleen että tätä tehtävää varten perustettavalle erilliselle yhtiölle.³⁵³

Talletustoiminnan pääsääntönä oli, että pankit saivat ottaa yleisöltä vastaan talletuksia ainoastaan pankkitarkastusviraston hyväksymille tileille. Pankki ei saisi tehdä sellaista talletussopimusta, jonka mukaan talletetut varat olisi annettava lainaksi nimetylle luotonottajalle. Ottolainauksesta ei saisi maksaa välityspalkkiota. Säästöpankki- ja osuuspankkiryhmissä ei sallittaisi ryhmän sisäisiä talletus- tai luotusuhteita esimerkiksi kassavarannon vaatiessa täydennystä.³⁵⁴

Suurimmat pankkiryhmäkohtaiset erot tulivat esiin pankkien antolainausta rajoittaneissa pykälissä. Liikepankeissa käytännössä ainoana rajana oli pykälä 40, jonka mukaan liikepankki ei saanut antaa

luottoa eikä takauksia samalle henkilölle tai olennaisessa etuyhteydessä oleville henkilöille niin suuressa määrin, että siitä voisi aiheutua vaaraa pankin vakavaraisuudelle. Säästö- ja osuuspankkiryhmissä puolestaan kaikilta luotoilta edellytettiin turvaavaa vakuutta, vaikkakaan vakuuden luonnetta ei tarkemmin määritelty. Näiden pankkiryhmien luotoille oli myös määrätty rajoituksia kuoletusaikojen ja irtisanomisaikojen suhteen.³⁵⁵

Komitean mietinnössä annettiin myös säästöpankki- ja osuuspankkiryhmille oikeus takausten myöntämiseen, mutta takausten määrä sai nousta korkeintaan kymmeneen prosenttiin pankin lainakannasta. Tämä rajoitus ei kuitenkaan koskenut sellaisia vastatakauksia, jotka säästöpankki tai osuuspankki antoi omalle keskuspankilleen. Perustelujen mukaan tällaiset takaukset olivat oman keskuspankin mukana olon takia erityisen valvonnan alaisia, joten niiden jättäminen prosenttirajoituksen ulkopuolelle oli perusteltua.³⁵⁶

Osuuspankkien historiallinen erityisluonne otettiin uudessa laissa myös huomioon. Pääsääntönä oli, että osuuspankki saisi antaa luottoa vain jäsenilleen. Kehityksen seurauksena toiminnan luonne oli kuitenkin niin paljon muuttunut, että lainoja myönnettiin jäsenyydestä riippumatta. Täten uuden lain mukaan, mikäli osuuspankin säännöissä oli niin määrätty, osuuspankki voisi antaa luottoa muillekin kuin jäsenilleen. Järjestys oli sikäli mielenkiintoinen, että sotien jälkeisinä vuosina yhä suurempi osa luotoista oli myönnetty muille kuin jäsenille. Kysymys lainansaannista ja jäsenyydestä selittyikin pitkälti osuuskassojen alkuperäisestä toimintaideologiasta. Osuuskassojen perustamisen helpottamiseksi oman pääoman vaatimukset oli haluttu pitää mahdollisimman alhaisina. Jäsenille oli asetettu rajaton lisämaksuvelvollisuus, niin että jäsenet (eli luottoasiakkaat) olivat rajatta vastuussa osuuskassan sitoumuksista. Lisämaksuvelvollisuuden arveltiin toimivan oman pääoman korvikkeena tai täydentäjänä. Toiminnan kasvaessa jäsenten lisämaksuvelvollisuudesta oli kuitenkin käytännössä luovuttu, ja vuonna 1955 voimaan astuneen osuuskuntalain uudistuksen jälkeen vain muutama pieni osuuskassa oli säilyttänyt lisämaksuvelvollisuuden. Viimeinen mohikaani oli Ylä-Kintauksen osuuskassa. Uudessa osuuspankkilaissa tämä historiallinen traditio vielä näkyi, vaikka sen käytännön merkitys oli jo kadonnut.³⁵⁷

Edellä on jo todettu, että komitean mietinnön perusteluissa korostettiin maksuvalmiuden ja vakavaraisuuden merkitystä asiakkaiden

suojana. Rahalaitosten toiminnan jatkuvuuden edellytyksenä oleva yleisön luottamus rapautuisi heti, jos laitos ei pystyisi vastaamaan sopimusten mukaisista sitoumuksistaan. Välittömästi takaisin maksettavat talletukset oli kaikissa oloissa pystyttävä hoitamaan. Mietinnössä esitettiin kaikille talletuspankkiryhmille lakisääteistä kassavarantoa, jonka tulisi olla rakenteellisesti yksinkertainen, jotta sitä olisi helppoa sekä noudattaa että valvoa. Samalla mietinnössä tuli tässäkin kohtaa esiin investointeja suosiva kasvuhakuinen talouspolitiikka. Kassavarantosaännösten olisi oltava sellainen, ettei se olisi pankkijärjestelmälle tarkoitukseton rasite eikä estäisi pankkeja sijoittamasta varojaan yhteiskunnan kannalta edullisimmin.

Mietinnön mukaan pankit tiesivät oman kokemuksensa perusteella lain säädöksiä paremmin, millaiseksi kassavaranto oli rakennettava. Tätä ajatusta seuraten mietinnössä hyväksyttiin kassavarantoon kuuluviksi myös melko epälikvidejä arvopapereita, kuten kotimaisia obligaatioita. Samalla luovuttiin monessa maassa olleesta käytännöstä, jonka mukaan määräosa kassavarannosta olisi pidettävä keskuspankissa korkoa tuottamattomilla tileillä.

Yleissäännöksi esitettiin kassavarantoa, joka olisi kaikilla pankeilla vähintään 20 prosenttia vaadittaessa maksettavista veloista. Muista veloista säästö- ja osuuspankkien kassavarantovaatimus olisi 10 prosenttia ja liikepankkien vaatimus viisi prosenttia. Käytännössä ehdotus merkitsi säästö- ja osuuspankeissa kassavarantovaatimusvelvoitteiden pysymistä suunnilleen ennallaan, kun puolestaan liikepankkien kohdalla velvoitteet olisivat hieman voimassa ollutta lakia ankarampia.³⁵⁸

Kaikkein eniten päänvaivaa komitealle tuotti rahoituslaitosten vakavaraisuusvaatimuksista päättäminen. Jo lähtökohtatilanne oli pulmallinen, sillä kolmen kilpailevan pankkiryhmittymän todellinen vakavaraisuus oli hyvin erilainen, joten tavoite kaikkia ryhmittymiä tasapuolisesti kohtelevasta pankkilaista oli vaikeasti saavutettavissa. Ratkaisuksi komitea päätyi malliin, jonka mukaan liikepankkien omien pääomien olisi oltava 4 prosenttia sitoumuksista ja säästö- sekä osuuspankkien vakavaraisuuden 3 prosenttia. Liikepankeille ehdotus merkitsi lievennystä, sillä voimassa ollut pankkilaki edellytti liikepankeilta 6,7 prosentin vakavaraisuutta, ja ainoastaan yhdellä pienellä liikepankillä oli vaikeuksia vakavaraisuusvaatimuksen täyttämisessä. Säästöpankeilla yhteenlaskettu vakavaraisuus 2,9 prosenttia lähes riitti ehdotettuun 3 prosenttiin, mutta tämän koko ryhmää kuvaavan luvun taakse mahtui

hyvin erilaisia pankkeja: puolet säästöpankeista alitti esitetyn kolmen prosentin vakavaraisuusrajan. Useimmissa tapauksissa pienet maaseutusaastöpankit jäivät alle rajan, kun taas suurissa kaupunkisaastöpankeissa vakavaraisuus saattoi nousta 4–5 prosenttiin. Vielä ongelmallisempi oli tilanne osuuskassoissa, joiden yhteenlaskettu vakavaraisuus jäi 1,6 prosenttiin sitoumuksista. Komitean esittämän 3 prosentin rajan ylitti alle viidennes kaikista osuuskassoista. Näin alhaiset vakavaraisuusasteet selittyvät enimmäkseen sillä, että säästöpankeissa voimassa olleen säästöpankkilain mukaan vakavaraisuus laskettiin ainoastaan erityisen riskinalaisiksi arvioituista luotoista, eikä osuuskassoissa varsinaista vakavaraisuusvaatimusta ollut laisinkaan.³⁵⁹

Komitean yleisperustelujen mukaan vakavaraisuutta kuvaavat suhdeluvut antoivat paikallispankkien vakavaraisuudesta kuitenkin hie-man harhaanjohtavan kuvan. Luonteeltaan ne olivat pankkiryhmiä, joissa ryhmän tuella pyrittiin yhteisvastuullisesti hoitamaan vaikeuksiin ajautuneet pankit takaisin taloudellisesti terveiden pankkien kirjoihin. Tässä mallina olivat säästöpankkien ja osuuspankkien vapaaehtoiset vakuusrahastot, joita uudessa laissa esitettiin lakisääteisiksi. Myös liikepankkien olisi perustettava vastaavanlainen vakuusrahasto. Tällaisen vakuusrahastojärjestelmän ansiosta voitaisiin joustavammin tarjota yksittäisille pankeille määräaikainen mahdollisuus toimia myös lakisääteistä vakavaraisuutta alhaisemmalla tasolla. Liikepankeilla tällainen poikkeustaso voisi olla 3 prosenttia ja säästö- ja osuuspankeilla 1 prosentti. Perusteluissa jopa viitattiin osuuspankkien mahdollisuuteen periä jäseniltään lisämaksuja, vaikka lisämaksujärjestelmästä olikin jo käytännössä luovuttu. Vakavaraisuuden saavuttamiseen liittyneet ongelmat myös tunnustettiin, sillä säästö- ja osuuspankeille esitettiin kymmenen vuoden siirtymäaikaa lakisääteisen vakavaraisuuden saavuttamiseksi.

Ainakin rivien välistä tulkittuna komitean mietinnössä myönnettiin ehdotuksen mukaisen vakavaraisuuden alhaisuus, mutta samalla siinä korostettiin omaa pääomaa täydentäviä elementtejä, kuten edellä mainittuja lakisääteisiä vakuusrahastoja. Lisäksi olennaisena osana koko pankkilakien uudistusesitystä oli pankkien julkisen valvonnan tehostaminen. Komitea näki tärkeäksi nimenomaan keskitetyn tarkastuksen, sillä vain sitä kautta valvonta voisi toimia tehokkaasti mutta samalla tasapuolisesti. Näin kaikkien pankkiryhmiä tarkastuksesta saatua informaatiota voitaisiin tehokkaimmin hyödyntää.

Tehtävää varten vanha liikepankkien tarkastukseen keskittynyt pankkitarkastusvirasto muutettaisiin pankkiylitarkastusvirastoksi, jonka tehtävänä olisi liikepankkien, säästöpankkien, osuuspankkien, kiinnitysluottopankkien, luotto-osakeyhtiöiden ja pankkien vakuusrahastojen toiminnan sekä osuuskuntien harjoittaman säästökassatoiminnan valvominen. Käytännössä sekä osuuspankkien että säästöpankkien valvonta toteutui kuitenkin entiseen tapaan niiden keskusyksiköiden alaisuudessa, koska aidosti keskitetty valvonta olisi merkinnyt kymmenien uusien pankkitarkastajan verkkojen perustamista valtiovarainministeriön alaiseen pankkiylitarkastusvirastoon. Jo komiteassa nähtiin tällainen ratkaisu valtion taloudellisista syistä johtuen epärealistiseksi, joten mietinnössä päädyttiin ratkaisuun, jonka mukaan näiden kahden pankkiryhmän omat tarkastuselimet jatkaisivat toimintaansa entiseen tapaan, mutta pankkiylitarkastusvirasto ohjaisi ja valvoisi niiden toimintaa. Keskitetyn pankkiylitarkastuksen tehokkaan toiminnan edellytyksenä olisi erittäin korkealuokkaisen henkilökunnan saaminen tarkastustehtäviin. Erityisen suuri merkitys olisi tarkastuksen tekemillä tulkintaratkaisulla, jotka muokkaisivat pankkitoiminnan kehitystä vuosiksi eteenpäin. Tässä onnistuminen edellyttäisi pankkiylitarkastuksen palkkatason nostamista sellaiselle tasolle, ettei palkkauksesta muodostuisi esteitä kyvykkäiden henkilöiden rekrytoinnille. Tarkastuksen riippumattomuuden turvaamiseksi komitea esitti, että pankkiylitarkastusviraston menot katettaisiin jatkossa valtion varoista.³⁶⁰

HALLITUKSEN ESITYS

Hallituksen käsissä mietintöä vielä hieman muutettiin, jonka jälkeen se voitiin huhtikuussa 1969 antaa eduskunnalle. Suurimpana muutoksena hallituksen esityksessä oli säästöpankkien ja osuuspankkien vakavaraisuusvaatimuksen alentaminen komitean esittämästä kolmesta prosentista kahteen prosenttiin. Lisäksi näiden kahden pankkiryhmän oikeutta myöntää takauksia laajennettiin komitean esittämästä 10 prosentista 20 prosenttiin. Myös tarkastuksen suhteen edettiin vaatimattomammin. Nimitys pankkiylitarkastus unohdettiin ja tyydyttiin vanhaan pankkitarkastusvirasto-nimitykseen. Hallituksen esityksestä oli myös jätetty kokonaan pois osuuskauppojen talletustilien valvonnan siirtäminen pankkitarkastusviraston vastuulle.³⁶¹

Eduskunnassa hallituksen esitys meni läpi hyvin vähäisin muutoksin. Pankkivaliokunta tosin yritti pitää kiinni komitean ehdotuksesta, jonka mukaan valtio olisi kattanut tarkastuksesta syntyvät kulut, mutta hallituksen painostus oli niin kovaa, että valiokunta taipui hallituksen tahtoon ja kulut päätettiin kattaa pankeilta perittävillä maksuilla. Lisäksi pankkivaliokunta esitti pankkien muiden luottolaitosten osakkeisiin tekemien sijoitusten ylärajaksi komitean ja hallituksen esityksessä olleen 20 prosentin sijaan 30 prosenttia.

Keskustelun lakiehdotuksesta aloitti Raimo Ilaskivi (kok.), joka pankkivaliokunnan jäsenenä saattoi samalla kertoa pankkilainsäädännön uudistuksen taustoista. Hänen kritiikkinsä kohteena oli esityksen antanut hallitus, joka oli pudottanut säästöpankkien ja osuuspankkien vakavaraisuusvaatimusta yhdellä prosenttiyksiköllä kahteen prosenttiin. Seurauksena oli selkeä kilpailutilanteen vääristymä paikallispankkien hyväksi, eikä komitean asettama tavoite annettujen oikeuksien ja vaadittavien velvoitteiden välillä toteutunut. Myös hallituksen vaatima muutos pankkitarkastuksen kustannusten siirtämisestä pankkien vastuulle oli Ilaskiven mielestä väärä, sillä ”eihän tarkastava elin saa olla edes muodollisesti riippuvainen tarkastettavansa maksusuorituksista”. Samaa asiaa korosti puheenvuorossaan myös toinen liikepankki-sektorin edustaja Tuure Junnila (kok.). Lisäksi Junnila kritisoi kaikille pankeille ehdotettua tulospalkkiokieltoa, jonka mukaan pankin maksama palkka, palkkio tai muu korvaus ei saisi olla riippuvainen pankin voitosta tai pankin liikkeen laajuudesta. Junnilan mukaan tällainen rajoitus palkitsemiskäytännössä saattaisi johtaa suurissa rahalaitoksissa tilanteeseen, jossa pankeista tulisi jäykkiä virastoja. Hän piti tällaista rajoitusta 1920–30-lukujen pankkikriisien ajoilta peräisin olevana jäänteinä, jollaista ei enää olisi syytä käyttää.

Myös säästöpankkien edustajana pankkilakikomiteassa toiminut Toivo Hietala oli kansanedustaja (kok.), ja hän kiinnitti omassa puheenvuorossaan huomiota esitettyyn vakavaraisuusvaatimukseen. Hän tunsi sekä säästöpankkien että osuuskassojen taustat ja totesi, etteivät pienet säästöpankit ja osuuskassat pystyisi edes kymmenen vuoden siirtymäajan puitteissa täyttämään esityksen mukaista kahden prosentin vakavaraisuusrajaa. Pankkilain kokonaisuudistus oli kuitenkin näille kahdelle pankkiryhmälle niin merkittävä parannus, että tämä vakavaraisuusvaatimus oli vain hyväksyttävä. Tulevaisuudessa saattaisi kuitenkin syntyä tilanne, jossa asiaan voitaisiin vielä palata.

Ainoana vasemmiston edustajana hallituksen pankkilakiesitystä käsitteli edustaja Tyyne Leivo-Larsson (TPSL), jonka mukaan esityksen suurimpana puutteena oli liiallinen sitoutuminen yksityisten pankkien tavoitteisiin. Leivo-Larssonin mukaan uusi pankkilaki olisi antanut hallitukselle erinomaiset mahdollisuudet puuttua pääomavirtojen ohjailuun, mikä juuri näinä vuosina oli jatkuvan poliittisen keskustelun aiheena. Ensimmäisenä varovaisena askeleena olisi hänen mukaansa pitänyt olla valtioneuvoston valitseman jäsenen nimittäminen jokaisen liikepankin hallintoneuvostoon. Näin olisi saatu edes jonkunlainen vuorovaikutus valtiovallan ja suurten liikepankkien välille.³⁶²

Hallituksen ja eduskunnan käsittelyssä pankkilakikomitean mietinnön mukainen ehdotus uusiksi pankkilaeiksi hyväksyttiin melko vähäisin muutoksin. Periaatteellisesti merkittävin muutos oli säästöpankkien ja osuuspankkien vakavaraisuusvaatimuksen alentaminen yhdellä prosenttiyksiköllä kahteen prosenttiin. Koko uudistuksen pitkälle viedyn ennakkosuunnittelun ansiosta muutokset olivat vähäisiä. Pankkilakien uudistus oli niin tärkeä asia, että hallitus halusi pitää sen tiukasti käsissään. Tämän asian nosti esille myös edellä mainittu edustaja Leivo-Larsson, jonka mielestä eduskunnalle ei annettu sille kuuluvaa mahdollisuutta toden teolla perehtyä hallituksen esityksen sisältöön.

Eduskunnan hyväksymissä vakavaraisuusvaatimuksissa heijastui toisen maailmansodan jälkeisen säätelyjärjestelmän myötä syntynyt uudenlainen pankkikulttuuri, jolle oli tunnusomaista riskien vähäisyys samalla, kun talouspolitiikassa oli korostettu investointien ensisijaisuutta. Tässä tilanteessa pankkitoiminnassa oli ryhdytty vähättelemään hyvän vakavaraisuuden merkitystä. Oma pääoma nähtiin lähinnä ylimääräiseksi kustannukseksi ja antolainauksen jarruksi.

Sama ilmiö on nähtävissä myös kansainvälisesti, mutta Suomessa mentiin poikkeuksellisen pitkälle vakavaraisuuden merkityksen vähättelyssä, kuten esimerkiksi vertailu Ruotsin tilanteeseen osoittaa. Ensikin Ruotsissa kaikilla pankkiryhmillä oli yhtäläinen vakavaraisuusvaatimus, joten molemmissa maissa tavoitteena ollut kilpailuneutraliteetti toteutui Ruotsissa paremmin. Toisena merkittävänä erottavana tekijänä oli, että Ruotsissa vakavaraisuus laskettiin pankin saatavista eikä sitoumuksista kuten Suomessa. Lisäksi Ruotsissa oli käytössä riskipainotettu laskentamalli, jonka ansiosta pankki saattoi itse vähentää oman pääoman tarvetta keskittämällä sijoitustoiminta vähäriskisiin

kohteisiin. Tämä vaikutti ratkaisevasti myös siihen, että uudet vakavaraisuusvaatimukset voitiin ottaa käyttöön Ruotsissa heti uuden lain astuttua voimaan vuonna 1969 ilman pitkiä siirtymäkausia.³⁶³

Määräykset siitä, mitä eriä laskettiin mukaan omiin pääomiin ja mitä eriä voitiin siirtää vakavaraisuusvaatimuksen ulkopuolelle, vaihtelivat eri maissa suuresti, minkä seurauksena suorien kvantitatiivisten vertailujen tekeminen on vaikeata. Näistä varauksista huolimatta voidaan kuitenkin sanoa, että suomalaisten pankkien vakavaraisuusvaatimukset olivat kansainvälisesti arvioituna alhaiset. Karkeasti arvioituna useimmissa Euroopan maissa lakisääteinen vakavaraisuusvaatimus oli 1970-luvun alkaessa vähintäänkin 5–6 prosentin luokkaa eli suomalaisten paikallispankkien vaatimukseen verrattuna liki kolminkertainen. Suorastaan ääripäänä nousi esiin Tanska, jossa pankin nettopääoman tuli olla vähintään kahdeksan prosenttia pankin kaikista vastuista ja takauksista. Lisäksi tämä 8 prosenttia oli vain lähtökohta, sillä pankkien edellytettiin lisäävän vuosittain nettovoitosta tehtävillä siirroilla omaa pääomaa, kunnes se nousisi 15 prosenttiin pankin veloista ja takauksista.³⁶⁴

TOISTUVIEN KOMPROMISSIEN TULOS

Uusien lakien perustehtävä oli selkeästi määriteltä: lain oli turvattava pankkien asiakkaiden eli tallettajien asema, jotta uskottavuus koko rahoitusjärjestelmää kohtaan ei pääsisi missään oloissa horjumaan. Tämän uskottavuuden pohjana olisi puolestaan selkeästi määriteltä lakisääteinen maksuvalmius ja vakavaraisuus. Toisaalta sen paremmin maksuvalmius- kuin vakavaraisuusvaatimus eivät saisi olla esteenä pankkien luotonantokyvylle. Kolmantena elementtinä oli kolmen merkittävimmän pankkiryhmän eli liikepankkien, säästöpankkien ja osuuspankkien saattaminen lainsäädännöllisesti tasaveroiseen asemaan. Näin voitaisiin lisätä kilpailua Suomen rahoitusmarkkinoilla, joille oli tunnusomaista erittäin keskittynyt rakenne. Käytännössä kolmella suurimmalla liikepankilla oli lähes hallitseva markkina-asema. Parhaiten kilpailua katsottiin voitavan lisätä säästöpankki- ja osuuspankkiryhmissä toteutettavilla rakenneratkaisuilla, jotka johtaisivat sellaisten maakunnallisten pankkien muodostumiseen, jotka voisivat toimia tasaveroisinä alueellisina kilpailijoina suurten liikepankkien kanssa. Tätä kilpailunäkökohtaa korostivat muun muassa pankki-

lakitoimikunnan puheenjohtaja Reino Rossi ja komitean akateemista maailmaa edustanut jäsen professori Gösta Mickwitz.³⁶⁵ Rossin rakennepoliittiset näkemykset maakunnallisista säästö- ja osuuspankeista tukivat itse asiassa Klaus Wariksen toimintaa, jonka tavoitteena oli koko rahoitusjärjestelmän monipuolistaminen sellaiseksi, ettei rahoituksen puute olisi esteenä uusien ja uusilla toimialoilla toimivien yritysten synnylle ja kehitykselle.

Pankkilakitoimikunnan mietinnön perusteluissa mainittujen tavoitteiden ja uuden pankkilainsäädännön pykälien välillä vallitsi kuitenkin ilmiselvä ristiriita. Tavoite kolmen suurimman pankkiryhmän välisestä kilpailuneutraliteetista kyllä toteutui, mutta muiden tavoitteiden kohdalla todellisuus oli toinen. Esitetyt vakavaraisuusvaatimukset olivat kansainvälisesti katsottuna alhaiset, ja niiden laskemisessa sovellettiin pankkien kannalta erittäin edullisia määräyksiä. Säästö- ja osuuspankkien alhaista vakavaraisuusvaatimusta perusteltiin lisäksi pankkikohtaisilla vakuusrahastoilla sekä säästö- ja osuuspankkien keskinäisen vastuun pitkällä traditiolla. Lisäksi alhaisen vakavaraisuuden katsottiin olevan vähemmän ongelmallista sen jälkeen, kun uuteen pankkilainsäädäntöön liittynyt tehostettu ja keskitetty pankkivalvonta olisi toiminnassa. Todellisuudessa toiveet uudentalaisesta tehokkaasta julkisesta valvonnasta olivat utopioita, sillä vanhaan käytäntöön verrattuna uudistukset olivat hyvin vähäisiä. Tämä näkyi jo siinä, ettei uudistus merkinnyt käytännössä juuri minkäänlaisia lisäresursseja valvonnan tehostamiseen. Ehkä kohtalokkainta oli kuitenkin se, että uuden lainsäädännön voimaan astumiseen myönnettiin poikkeuksellisen pitkä siirtymäaika. Myös tämä tuli selvimminkin esiin säästö- ja osuuspankeissa, joille annettiin kymmenen vuotta aikaa saavuttaa lakisääteinen vakavaraisuus.³⁶⁶

Vuoden 1969 pankkilakien uudistuksen sisältö oli useiden osin ristiriitaisten rahapolitiikkaan, valtiontalouteen, aluepolitiikkaan, kilpailupolitiikkaan, pankkien talouteen, politiikkaan sekä poliittisiin ideologioihin liittyneiden tekijöiden tulos. Keskuspankin näkökulmasta katsottuna tarve lain uudistamiseen oli polttava, sillä hajanainen pankkilainsäädäntö vaikeutti ja osin esti johdonmukaisen rahapolitiikan hoitamisen. Lisäksi puutteellinen lainsäädäntö oli ollut merkittävästi vaikuttamassa siihen, että OKO ajautui syvään kriisiin syksyllä 1966. Hajanaisen lainsäädännön vallitessa keskuspankilla oli vaikeuksia hoitaa ydintehtävänsä, rahalaitoksen pitäminen vakavalla ja turvallisella

kannalla. Valtiontalouteen liittyneet näkökohdat puolestaan näkyivät siinä, ettei hallitus tukenut komitean ehdotusta pankkien julkisen tarkastuksen merkittävästä tehostamisesta. Aluepoliittiset vaatimukset oli pitkälti naamioitu kilpailupoliittisten argumenttien taakse. Maaseudun edustajat suhtautuivat kielteisesti liikepankkeihin, jolloin kilpailuneutraliteettiin vedoten haluttiin saada maaseudulle ankkurointeille osuuskassoille ja osin myös säästöpankeille mahdollisimman laajat toimintaoikeudet, jotta niistä kehittyisi vastapaino liikepankeille. Asenteissa eri pankkiryhmiin oli havaittavissa myös erittäin syviä ideologisia ristiriitoja.

Suurimmat vasemmistopuolueet – SDP ja SKDL – olivat suhtautuneet yksityisiin liikepankkeihin kriittisesti tai jopa täysin kielteisesti. Molempien puolueiden ohjelmissa oli vaadittu kapitalistista markkinatalousjärjestelmää symboloivien liikepankkien yhteiskunnallistamista. Erityisen voimakkaasti liikepankkien sosialisointia oli vaatinut SKDL, mikä tuli havainnollisesti esiin vuoden 1969 valtiopäivillä, jossa oli esillä edustaja Aarne Saarisen toivomusaloite kahden liikepankin siirtämisestä valtion omistukseen. Saarisen mukaan oli syytä todeta, että ”pankkijärjestelmässämme on paljon mätää. Se on saanut yhä enemmän loismaisia piirteitä, se kasvaa samalla tavalla kuin lapamato.” Aloitteentekijän mukaan kahdella suurimmalla liikepankilla oli aivan liikaa taloudellista valtaa. Lisäksi niiden tehoton toiminta johti korkomarginaalin kohtuuttoman nopeaan kasvuun, mikä vaikeutti erityisesti pienituloisten väestöpiirien elämää. Siirtämällä suurimmat liikepankit yhteiskunnan haltuun ja liittämällä niihin muita valtion rahoituslaitoksia saataisiin luotua todellinen koko kansantaloutta hyödyttävä eduskunnan alaisuudessa toimiva rahalaitos.³⁶⁷

Aloite herätti eduskunnassa erittäin vilkkaan keskustelun, jossa liikepankkien puolustajina nousivat esiin lähinnä kokoomuksen edustajat ja vastustajina SKDL:n edustajat. Äänestyksessä Saarisen aloitetta kannatti kaikkiaan 46 kansanedustajaa ja vastusti 130 edustajaa. Näin liikepankkien puolustajat saattoivat hengähtää helpotuksesta. SDP:n sisällä suhtautuminen liikepankkeihin oli selvästi suopeampaa kuin SKDL:n. Puolueen virallisessa ohjelmassa kyllä puhuttiin liikepankkien yhteiskunnallistamisesta, mutta 1960-luvun kuluessa vaatimukset olivat vaimentuneet, ja suoranaisten liikepankkien yhteiskunnallistamisen sijaan pinnalle nostettiin vaatimuksia pääomavirtojen demokraattisesta säätelystä.

Tällaisessa asenneilmastossa monet vasemmistoa edustaneet kansanedustajat näkivät paikallispankeissa eli säästöpankeissa ja osuus-kassoissa vaihtoehdon kapitalistisille liikepankeille. Parantamalla paikallispankkien toimintamahdollisuuksia saataisiin aikaan tilanne, jossa ne toimisivat vaihtoehtona liikepankeille. Tässä kohden useamman poliittisen ryhmän – säästöpankkien puolesta puhuneen kokoomuksen, työväen säästöpankkeja lähellä olevan sosialidemokraattisen puolueen, ruotsinkielisiä säästöpankkeja puolustaneen ruotsalaisen kansanpuolueen sekä osuuskassoja tukeneen keskustapuolueen – edustajien näkemykset ja tavoitteet pitkälti yhdenmukaistuivat.

Lain läpimenon varmistamiseksi komitean työn lähtökohtana oli mahdollisimman pitkälle viety yksimielisyy – konsensus. Konsensuspolitiikan mukaisesti komitean jäsenten enemmistön muodostivat eri pankkiryhmien edusmiehet, ja vähemmistön muodostivat julkisen sektorin edustajat ja pankeista riippumattomat asiantuntijat. Seurauksena oli jatkuvien kompromissien tekeminen, jotta yksimielisyy pystyttiin varmistamaan. Täten alun perin järkevät tavoitteet käytännössä vesittyivät. Jokaisen pankkiryhmän edustaja piti kiinni oman ryhmänsä eduista eikä komitean puheenjohtajalla Reino Rossilla ollut mitään mahdollisuuksia pakottaa komiteaa jonkun pankkiryhmän näkökulmasta katsottuna epätoivottaviin esityksiin. Sama konsensuspolitiikka näkyi myös pankkilakiuudistuksen eduskuntakäsittelyssä. Liikepankeilla, säästöpankeilla ja osuuspankeilla oli omat, yli puoluerajojen ulottuvat tukiverkostonsa kansanedustajissa, jotka pystyivät vielä tässä loppuvaiheessakin varmistamaan, ettei lakeihin tehty eduskunnassa oman viiteryhmän kannalta epäsuotuisia muutoksia.

TUTKIMUSLAITOS JA TULOPOLITIIKAN ALKUVAIHEET

SUOMEN PANKKI PERUSTAA TUTKIMUSLAITOKSEN

Suomen Pankin asemaa ja sen vaikutusta suomalaisen yhteiskunnan kehitykseen on tavattu pitää vahvana. Yksi selitys tähän kuvaan vahvasta keskuspankista on pankin institutionaalinen asema. Ainakin muodollisesti pankki on ollut aina itsenäinen suhteessa maan hallitukseen, ja sillä on ollut merkittäviä hallinnollisia valtuuksia, joita se käytti valuutta- ja rahamarkkinoiden säännöstelyn vuosikymmeninä. Tämä ei kuitenkaan ole koko kuva. Suomen Pankki on vaikuttanut suomalaiseen talouspolitiikkaan vahvasti myös ohi sen, mitä pankin varsinaisiin konkreettisiin tehtäviin ja vastuisiin on kuulunut. Tämä vaikutus on perustunut pankin asemaan taloustieteellisen tutkimuksen ja asiantuntemuksen keskuksena. Tätä roolia korosti ja tuki erityisesti Suomen Pankin taloustieteellinen tutkimuslaitos, johon 1940-luvulta alkaen ja aina 1970-luvulle asti keskitettiin pankin taloustieteellinen tutkimus ja julkaisutoiminta. Tutkimuslaitos oli toiminta-aikanaan Suomen ensimmäinen ja ylivoimaisesti tärkein taloustieteellinen ”think tank”, ajatushautomo, jossa kehitetyt ajatukset vaikuttivat tietenkin Suomen Pankin toimintaan, mutta sen ohella levisivät erilaisten komiteoiden työn kautta sekä laitoksessa työskennelleiden henkilöiden mukana laajalti suomalaiseen yhteiskuntaan.

Suomen Pankin johtokunnassa oli jo 1930-luvun jälkipuoliskolla pohdittu silloin erillisinä yksikköinä toimineiden tilasto-osaston ja

suhdannetutkimusosaston yhdistämistä taloustieteelliseksi tutkimuslaitokseksi. Nämä suunnitelmat toteutuivat vuonna 1943, kun pankki-valtuusto hyväksyi johtokunnan esityksen Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen perustamisesta. Toiminta uudessa laitoksessa alkoi maaliskuun ensimmäisenä päivänä 1944. Ajankohta ei ollut tutkimuksen kannalta suotuisa, sillä pääkaupunki oli juuri kokenut historiansa ankarimmat pommitukset, ja alustavat kosketukset rauhasta Neuvostoliiton kanssa olivat päättyneet tuloksettomina.

Toden teolla tutkimuslaitoksen toiminta pääsikin käyntiin vasta sodan päätyttyä, kun valtiovarainministeriön kansantalousosastolla ”lainassa” olleet ekonomistit palasivat Suomen Pankkiin. Suurta muutosta merkitsi se, että pankin suhdannetutkimusosaston johdossa aiemmin työskennellyt tohtori Bruno Suviranta, joka oli ollut Suomen Pankin tärkein taloudellinen asiantuntija 1930- ja 1940-luvuilla, siirtyi sodan päätyttyä valtiovarainministeriöstä Helsingin yliopiston valtiotieteellisen tiedekunnan kansantaloustieteen professoriksi ja asteittain pois keskuspankista. Vuoteen 1946 asti Suviranta kuitenkin työskenteli tutkimuslaitoksella ”ylimääräisenä osapäivävirkailevana” ja Suomen Pankin johtokunnan taloudellisena neuvonantajana, kunnes hän vuonna 1949 jätti Suomen Pankin lopullisesti.³⁶⁸

SUOMEN PANKIN TALOUSTIETEELLISEN TUTKIMUSLAITOKSEN JOHTAJAT:

Johtaja	Tutkinto	Kausi	Pankin palvelukseen
A. E. Tudeer	FT	1944–1955	1925
Reino Rossi	FT	1955–1957	1946
Heikki Valvanne	VTT	1957–1966	1945
Timo Helelä	VTT	1966–1967	1957
Lauri Korpelainen	VTT	1968–1969	1961
Pertti Kukkonen	VTT	1970–1971	1960

Virkavuodetkin osoittavat, että A. E. Tudeer sekä Heikki Valvanne muodostivat muista erottuvan kaksikon, sillä kumpikin johti tutkimuslaitosta vähintään vuosikymmenen, kun taas kaikkien muiden johtajien urat jäivät hyvin lyhyiksi.³⁶⁹ Tudeer edusti tutkimuslaitoksella jatkuvuutta, sillä hän oli tullut Suomen Pankkiin jo vuonna 1925 tilasto-osaston johtajaksi. Tudeer oli koulutukseltaan tilastotieteilijä, joka oli aloittanut työuransa Tilastollisen päätoimiston 2. aktuaarina. Taloustieteessä hänen

ajatteluunsa oli vaikuttanut lähinnä saksalainen historiallinen koulukunta sekä sitten 1930-luvulta lähtien tiivis yhteistyö Bruno Suvirannan kanssa, ja sitä kautta tuntuma uusklassiseen taloustieteeseen. Keskuspankin roolin Tudeer näki klassisen keskuspankkiteorian valossa. Suomen Pankissa hänen merkitystään oli korostanut luottamuksellinen yhteistyösuhde johtokunnan puheenjohtajan Risto Rytin kanssa. Molempien ihanteena oli kultakantajärjestelmän puitteissa toimiva itsenäinen keskuspankki. Tudeerille Rytin erottaminen keskuspankista oli kova isku, eikä se voinut olla vaikuttamatta hänen työskentelyynsä pankissa.

Ratkaiseva merkitys tutkimuslaitoksen profiilin muotoutumiselle sen toiminnan ensimmäisen vuosikymmenen aikana olikin Tudeerin lähimpien alaisten työllä. Merkittävimpiä heistä olivat Mikko Tamminen, Heikki Valvanne ja Reino Rossi.

Perustamisvaiheissa Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen tehtäviksi määriteltiin Suomen Pankin toimintaa ja maan yleistä taloudellista kehitystä valaisevien selvitysten laadinta, taloudellinen tutkimustyö sekä pankin johtokunnan tutkimuslaitokselle antamien erityistehtävien suorittaminen.³⁷⁰ Näiden perustamisvaiheessa määriteltyjen tehtävien lisäksi tutkimuslaitos toimi parin vuosikymmenen ajan Suomen merkittävimpänä taloustieteilijöiden jatkokoulutuspaikkana sekä keskuspankin johtavien asiantuntijoiden ja esimiesten koulutuspaikkana.

Käytännössä tutkimuslaitoksen tehtäväalue oli merkittävästi laajempi, ja sen tehtäviin kuului tutkimustyön lisäksi monia koko pankkia koskevia toimintoja. 1950-luvun alussa tutkimuslaitoksen vastuulle kuuluivat muun muassa pankin kirjaston ja arkiston hoito, julkaisujen kieliasun tarkistus, kielenkäännöstyöt, mainion *Bank of Finland Monthly Bulletin* -aikakauslehden ja pankin vuosikertomuksen toimitaminen sekä monien keskeisten tilastojen laatiminen. Tutkimuslaitoksessa koottiin mm. Suomen maksutase, luottokantatilasto, rakenuskustannusindeksi ja obligaatiotilasto. Laitoksen tutkimustehtäviin kuuluivat myös taloudelliset suhdanne-ennusteet, joita ei kuitenkaan julkaistu, vaan ne laadittiin vain pankin johtokunnan käyttöön. Myöhemmin tutkimuslaitoksen vastuulle tuli lisäksi johtokunnan pyytämien erillisselvitysten laadinta sekä edustuksia erilaisissa komiteoissa ja kansainvälisissä yhteistyöelimissä.

Tutkimuslaitoksen aloittaessa toimintansa sinne siirtyi aikaisemman tilasto-osaston sekä suhdannetutkimusosaston henkilökunta,

kaikkiaan 17 henkeä. Tähän kuului laitoksen johtaja, kaksi osastopäällikköä, nuorempia ja vanhempia aktuaareja, kanslistejä, konekirjoittajia ja piirtäjiä sekä varsinaisia tutkijoita. Aktuaareista näkyvimpään asemaan tutkimuslaitoksen historian aikana nousi filosofian maisteri Ragni Bärlund, yksi Suomen ensimmäisiä naisekonomisteja, joka aloitti uransa keskuspankissa vuonna 1938 ja joka vuosikausia vastasi maksutaselaskelmien laadinnasta. Osoituksena hänen nauttimastaan arvostuksesta voidaan pitää hänen valintaansa ensimmäisenä naisena Suomen Pankin virkailijayhdistyksen puheenjohtajaksi vuonna 1955. Myös tuleva johtokunnan puheenjohtaja Sirkka Hämäläinen aloitti keskuspankkiuransa tutkimuslaitoksessa vuonna 1961.³⁷¹ Tutkijat koostuivat kolmesta ryhmästä, kandidaatintutkintoaan valmistelvista ekonomeista ja valtiotieteen ylioppilaista, lisensiaatintutkintoa valmistelvista kandidaateista sekä väitöskirjaa valmistelvista lisensiaateista. Tutkijat työskentelivät useimmiten projektiluonteisesti, ja uusi pesti käynnistyi sen jälkeen kun edellinen askelma oli saavutettu. 1950-luvun puolivälissä laitoksen koko henkilökunnan määrä oli jo 25 ja 1960-luvun lopulla 45 henkilöä. Varsinaisia tutkijoita oli 1950-luvun alussa kahdeksan ja 1960-luvun lopussa 15. Aivan 1970-luvun alussa, vähän ennen laitoksen hajottamista, tutkijoiden määrä vielä hieman kasvoi, jolloin laitoksen koko henkilökunnan määrä nousi 52 henkilöön.³⁷²

Työtilat tutkimuslaitos sai pääkonttorin vieressä Kirkkokatu 14:ssä sijainneesta ”Mäyrälän” tunnetusta vanhasta empiretalosta, jossa tutkimuslaitos eli elämäänsä kodikkaissa, mutta vähitellen yhä ahtaammiksi käyvissä tiloissa. Vuoden 1962 alussa tutkimuslaitos sai kunnolliset tilat pääkonttorista, jonne oli saatu runsaasti uusia tiloja, kun vanha setelipainon talo ja Kirkkokadun puoleinen siipirakennus oli purettu ja niiden tilalle oli rakennettu vanhaan pääkonttoriin yhdistetty nelikerroksinen lisärakennus, pääkonttorin nk. ”uusi puoli”.

JOHTAVAKSI TALOUSTIETEEN KESKUKSEKSI SUOMESSA

Sotaa seuranneina jälleenrakennuksen vuosina taloustieteen tilanne Suomessa oli monessa suhteessa epätydyttävä. Toisin kuin läntisessä naapurimaassa Ruotsissa, oli saksalaisen historiallisen koulukunnan vaikutus selvä vielä sodan jälkeenkin, ja uusklassisen mikroteorian sekä keynesiläisen makroteorian läpimurto olivat vasta tuloillaan.

Välittäjänä vanhan ja uuden tradition välillä toimi lähinnä Bruno Suviranta, minkä lisäksi muutamat nuoremman polven taloustieteilijät kuten Lauri af Heurlin, Klaus Waris ja Mikko Tamminen olivat jo ennen sotavuosia perehtyneet niihin uusiin virtauksiin, joita yhtäältä Keynes ja toisaalta Tukholman koulukuntaan kuuluneet ruotsalaiset uuden polven taloustieteilijät olivat kehittäneet. Sotavuodet olivat kuitenkin katkaisseet nämä yhteydet, ja uusien ajatusten leviämistä jarruttivat myös institutionaaliset tekijät, kuten korkeakoulujen taloustieteen laitosten pienuus ja professorikunnan vähäinen vaihtuvuus.³⁷³

Näissä oloissa merkittävän roolin suomalaisen kansantaloustieteellisen tutkimuksen modernisoinnissa sai epävirallinen tutkijayhteisö, jota ryhdyttiin kutsumaan O-ryhmäksi. Ryhmän, jonka ytimen muodostivat Timo Helelä, Erkki Laatto, Jussi Linnamo, Olavi Niitamo, Jouko Paunio sekä Erkki Railo, toiminta keskittyi suurelta osin Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen ympärille. Ryhmä sai nimensä siitä, että monien sen jäsenten nimi sattumalta päättyi o-kirjaimeseen. 1950-luvun alkupuoliskolla tulevat O-ryhmäläiset olivat käynnistämässä akateemisia jatko-opintojaan, ja muutamat heistä olivat ehtineet jo harjoittaa jatko-opintoja ulkomailla englantilaisissa ja amerikkalaisissa yliopistoissa. Näin heillä oli tuntuma taloustieteen uusimpiin virtauksiin tilanteessa, jossa sodan ja jälleenrakennuksen ajan niukkuuden seurauksena Suomi oli muuten ollut varsin eristettynä ulkoapäin tulleilta vaikutteilta. Uudet vaikutteet olivat peräisin lähinnä anglosaksisista maista, minne uuden analyyttisen taloustieteellisen tutkimuksen painopiste oli siirtynyt. O-ryhmän edustajien tavoitteena oli suomalaisen kansantaloustieteellisen tutkimuksen uudistaminen, jotta liki sukupolven mittainen intellektuaalinen jälkeenjääneisyys saataisiin kurotuksi umpeen.³⁷⁴

Tässä uudistustyössä Suomen Pankin taloustieteellisellä tutkimuslaitoksella tuli olemaan strategisesti tärkeä asema. Pankin johtokuntaan siirtynyt Klaus Waris oli hyvin selvillä taloustieteen uusista virtauksista, ja vaikka hän olikin itse jättänyt akateemisen maailman, niin hän ymmärsi analyyttisen taloustieteellisen tutkimuksen merkityksen ja suosi O-ryhmän toimintaa. Näin Suomen Pankin taloustieteellisestä tutkimuslaitoksesta muodostui 1950-luvun puolivälistä lähtien Wariksen takuulla ja Heikki Valvanteen johdolla näiden taloustieteellisen tutkimuksen uudistajien keskeinen tukikohta ja tukija.

Suomen Pankki tarjosi silloisissa oloissa Suomessa ainoalaatuiset puitteet tutkimustyölle. Tutkimuslaitoksen kirjastoon voitiin hankkia

uusin tieteellinen kirjallisuus, ja tutkimuslaitos kutsui Suomeen myös ulkomaisia tutkijoita, joiden välityksellä nuoren polven tutkijat pystyivät verkostoitumaan kansainväliseen tiedemaailmaan. Vuodesta 1957 lähtien tutkimuslaitoksen tutkijat kokoontuivat kerran viikossa pidettyyn seminaariin, missä sekä esiteltiin taloustieteellisen tutkimuksen tuoreimpia virtauksia että käsiteltiin kriittisessä, mutta samalla rakentavassa hengessä meneillään olevia tutkimuksia. Tutkimuslaitoksen piirissä työskenteli samaan aikaan enimmillään jopa liki 20 väitöskirjan tekijää, joten siellä onnistuttiin saavuttamaan kriittinen massa, jota hedelmällinen yhteistyö edellytti. Väitöskirjan tekijän kannalta tilanne oli Suomen Pankin tutkimuslaitoksessa paljon parempi kuin yliopistojen kansantaloustieteen yksiköissä, joissa päätoimisia väitöskirjan tekijöitä oli kerrallaan ehkä vain yksi tai kaksi.

Erityisenä tutkimuskohteena Suomen Pankin tutkimuslaitos johdatti taloushistoriallista kasvututkimushanketta vuodesta 1960 lähtien. Tämän hankkeen esikuvana olivat yhdysvaltalaisen Simon Kuznetsin käynnistämät historialliset kasvututkimukset, joiden tavoitteena oli laatia vertailukelpoiset kvantitatiiviset tiedot – historialliset tilastot – talouden eri toimialojen kehityksestä 1800-luvun puolivälistä nykypäiviin saakka. Tilastojen vertailtavuuden varmistui YK:n vuonna 1953 hyväksymä yhteinen standardi kansantalouden tilinpitäjärjestelmäksi (SNA). Kasvututkimushanke oli alun perin tarkoitettu käynnistämään Yhdysvalloista saadun rahoituksen turvin, mutta Klaus Wariksen mukaan keskuspankilla oli suorastaan kansallinen velvollisuus hoitaa tämän tyyppisen hankkeen rahoitus, ja niin myös tehtiin. Kaikkiaan kasvututkimussarjassa ilmestyi 13 tutkimusta vuosien 1966–1988 välisenä kautena.³⁷⁵

Vuoden 1972 lopulla tutkimuslaitoksen status muuttui pankin organisaation kokonaisuudistuksen myötä. Tutkimuslaitoksen henkilökunta jalkautettiin osaksi pankin muuta organisaatiota siten, että keskuspankkiin tuli uusina osastoina kansantalouden osasto, rahapolitiikan osasto ja valuuttapolitiikan osasto. Tutkimuslaitoksen hoidossa ollut julkaisutoiminta siirrettiin tiedotus- ja julkaisuosaston vastuulle. Tutkimustoiminnasta vastasi organisaatiouudistuksen jälkeen uusi, pieni tutkimusosasto, jonka henkilöstö jäi noin kymmeneen henkilöön. Samalla tutkimustyön luonne muuttui akateemisista väitöskirjatutkimuksista kohti keskuspankkia välittömästi palvelevia tutkimuksia. Painopisteen muutokseen vaikutti osaksi se, että suomalaisen taloustie-

teellisen tutkimuksen kehitys oli edennyt vaiheeseen, jossa päävastuu tutkimuksen kehittämisestä oli siirtynyt korkeakouluille. Vanha professorikunta oli väistynyt ja vastuu oli siirtynyt uusille, 1950-luvun puolivälin jälkeen väitelleelle tutkijapolvelle.

Tutkimuslaitoksen toiminta-aikana Suomen Pankin julkaisutoiminta muodostui hyvin aktiiviseksi ja sen aikaisiin suomalaisiin oloihin nähden korkeatasoiseksi. Laitoksen selvitykset, tutkimukset ja tilastot julkaistiin neljässä eri julkaisusarjassa ja niiden ulkopuolella ilmestyneessä Suomen Pankin Kasvututkimuksia-sarjassa. Näitä voi luonnehtia seuraavasti:

A-sarja, Taloudellisia selvityksiä

- luonteeltaan vuosikertajulkaisu, jossa oli ajankohtaisia selvityksiä talouselämän eri alueilta
- säännöllisesti toistuvat luottokantatilastot sekä maksutasetilastot
- vuoden 1972 loppuun mennessä sarjassa oli julkaistu kaikkiaan 35 nidettä

B-sarja, Tieteellisiä monografioita

- tutkimuslaitoksen tutkijoiden väitöskirjat ja eräitä niihin verrattavia muita tutkimuksia
- vuoden 1972 loppuun mennessä kaikkiaan 31 nidettä

C-sarja, ulkopuolisilta tutkijoilta tilattuja tutkimuksia

- vuoteen 1972 mennessä sarjassa oli julkaistu kuusi julkaisua

D-sarja, tutkimusmonisteet vuodesta 1963 lähtien

- varsinaisia tutkimusjulkaisuja edeltäviä keskustelualoitteita
- myöhemmin myös lisensiaatintutkimuksia
- vuoteen 1972 mennessä 30 nidettä

Kasvututkimuksia

- oman laajan projektikokonaisuutensa tuloksia, yhteensä 13 nidettä

Suomen Pankin taloustieteellinen tutkimuslaitos julkaisi toimintavuosinaan huomattavan suuren määrän väitöskirjoja, kaikkiaan 14 sen piirissä tehtyä väitöstutkimusta. Lisäksi ilmestyi kolme sellaista väitöskirjaa, joiden tekijät olivat työskennelleet tutkimuslaitoksessa, mutta

väitöskirjat julkaistiin muualla kuin Suomen Pankin sarjoissa. Kun samaan aikaan koko Suomessa julkaistiin kaikkiaan 60 väljästi kansantaloustieteen tai taloushistorian alaan kuuluvaa väitöskirjaa, niin Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen osuus tästä oli noin neljännes.³⁷⁶ Myös pankin pyrkimys edistää Suomen kansainvälistä taloudellista integraatiota heijastui tutkimuslaitoksen julkaisuisissa. Vuonna 1962 pankki julkaisi Euroopan talousyhteisön perustamissopimuksen suomeksi käännettynä (Sarja C: 1) ja vuonna 1969 laajan kuvauksen Euroopan talousyhteisöstä (Sarja C: 6).

Tutkimuslaitoksen toimittamista julkaisuista viitattiin jo edellä *Monthly Bulletiniin* ja *Vuosikirja*-nimellä julkaistuun Suomen Pankin vuosikertomukseen. Vuosittain julkaistussa *Obligaatiokirjassa* julkaistiin tiedot Suomessa liikkeeseen lasketuista obligaatioista ja muista joukkolainoista. Kun kausipuhdistuksen tekniikka kehittyi, tutkimuslaitos perusti vuonna 1967 muutaman vuoden ajaksi *Suunta ja suhdanne* -nimisen julkaisun, johon kerättiin keskeiset Suomen taloutta kuvaavat kausipuhdistetut graafit. Kaikkiaan julkaisussa oli satakunta aikasarjaa, ja se ilmestyi neljä kertaa vuodessa suomen- ja englanninkielisenä.

Suomen Pankin tutkimuslaitos tuki suomalaista taloustieteellistä ja talouspoliittista keskustelua myös siten, että laitoksen henkilökuntaan kuuluvat toimivat Suomen tärkeimmän taloustieteellisen ammattijulkaisun, Kansantaloustieteellisen Yhdistyksen julkaiseman *Kansantaloudellisen Aikakauskirjan* päätoimittajina ja toimitussihteereinä. A.E. Tudeer työskenteli tämän julkaisun päätoimittajana peräti neljällä vuosikymmenellä, vuodesta 1921 vuoteen 1958, siis muutaman vuoden vielä eläkkeelle siirtymisensä jälkeen. Hänen jälkeensä käytäntö muuttui, ja Kansantaloudellisen Aikakauskirjan päätoimittajuudesta tuli vuoden mittainen rupeama, jota hoiti aina vuorollaan joku tutkimuslaitoksen tutkijoista.

Suomen Pankin tutkimuslaitoksen ja sen edeltäjän merkitys ekonomistien koulutuspaikkana ei vaikuttanut vain pankin omaan virkakuntaan, vaan sen vaikutus säteili koko suomalaiseen yhteiskuntaan. Bruno Suvirannan aikana vakiintui malli, jonka mukaan työskentely osastolla ja sitten myöhemmin tutkimuslaitokselle tarjosi hyvät lähtökohdat uralle niin akateemisessa maailmassa, Suomen Pankissa, julkisen hallinnon tehtävissä kuin myös yksityisellä sektorilla. Muutamien henkilöiden tapauksissa ura saattoi risteillä kaikilla näillä

alueilla. Taloustieteen, taloushistorian tai tilastotieteen professoreiksi päätyi vuoteen 1972 mennessä kaikkiaan kymmenen tutkimuslaitoksessa työskennellyttä henkilöä, joista esimerkeiksi voidaan nostaa Mikko Tamminen, Heimer Björkqvist, Jouko Paunio ja Ahti Molander.

Suomen Pankin sisällä tutkimuslaitoksen kasvateista poikkeuksellisen näyttävän uran tekivät pääjohtajiksi nousseet Ahti Karjalainen ja Sirkka Hämäläinen sekä johtokuntaan nousseet Heikki Valvanne, Seppo Lindblom ja Markku Puntila. Tutkimuslaitoksessa vuodet 1940–1946 työskennellyt Erik Törnqvist toimi valtion hallinnon puolella pitkään valtiovarainministeriön kansantalousosaston ylijohtajana ja sitten suurlähettiläänä. Erkki Laatto puolestaan siirtyi tutkimuslaitoksesta vuonna 1967 Talousneuvoston pääsihteeriksi ja sitten vuonna 1970 valtioneuvoston kanslian suunnitteluosaston johtajaksi. Kymmenen vuotta tutkimuslaitoksella työskennellyt Jussi Linnamo kutsuttiin vuonna 1967 työväenliikkeen perustaman liikepankin Peruspankki Oy:n toimitusjohtajaksi, josta hän vuonna 1970 siirtyi pankkitarkastusviraston johtoon. Tutkimuslaitoksesta Suomen Pankin johtokuntaan noussut Jaakko Lassila puolestaan siirtyi vuonna 1974 maan suurimman vakuutusyhtiön Pohjolan ja sitten vuonna 1983 suurimman liikepankin Kansallis-Osake-Pankin pääjohtajaksi.

TULOPOLITIIKAN ESITAISTELIJA

Ehkä merkittävin ja kauaskantoisin esimerkki Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen vaikutuksesta suomalaiseen talouspolitiikkaan on tulopolitiikka, jonka puolesta tutkimuslaitoksen johtajaksi vuonna 1966 nimitetty Timo Helelä aktiivisesti ja menestyksellä propagoi Suomessa. Kysymyksessä ei ollut mikään suomalainen keksintö, vaikka ajatus Suomeen poikkeuksellisen vahvasti juurtuikin. Tulopolitiikan käsite lienee syntynyt OECD-järjestössä, joka julkaisi vuonna 1962 raportin *Policies for Price Stability*. Tämän raportin määritelmän mukaan tulopolitiikalla tarkoitetaan, että viranomaisilla pitäisi olla näkemys siitä, millainen tulojen kehitys on sopusoinnussa heidän taloudellisten tavoitteidensa kanssa, erityisesti hintavakauden kanssa. Viranomaisten tulisi pyrkiä edistämään yhteisymmärrystä niistä periaatteista, joiden pitäisi ohjata tulojen kehitystä ja heidän pitäisi yrittää saada ihmiset vapaaehtoisesti noudattamaan tätä ohjausta.³⁷⁷ Ajatuksena oli, että finanssi- ja rahapolitiikka voisivat paremmin tukea

talouden kasvua ja täystyöllisyyttä, jos inflaation hillinnästä voitaisiin huolehtia tulopolitiikan avulla.

Suomessa foorumin tulopolitiikasta käytävälle keskustelulle muodosti Talousneuvosto, hallituksen ja eri etujärjestöjen muodostama yhteistyöelin. Helelä, joka oli tullut tutkimuslaitoksen palvelukseen vuonna 1957, väitteli vuonna 1963 palkanmuodostuksesta Suomen teollisuudessa. Lähetettyään väitöskirjansa painoon Helelä siirtyi Talousneuvoston sihteeriksi. Talousneuvoston puheenjohtajana oli tuohon aikaan Ahti Karjalainen ja varapuheenjohtajana Reino Rossi, hekin molemmat Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen kasvattaja.

Vuonna 1964 Talousneuvosto julkaisi laajan mietinnön *Lähivuosien kasvupolitiikasta*, joka sisälsi monia suosituksia taloudellisen kasvun kiihdyttämiseksi Suomessa. Suosituksista ensimmäinen kuului seuraavasti: ”Tuotantokustannusten ja hintatason nousun hillitsemiseksi olisi pyrittävä siihen, että tuloja koskevia ratkaisuja tehtäessä otetaan huomioon niiden pitkän aikavälin vaikutukset tuotantoon, työllisyyteen, hintatasoon ja maksutaseeseen. Tätä varten tulisi eri tulonsaajaryhmien tulonmuodostukseen liittyviä kysymyksiä käsitellä yhdenmukaisesti erityisessä tulopoliittisessa neuvotteluelimessä.”³⁷⁸

Suosituksiaan Talousneuvosto perusteli mm. seuraavasti: ”Kuten viime vuosikymmenen kokemukset osoittavat, hinta- ja kustannustason kohoamisen syynä on ollut suurelta osin hajanainen tulopolitiikka, mikä on johtanut nimellistuloja liian nopeasti paisuttaneisiin ratkaisuihin (...) hinta- ja kustannustason vakaannuttaminen edellyttää johdonmukaisen ja luottamusta herättävän finanssi- ja rahapolitiikan lisäksi nimellistulojen kehitykseen välittömästi vaikuttavien tulonsaajaryhmien taholta entistä selväpiirteisempää ja kokonaistaloudelliset vaikutukset huomioonottavaa harkintaa. Tämän vuoksi erityistä huomiota tulisi kiinnittää sellaisen vapaaehtoisen neuvottelumenettelyn aikaansaamiseen, jonka puitteissa nimellistulojen korotukset voitaisiin sopeuttaa osaksi rationaalista kasvupolitiikkaa.”

Talousneuvoston muistio heijastaa pettymystä pelkästään raha- ja finanssipolitiikalla saavutettuihin tuloksiin inflaation torjunnassa, ja sitä 1950- ja 1960-luvuilla levinnyttä käsitystä, että inflaation torjunta ja rahan arvon vakaus eivät olleet vain keskuspankin vastuulla. Inflaatio ei ollut ensi sijassa rahataloudellinen, vaan poliittinen ja yhteiskunnan rakenteisiin liittyvä ongelma. Tämä käsitys inflaatio-ongelman rakenteellisesta luonteesta heijastui niihin keinoihin, joilla inflaatiota voitiin

pyrkä hillitsemään. Tulopolitiikan ajatuksena oli keskittää nimellistuloja koskeva päätöksenteko sellaisiin valtakunnallisiin neuvotteluihin, joissa kaikki ”tulovaatimukset” voitaisiin koordinoida niin, että nimellistulojen yhteenlaskettu kasvu ei ylittäisi talouden tuotantoresurssien määäämiä rajoja.

Tulopolitiikan kehittäly sai vauhtia talousneuvoston kasvupoliittisen mietinnön jälkeen. Keväällä 1965 Talousneuvosto tilasi Timo Helelältä ja Jouko Pauniolta – molemmat olivat Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen palveluksessa – asiantuntijalausannon ”tulopoliittisen tutkimuksen suorittamisesta ja tähän kysymykseen kuuluvien ongelmien kartoittamisesta”. Helelän ja Paunioin lausunto *Muistio tulopolitiikan perusteista ja suuntaviivoista* valmistui elokuussa 1965. Helelä ja Paunio kirjoittivat, että ”menestyksellisen työllisyyspolitiikan ehdottomana edellytyksenä Suomessa on, että työllisyyspolitiikan rinnalla harjoitetaan johdonmukaista tulopolitiikkaa”. Heidän mielestään tulopolitiikka edellytti, että ”tulonsaajien järjestöt määrittelevät oman ryhmänsä tulotavoitteet koko kansantulon jakauksen puitteissa ja järjestöt hyväksyvät yleisen tulopoliittisen tavoitteen ja asettavat tulotavoitteensa sen mukaisiksi”. Paunio ja Helelä ehdottivat, että Talousneuvosto kiireellisesti laatisi tulopolitiikan kehittämismietinnön, jossa hahmoteltaisiin niitä suuntaviivoja, joita myöten tulopolitiikassa lähivuosina tultaisiin etenemään.³⁷⁹

Talousneuvosto asetti tämän jälkeen tulopoliittisen tutkimusryhmän, jonka puheenjohtajaksi tuli Suomen Pankin johtokunnan jäsen (ja Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen entinen johtaja) Reino Rossi ja muiksi jäseniksi Timo Helelä, joka oli nyt Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen johtaja ja Talousneuvoston varapuheenjohtaja, sekä Tilastollisen päätoimiston johtaja Eino H. Laurila ja Talousneuvoston uusi pääsihteeri Jukka Wallenius. Tämän tutkimusryhmän työn pohjalta Talousneuvosto julkaisi vuoden 1967 alussa laajan mietinnön *Talousneuvoston mietintö tulopolitiikan kehittämisestä*. Tässä vaiheessa Talousneuvoston puheenjohtajaksi oli tullut sosialidemokraattinen valtiovarainministeri Mauno Koivisto, joka vuotta myöhemmin astuisi Suomen Pankin johtoon. Talousneuvoston mietinnön mukaan Suomen useita kilpailijamaita korkeampi inflaatio oli perusongelma, jonka ratkaisuksi tarvittiin tulopolitiikkaa. Mietinnössä suositeltiin, että tulopoliittinen neuvottelutoiminta, ”jossa pyrittäisiin ottamaan huomioon kaikki tulot ja kaikki tulonsaajat”, olisi aloitettava

valtiovallan ja eri etujärjestöjen välillä jo vuoden 1967 aikana. Neuvottelut käytäisiin toistaiseksi Talousneuvoston toimesta.³⁸⁰

Maaliskuun 17. päivänä 1967 Timo Helelä piti Kansantaloudellisessa Yhdistyksessä esitelmän otsikolla ”Tulopolitiikka – uusi nimi vai uusi suunta”. Siinä Helelä kytki tulopolitiikan aloittamisen ajankohtaiseen tilanteeseen ja Suomen Pankin huolenaiheisiin: ”Kamppailemme parasta aikaa erittäin hankalan maksutaseongelman kanssa. Näyttää liksäksi siltä, että tämä ongelma tulee vaivaamaan kansantalouttamme myös lähivuosien aikana. Mahdollisuutemme ekspansioon riippuvakin näissä olosuhteissa siitä, miten hyvin lähivuosien aikana onnistumme tulopolitiikassa.”³⁸¹ Kriittisimmän kommentin Helelän esitelmään esitti SAK:n taloustutkimussihteeri Nils Nilsson, joka suhtautui epäillen tulopoliittisen järjestelmän toimintamahdollisuuksiin. Hänen mukaansa ”toisinaan tuntuu siltä, että tulopoliittinen keskustelu on tuotu maahamme ulkoa, kysymättä sen mielekkyyttä Suomen olossa”. Nilssonin mukaan taloudellisten ongelmien ratkaisua oli haettava reaalityaloudelliselta eikä monetääriseltä tai nimellistulojen puolelta. ”Kaikes ta huolimatta olemme (SAK:ssa) valmiit osallistumaan tutkimuksiin ja keskusteluihin. Mutta näistä ja tulevien kuukausien talouspolitiikasta riippuu, mitkä tulevat olemaan neuvottelujen menestymisen mahdollisuudet.”³⁸²

Ammattiyhdistysliike suhtautui pitkään epäillen, jopa negatiivisesti ajatukseen keskitetyn tulopolitiikan aloittamisesta. Pelättiin sopimusvapauden rajoittamista ja epäiltiin, että kysymyksessä olisi tosiasiassa erityisesti palkkojen nousun jarruttaminen. Tapio Bergholm on kirjoittamassaan SAK:n historiassa osoittanut, miten SAK ja sen asiantuntijat vastustivat tulopolitiikkaa useissa eri vaiheissa ainakin kevääseen 1967 saakka. Toinen työntekijäpuolen keskusjärjestö SAJ oli vielä negatiivisempi. Vasta vuoden 1967 devalvaatio loi tilanteen, jonka jälkeen järjestöt olivat valmiit aloittamaan neuvottelut keskitetystä tulopoliittisesta ratkaisusta. Neuvottelut käynnistyivät joulukuun 1967 alussa tulopoliittiseksi virkamieheksi nimitetyn Keijo Liinamaan johdolla ja päättyivät laajan tulopoliittisen sopimuksen solmimiseen maaliskuussa 1968.³⁸³ Tämä ratkaisu aloitti vuosia ja vuosikymmeniä kestäneen pyrkimyksen hillitä inflaatiota Suomessa tulopolitiikan keinoin, vaihtelevalla menestyksellä.

Talousneuvostosta ei alkuperäisistä kaavailuista huolimatta tullut tulopoliittisia neuvotteluja Suomessa johtanutta organisaatiota, siihen

se oli ilmeisesti liian laaja. Sen rooliksi tulopolitiikassa muodostui lähinnä taustainformaation tuottaminen ja yleisluontoisten taustakeskustelujen foorumina toimiminen. Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen rooli jäi tulopolitiikan toden teolla käynnistyessä luonnollisesti taka-alalle, mutta siihen asti laitoksella, erityisesti Timo Helelällä ja muilla O-ryhmän jäsenillä, oli keskeinen ja voi sanoa jopa johtava rooli tulopolitiikan tuojina Suomeen ja sen markkinoinnissa etujärjestöjen ja poliitikkojen piirissä.

JÄLLEENRAKENNUKSESTA TEOLLISTAMISPOLITIikkaAN

EI VAIN RAHAPOLITIikkaAA

Suomen Pankin luotonantopolitiikka toisen maailmansodan päättymisestä 1970-luvulle ulottuvana ajanjaksona muodostaa oman, rahapolitiikasta hieman erillisen tarkastelukohteensa. Pankin luotonannolla oli nimittäin tuon jakson kuluessa muitakin kuin vain suppeasti rahapolitiittisia tavoitteita. Aluksi valtion maksuvalmiuden turvaaminen oli etusijalla, kuten edellä on jo käynyt ilmi, mutta sitä mukaa kun valtion riippuvuus Suomen Pankin myöntämästä vekseliluotosta onnistuttiin katkaisemaan, tilaa syntyi muullekin luotonannolle. Suomen Pankin harjoittama yritysrahoitus ja kotimainen sijoitustoiminta muodostuivat tällöin omaksi, taloudellisesti ja poliittisesti kiinnostavaksi toimintalohkokseen.

Suomen Pankin yritysrahoitustoiminnan kehittymiseen vaikuttaneet tekijät ovat ilmeiset. Sodan jälkeen vallinneessa tilanteessa yksityisen pankkisektorin mahdollisuudet tyydyttää vallitsevaa luoton tarvetta olivat heikot, sillä talletusten kertymä pysyi pitkään vähäisenä eikä niillä myöskään ollut mahdollisuuksia turvautua ulkomaiseen pääoman tuontiin. Myös kotimaiset pääomamarkkinat olivat pienet ja heikosti kehittyneet. Vaikka obligaatiolainoja jonkin verran laskettiin liikkeeseen, niin valtio tai suuryritykset eivät nähneet juuriakaan mahdollisuuksia hankkia suuria määriä rahoitusta esimerkiksi obligaatioita liikkeeseen laskemalla. Tämä pitkään Suomessa vallinnut pääomien niukkuus korosti keskuspankin asemaa, ja teollistamisen ja viennin edistämisen prioriteetit alkoivat vaikuttaa Suomen Pankin

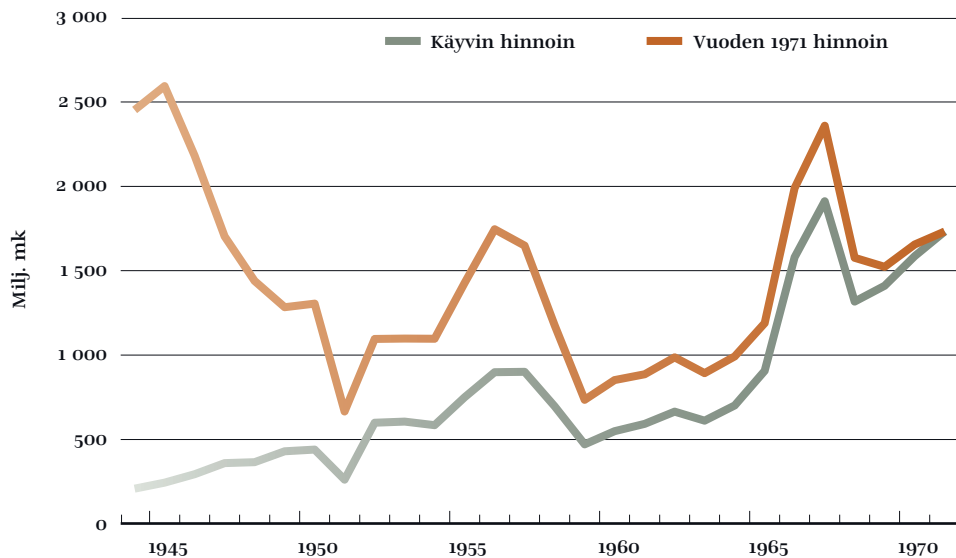
luotonantoon. Näin Suomen Pankki sai – tai otti – rahapoliittisten tehtävien rinnalle rakenne- ja kasvupoliittisia tavoitteita.

On syytä todeta, että Suomen Pankin myöntämien luottojen kannan reaaliakasvu tässä puheena olevina vuosikymmeninä oli keskimäärin hidasta tai sitä ei ollut lainkaan. Reaalisesti pankin myöntämien luottojen kanta oli vuonna 1971 pienempi kuin ensimmäisinä rauhan vuosina 1940-luvulla. Suomen Pankin luotonannolle on ominaista sen suuret vaihtelut. Tärkeänä syynä tähän olivat valuuttavarannon vaihtelut, jotka vaikuttivat pankkien velka-asemaan suhteessa Suomen Pankkiin. Valuuttavarannon kasvaessa pankkien maksuvalmius parani ja ne vähensivät velanottoaan Suomen Pankista, ja vastaavasti valuuttavarannon supistuessa pankkien velka Suomen Pankille kasvoi. Niinpä sekä vuoden 1957 että 1967 devalvaatioita edelsi parin vuoden jakso, jolloin Suomen Pankin luotonanto kasvoi. Devalvaatioiden jälkeen valuuttavaranto oli taas kääntynyt kasvuun, mikä ansiosta keskuspankin myöntämiä luottoja oli voitu maksaa takaisin. Samantyyppinen kehitys oli itse asiassa nähtävissä heti 1950-luvun alussa. Korean sodan aiheuttama metsäteollisuustuotteiden kysynnän globaali kasvu oli johtanut metsäteollisuustuotteiden hintojen suoraan äkkijyrkkään nousuun, mikä heijastui Suomen Pankin myöntämien luottojen supistumisena.

Näistä suurista syklisistä vaihteluista huolimatta Suomen Pankin luotonannon kehitystä 1940-luvulta 1970-luvulle kannattaa tarkastella myös rakenteellisesti. Suomen Pankin luotonanto voidaan jakaa luottoihin eri sektoreille: yhtäältä yleisölle, toisaalta pankeille ja muille rahoituslaitoksille, ja kolmanneksi julkiselle sektorille, käytännössä valtiolle. Suurin osa pankin myöntämisestä luotoista oli ainakin muodollisesti lyhytaikaisia vekseliluottoja, ja muiden pankin ohjesäännössä mainittujen luottomuotojen osuus oli mitätön. Varsinaisten lainojen ohella luottokantaan on tässä yhteydessä syytä lukea myös eri luotonsaajasektorien liikkeeseen laskemat obligaatiot, joita Suomen Pankki hankki itselleen ja jotka arvopaperimuotoisuudesta huolimatta olivat luoton saajan näkökulmasta usein vekseliluoton tai velkakirjalainan korvikkeita.

Aina 1950-luvun alkuun asti valtio pysyi Suomen Pankin suurimpana luottoasiakkaana, joskin sen osuus supistui asteittain vuoden 1944 liki 90 prosentista vuoden 1950 vajaaseen 50 prosenttiin. 1950-luvun alun jälkeen suurin suhteellinen osuus oli yleisölle myönnettyillä luo-

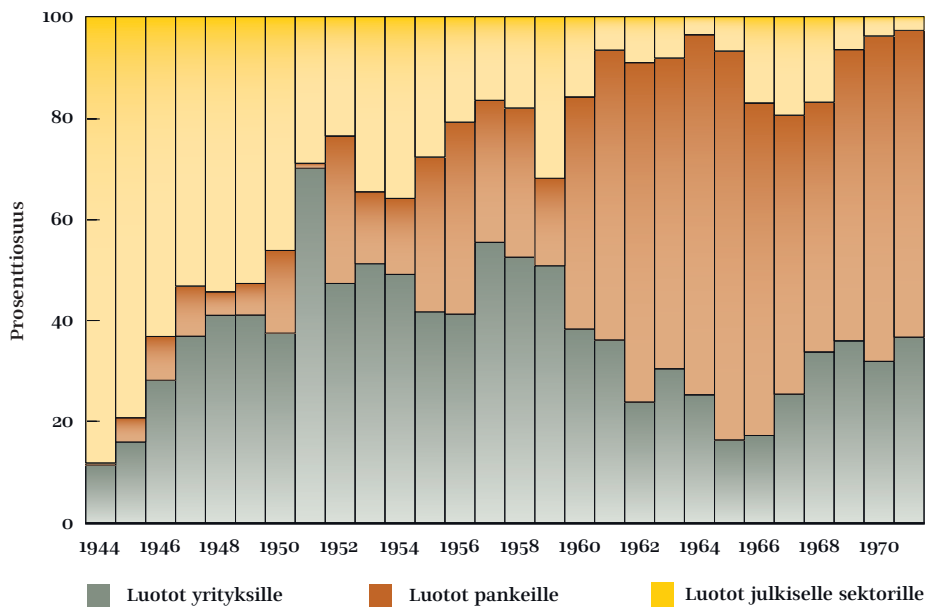
SUOMEN PANKIN LUOTTOKANTA 1944–1971



Vuoden 1963 rahauudistus on otettu huomioon.

Lähde: Suomen Pankki.

SUOMEN PANKIN LUOTTOKANNAN JAKAUMA LUOTONSAAJAN MUKAAN 1944–1971



Lähde: Suomen Pankki.

toilla, käytännössä Suomen suurimmille yrityksille myönnettyillä luotoilla. Nämä hallitsivat Suomen Pankin luotonantoa 1950-luvun ajan, ja osuus Suomen Pankin koko antolainauksesta oli yleensä 40–50 prosentin tuntumassa. 1960-luvun alusta lähtien Suomen Pankin ”omien asiakkaiden” osuus luotonannosta supistui, ja eniten luottoja myönnettiin pankeille ja muille rahoituslaitoksille, varsinkin suurimmille liikepankeille. Korkeimmillaan näiden saamien luottojen suhteellinen osuus oli 60–70 prosentin tuntumassa.

Suomen Pankin luotonannon jakautumisessa eri sektoreiden kesken näkyivät talouspolitiikan ja talouselämän kehitysvaiheet. Heti sodan päätyttyä ja vielä seuraavan vuosikymmenen alkuun asti pääosassa oli voimavarojen suuntaaminen valtion toimenpitein ja valtion kautta. Sen jälkeen vuorossa oli vuosikymmenen mittainen jakso, jolloin rahoitusresurssien keskeinen suuntaaja oli keskuspankki, ja vasta 1960-luvulla hallitsevaan asemaan nousivat muut pankit. Kuten jäljempänä käy ilmi, Suomen Pankin rooli rahoittajana ei 1960-luvulla kuitenkaan supistunut samassa suhteessa kuin sen suora luotonanto yrityksille väheni, sillä pankki jatkoi toimintaansa tällä sektorilla perustamalla erityisrahoituslaitoksia huolehtimaan tärkeiksi katsomastaan elinkeinoelämän tukijan ja kehittäjän roolista.

ELINKEINOELÄMÄN LUOTOTUS JÄLLEENRAKENNUSVUOSINA

Sodan päättymistä seuranneina vuosina Suomen Pankin luotonannossa tapahtui merkittävä rakenteellinen muutos, kun yritykset nousivat vuonna 1951 valtion ohi suurimmaksi Suomen Pankin luotonsaajasektoriksi. Yritysluototuksen kasvu jatkui tämän jälkeenkin, ja samalla keskuspankin merkitys yritystoiminnan rahoituslähteenä nousi aivan uudelle tasolle. Sotavuosina yhteiskuntaan kertynyt likviditeetti oli näkynyt Suomen Pankissa muun muassa siinä, että monet pankin vanhat asiakkaat olivat maksaneet kaikki luottonsa pois. Näin sodan päättyessä Suomen Pankilta luottoa saaneiden yritysasiakkaiden luku oli supistunut vajaaseen 30 yritykseen. Jälleenrakennuksen ja sotakorvausten käynnistyessä tilanne kuitenkin nopeasti muuttui. Liikepankkien mahdollisuudet tyydyttää elinkeinoelämän luotontarve olivat heikot, sillä niiden varainhankinta pohjautui pitkälti talletuksiin, mutta vallitsevissa oloissa talletuskannan

reaalikasvu oli hidasta. Inflaation seurauksena kansalaisten luottamus talletusten arvon säilymiseen oli romahtanut, ja pankeilla oli suuri työ saada kansalaiset uudestaan säästämään.

Erityisen vaikeaksi tilanteen kokivat suuret teollisuusyritykset, joiden oli tehtävä suuria investointeja. Rahamarkkinoiden kiristytessä myös poliittiset paineet Suomen Pankkia kohtaan kasvoivat. Oikeastaan kaikkien puolueiden edustajat näkivät keskuspankin voivan toimia merkittävänä investointien rahoittajana, minkä seurauksena eri puolueita edustavien pankkivaltuusmiesten näkemykset saivat aivan uusia ulottuvuuksia. Keskuspankki nähtiin nimenomaan välineenä ajaa oman viiteryhmän tai oman alueen tavoitteita.

Suomen Pankin lainaustoiminnan ulkoiset muodot säilyivät olosuhteiden muuttumisesta huolimatta ennallaan, ts. painopiste oli edelleen lyhytaikaisissa vekseliluotoissa. Todellisuudessa valtaosa näistä vekseleistä oli kuitenkin pitkäaikaista luottoa, sillä asiakkaat luottivat siihen, että vekselit uusittaisiin kerta toisensa jälkeen. Luottopäätöksissään Suomen Pankin johtokunta pyrki noudattamaan samoja periaatteita, joita se edellytti muiden rahoituslaitosten noudattavan omis- sa päätöksissään. Perusperiaatteena 1940-luvun jälkipuoliskon vuosina oli luotonannon rajoittaminen sellaisiin hankkeisiin, joilla varmistettiin jo olemassa olevan tuotantokoneiston hyväksikäyttö.

Tämän periaatteen noudattaminen aiheutti vuonna 1947 mielenkiintoisen ristiriitatilanteen Suomen Pankin johtokunnassa. Johtokunta antoi Talousneuvostolle lausunnon Otanmäen kaivostoiminnan aloittamisesta ja ehdotuksesta perustaa valtion typpitehdas. Johtokunnan mukaan kumpakaan hanketta ei ollut syytä käynnistää, koska investointimahdollisuudet olivat jatkuvasti hyvin rajoitetut sekä työvoiman että reaali- ja rahapääoman niukkuuden takia. Sijoitustoiminta oli suunnattava aloille, jotka välittömästi nostaisivat tuotantoa ja liittyisivät jo olemassa olevaan tuotantoon. Nämä periaatteet koskivat sekä yksityistä että julkista sektoria. Lisäksi johtokunta ei uskonut hankkeiden taloudelliseen kannattavuuteen. Molemmissa tapauksissa kannattavuuslaskelmat perustuivat valtiolta saatavaan halpakor- koiseen luottoon. Johtokunnan jäsen Urho Kekkonen kuitenkin liitti johtokunnan kannanottoon eriävän mielipiteen, jossa hän ilmoitti yhtyvänsä Talousneuvoston yleisen tuotantojaoston käsitykseen, että Otanmäen kaivostoiminnan alkaminen sekä typpitehtaan perustaminen olisivat kansantaloudellisesti maallemme kannattavia.³⁸⁴

Kekkosen talouspoliittiset näkemykset olivat siis jo vuonna 1947 hahmottuneet niille ”ekstensiivisen” teollistamispolitiikan linjoille, joille hänen kuuluisa teoksensa *Onko maallamme malttia vaurastua* viiti-sen vuotta myöhemmin rakentui.

Luonnollisesti Suomen uusi sodan jälkeinen tilanne heijastui keskuspankin antolainauksen suuntautumisessa. Uusia luottoja myönnet-täessä ei vientiteollisuusyrityksillä enää ollut itsestään selvää suosi-tuimmuusasemaa, vaan vähintään yhtä tärkeään asemaan nousivat sotakorvaustuotteita valmistaneet metalliteollisuusyritykset sekä voi-mayhtiöt, jotka nopeasti pyrkivät rakentamaan uusia vesivoimalai-toksia rauhansopimuksessa menetetyillä alueilla sijainneiden voima-loiden tilalle. Tämä vaihe keskuspankin lainaustoiminnassa ulottui 1950-luvun alkuvuosiin asti, ja tässä vaiheessa yritysasiakkaiden luku-määrä vaihteli 60–70 suuryrityksen välillä. Suurimpia lainansaajia oli-vat sellaiset yritykset kuin Ab Kemi Oy, Serlachius Oy, A. Ahlström Oy, Pohjolan Voima Oy, Imatran Voima Oy, OTK, SOK, Outokumpu Oy, Rik-kihappo- ja Superfosfaattitehtaat Oy, Yhtyneet Paperitehtaat Oy ja Loh-jan Kalkkitehdas Oy.³⁸⁵

Jo tässä vaiheessa johtokunta oli huolissaan korkean inflaation aiheuttamista vääristymistä, sillä johtokunnan mukaan pitkäaikainen laina oli rahan arvon heikentyessä kohtuuttoman suuri erioikeus lai-nan saaneelle yritykselle. Johtokunnan puheenjohtaja Sakari Tuomi-oja nosti tällöin esiin myös mahdollisuuden indeksiehdon soveltami-sesta antolainaukseen, mutta tämä jäi lopulta vain ilmaan heitetyksi ajatukseksi. Sen sijaan muutamien suurasiakkaiden kohdalla pankki ryhtyi erityistoimiin. Lainan saannin edellytyksenä Suomen Pankki vaati lainaa hakevaa yritystä myymään osakkeitaan pankille. Näin omistajan ominaisuudessa myös Suomen Pankki pääsisi hyötymään inflaatiosta ja saisi korvauksen luotonantajana ehkä kärsimästään inflaatiotappiosta. Samalla tällainen, käytännössä suunnatulla osake-annilla toteutettu osakepääoman korottaminen, helpotti lainansaa-jayrityksen taloudellista asemaa. Suomen Pankki tuli muun muassa Pohjolan Voima Oy:n osakkaaksi 10 prosentin osuudella vuonna 1948 sekä noin viidenneksen osuudella Ab Strömberg Oy:n osakkaaksi.³⁸⁶ Vuonna 1951 pankki lisäsi merkittävästi omistustaan Valmet Oy:ssä.³⁸⁷ Jo vanhastaan keskuspankillä oli merkittävä omistusosuus Enso-Gut-zeit Oy:ssä, ja tämä suhde säilyi ennallaan, kun keskuspankki merkit-si poikkeuksetta omistusosuutensa mukaisen määrän uusia osakkei-

ta Enso-Gutzeit Oy:n osakepääoman korotuksissa.³⁸⁸ Setelipaperin valmistukseen keskittyneen Tervakoski Oy:n osakkaaksi Suomen Pankki oli tullut jo vuonna 1921, ja vuonna 1928 keskuspankki oli hankkinut itselleen yhtiön osake-enemmistön. 1950-luvulla Suomen Pankki oli jo käytännössä yhtiön ainoa omistaja.³⁸⁹

Poikkeuksellisen mielenkiintoisen operaation keskuspankki teki Outokumpu Oy:n kanssa. Vuonna 1948 Suomen Pankin johtokunta ilmoitti yhtiön Suomen Pankista saamien luottojen nousseen runsaaseen 300 miljoonaan markkaan. Koska lainan saaminen inflaation olosuhteissa oli merkinnyt toiminimelle suurta etua, johtokunta ilmoitti katsoneensa asianmukaiseksi kehottaa yhtiötä hankkimaan liiketoimintaansa tarpeellista pääomaa myös myymällä reaaliomaisuutta. Käydyissä neuvotteluissa Outokumpu Oy tarjosi Suomen Pankin ostettavaksi toiminimelle maanomistajana kuuluneen osuuden ja oikeuden kumarimiljöödyksen hyväksikäyttöön ”Kuusjärven pitäjässä sijaitsevalle valtausalueelle, josta oli muodostettu Outokumpu-niminen kaivospiiri”. Osuuden ja oikeuden hyväksikäyttö olisi voimassa 50 vuotta, ja luovutushinta olisi 10 miljoonaa markkaa. Malminlouhintaan alueella päästäisiin viimeistään 25 vuoden kuluttua. Johtokunnan saamien asiantuntijalausuntojen mukaan louhintaoikeuden arvo ylitti 10 miljoonaa markkaa, joten myös pankkivaltuusto hyväksyi tämän kaupan.³⁹⁰

Sijoitustoiminnassaan hyvää likviditeettiä korostavalle keskuspankille tällainen sijoitus oli kuitenkin hyvin vieras, minkä myös johtokunta ymmärsi. Jo seuraavana keväänä johtokunta lähetti pankkivaltuusmiehille ehdotuksen, jonka mukaan keskuspankki luopuisi koko omistuksesta. Ehdotuksen mukaan pankki lahjoittaisi kyseisen valtausalueen vuonna 1937 perustetulle Outokumpu Oy:n säätiölle, jonka tarkoituksena oli vuoritekniikan, metallurgian ja geologian opetuksen ja tutkimuksen edistäminen. Johtokunnan hankkimien tietojen mukaan säätiön ongelmana oli käteisten varojen niukkuus, jonka seurauksena alan tutkimustoiminta ei ollut edistynyt odotusten mukaisesti. Lahjoittamalla kyseisen kaivosoikeuden tälle säätiölle pankki pystyisi tehokkaasti tukemaan alan tutkimuksen edistymistä. Pankkivaltuusmiehet olivat samaa mieltä johtokunnan kanssa, joten lahjoitus toteutui ja Suomen Pankki irtautui kaivostoiminnasta.³⁹¹

MUKANA YRITYSJÄRJESTELYISSÄ

Omistajan roolinsa ohella Suomen Pankki oli näinä vuosina aktiivisena toimijana mukana myös yritysjärjestelyissä. Vuonna 1950 muodotettiin valtion sodanaikaisista metalliteollisuuslaitoksista valtio-omisteinen teollisuusyritys Valmet Oy. Tähän järjestelyyn Suomen Pankki osallistui vaatimattomalla yhden osakkeen panostuksella. Seuraavana vuonna Valmet kuitenkin korotti osakepääomaansa 175 miljoonalla markalla, ja tämän korotuksen merkitsi kokonaisuudessaan Suomen Pankki. Osakemerkintää ei kuitenkaan maksettu rahalla, vaan maksu tapahtui Suomen Pankin hallussa olleilla Oy Strömberg Ab:n osakkeilla, jotka keskuspankki puolestaan oli ostanut Ahlström-yhtiöltä muutamaa vuotta aikaisemmin osana kyseisen perheyhtiön rahoitusraken-teen tervehdyttämishjelmaa. Tähän ohjelmaan kuului muun muassa Suomen Pankista saatujen lyhytaikaisten vekseliluottojen vakauttaminen pitkäaikaiseksi obligaatioluotoksi. Pankkivaltuustossa osakkeiden myyntiä valtion omistamalle yhtiölle ei pidetty itsestään selvänä ratkaisuna, vaan ruotsalaista kansanpuoluetta edustanut J.O. Söderhjelm vastusti kauppaa jyrkästi. Hänen mielestään osakkeita olisi pitänyt tarjota vapaasti markkinoille, jotta kaikilla yhtiöillä olisi ollut samanlaiset ostomahdollisuudet. Pankkivaltuutettujen enemmistö kuitenkin hyväksyi johtokunnan esityksen.³⁹² Suomen Pankin omistus Valmetissa vahvistui edelleen vuonna 1953, kun keskuspankki osallistui yhtiön uuteen osakepääoman korotukseen.³⁹³

Taloudellisesti vaativin ja itse asiassa vuosikymmeniä kestänyt yritysjärjestely liittyi Pohjois-Suomen suurimman puunjalostusyrityksen Ab Kemi Oy:n rahoitusaseman vakauttamiseen. 1950-luvun alussa tämä oululaisten Snellmanien ja Bergbomien kauppahuoneiden perustama sukuyhtiö, joka oli keskuspankin suurimpia velallisia, oli ajautunut suuriin maksuvaikeuksiin. Syynä oli yhtiön omistaman Karihaaran sahan täydellinen tuhoutuminen tulipalon seurauksena syksyllä 1949. Yhtiön rahoitusahdinko ei ollut lieventynyt edes Korean sodan synnyttämän huippusuhdanteen aikana vuonna 1951, ja Suomen Pankin johtokunta näki ainoaksi vaihtoehdoksi aktiivisen puuttumisen Kemi-yhtiön toimintaan. Suomen Pankin johtokunnan jäsen Kaaperi Kivialho tuli mukaan yhtiön hallitukseen, ja hänen vaatimuksestaan osakepääoma päätettiin korottaa liki kolminkertaiseksi. Vanhoilla omistajilla ei ollut mahdollisuuksia rahoittaa näin suurta osakepääoman korot-

tamista, jolloin Suomen Pankin johdolla käydyissä neuvotteluissa mukaan saatiin kilpailevia metsäteollisuusyhtiöitä. Suurimmaksi yksittäiseksi omistajaksi nousi valtio-omisteinen Veitsiluoto Oy 23 prosentin osuudella. Kun mukaan luetaan Veitsiluodon lisäksi myös Tervakoski Oy:n, Kansaneläkelaitoksen sekä Suomen Pankin omistamat osakkeet, julkinen omistus Kemi Oy:ssä nousi 34 prosenttiin. Yksityisistä yhtiöistä osakkaiksi tulivat Oy Kaukas Ab, Kymi Oy, W. Rosenlew & Co, Tampella Oy sekä Osuuskunta Metsäliitto ja SOK. Uusien omistajien myötä vanhojen omistajasukujen omistusosuus supistui 37 prosenttiin.³⁹⁴

Osakepääoman korotuksella Kemi-yhtiön rahoitusasema onnistuttiin kyllä vakauttamaan, mutta pitkällä tähtäyksellä ratkaisu osoittautui ongelmalliseksi. Mukana olleet kilpailevat omistajat eivät halunneet sitoutua yhtiön määrätietoiseen kehittämiseen, mikä näkyi yhtiön heikohkona kannattavuutena sekä varovaisina investointeina. Vuonna 1978 Kemi Oy:n taloudellinen asema oli jälleen kriittinen, ja yhtiö tarvitsi uutta pääomaa. Osakepääoman korotus hoidettiin nyt siten, että Veitsiluoto Oy:n ja valtion sektoriin kuuluneiden muiden omistajien osuudeksi tuli 49 prosenttia ja Osuuskunta Metsäliiton johdolla toimineen pellervolaisen osuustoimintasektorin edustajien osuudeksi toiset 49 prosenttia. Puuttuvat kaksi prosenttia merkitsi Suomen Pankki, joka näin toimi tasapainottavana elementtinä pääomistajien välissä. Ratkaisu ei ollut pelkästään taloudellinen, vaan mukana oli myös aluepoliittisia näkökohtia, minkä takia mukana neuvotteluissa oli myös maan hallitus. Tämäkään omistusrakenne ei poistanut yhtiön hallintaan liittyneitä ristiriitoja, vaan kestävä ratkaisu syntyi vasta vuonna 1986, jolloin Kemi Oy:n suurimmaksi omistajaksi nousi Metsäliitto-ryhmä. Ratkaisu oli osa laajempaa koko Pohjois-Suomen metsäteollisuusyhtiöiden välistä toimintojen uudelleen strukturointia. Näin jo 1950-luvulla syntynyt kysymys Kemi Oy:n omistuksesta ja tulevaisuudesta ratkesi. Suomen Pankki luopui samalla omista osakkeistaan. Vielä vuosien 1952–53 ratkaisussa aktiivisen toimijan rooli oli Suomen Pankilla, mutta 1970- ja 1980-lukujen ratkaisussa vetovastuu oli jo maan hallituksella ja suuryhtiöillä.³⁹⁵ Pankin rooli teollisuuden omistajana oli jo menneisyyttä, ja vuoden 1987 aikana se myi viimeisetkin teollisuusosakkeensa.

Joskus osallistuminen strategisiin ratkaisuihin oli hieman epäsuorempaa. 1960-luvun puolivälissä maan kahdeksanneksi suurin yritys Yhtyneet Paperitehtaat Oy oli ajautunut kriisiin, joka huolestutti

yrittäjien päärahoittajia Kansallis-Osake-Pankkia, Vakuutusyhtiö Pohjola ja myös Suomen Pankkia. Nämä kolme rahoittajatahoa neuvottelivat keskenään keinoista tilanteen parantamiseksi, ja ensimmäisenä vaiheena nostettiin esiin osakepääoman korottaminen 56 miljoonasta markasta 83 miljoonaan markkaan. Vanhoilla omistajilla ei tähän ollut mahdollisuuksia, jolloin KOPin johdolla perustettiin holding-yhtiö Teollisuuden Rahoitustuki Oy merkitsemään nämä uudet osakkeet. Myös Suomen Pankin oli aluksi tarkoitus lähteä osakkaaksi tähän holding-yhtiöön, mutta näin suoraan osallistumiseen ei enää 1960-luvulla lopulta haluttu lähteä. Sen sijaan keskuspankki myönsi tälle holding-yhtiölle 15 miljoonan markan suuruisen luoton, joka mahdollisti osakkeiden merkinnän vuoden 1967 syksyllä toteutetussa osakeannissa.³⁹⁶ Tässä vaiheessa liikepankkien tilanne oli Suomen Pankin tiukan rahapolitiikan seurauksena niin kireä, ettei järjestelyä olisi voitu millään toteuttaa ilman Suomen Pankin rahoitusta.

Suomen Pankin rahoitus mahdollisti myös hissiyhtiö Koneen ensimmäisen todella merkittävän kansainvälistymisoperaation. Kone Oy osti vuonna 1968 ruotsalaiselta ASEA-konsernilta sen koko hissitoiminnan. Kyseessä oli Kone Oy:n voimavaroihin nähden erittäin suuri hanke, jonka rahoitus tuotti vaikeuksia, koska kotimaiset liikepankit eivät kyenneet tai halunneet rahoitusta hoitaa. Rahoituksen puute oli yhtiön toimitusjohtajan Pekka Herlinin mukaan kaatamassa koko hankkeen. Tällöin apuun tuli Suomen Pankki, joka sitoutui vastaamaan rahoituksesta. Käytännössä tämä hoidettiin siten, että Suomen Pankki sitoutui merkitsemään Kone Oy:n liikkeeseen laskemien kolmen eri debentuurilainan kaikki debentuurit, yhteiseltä arvoltaan 16 miljoonaa markkaa. Järjestelyn suurin merkitys Kone Oy:lle oli tietysti rahoituksen järjestyminen sinänsä, mutta oma merkityksensä oli myös rahoituksen ehtoilla, markkinakorkoa alhaisemmalla korolla.³⁹⁷ Debentuurien käyttö rahoitusmuotona oli hallinnollisesti yksinkertaista, koska debentuurien ostamista ei rinnastettu lainanantoon vaan arvopaperisijoituksiin, jonka muotoja pankin ohjesääntö ei rajoittanut oikeastaan mitenkään.

1950-luvulla suurteollisuudelle vekseliluottojen muodossa myönnettyt luotot olivat todellisuudessa pitkäaikaisia luottoja, jotka säännöllisesti uudistettiin. Luonteeltaan tällainen pitkäaikainen yritysrahoitus oli perinteisten keskuspankkiperiaatteiden vastaista, mihin seikkaan johtokunnan puheenjohtajaksi vuonna 1957 noussut Klaus Waris myös kiinnitti huomiota. Setelipankin ei perinteisen ajattelutavan mukaan

pitänyt sitoutua sellaiseen luotonantoon, josta se ei voinut tarpeen tul-
len nopeasti irrottautua. Niinpä vuodesta 1959 lähtien pankkivaltuus-
miesten kertomuksesta löytyy mainintoja yritysten vekseliluottojen tai
pikemminkin yritysasiakkuuksien siirtämisestä muille rahoituslaitok-
sille.³⁹⁸ 1960-luvun alkupuoliskolla tämä näkyikin vekseliluottojen kan-
nan supistumisena, mutta rahoitusmarkkinoiden kiristytessä jyrkästi
ennen vuoden 1967 devalvaatiota vekseliluotot kääntyivät uudelleen
nousuun. Suurimmat vientiyritykset saivat tällöin keskuspankista ly-
hytaikaista rahoitustukea.

MORTGAGE BANKIN JA TEOLLIS- TAMISRAHASTON PERUSTAMINEN

1940-luvun viimeisinä vuosina käynnistyi Kansainvälisen Jälleenra-
kennuspankin (IBRD) eli Maailmanpankin luotonanto suomalaisille
suuryhtiöille. Luotoilla oli Suomelle erittäin suuri kansantaloudellinen
merkitys, ja niiden saaminen oli ollut yksi niistä syistä, joiden vuoksi
Suomi oli pyrkinyt ja myös päässyt Kansainvälisen valuuttarahaston ja
Maailmanpankin jäseneksi.

Suomen Pankki toimi näiden isojen valuuttamääräisten luottojen
välittäjänä, joten ne on laskettu mukaan Suomen Pankin luotonantoon
yrityksille. Luonteeltaan lainat olivat pitkäaikaisia, 10–20 vuodessa
kuoletettavia valuuttamääräisiä luottoja, jotka kuitenkin keskuspankin
tilinpäätöksessä on merkitty ulkomaanrahan määräisiksi vekseleiksi,
tarkemmin sanottuna Maailmanpankin myöntämien lainojen katevek-
seleiksi. Ensimmäiset tällaiset luotot saatiin Suomeen jo vuonna 1949,
ja vuodesta 1951 lähtien niillä alkoi olla todellista merkitystä teollisuu-
den kroonisen pääoma- ja valuuttapulan lievittäjänä. Näin saadun ra-
hoituksen turvin voitiin viedä läpi teollisuuden kannalta tärkeitä infra-
struktuuri-investointeja, kuten sähköntuotannon lisäämiseen tarvitta-
vat uudet voimalat. Hävityn sodan seurauksena Suomi oli menettänyt
yli neljänneksen sähkövoimakapasiteetistaan, joten uusien vesivoima-
laitosten pystyttämisessä ei ollut varaa viivyttellä. Toiseksi näillä ulko-
maisilla luotoilla voitiin toteuttaa metsäteollisuuden – erityisesti pa-
periteollisuuden – laajamittainen modernisaatio-ohjelma, jolla varmis-
tettiin suomalaisten vientiyritysten mahdollisuudet säilyttää asemansa
kansainvälisillä markkinoilla. Näiden luottojen välittäminen Suomen
Pankin kautta jatkui vuoteen 1956 asti, jolloin niiden osuus Suomen

Pankin kotimaisille yrityksille myöntämästä vekseliluotosta oli runsaat 60 prosenttia.

Pitkäaikaisten luottojen välittäminen sopi kuitenkin huonosti Suomen Pankin toimenkuvaan. Johtokunnassa tämän pitkäaikaisen ulkomaisen velanoton uudelleenorganisointia pohdittiin kesällä 1955, ja syyskuussa 1955 johtokunta lähetti pankkivaltuustolle esityksen uudesta toimintamallista. Sen mukaan perustettaisiin erillinen Suomen Pankin omistama kiinnitysluottopankki, jolle näiden luottojen välittäminen siirtyisi. Samalla uudelle kiinnitysluottopankille olisi syytä tarjota mahdollisuus laskea liikkeeseen obligaatiolainoja ja sitä kautta lisätä sen antolainausmahdollisuuksia. Pankin käytännön hallinto hoidettaisiin Suomen Pankissa ilman tarvetta henkilökunnan lisäämiseen ja muihin ylimääräisiin hallintokuluihin. Järjestely sopi myös Maailmanpankille, joten se ei vaikeuttaisi uusien lainojen saantia. Uuden kiinnitysluottopankin osakepääomaksi johtokunta ehdotti 100 miljoonaa markkaa. Kirjelmän liitteenä oli myös ehdotus uuden pankin yhtiöjärjestykseksi.

Pankkivaltuusmiehet käsittelivät johtokunnan esitystä kiinnitysluottopankin perustamiseksi ensimmäisen kerran 28.9.1955 pidetyssä kokouksessa, jolloin asiasta syntyi poikkeuksellisen vilkas keskustelu. Pankkivaltuusmiehet hyväksyivät kyllä johtokunnan näkemyksen, jonka mukaan ulkomaisten luottojen välittäminen ei oikein sopinut keskuspankin tehtäviin, mutta siitä, miten tulevaisuudessa olisi edettävä, oli eriäviä mielipiteitä. Niinpä uuden pankin perustamista käsiteltiin useammassa kokouksessa. Erimielisyydet johtuivat toisaalta porvari-puolueiden edustajien pelosta, että uusi kiinnitysluottolaitos tulisi kilpailemaan jo olemassa olevien pankkien kanssa ja pystyisi tässä kilpailussa hyödyntämään läheistä suhdettaan keskuspankkiin. Erityisen äänekkäästi uuden kiinnitysluottopankin perustamista vastusti J. O. Söderhjelm, jonka mielestä kiinnitysluottopankkimalli ei käynyt, koska se olisi vaatinut lainoilta kiinnevakuuden. Yritysten parhaat vakuudet menisivät tällöin uudelle kiinnitysluottopankille, minkä seurauksena yksityisten liikepankkien antolainaukseen liittyneet riskit kasvaisivat, koska niiden vakuuspohja kaventuisi. Hänen mukaansa koko uuden luottolaitoksen perustaminen voitaisiin siirtää metsäteollisuusyritysten sisäiseksi asiaksi.³⁹⁹

Vasemmiston edustajat puolestaan pelkäsivät pankkivaltuusmiesten päätösvallan kaventumista ja vallan siirtymistä luotonantopää-

tösten myötä pankkivaltuusmiehiltä keskuspankin johtokunnalle ja uuden kiinnitysluottopankin toimivalle johdolle. Tämän takia Suomen Pankin johtokunta joutui muuttamaan alkuperäistä yhtiöjärjestystä siten, että pankkivaltuusmiehille turvattiin pankin toiminnan valvonta. Lisäksi obligaatio- ynnä muiden lainojen ottaminen edellytti aina pankkivaltuusmiesten suostumusta eikä kiinnitysluottopankin osakkeita saanut myydä ilman pankkivaltuusmiesten hyväksymistä.⁴⁰⁰

Uuden kiinnitysluottopankin nimeksi tuli Rainer von Fieandt in ehdottamana Mortgage Bank of Finland, ja sen 100 osakkeesta Suomen Pankki merkitsi 98 kappaletta. Kansaneläkelaitos ja Tervakoski Oy merkitsivät jäljelle jääneet kaksi osaketta. Tarvittavat tilat saatiin Suomen Pankin päärakennuksesta. Mortgage Bank of Finland -pankin toiminta käynnistyi vuoden 1956 jälkipuoliskolla. 1960-luvun alkuvuosina sen luotonannon kasvu pysyi vaatimattomana, mikä johtui Suomen kansantalouden kasvusta. Maailmanpankin sääntöjen mukaan sen lainat oli tarkoitettu ensisijaisesti kehitysmaille ja kehitysluotoiksi uusille toimialoille. 1960-luvun Suomessa nämä kriteerit eivät enää täyttyneet, sillä talouden yleisen kasvun myötä Suomesta ei enää voitu puhua kehitysmaana eivätkä suuret paperiteollisuuden yritykset myöskään edustaneet mitään uusia kasvualoja. Uusia Maailmanpankin luottoja Mortgage Bank of Finland sai 1960–1970-luvuilla enää viisi, joista ensimmäiset kolme oli tarkoitettu maantieverkostoon kehittämiseen, yksi laajan, MERA-nimellä tunnetun metsien kasvun tehostamisohjelman rahoitukseen ja viimeinen vuonna 1975 allekirjoitettu laina laajan vesienpuhdistusohjelman käynnistämiseen. 1960-luvun kuluessa Mortgage Bank of Finland oli kuitenkin vakiinnuttanut asemansa kansainvälisillä pääomamarkkinoilla, joten uusia, yksityisiä rahoituslähteitä löytyi melko pian, ja pankin luotonanto kääntyi ripeään kasvuun. Vuonna 1971 Mortgage Bank of Finland -pankin ulkona oleva lainakanta oli 515 miljoonaa markkaa, kun Suomen Pankin luotot yrityksille olivat samaan aikaan 638 miljoonaa markkaa.⁴⁰¹

Alkuvaiheissa Mortgage Bank of Finlandin toimitusjohtajana toimi KTM Uuno Vatanen, joka hoiti tehtävää sivutoimisesti ja vain yhden virkailijan avustamana. Uuden pankin perustamiseen mennessä myönnetyt Maailmanpankin lainat eivät siirtyneet Mortgage Bank of Finland -pankkiin, vaan niiden hiljalleen supistuva kanta näkyi Suomen Pankin tilinpäätöksissä vuoteen 1970 asti. Mortgage Bank of Finlandin

irtaantuminen Suomen Pankin välittömästä vaikutuspiiristä alkoi vuonna 1967, jolloin se siirtyi pois Suomen Pankin tiloista, samalla kun sen asioista huolehtinut henkilökunta siirtyi pelkästään Mortgage Bank of Finland -pankin palvelukseen.

Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtaja Klaus Waris oli Suomen edustajana Maailmanpankin hallintoneuvostossa, joten hän oli selvillä niistä ideoista, joita Maailmanpankissa oli hahmoteltu eri maiden kehittämiseksi. Lisää informaatiota hänelle toimitti Suomen Pankin tutkimuslaitoksessa työskennellyt Jaakko Lassila, joka oli vuodet 1960–1962 Pohjoismaiden edustajana Maailmanpankin johtajistossa. Maailmanpankin sekä sen yhteydessä toimineen Kansainvälinen rahoitusyhtiön (IFC) toimintakenttään kuului kehitysluottojen myöntäminen jäsenmaiden teollisen rakenteen monipuolistamiseksi. Kehitysluotot täydensivät varsinaisia pankkiluottoja siten, ettei niiden saaminen edellyttänyt tiukkoja vakuuksia, vaan luoton saanti perustui yrityksen taloudesta tehtyyn laajaan tutkimukseen. Lainan vakuutta tärkeämmäksi tekijäksi nostettiin lainansaajayrityksen tuleva kassavirta. Tämän tyyppiset lainat oli tarkoitettu uusille toimintansa käynnistäneille pienille ja keskisuurille yrityksille, ja talouspoliittisena tavoitteena oli uusien toimialojen kehittäminen.

Kehitysluottojen myöntäminen tapahtui kansallisten kehitysluottopankkien välityksellä. Maailmanpankin toiveena oli myöntää rahoitus yksityisille osakeyhtiömuotoisille kehityspankeille, joiden osakaina olisi myös kansainvälisiä sijoitusyhtiöitä. Lainansaannin edellytyksenä oli lupaus ottaa käyttöön Maailmanpankissa kehitetty yritystutkimuskonsepti. Lisäksi jokainen yli 50 000 dollaria suurempi lainapäätös edellytti Maailmanpankin erillisen hyväksymisen.

Ensimmäiset konkreettiset keskustelut Maailmanpankin edustajien kanssa tällaisen kehitysluottopankin pystyttämisestä Suomeen käynnistyivät vuonna 1961, ja lopullinen varmuus rahoituksesta saatiin vuonna 1963. Tässä vaiheessa Suomessa oli jo olemassa liikepankkien ja vakuutusyhtiöiden omistama vuonna 1954 perustettu Teollistamisrahasto Oy, jonka toiminta oli kuitenkin varojen niukkuuden takia jäänyt vaatimattomaksi. Teollistamisrahasto oli kyllä pyrkinyt yhteistyöhön hallituksen kanssa varojen saamiseksi, mutta suunnitelmat julkisen rahoituksen saamisesta eivät olleet toteutuneet toivotussa mitassa. Nyt Waris arvioi Teollistamisrahaston tarjoavan hyvän lähtökohdan Maailmanpankin kanssa tehtävälle yhteistyölle. Wariksen mukaan

julkisen ja yksityisen pääoman yhdistämisellä Teollistamisrahastosta saataisiin tehokkaasti toimiva moderni kehitysluottopankki.

Vaikka Maailmanpankki piti parhaana mallina puhtaasti yksityistä kehitysluottopankkia, siellä hyväksyttiin Suomen Pankin johdolla tehdyt suunnitelmat uuden Teollistamisrahaston rakenteeksi. Maailmanpankin toiveesta Teollistamisrahaston pääoma korotettiin 0,5 miljoonasta markasta 15 miljoonaan markkaan. Osakkeet jakaantuivat A-sarjaan ja B-sarjaan. A-sarjan osakkeiden yhteenlaskettu nimellisarvo oli kuusi miljoonaa markkaa, ja ne jakaantuivat rahalaitosten, vakuutusyhtiöiden sekä teollisuusjärjestöjen kesken. B-sarjan osakkeet kuuluivat pelkästään Suomen Pankille ja niiden arvo oli yhdeksän miljoonaa markkaa. Maailmanpankin vaatimuksesta Suomen Pankin määräysvalta Teollistamisrahastossa oli rajattu siten, että B-sarjan osakkeella oli vain $\frac{1}{10}$ äänioikeus A-sarjan osakkeeseen verrattuna. Teollistamisrahaston oli lisäksi määrä lunastaa nämä Suomen Pankin hallussa olleet B-sarjan osakkeet itselleen tulevaisuudessa. A-sarjan osakkeiden jako oli puolestaan toteutettu siten, ettei yhdelläkään osakkaalla ollut ehdotonta määräysvaltaa. Myös Maailmanpankin toive kansainvälisestä omistuksesta otettiin huomioon ja Kansainvälinen Rahoitusyhtiö tuli yhtiön osakkaaksi kahden miljoonan markan osuudella. Seuraavina vuosina ulkomaalaisten omistajien osuus kasvoi. Ulkomaisen omistuksen teki mahdolliseksi osakeyhtiölain ulkomaalaispykälään tehty muutos syksyllä 1963.⁴⁰²

Ensimmäisen Maailmanpankilta saadun lainan allekirjoitus tapahtui 18.9.1963, ja vuoden loppuun mennessä yrityksiltä oli saatu jo yli 200 lainahakemusta. Kaikkiaan Teollistamisrahasto sai Maailmanpankilta vuosien 1963–1970 välisenä kautena neljä suurta lainaa. Maailmanpankilta saadun rahoituksen lisäksi rahaston kotimaiset osakkaat sitoutuivat merkitsemään rahaston liikkeeseen laskemia debentuurilainoja ja obligaatioita. Näin ”uuden” Teollistamisrahaston luotonantomahdollisuudet olivat aivan toista luokkaa ”vanhaan” Teollistamisrahastoon verrattuna. Suomen Pankin asemaa Teollistamisrahasto Oy:ssä korosti, että keskuspankin johtokunnan puheenjohtaja oli Teollistamisrahaston hallintoneuvoston puheenjohtaja vuoteen 1984 asti. Suomen Pankin johtokunnan jäsen oli puolestaan Teollistamisrahaston hallituksen puheenjohtaja kautena 1969–1986. Teollistamisrahaston toiminnan ensimmäinen vaihe päättyi vuonna 1971, kun Maailmanpankki ilmoitti lopettavansa uusien luottojen myöntämisen. Päätöstä Maailmanpankki

perusteli sillä, että Teollistamisrahasto Oy:n asema oli niin vakiintunut, ettei Maailmanpankin rahoitustukeen enää ollut tarvetta. Lähes identtisen päätöksen Maailmanpankki oli tehnyt kymmenkunta vuotta aikaisemmin lopettaessaan Mortgage Bank of Finland -pankin luottottamisen.⁴⁰³

Kaikkiaan Suomi sai Maailmanpankilta vuosien 1949–1975 välisenä periodina 18 luottoa, joiden yhteismäärä nousi 317 miljoonaa dollariin. Luottojen käyttökohteet ilmenevät seuraavasta asetelmasta:

Kohde	Osuus, %
Vesivoimalaitokset ja siirtoverkot	20
Puunjalostusteollisuusyritykset	32
PKT-teollisuus	18
Tienrakennusinvestoinnit	13
Maa- ja metsätalouden raivauskalusto ym.	1
Vesienpuhdistusinvestoinnit	8
Metsänparannusinvestoinnit (MERA)	8

Lähde: www.worldbank.org (22.3.2010).

Maailmanpankille Suomi oli merkittävä laina-asiakas, minkä osoittaa vertailu muihin Pohjoismaihin. Pohjoismaista Maailmanpankin lainoja saivat Suomen ohella sekä Norja että Tanska, mutta kummankin maan lainamäärät jäivät selvästi Suomen lainamäärää pienemmäksi: Norja sai kaikkiaan kuusi lainaa määrältään 145 miljoonaa dollaria ja Tanska kolme lainaa määrältään 85 miljoonaa dollaria. Ruotsin kehitysaste oli niin korkea, ettei se saanut yhtään lainaa. Suomen edulliseen asemaan Maailmanpankin silmissä vaikuttivat ilman muuta myös muut kuin taloudelliset näkökohdat. Lainat myönnettiin ”kylmän sodan” vuosina, jolloin Suomen poliittinen asema oli hyvin herkkä puolueettomana maana Neuvostoliiton ja läntisen Euroopan välissä. Yhdysvaltojen myöntämään Marshall-apuun Suomi ei tämän poliittisen asemansa vuoksi voinut osallistua, jolloin Maailmanpankin lainoilla haluttiin määrätietoisesti vahvistaa Suomen taloudellista pohjaa ja sitä kautta varmistaa suomalaisen yhteiskunnan vakaus. Toisaalta Maailmanpankki varmisti myös, että Suomi pystyi jatkamaan vanhassa roolissaan kehittyneiden läntisten maiden paperiteollisuustuotteiden suurtuottajana.

SUOMEN PANKIN OMA ERITYISLUOTOTUS

Myös suoraan Suomen Pankin taseesta myönnettiin erityisluottoja. Ensimmäiset askeleet näillä alueilla Suomen Pankki oli ottanut jo 1940-luvun loppuvuosina, kun suomalaisten yritysten vienti Neuvostoliittoon käynnistyi. Tämä vienti kasvoi sitä mukaa, kun yritysten tuotantokapasiteettia vapautui sotakorvaustuotannosta. Neuvostoliiton-viennin tukemiseksi keskuspankki ryhtyi keväästä 1949 lähtien myöntämään yrityksille lainamuotoisia vientiennakoita; näiden luottojen suhteellinen osuus keskuspankin luotonannossa oli suurimmillaan 1950-luvun jälkipuoliskolla. Tällöin niiden osuus keskuspankin kaikista yrityksille myöntämistä luotoista nousi 30–40 prosenttiin. Vuodesta 1958 lähtien vientiennakoiden määrä kuitenkin kääntyi suhteellisen nopeaan laskuun, kun maksukäytännöt muuttuivat.⁴⁰⁴

Toden teolla viennin erityisrahoitusta ryhdyttiin kehittämään 1960-luvun alkuvuosina, kun silloinen kauppa- ja teollisuusministeri T.A. Wiherheimo ja Suomen Pankin pääjohtaja Klaus Waris pohivat keinoja metalliteollisuuden viennin rahoituksen kehittämiseksi. Samaan aikaan Wiherheimon asettama ministeriön toimikunta oli pohtinut erityisrahoituksen kehittämistä yleensä. Käydyissä keskusteluissa päädyttiin siihen, etteivät yksityisten rahoituslaitosten voimavarat mitenkään riittäneet vaan oli löydettävä sellaisia ratkaisuja, joissa yksityiset ja julkiset voimavarat yhdistyisivät. Ratkaisuksi tuli alun perin yksityisen luottolaitoksen, Vientiluotto Oy:n uudelleen organisointi valtioenemmistöiseksi Suomen Vientiluotto Oy:ksi sekä erityisen Vientitakuulaitoksen perustaminen sen rinnalle. Jälkimmäinen oli hallintomuodoltaan kauppa- ja teollisuusministeriön alainen laitos. Vaikka toinen oli hallintomuodoltaan osakeyhtiö ja toinen valtion laitos, niiden yhteistyö oli perustamisesta (1962) lähtien kiinteätä. Tätä kuvasi yhteisen toimitusjohtajan nimittäminen kummallekin instituutiolle.

Toimitusjohtajan nimityksessä heijastui Suomen Pankin vaikutus, sillä valituksi tuli Klaus Wariksen luottomies, Suomen Pankissa ulkomaan asioita hoitanut Eero Asp, jolla oli ollut merkittävä rooli koko tämän neuvottelu- ja perustamisprosessin läpiviemisessä. Kansainvälistä kokemusta Eero Asp oli hankkinut jo kautena 1958–1960 toimissaan Washingtonissa Kansainvälisen valuuttarahaston johtokunnassa Pohjoismaiden yhteisen mandaattipaikan ensimmäisenä suomalaisena hoitajana.⁴⁰⁵ Suomen Pankin asemaa Suomen Vientiluotto Oy:ssä

korosti myös pankin johtokunnan jäsenen mukanaolo sekä Vientiluoton hallintoneuvostossa että sen johtokunnassa.

Jo vuonna 1960 Suomen Pankki oli lähtenyt mukaan järjestelyyn, jossa se sitoutui rediskonttaamaan liikepankeilta saamiaan vientiyri-tysten asettamia ja Vientiluotto Oy:n hyväksymiä *vientivekseleitä*. Näitä vekseleitä ei laskettu mukaan kyseiseen liikepankin rediskonttauskiin-tiöön, joten rahapolitiikkaan usein liittyneet luoton tarjonnan rajoituk-set ja rediskonttausten lisäkorot eivät haitanneet viennin rahoitusta. Suomen Pankki lupautui myös merkitsemään Vientiluotto Oy:n liik-keeseen laskemia obligaatioita ja debentureja ja sitä kautta paran-tamaan Vientiluoton toimintamahdollisuuksia. Vuonna 1962 Suomen Pankki käynnisti *viljakaupan* lyhytaikaisen rahoitusoperaation. Tämän taustalla oli poikkeuksellisen paha katovuosi, jonka seurauksena sie-menviljan ostojen rahoituksesta oli muodostumassa paha pullonkaula, jonka avaaminen edellytti keskuspankin väliintuloa.⁴⁰⁶

Vuonna 1963 Suomen Pankki käynnisti *metalliteollisuuden toimi-tusluottojen* myöntämisen yhteistyössä liikepankkien kanssa. Käytän-nössä tämä järjestettiin siten, että Suomen Pankki osti liikepankeil-ta niiden diskonttaamia metalliteollisuuden tavaratoimituksiin liitty-neitä vekseleitä, jotka olivat voimassa kuudesta kuukaudesta viiteen vuoteen. Vekselit saivat kattaa enintään tietyn, Suomen Pankin mää-räämän osuuden tavaratoimituksen arvosta. Samalla pankit velvoitet-tiin ostamaan nämä vekselit takaisin keskuspankilta, jos pankkien ot-tolainaus yleisöltä ylitti keskuspankin määräämän rajan. Tästä takai-sinostovelvollisuudesta luovuttiin vuonna 1966. Vuonna 1963 tällainen tavaratoimitusvekseli sai nousta korkeintaan 75 prosenttiin toimituk-sen arvosta. Vielä saman vuoden syksyllä Suomen Pankki yhdessä Pos-tisäästöpankin ja Kansaneläkelaitoksen kanssa käynnisti lyhytaikaisen luotto-ohjelman, jolla pyrittiin turvaamaan laivanrakennusteollisuu-delle tilauskannan ylläpito. Tähän keskuspankki varasi 30 miljoonaa markkaa, ja siihen liittyneiden luottojen myöntäminen käynnistyi vuonna 1964.⁴⁰⁷

Vuonna 1965 Suomen Pankki yhdessä rahalaitosten kanssa sopi *uus-vientiluottojärjestelmästä*. Tällä pyrittiin edistämään Suomen viennin monipuolistumista perinteisestä metsäteollisuudesta myös muille vien-tialoille. Uusvientiluottoja myönnettiin pieni- ja keskisuurille yrityksille vientituotteiden valmistuksesta, varastoinnista ja markkinoinnista ai-heutuneiden lyhytaikaisten rahoitustarpeiden tyydyttämiseen, jos tämä

rahoitus joko edisti ns. uusvientiä tai lisäsi jo olemassa olevaa vientiä. Käytännössä rahoitus hoidettiin siten, että lyhytaikaisen vekseliluoton myönsi yrityksen kotipankki, jolta Suomen Pankki sitten osti kyseisen vekselin omaan salkkuunsa. Tällainen luotto sai nousta korkeintaan 50 prosenttiin yrityksen yhteenlasketusta luotosta. Uusvientiluottojen myöntäminen käynnistyi vuonna 1966, ja luotonsaajina olivat lähes poikkeuksetta länsivientiä harjoittaneet metalliteollisuusyritykset.

Yhdessä liikepankkien ja Osuuspankkien Keskus Oy:n kanssa täydennettiin vuonna 1967 *kotimaisten toimitusluottojen rahoitusjärjestelmää* (KTR). Rahoitusjärjestelmän tavoitteena oli kotimaisen metalli- ja laivanrakennusteollisuuden kilpailuaseman parantaminen siten, että tavarantoimittajilla olisi samanlaiset mahdollisuudet tarjota kotimaisille ostajille toimitusluottoja kuin kilpailevilla ulkomaisilla tavarantoimittajilla. Luottojärjestely koski alus-, kone-, koneisto- ja laite-toimituksia, joissa kotimainen yritys myönsi maksuaikaa kotimaiselle ostajalle. Suomen Pankki osallistui kunkin luototettavan toimituksen rahoitukseen samalla määrällä kuin mainitut muut rahalaitokset yhteensä. Luottorahoituksen edellytyksenä oli, että tavaran ostaja maksaisi itse vähintään 20 prosenttia kauppahinnasta toimitukseen mennessä. KTR-järjestelmän mukainen rahoitus käynnistyi vuoden 1968 kuluessa. Siitä tuli vähitellen yksi merkittävimmistä Suomen Pankin yritysluototuksen muodoista, 1980-luvun alkuvuosina arvoltaan jo suurin Suomen Pankin yritysrahoitusohjelma.⁴⁰⁸

Näiden Suomen Pankin käyttöön ottamien, hyvin moninaisten erityisrahoitusohjelmien tavoitteena oli teollisuuden tuotantorakenteen monipuolistaminen ja rakennemuutoksen nopeuttaminen. Silmiinpistävänä piirteenä oli toiminnan pioneeriluonne. Suomen Pankki lähti mukaan nimenomaan käynnistämään uusia rahoitusmuotoja, jolloin käytetyt pääomat voivat olla suhteellisen vähäisiä. Tosin suoranaisten lainojen ohella keskuspankki tuki kehitysluottolaitoksia merkitsemällä niiden liikkeeseen laskemia obligaatioita tai debenttuureja. Keskuspankin myöntämään luottoon liittyi usein vaatimus liikepankin osallistumisesta projektin rahoitukseen, joten tämän kautta Suomen Pankin panostuksen kerrannaisvaikutukset olivat merkittävät. Keskuspankki toimi määrätietoisesti uusien rahoitusmuotojen käynnistäjänä, mutta toiminnan löydettyä vakiintuneet uransa vastuu luototuksesta siirtyisi suurimmaksi osaksi yksityiselle pankkisektorille ja näille erityisluottolaitoksille.

SUOMEN PANKKI RAKENNEPOLITIIKAN TEKIJÄNÄ

WARIKSEN MISSIO

Liioittelematta voidaan todeta, että vuonna 1952 Suomen Pankin johdokuntaan tullessa Klaus Wariksessa personoituu Suomen sotien jälkeisen kauden erityisrahoituksen historia. Lähtöpisteenä voidaan pitää hänen johdollaan vuonna 1954 valmistunutta Vientiluottokomitean mietintöä. Komitean mukaan laivanrakennusteollisuuden ja konepajateollisuuden pääsy kansainvälisille markkinoille edellytti erityisjärjestelyjä rahoituksessa, koska kilpailijamailla oli jo sellaisia käytössään.⁴⁰⁹ Huomattavan ajankohtaiseksi erityisrahoitusjärjestelyt tulivat vuonna 1961 solmitun Finefta-vapaakauppasopimuksen jälkeen. Esteetön pääsy kansainvälisille markkinoille edellytti kotimaisen tullisuojelelun aseteittaista purkamista, samalla kun osallisuus Bretton Woods -järjestelmässä rajoitti mahdollisuuksia autonomiseen valuuttakurssipolitiikkaan. Tässä tilanteessa useat kehittyneet maat olivat ottaneet käyttöön erityyppisiä rahoitusjärjestelyjä, joilla tuettiin vientiteollisuutta ja puolestettiin kotimarkkinateollisuutta.

Lisäponntta toiminnalleen Suomen rakennemuutoksen puolesta Waris sai ruotsalaiselta taloustieteilijältä Erik Dahménilta, joka Wariksen pyynnöstä kirjoitti analyysin Suomen talouden kehittymähdollisuuksista. Vuonna 1963 valmistuneessa tutkimuksessaan Dahmén korosti Suomen rakenteellista kehittymättömyyttä, muun muassa maatalouden hallitsevaa asemaa ja sen seurauksena koko yhteiskunnalle tunnusomaista tehottomuutta. Suomi tuhlassa taloudellisia voimavaro-

jaan ja mahdollisuuksiaan. Dahménin mukaan Suomessa oli kiihdytettävä teollistumista sekä samalla monipuolistettava teollista rakennetta, jotta liiallinen riippuvuus metsäteollisuudesta vähenisi. Se merkitsi uusien panosten suuntaamista metalliteollisuuden – erityisesti konepajateollisuuden – kehittämiseen. Työvoiman siirtyminen maataloudesta teollisuuteen merkitsisi samalla siirtymistä alhaisen tuottavuuden aloilta korkeamman tuottavuuden aloille, mikä mahdollistaisi suhteellisen nopean taloudellisen kasvun.⁴¹⁰

Wariksen ja Dahménin näkemykset Suomen tilanteesta olivat samansuuntaiset. Keskuspankin johtokunnan jäsenenä ja lopulta pääjohtajana Waris oli joutunut kohtaamaan Suomen kroonisen ongelman, vaihtotaseen vajeen, jonka vuoksi keskuspankki joutui usein harjoittamaan kasvun ja kehityksen kannalta liian tiukkaa rahapolitiikkaa. Wariksen mielestä Suomen taloudellinen menestys edellytti teollisen rakenteen monipuolistamista, jotta koko yhteiskunta ei olisi yhden ainoan alan, metsäteollisuuden, vaihteluiden armoilla. Itsestään tuotantorakenteen monipuolistuminen ei kuitenkaan toteutuisi, vaan se vaatisi myös julkisen vallan panostuksia. Tässä merkittävä asema oli erityisrahoitusjärjestelyillä, jolloin suhteellisen vaatimattomienkin panostusten vaikutukset voisivat nousta merkittävän suuriksi. Waris oli markkinatalouden kannattaja ja myös sen puolestapuhuja. Hänen perusasenteensa julkisen vallan taloudelliseen osallistumiseen oli kuitenkin pragmaattinen. Hän ymmärsi hyvin, että monilla talouselämän uusilla alueilla – erityisesti käynnistysvaiheissa – tarvittiin julkista tukea, koska sitä myönnettiin myös useimmissa kilpailijamaissa. Näin Waris hyväksyi myös keskuspankin aktiivisen toiminnan sekä uusien hankkeiden käynnistäjänä että rahoitusmarkkinoilla vallitsevien puutten korvaajana.

Pääjohtaja Wariksen aloitteellisuus Suomen rakennemuutoksen ja taloudellisen kasvun parissa ulottui myös kuitenkin myös metsätalouden kehittämiseen, erityisesti puuraaka-aineen saatavuuden lisäämiseen. 1963 perustettiin MERA-toimikunta, jonka puheenjohtajaksi Waris kutsuttiin ja jonka keskeisenä tehtävänä oli metsänparannustöiden rahoituksen organisointi, jotta nopeasti laajentuneen metsäteollisuuden raakapuuntarve pystyttäisiin tyydyttämään. Toimikunnan ehdotuksesta käynnistettiin kolme ohjelmaa (MERA I, MERA II, MERA III), joista kaksi ensimmäistä rahoitettiin osin suoraan valtion budjetista ja osin kotimaisilla obligaatioluotoilla. Näiden obligaatiolainojen

ERIK DAHMÉN (1916–2005)

Suomen Pankki on käyttänyt usein neuvonantajinaan ruotsalaisia taloustieteilijöitä. Esimerkkejä ovat professori Eli Heckscheriltä vuonna 1923 tilattu raportti kultakannan palauttamisesta ja professori Hans Tson Söderströmiltä vuonna 1993 pyydetty tutkimus Suomen talouskriisin syistä. Pisin ja laaja-alaisin neuvonantajasuhde Suomen Pankkiin oli kuitenkin Tukholman kauppakorkeakoulun professori Erik Dahménilla, joka kirjoitti kaksi laajaa asiantuntijaraporttia Suomen talouspolitiikasta (vuosina 1963 ja 1984) ja solmi läheiset suhteet Suomen Pankin johtoon, varsinkin Klaus Warikseen ja Rolf Kullbergiin.

Erik Dahmén oli taloustieteilijänä oman tiensä kulkija. Aikana, jolloin kansantaloustiede oli ottanut ihanteekseen matemaattis-tilastollisen lähestymistavan, Dahmén keskittyi vaikeasti mitattaviin asioihin, kuten innovaatioihin, yrittäjyyteen ja instituutioiden merkitykseen. Hän oli osaksi taloushistorioitsija, mutta varsinaisesti taloudellisen muutoksen ja kehityksen tutkija. Dahménin mielestä kansantaloustieteilijät olivat ”lukinneet itsensä työkaluvajaan” koettaessaan formalisoida tieteenalaansa.

Dahmén työskenteli 1950-luvun alusta Stockholms Enskilda Bankissa, jossa hänestä tuli Ruotsin elinkeinoelämän voimahahmon Marcus Wallenbergin neuvonantaja. Läheinen yhteistyösuhde Wallenbergien kanssa jatkui myös sen jälkeen, kun Dahmén vuonna 1958 nimitettiin Tukholman kauppakorkeakoulun professoriksi.

Vuonna 1961 Suomen Pankin pääjohtaja Klaus Waris, joka tunsi Dahménin

ennestään, kutsui tämän laatimaan raportin Suomen taloudellisesta kehityksestä ja talouspolitiikasta. Raportti valmistui vuonna 1963. Siinä Dahmén suositteli tehottoman maataloussektorin radikaalia supistamista ja viennin monipuolistamista varsinkin konepajateollisuuden suuntaan. Dahmén katsoi, että rahapolitiikka oli joutunut kantamaan liian suuren vastuun inflaatiopaineiden hillinnästä ja suositteli, että Suomea vaivaneen liikakysynnän vähentämiseen olisi mieluummin käytettävä valtion budjettipolitiikkaan kuuluvia välineitä. Raportti herätti aikanaan runsaasti huomiota ja sen vaikutusta voidaan nähdä 1960-luvulla mm. Talousneuvoston laatimassa kasvupoliittisessa mietinnössä (1964) ja Klaus Wariksen aktiivisessa toiminnassa Suomen vienniteollisuuden monipuolistamiseksi.

1980-luvun alussa Suomen Pankin pääjohtaja Rolf Kullberg pyysi Dahménia kirjoittamaan uuden Suomea koskevan talouspoliittisen raportin. Vuonna 1984 valmistuneessa raportissa Dahmén piti inflaation hillintää Suomen kohtalonkysymyksenä talouden kansainvälistyessä. Dahmén katsoi, että inflaatiota ei voitu pysäyttää kovalla valuuttakurssipolitiikalla, vaan inflaation vastaisen taistelun oli ”alettava kotirintamalla ja kohdistuttava sekatalouden inflaatiomekanismeja vastaan. Jos tässä menestyään, voi valuuttakurssipolitiikasta olla paljon apua.” Kaukonäköisesti Dahmén arvioi, että 1980-luvun Suomi oli ”tuntuvien ja monessa suhteessa toisenlaisten muutosten kynnyksellä kuin tähän saakka”.

A black and white portrait of Professor Erik Dahmén. He is a middle-aged man with light-colored hair, wearing dark-rimmed glasses, a white collared shirt, a dark tie with diagonal stripes, and a dark suit jacket. He is looking slightly to the right of the camera with a neutral expression. The background is dark and out of focus.

■ Professori Erik
Dahmén oli kahden
Suomen Pankin pää-
johtajan luottomies.

– Suomen Kuvapalvelu.

menekin varmisti viime kädessä Suomen Pankki merkitsemällä yli jääneet obligaatiot. Viimeiseen, MERA III -ohjelmaan saatiin Maailmanpankilta 20 miljoonan dollarin luotto, ja tämä vuonna 1972 saatu luotto olikin jo viimeistä edellinen Maailmanpankin Suomelle myöntämistä luotoista.

SITRAN PERUSTAMINEN TÄYDENTÄÄ KUVAA

Klaus Waris oli aktiivinen monissa erityisrahoitusohjelmissa, mutta ehkä konkreettisimman muodon hänen ajatuksensa saivat Suomen itsenäisyyden juhluvuoden rahastossa Sitrassa, joka perustettiin 1967. Esikuvana Sitran perustamiselle oli ruotsalainen ”Riksbankens Jubileumsfond”, rahasto, jonka Ruotsin keskuspankki oli perustanut 300-vuotisjuhlansa kunniaksi vuonna 1965 – itse asiassa kolme vuotta ennen varsinaista vuosipäiväänsä. Riksbankens Jubileumsfordin tehtäväksi oli määritelty akateemisen tutkimuksen tukeminen. Pääpaino oli yhteiskuntatieteellisissä tutkimuksissa, joiden avulla voitaisiin hahmottaa teknisten, taloudellisten ja sosiaalisten muutosten vaikutuksia yhteiskuntaan ja yksilöihin. Säätiömuodolla haluttiin rahastolle turvata mahdollisimman suuri toimintavapaus. Tätä samaa Waris ajatteli hahmotellessaan Suomen Pankin yhteyteen perustettavan rahaston hallintomallia. Wariksen pragmaattisuus näkyi kuitenkin siinä, että akateemisen tutkimuksen sijaan Waris piti tärkeänä sellaisen instituution perustamista, joka rahoittaisi sekä tutkimusta että tuotekehitystä ja jonka toimialaan kuuluisi myös markkinatalouden toimintamekanismien tuntemuksen lisääminen päätöksentekijöiden joukossa.

Suomen Pankin johtokunnassa näitä Wariksen esiin ottamia ideoita pohdittiin talvella 1966, kun ensimmäiset tiedot Riksbankin perustaman rahaston toiminnasta olivat käytettävissä. Suomen Pankin omaa tasavuotisjuhlaa ei ollut näköpiirissä, mutta se ei laimentanut Wariksen intoa, vaan sopivaksi juhlaksi valittiin Suomen itsenäisyyden 50-vuotisjuhla, joka osui vuoteen 1967. Sopivana peruspääomana johtokunta piti 100 miljoonaa markkaa, minkä siirtäminen rahastolle ei tuottaisi keskuspankille ongelmia, koska tähän olisi käytettävissä pankin taseessa olevia, jo kirjanpidossa poistettuja obligatioita. Peruspääoman tuotoksi johtokunta arvioi 7–8 prosenttia eli vuosittain olisi käytettävissä 7–8 miljoonaa markkaa. Kyse oli siten varsin merkittävästä hankkeesta, sillä esimerkiksi maan suurimpiin tieteen tukijoihin kuu-

lunut Suomen Kulttuurirahasto pystyi näihin aikoihin myöntämään apurahoja vuositasona noin 1,5 miljoonaa markkaa.⁴¹¹ Pankkivaltuustossa johtokunnan laatimaa suunnitelmaa rahaston perustamiseksi käsiteltiin ensimmäisen kerran lokakuussa 1966, ja valtuusto näytti vihreää valoa hankkeen viemiselle eteenpäin. Näin johtokunnassa voitiin hahmotella lopulliset suunnitelmat rahaston perustamiseksi, ja pankkivaltuutetut hyväksyivät johtokunnan esityksen 13.12.1966 pide-tyssä kokouksessa.⁴¹²

Johtokunnan ehdotuksen mukaan sadan miljoonan markan peruspääomalla toimiva rahasto jäisi Suomen Pankin johtokunnan ja pankkivaltuusmiesten valvonnan alaiseksi ja se voisi aloittaa toimintansa sen jälkeen, kun eduskunta olisi hyväksynyt kyseisen pääoman siirron sekä vahvistanut rahaston säännöt. Rahaston tehtävän määrittelyssä heijastuivat sekä Suomen Pankin ohjesääntö että johtokunnan puheenjohtajan Wariksen talouspoliittiset näkemykset. ”Rahasto rahoittaisi sellaisia toimenpiteitä, jotka tukien rahan arvon vakautumista tähtäävät maamme taloudellisen kasvun nopeuttamiseen ja kansainvälisen kilpailukyvyn parantamiseen.” Suomi toimi osana globaalia taloutta, joten rahaston tuella voitaisiin analysoida suomalaisten yritysten suhteellista suorituskykyä. Kilpailukyvyn säilyttämiseksi olisi kehitettävä malleja tuottavuuden lisäämiseksi sekä hallintokoneiston tehostamiseksi. Tavoitteena tulisi olla esteiden poistaminen tuotantovoimien täystehoisen käytön tieltä ja rakennemuutoksen edistäminen varsinkin niillä aloilla, joilla jälkeenjääneisyys oli ilmeinen. Yleensäkin olisi tuettava tuotteiden ja valmistusmenetelmien kehittämistä sekä koe-tettava myös helpottaa Suomelle sopivien ulkomaisten teknologisten edistysaskelten nopeata omaksumista. Johtokunnan hahmottelemassa rahaston tehtävien määrittelyssä oli siten hyvin ”dahménilainen” painotus. Suomen taloudellinen kasvu edellytti menestymistä globaaleilla markkinoilla, ja ennen niille integroitumista koko suomalaisen yhteiskunnan edessä oli jyrkkä rakennemuutos puoliperiferisestä maa-talousyhteiskunnasta teollisuusyhteiskunnaksi.⁴¹³

Näiden tavoitteiden saavuttamiseksi rahasto voisi itse teettää tutkimuksia ja selvityksiä sekä rahoittaa joko avustuksin tai lainoin yksityisten tai yhteisöjen tekemiä tutkimuksia, keksintöjen ja ideoiden sovellutuksia tuotannolliseen toimintaan sekä uusien menetelmien ja hallintomuotojen kokeiluja niin yrityksissä kuin julkisella sektorilla. Lisäksi rahasto voisi toimia pienimuotoisena riskisijoittajana. Rahaston

toiminnan jähmettymisen estämiseksi lähtökohtana tuli alusta lähtien olla sääntöjen uudistaminen viiden vuoden välein, jotta säännöissä otettaisiin huomioon sekä toiminnasta saadut kokemukset että yhteiskunnan muutokset.⁴¹⁴

Myös eduskunnassa Suomen Pankin esitykseen suhtauduttiin myönteisesti. Pankkivaliokunnan mukaan rahan arvon vakauttaminen, taloudellisen kasvun nopeuttaminen ja kansainvälisen kilpailukyvyn parantaminen olivat niin tärkeitä kysymyksiä, että rahaston perustaminen oli tärkeää. Lopullinen eduskunnan vahvistus Suomen itsenäisyyden juhluvuoden rahaston perustamiselle saatiin 5.12.1967 järjestetyssä Suomen itsenäisyyden 50-vuotisjuhlaistunnossa. Kaunopuheisimmin rahaston olemuksen kuvaili pankkivaliokunnan jäsen Tyyne Leivo-Larsson, jonka mukaan Suomen itsenäisyyden juhluvuoden rahasto ”saattaa edistää vapautumista nykyisistä taloudellisista vaikeuksista ja auttaa meitä saavuttamaan yhä edistyneemmät elämänmuodot kansamme menestykseksi, mutta myöskin täyttääksemme osuutemme koko ihmiskunnan historiallisessa kehityksessä”.⁴¹⁵

Vaikka Waris erosi Suomen Pankin johtokunnasta vuoden 1967 lopussa ja siirtyi Helsingin Kauppa- ja Keskusliiton kansleriksi, niin yhteydet Sitraan jatkuivat. Hänestä tuli Sitran ensimmäinen yliasiamies, jonka ura Sitrassa jatkui vielä vuoteen 1972 asti. Tänä aikana hän loi perustan Sitran toiminnan jatkolle, ja Waris saattoi Sitran puitteissa jatkaa 1950-luvulla käynnistynyttä missiotaan suomalaisen elinkeinoelämän kehittämiseksi kansainvälisesti kilpailukykyiseksi. Juuri tässä perspektiivissä hänen johdollaan Suomen Pankissa tehdyt ratkaisut maan luottojärjestelmän ja koko elinkeinoelämän kehittämiseksi muodostavat johdonmukaisen kokonaisuuden.

Suomen Pankin taloudelliset panostukset Sitraan eivät rajoittuneet pelkästään alkuperäisen 100 miljoonan markan suuruisen peruspääoman myöntämiseen, vaan pankkivaltuusmiesten esityksen pohjalta peruspääoma kaksinkertaistettiin 200 miljoonaan markkaan vuonna 1971. Tätä varten Suomen Pankki siirsi Sitralle obligaatioita ja muita vastaavia joukkovelkakirjapapereita 100 miljoonan markan arvosta. Vastaavan suuruiset siirrot tehtiin myös vuonna 1977 ja 1981. Siirtoja perusteltiin sillä, että inflaation seurauksena Sitran peruspääoma oli vuodesta 1974 lähtien ollut reaalisesti vuoden 1967 tason alapuolella. Pankkivaltuustossa siirtoja perusteltiin myös sillä, että kyseessä ei

ollut mikään ulkopuoliselle taholle tehty lahjoitus, vaan pikemminkin pankin sisäinen siirto. Näiden siirtojen seurauksena Sitran peruspääoma oli vuoden 1981 päättyessä noussut jo 400 miljoonaan markkaan.

SPONSOR

Syksyllä 1967 Suomen Pankki lähti mukaan pystyttämään Suomen ensimmäistä kehitysyhtiötä Sponsor Oy:tä, jonka tehtäviin kuului uusien tuote- ja tuotantoinnovaatioiden kehittäminen teollisesti hyödynnettävään muotoon sekä konsultointi yritysten uudelleen organisoinnissa ja rakennerationalisoinneissa. Kohdeyrityksinä olivat nimenomaan pienet ja keskisuuret yritykset, ja perimmäisenä tavoitteena oli uuden vientiin suuntautuneen tuotantopohjan laajentaminen ja monipuolistaminen sekä tuontia korvaavan tuotannon laajentaminen. Sponsor Oy:n pääosakkaaksi tuli Suomen Pankki ja muiksi osakkaiksi Suomen suurimmat liikepankit, Teollistamisrahasto Oy, Mortgage Bank of Finland ja teollisuuden keskeiset järjestöt. Suomen Pankin osuus 10 miljoonan markan suuruudesta peruspääomasta oli 6,5 miljoonaa markkaa. Tavoitteena oli laajentaa osakasjoukkoa myöhemmin, ja Suomen Pankki sitoutui myymään uusille osakkaille osakkeita omasta salkustaan.

Sponsorin yhteistyö Teollistamisrahasto Oy:n kanssa näkyi muun muassa siinä, että Sponsor Oy aloitti toimintansa vuonna 1968 Teollistamisrahaston tiloissa ja myös henkilökunta oli aluksi yhteinen.⁴¹⁶ Suomen Pankkia oli pyydetty mukaan myös vuonna 1964 Matkailun Kehitysrahasto Oy:öön, ja aluksi sekä johtokunta että pankkivaltuusmiehet suhtautuivat pyyntöön myönteisesti. Syksyn kuluessa suunnitelmat kuitenkin muuttuivat, ja lopulta Suomen Pankki ei lähtenyt mukaan omistajaksi. Sen sijaan keskuspankki lupasi merkitä yhtiön liikkeesseen laskemia debenttureja osakepääoman kaksinkertaisen määrän edestä.⁴¹⁷

SUOMEN PANKKI -KONSERNI

1970-luvun alkuun mennessä Suomen Pankin yhteyteen oli eri päätösten seurauksena vähitellen muodostunut melko monimutkainen taloudellinen kokonaisuus, jonka ytimen muodosti itse Suomen Pankki ja jonka muina osina olivat Suomen Pankin hallitsemat laitokset ja yhtiöt sekä tätä kokonaisuutta täydentävät vähemmistösijoitukset eri



■ Sitran tilaaman johtamiskoulutuksen tutkimusryhmän mietinnön luovuttaminen Helsingin kaup-pakorkeakoululla vuonna 1970. Vasemmalta diplomi-insinööri Aarne Saraste, kansleri Klaus Waris, rehtori Jaakko Honko ja kauppatie-teiden lisensiaatti Leo Ahlstedt.

– Lehtikuva / Hannu Lindroos.

SITRA

Vuonna 1965 Ruotsin keskuspankki perusti 300-vuotisjuhlansa kunniaksi Riksbankens Jubileumsfond -nimisen rahaston, jonka tehtävänä oli tieteen ja tutkimuksen edistäminen. Pääjohtaja Wariksen mielestä Suomen Pankin kannatti seurata esimerkkiä, ja seuraavana syksynä johtokunta esitti pankkivaltuustolle, että perustettaisiin rahasto, jolla tuettaisiin taloudellista kasvua edistäviä hankkeita. Suomen Pankilla ei ollut tasavuosisjuhlaa, mutta rahaston perustamisella voitaisiin juhlistaa Suomen itsenäisyyden 50. juhluvuotta. Johtokunta esitti, että rahaston peruspääomaksi siirrettäisiin 100 miljoonan markan edestä pankin hallussa olevia obligaatioita. Myöhemmin pankki kasvatti rahastoa vielä 300 miljoonalla markalla.

Suomen itsenäisyyden juhluvuoden 1967 rahaston (Sitra) säännöt hyväksyttiin 5.12.1967 pidetyssä eduskunnan juhlaistunnossa. Rahaston tehtäväksi määriteltiin Suomen markan arvon vakautumista, taloudellisen kasvun nopeuttamista ja kansainvälisen kilpailukyvyyn parantamista edistävien hankkeiden rahoittaminen. Rahasto toimi Suomen Pankin omistuksessa ja hallinnossa. Pankin johtokunnan apuna rahaston hoitamisessa oli yliasiamies sekä tarvittava määrä muuta henkilökuntaa.

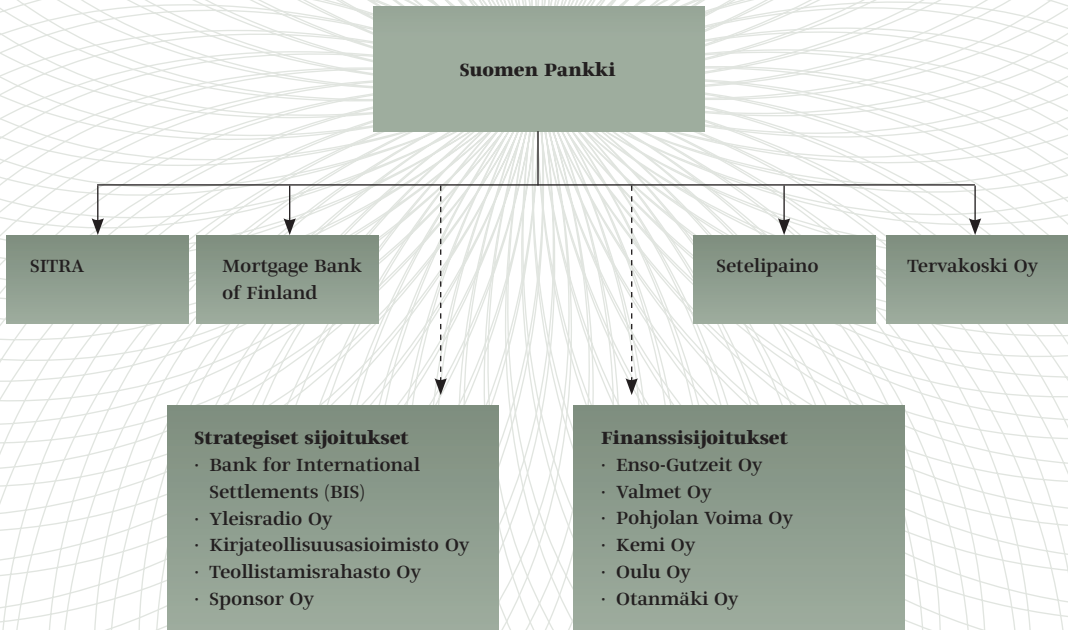
Rahaston ensimmäiseksi yliasiamieheksi valittiin Suomen Pankin juuri jättänyt Klaus Waris, joka johti Sitraa vuoteen 1972 asti ja osoitti suunnan rahaston käytännön toiminnalle. 1980-luvun puoliväliin asti Sitra suuntautui tutkimusprojektien ja

yriytysten tuotekehittelyn rahoittamiseen sekä päätöksentekijöiden talouspoliittisen tietämyksen parantamiseen. 1980-luvun puolivälissä Sitrassa ryhdyttiin myös suunnittelemaan laajamittaisen pääomasijoitustoiminnan (venture capital) käynnistämistä.

Näihin aikoihin alettiin epäillä Sitran hallintomuodon tarkoituksenmukaisuutta. Suomen Pankin johtokunnassa oltiin huolestuneita Sitran aiheuttamista taloudellisista vastuista tilanteessa, jossa hankkeiden valmistelusta vastasi Sitra, mutta esittelijävastuun kantoi johtokunta. Sitran muuttuminen riskisijoittajaksi oli myös ristiriidassa Suomen Pankin alkaneelle pyrkimykselle keskittyä vain keskuspankkitehtäviin. Sitran toimiva johto puolestaan piti siihenastista hallintomuotoa jäykkänä. Ratkaisuksi tuli malli, jossa Sitrasta tuli eduskunnan vastuulla toimiva itsenäinen rahasto. Keskuspankin vastuu Sitran sitoumuksista lakkasi ja Sitraa koskevien asioiden valmistelu siirtyi valtiovarainministeriölle. Rahaston hallintoeliminä olivat hallintoneuvosto, hallitus sekä yliasiamies.

Sitran uusi hallintomalli astui voimaan vuoden 1991 alussa. Muutosta lievensi, että Suomen Pankin pankkivaltuusto muodosti Sitran hallintoneuvoston ja Suomen Pankin johtokunnan jäsen Esko Ollila johti Sitran hallitusta 1991–1994. Osana muutosta oli Sitran peruspääoman korotus, jonka valtio järjesti siirtämällä Sitraan omistamiaan Nokia Oy:n osakkeita. Näiden arvon huijaava nousu 1990-luvulla merkitsi Sitran taloudellisten voimavarojen nousua aivan uudelle tasolle.

SUOMEN PANKKI -KONSERNI 1970-LUVULLA



Lähde: Suomen Pankki, tilinpäätöksen liitetiedot 1950–1985.

yhtiöissä. Vain hieman kärjistäen voidaan puhua kokonaisesta Suomen Pankki -konsernista ja tämän konsernin harjoittamasta teollisuussijoitustoiminnasta, vaikka termiä Suomen Pankki -konserni ei tuolloin lie missään käytettykään.

Suomen Pankki -konserniin voidaan lukea ensinnäkin pankin suorassa omistuksessa ollut itsenäisenä taloudellisenä yksikkönä toiminut Suomen Pankin setelipaino ja setelipaperin valmistukseen erikoistu-

nut paperitehdas Tervakoski Oy. Pankin kehitys- ja erityisrahoituspolitiikkaa hoitivat Mortgage Bank of Finland, Sitra, Teollistamisrahasto ja Sponsor, jotka Suomen Pankki 1970-luvulla omisti joko kokonaan tai ainakin enemmistöosuuden niistä.

Useimmissa näistä instituutioista oli keskuspankin johtokunnalla vahva asema, joka ulottui myös operatiiviseen toimintaan eikä pelkästään johdon toiminnan valvontaan. Esimerkiksi Mortgage Bank of Finland -pankissa Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtaja toimi hallituksen puheenjohtajana, ja hallituksen jäsenenä oli säännöllisesti kaksi muuta Suomen Pankin johtokunnan jäsentä. Myös pankkivaltuuston puheenjohtaja kuului hallitukseen, joten tässäkin kohden noudatettiin pankkivaltuusmiesten toivetta olla mukana Mortgage Bank of Finlandin valvonnassa suoraan eikä pelkästään johtokunnan jäsenten välityksellä. Sitran toimintaa säätelevän asetuksen mukaan Sitra toimi Suomen Pankin omistuksessa ja hallinnossa. Rahaston hoito kuului Suomen Pankin johtokunnalle, jonka apuna olivat tarvittavat toimihenkilöt. Päätöksen peruspääoman tuoton käytöstä teki pankkivaltuusto johtokunnan esityksestä.⁴¹⁸

Tervakoski Oy:n hallituksen puheenjohtajana toimi Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtaja, minkä lisäksi johtokunnassa oli kaksi muuta Suomen Pankin edustajaa. Setelipaino oli vuodesta 1945 lähtien itsenäisesti toiminut talousyksikkö, jota koskevat päätökset tehtiin Suomen Pankin johtokunnassa. Vuonna 1977 sen asemaa itenäistettiin. Sille laadittiin oma yhtiöjärjestystä vastaava johtosääntö. Lisäksi Suomen Pankin johtokunnassa päätettiin ainoastaan setelipainoa koskevat merkittävät periaatepäätökset mutta operatiivista toimintaa koskevat päätökset siirrettiin setelipainon omalle johtokunnalle, jonka enemmistön kuitenkin muodostivat Suomen Pankin edustajat.⁴¹⁹

Nämä kokonaan omistetut yksiköt muodostivat siten Suomen Pankki -konsernin ytimen, jonka sisällä päätösvaltaa käytti lähinnä Suomen Pankin johtokunta. Suomen Pankki -konserni käytti strategisen asemansa ansiosta 1960- ja 1970-lukujen Suomessa merkittävää taloudellista valtaa. Se oli myös merkittävä työllistäjä ja taloudellisen asiantuntemuksen tuottaja, sillä esimerkiksi vuonna 1975 Suomen Pankin omien 911 työntekijän lisäksi muissa pankin kokonaan omistamissa yksiköissä työskenteli 1 870 työntekijää. Teollistamisrahastossa ja Sponsorissa, joissa oli Suomen Pankin lisäksi mukana muitakin

merkittäviä omistajia, pankin rooli oli ymmärrettävästi enemmän valvova kuin johtava, vaikka nämä yhtiöt onkin 1960- ja 1970-luvuilla selvästi syytä lukea osaksi ”Suomen Pankki -konsernia”. Suomen Pankin johtokunnan edustaja oli puheenjohtajana sekä Teollistamisrahaston hallintoneuvostossa että sen hallituksessa. Työnjako oli ratkaistu siten, että keskuspankin pääjohtaja oli hallintoneuvoston puheenjohtaja ja joku muu jäsen hallituksen puheenjohtaja.

Varsinaisen Suomen Pankki -konsernin lisäksi pankilla oli myös eri yhtiöissä vähemmistöomistuksia, joita voidaan pitää pankin toimintaa palvelevina strategisina sijoituksina. Näistä kolme ensimmäistä olivat peräisin jo sotien väliseltä kaudelta. Muutaman Yleisradion osakkeen Suomen Pankki oli merkinnyt jo 1920-luvulla, jotta olisi saatu taloudellista informaatiota, kuten valuuttakurssitietoja, suurelle yleisölle välittävä palvelu. Sotien jälkeisinä vuosikymmeninä informaation näkökohta oli ehkä väistynyt, mutta osakkeet jäivät keskuspankin taaseeseen edelleen. Toinen erikoisuus oli Kirjateollisuusasioimisto Oy, suomalaisten kirjapainojen vuonna 1910 perustama yhtiö, jonka tehtävänä oli painovärien ja muiden tärkeiden raaka-aineiden varastointi, jotta niiden saanti olisi turvattu myös talvikaudella sekä kriisioloissa. Setelipainon siirrettyä Suomen Pankin haltuun keskuspankki lähti mukaan tähän yritykseen varmistaakseen seteleiden kitkattoman painamisen, ja Kirjateollisuusasioimiston osakkeet säilyivät Suomen Pankilla 1980-luvun alkuun asti. Bank for International Settlementsin osakkaaksi Suomen Pankki oli liittynyt tämän ”Baselin pankin” perustamisvaiheessa vuonna 1930.

Lähinnä finanssisijoitusten luonteisina voidaan pitää Suomen Pankin sijoituksia yksittäisissä suuryhtiöissä. Taloudellisesti merkittävimmät sijoitukset oli tehty valtion metsäyhtiöön Enso-Gutzeit Oy:öön sekä valtion metalliteollisuusyhtiöön Valmet Oy:öön. Kummassakin Suomen Pankin osuus osakepääomasta nousi korkeimmillaan 10 prosentin tuntumaan. Suomen Pankin korkea osuus selittyy pitkälti näiden yhtiöiden statuksella valtioonemmistöisinä osakeyhtiöinä. Suomen valtio oli turvautunut Suomen Pankin tukeen osakepääoman keräämisessä, ja keskuspankki oli vuosikymmenten kuluessa osallistunut yhtiöiden järjestämiin osakepääoman korotuksiin. Erityisen selvästi tämä näkyi Enso-Gutzeit Oy:ssä, jossa Suomen Pankki 1980-luvun puoliväliin asti osallistui jokaiseen osakeantiin, niin että Suomen Pankin omistamien osakkeiden osuus osakepää-

omasta pysyi muuttumattomana 9,9 prosentissa. Pankin osuus kyseisen yhtiön äänivallasta oli 1,7 prosenttia.

Eräissä tapauksissa Suomen Pankin omistukset olivat vain lyhytaikaisia, esimerkiksi Pohjolan Voima Oy:stä Suomen Pankki luopui jo 1950-luvun puolivälissä. Vastaavia melko lyhytaikaisia omistuksia olivat Oulu Oy sekä Otanmäki Oy. Kemi Oy:n osakemerkinnät 1950- ja 1970-luvuilla liittyivät yhtiön taloudellisen aseman vakauttamiseen, mutta valtaosa Suomen Pankin merkitsemistä osakkeista myytiin melko pian suurimmille metsäteollisuusyrityksille. Tässä mainittujen osakkeomistusten lisäksi Suomen Pankilla oli hallussaan vielä eräitä kiinteistöyhtiöiden sekä asunto-osakeyhtiöiden osakkeita sekä Helsingissä että niissä kaupungeissa, joissa sijaitsi pankin haarakonttori, sekä joi-takin henkilökunnan virkistystoimintaan tarkoitettujen liikuntapaikkojen osakkeita.

Suomen Pankki käytti valtaa rahoitusmaailmassa myös ilman varsinaista omistusta osallistumalla eräiden laitosten hallintoelimiin. Kun valtiovarainministeriön alaisena laitoksena toiminut Postisäästöpankki sai vuonna 1945 ensimmäisen kerran hallituksen, tämän hallituksen puheenjohtajana toimi alusta lähtien Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtaja. Järjestely jatkui 1980-luvulle saakka ja sitä pidettiin aikanaan luonnollisena, vaikka Postisäästöpankki, vuodesta 1970 alkaen Postipankki, oli myös Suomen Pankin luottoasiakas ja vaikka se kilpailikin talletusmarkkinoilla tiukasti Suomen Pankin muiden asiakkaiden, liikepankkien kanssa. Suomen Pankin edustus Postipankin hallinnossa osoittaa havainnollisesti sen, että ennen rahoitusmarkkinoiden säännöstelyn purkamista 1980-luvulla viranomaisohjauksen tehoa pidettiin tärkeämpänä arvona kuin kilpailuneutraliteettia. Myös Suomen Vientiluotto Oy:ssä, jossa valtio oli enemmistöomistaja, Suomen Pankin edustajat toimivat säännöllisesti yhtiön hallintoelimissä.

SUOMEN PANKIN LUOTONANNON MERKITYS

Suomen Pankin merkitys yritysten luotonantajana oli korostunut 1940-luvun jälkipuoliskolla, mikä johtui erityisesti yksityisten pankkien ja luottolaitosten voimavarojen niukkuudesta, kun yhteiskunnan kaikki liikenevät varat oli suunnattu asutustoiminnan, jälleenrakennuksen ja sotakorvausten rahoittamiseen. Näinä vuosina Suomen Pankin osuus pankkien ja luottolaitosten yhteenlasketusta luottokannasta

nousi korkeimmillaan vuonna 1948 runsaaseen 14 prosenttiin. Seuraavalla vuosikymmenellä olosuhteet vähitellen normalisoituivat, ja Suomen Pankin markkinaosuus luottomarkkinoilla kääntyi laskuun. Vuosikymmenen päättyessä sen osuus koko lainakannasta oli enää vajaa kolme prosenttia, ja 1960-luvun kuluessa osuus vähitellen supistui kahdesta yhteen prosenttiin. Määrällisesti arvioituna Suomen Pankin merkitys luotonantajana oli siis tuolloin jo jäänyt vähäiseksi.⁴²⁰

Nämä koko luottokannan jakautumista koskevat luvut antavat kuitenkin harhaanjohtavan kuvan Suomen Pankin merkityksestä, sillä tietyillä tärkeillä lohkoilla Suomen Pankin merkitys oli varsin suuri. Tällaisia alueita olivat esimerkiksi voima- ja sähkölaitosten sekä suurten vientiyritysten luototus. Alueluovutusten seurauksena Suomi oli menettänyt tuntuvan osan sähköntuotantokapasiteetistaan Neuvostoliitolle, jolloin välittömästi sodan päätyttyä oli käynnistettävä laajamittainen rakennusohjelma uuden sähkövoiman saamiseksi. Tämän ohjelman rahoittamisessa Suomen Pankilla oli suuri rooli. Tässä tehtiin kiinteää yhteistyötä merkittävimpien julkisten luotonantajien, Kansaneläkelaitoksen, Suomen Pankin ja Postisäästöpankin kesken. Nämä hoitivat käytännössä lähes yksin uusien voimalaitosprojektien rahoituksen. Aktiivisimmillaan tämä toiminta oli 1950-luvun puoliväliin asti. Julkisen sektorin lainausmahdollisuuksia lisäsi Kansaneläkelaitoksen silloinen luonne rahastoivana eläkelaitoksena, minkä ansiosta se saattoi osallistua oikeastaan kaikkien valtioenemmistöisten yhtiöiden suurinvestointien rahoittamiseen. Viimeistään 1960-luvulla tilanne nopeasti muuttui, kun Kansaneläkelaitos muuttui rahastoivasta ja kopohjaiseksi eläkelaitokseksi.⁴²¹

Toisena Suomen Pankin luototuksen merkittävänä kohteena oli teollisuus. Tämän toimialan saamista luotoista Suomen Pankin myöntämien luottojen osuus oli 1940-luvun lopulla lähes 15 prosenttia. Seuraavallakin vuosikymmenellä keskuspankin suhteellinen osuus pysyi vielä kymmenen prosentin tuntumassa, mutta 1960-luvulla suhteellinen osuus painui jo alle viiteen prosenttiin. Suhteellisen osuuden supistuminen johtui pitkälti siitä, että teollisuuden pitkäaikaisten luottojen myöntäminen oli siirtynyt Suomen Pankilta Mortgage Bank of Finlandin vastuulle. – Mortgage Bank oli tietysti samalla osa Suomen Pankin vaikutuspiiriä, ”Suomen Pankki -konsernia”. Samaan aikaan keskuspankki pyrki myös johdonmukaisesti vähitellen irtaantumaan omista yritysasiakkaistaan, mikä tietenkin

vähensi keskuspankin suoraan omasta taseestaan myöntämien teollisuusluottojen määrää ja osuutta.

Teollisuuden rahoittajana Suomen Pankki keskittyi etenkin suurten vientiteollisuusyritysten luotottamiseen, minkä vuoksi luottoasiakkaiden lukumäärä pysyi aika pienenä. Korkeimmillaan Suomen Pankin laina-asiakkaina oli noin 70 suurteollisuusyritystä. Eri teollisuuden aloista korostui aivan erityisesti paperiteollisuusyritysten luotottaminen. Suomen Pankin luototuksen osuus paperitehtaiden ottamista lainoista oli korkeimmillaan 40 prosentin tuntumassa, joten keskuspankki oli tämän toimialan merkittävimpiä rahoittajia. Tämä johtui pitkälti siitä, että 1950–60-luvuilla paperikoneinvestoinnit kuuluivat Suomen teollisuuden suurimpien yksittäisten investointihankkeiden joukkoon.

Suomen Pankin merkitystä arvioitaessa onkin näkökulma ulotettava hiukan laajemmalle kuin pelkästään antolainauksen määrään. Tällöin esiin nousee keskuspankin merkitys puitteiden luojana koko elinkeinoelämän luotto-oloille. Yhtenä koko rahoitusjärjestelmän tärkeimmistä tehtävistä sodan jälkeisten vuosikymmenien Suomessa oli vientiteollisuusinvestointien rahoituksen turvaaminen. Suomen Pankki, varsinkin Klaus Wariksen pääjohtajakaudella, tulkitsi tämän tehtävän laajasti. Rahoitusjärjestelmän oli tuettava metsäteollisuuden laajentumisen lisäksi myös uusien vientialojen syntyä ja koko tuotantorakenteen monipuolistumista. Juuri tähän liittyy Suomen Pankin ratkaiseva panos suomalaisten erityisluottolaitosten perustajana ja tukijana 1960-luvulla. Samaan tavoitteeseen tähtäsivät monet vientiä koskeneet rahoitusjärjestelyt, joissa Suomen Pankki myös oli näkyvästi mukana.

Suomen Pankin luotonantopolitiikka ja pääomantuontipolitiikka määräytyivät voittopuolisesti kahden tekijän vaikutuksesta. Yhtäältä keskuspankki pyrki mahdollisuuksiensa rajoissa säätelemään suhdannekehitystä, toisaalta se pyrki saamaan aikaan rakenteellisia muutoksia Suomen taloudessa. Pankin harjoittaman suhdannepolitiikan, sen varsinaisen rahapolitiikan tärkein väline oli rediskonttauspolitiikka, kuten tämän kirjan rahapolitiikkaa käsittelevästä jaksosta ilmenee. Muita lähinnä suhdannepoliittisiin tavoitteisiin käytettyjä keinoja olivat tuonnin lyhytaikaisen rahoituksen ehtoihin tehdyt muutokset, joista äärimmäisenä esimerkkinä voidaan nostaa esiin vuonna 1962 käyttöön otettu tuonnin käteismaksupakko (ns. RP- eli ”rahat pöytään” -järjestely). Tämä merkitsi sitä, että viranomaisten määrittämiin ryhmiin

kuuluneet tuontitavarat oli maksettava jo ennen tullausta tai Suomen Pankkiin oli tehtävä niiden kauppahinnan suuruinen talletus. RP-järjestelmään turvauduttiin tilanteissa, joissa valuuttavaranto oli supistunut poikkeuksellisen vähäiseksi ja jolloin tuontia oli kaikin tavoin rajoitettava. Suhdannepoliittisia tavoitteita oli kyllä nähtävissä myös pitkäaikaisen ulkomaisen pääomantuonnin lupapolitiikassa. Lupien myöntämisessä otettiin huomioon kotimaisten rahoitusmarkkinoiden kulloinkin vallitseva tila ja pyrittiin siihen, ettei ulkomaisten valuuttaluottojen tuonti vaikeuttaisi kotimaisten rahapolitiikan harjoittamista.

Keskuspankin johto – erityisesti Klaus Waris – ymmärsi suomalaisen yhteiskunnan rakenteellisen jälkeenjääneisyyden: erityisesti maatalouselinkeinojen suhteellinen osuus oli korkea läntiseen Eurooppaan verrattuna ja vastaavasti teollisuus- ja palveluelinkeinojen osuus pieni. Rakenteellisten muutosten käynnistäjäksi maahan tarvittiin uusia erityisluottolaitoksia, joista monissa Keski-Euroopan maissa oli saatu hyviä kokemuksia. Yksityisen sektorin voimavarat eivät kuitenkaan riittäneet tällaisten kehitysluottolaitosten perustamiseen, vaan alkuvaiheiden käynnistäjäksi ja muutoskitkan ylittäjäksi tarvittiin Suomen Pankkia, jonka merkitys sekä peruspääoman merkinnässä että kanavien aukaisemisessa ulkomaisen pääoman saannille oli aivan ratkaiseva erityisesti 1960-luvulla. Tätä täydensi Suomen Pankin oma erityisluotonanto. Konkreettisimmin Suomen Pankin panos rakenneuudistusten kiihdyttämiseksi näkyi Sitran perustamisessa.

Arvioitaessa Suomen Pankin merkitystä Suomen kansantalouden rakenteiden uudistajana on oltava kuitenkin varovainen. Käytettävissä olleet voimavarat olivat tarpeisiin nähden suhteellisen vaatimattomia, vaikka otettaisiin huomioon sekä Suomen Pankin että yksityisen rahoitussektorin käytössä olleet voimavarat. Lisäksi Suomen Pankin luotonantopolitiikassa ja pääomantuontipolitiikassa oli kiistattomasti myös rakenteita jähmettäviä elementtejä. Etusija sekä lainoista että erityisesti ulkomaisen pääoman tuontiluvista päätettäessä oli suuryrityksillä ja Suomen Pankin maksutasenäkökulman vuoksi erityisesti vientiyrityksillä. Tästä seurasi, että parhaat rahoitusmahdollisuudet olivat jo asemansa vakiinnuttaneilla suuryhtiöillä. Näin ollen rahoitusjärjestelmä ja Suomen Pankin toiminta osaltaan ainakin välillisesti myös tuki rakenteellista muuttumattomuutta.

Kun Suomen Pankin miltei jatkuvana huolenaiheena samalla oli valuuttavarannon riittämättömyys, sen omat luotonantomahdollisuu-

det suunnattiin suureksi osaksi jo olemassa olevan vientiteollisuuden käyttöön ja tämän sektorin investointeihin. Lyhyen tähtäimen huoli maksutaseen tasapainottomuudesta saattoi siis ohittaa rakenteellisten uudistusten rahoitustarpeet. Tiettyjä avauksia pienten ja keskisuurten yritysten ”uusviennin” edistämiseksi toki Suomessa kuitenkin tehtiin, ja hyvin voimaperäistä rakennepolitiikkaa tehtiin valtionyhtiöissä. Moni valtioenemmistöinen yhtiö, kuten Valmet Oy, Neste Oy ja Rikkihappo Oy (josta vuonna 1972 tuli Kemira Oy), pyrki monipuolistamaan Suomen yksipuolista tuotantorakennetta rohkeilla, jopa yltiöpäisilläkin projekteilla, ja näiden kaikkien rahoituksessa Suomen Pankki oli mukana.

SUOMEN PANKKI PÄÄOMANTUONNIN SÄÄTELIJÄNÄ

1980-luvun puoliväliin asti ulkomainen luotonotto oli tiukasti Suomen Pankin valvonnassa. 1950-luvun lopulle asti ulkomaisia luottoja ottivat käytännössä vain Suomen valtio ja Suomen Pankki, mutta 1960-luvulla tilanne muuttui eurodollarimarkkinoiden synnyn ja kasvun myötä. Amerikkalaiset suurpankit olivat siirtäneet pääomia Eurooppaan voidakseen kiertää oman maansa tiukkoja korkosäädöksiä ja sillä tavoin hyödyntää eri maissa vallitsevia korkoeroja. Eurodollarimarkkinoiden kasvun seurauksena tilanne kansainvälisillä luottomarkkinoilla muuttui, ja muutokset heijastuivat Suomeen asti. Myös suomalaiset liikepankit ja suuryhtiöt kiinnostuivat näistä uusista lainansaantimahdollisuuksista.⁴²²

Valuuttalain mukaan Suomen Pankki yksin päätti ulkomaisesta luotonotosta, ja tiukimmin keskuspankki valvoi pitkäaikaisen luoton ottamista. Ulkomaisen luotonoton säätelyssä Suomen Pankki kiinnitti huomiota siihen, ettei valuuttalainojen tuoma likviditeetin lisäys olisi ristiriidassa keskuspankin rahapoliittisten tavoitteiden kanssa. Toiseksi kansainvälisillä pääomamarkkinoilla olisi toimittava niin, ettei Suomen uskottavuus näillä markkinoilla heikentyisi. Kaikki lainanottoon liittyvät sopimukset käytiin läpi Suomen Pankissa ja varmistettiin muun muassa, että suomalaisten ottamien luottojen lainaehdot olivat asianmukaiset. Keskuspankin yritystutkijat puolestaan tekivät lainalupaa hakevasta yrityksestä yritystutkimuksen, jossa analysoitiin sekä yrityksen taloudellista tilaa yleisesti että lainoitettavan investoinnin

kannattavuutta. Kolmanneksi Suomen Pankki pyrki huolehtimaan siitä, etteivät ulkomaisten luottojen korko- ja kuoletusmaksut liikaa raskaita valuuttavarantoa. Tämän takia keskuspankissa seurattiin tarkkaan velanhoitosuhdetta eli lainojen korko- ja kuoletuskustannusten osuutta vaihtotaseen tuloista. Vuonna 1960 tämä osuus oli neljä prosenttia, josta se vuosikymmen lopulla oli noussut noin kymmeneen prosenttiin, ja tällä tasolla Suomen Pankki sen myös pyrki pitämään.⁴²³

Ulkomaisten lainojen ottajina olivat suurimmat vientiyritykset sekä muutamissa tapauksissa kaupungit. Luotot oli tarkoitettu suurten teollisuusinvestointien rahoittamiseen, ja 1970-luvun alkupuoliskolle asti luvissa sovellettiin nk. 40 prosentin sääntöä. Ulkomaisen luoton osuus hankkeen rahoituksessa sai nousta korkeintaan 40 prosenttiin, ja loppu oli saatava kotimaasta. Tästä kotimaisesta osuudesta puolestaan 20 prosenttia oli oltava omarahoitusta. Ensisijaisesti luotto oli käytettävä toiminnan laajennukseen, toissijaisesti tuotantoa tehostaviin korvausinvestointeihin sekä kolmanneksi aikaisemmin otettujen luottojen ennenaikaisten kuoletusten maksamiseen. Tosin 1970-luvun puolivälissä alkaneen taantuman aikana useat suuryritykset onnistuivat saamaan keskuspankilta lupia käyttää ulkomaisia luottoja myös käyttöpääomantarpeen tyydyttämiseen.

Pitkäaikaisiin luottoihin voidaan lisäksi laskea mukaan pitkäaikaiset toimitusluotot ulkomailta. Näillä luotoilla rahoitettiin yleensä varsinaisia käyttöomaisuusinvestointeja eli teollisuuden tuotantokoneiden ja laitteiden sekä laivojen ja lentokoneiden ostoja. Luvan myöntämisessä Suomen Pankki pyrki noudattamaan kansainvälistä kauppatapaa, jonka ohjenuoraksi olivat viimeistään 1970-luvulla nousseet OECD:n antamat suositukset. Niinpä luotto-osuus ei yleensä saanut nousta yli 80 prosenttiin kauppahinnasta eikä luottoaika yli kahdeksaan vuoteen. Käytetyissä laitteissa ja laivoissa luotto-osuudet olivat selvästi pienempiä ja luottoajat lyhyempiä.⁴²⁴

Luottoanomusten yksityiskohtaisen käsittelyn mahdollisti luvanhakijoiden vähäisyys, sillä vuosittain pitkäaikaisen ulkomaisen luoton saajina oli noin 80 vientiyritystä. Lisäksi Suomen Pankki myönsi erityisluottolaitoksille, kuten Teollistamisrahastolle tai Mortgage Bank of Finlandille sekä valuuttapankkioikeudet omaaville liikepankeille kiintiöitä, joiden puitteissa nämä saattoivat välittää ulkomaisia luottoja pienemmille yrityksille, mutta myös nämä käytiin läpi keskuspankissa tapauskohtaisesti. Luottoanomukset käsiteltiin Suomen Pankin

valuutantarkkailuosastolla sekä ulkomaisten pääomaliikkeiden osastolla, ja tämä toiminto olikin henkilöstömäärältään pankin suurimpia. Kaikkein suurimmat lupa-anomukset ratkaistiin johtokunnassa.

Vuonna 1973 oli Suomen Pankissa ryhdytty laatimaan erityistä rahoitustarvetiedustelua, jossa suurimmilta luotonkäyttäjäyrityksiltä tiedusteltiin tulevan vuoden investointisuunnitelmia ja niiden rahoitustarpeita. Lisäämällä näihin tietoihin arviot pienempien yritysten investointisuunnitelmista oli mahdollista konstruoida koko teollisuuden kattava rahoitusbudjetti. Tämän budjetin pohjalta Suomen Pankki pyrki sitten vuosittain arvioimaan tarvittavan pitkäaikaisen luoton määrän sekä samalla määrittelemään ne kriteerit, joiden pohjalta luotonottoluvat myönnettäisiin. Vuonna 1975 perustettiin Suomen Pankin sisälle luottotoimikunta, joka käsitteli kaikki suuret luottohakemukset. Näin saatiin tarkka näkemys hankkeiden kokonaisrahoituksesta ja varmistettiin osastojen välisen tiedon kulku.

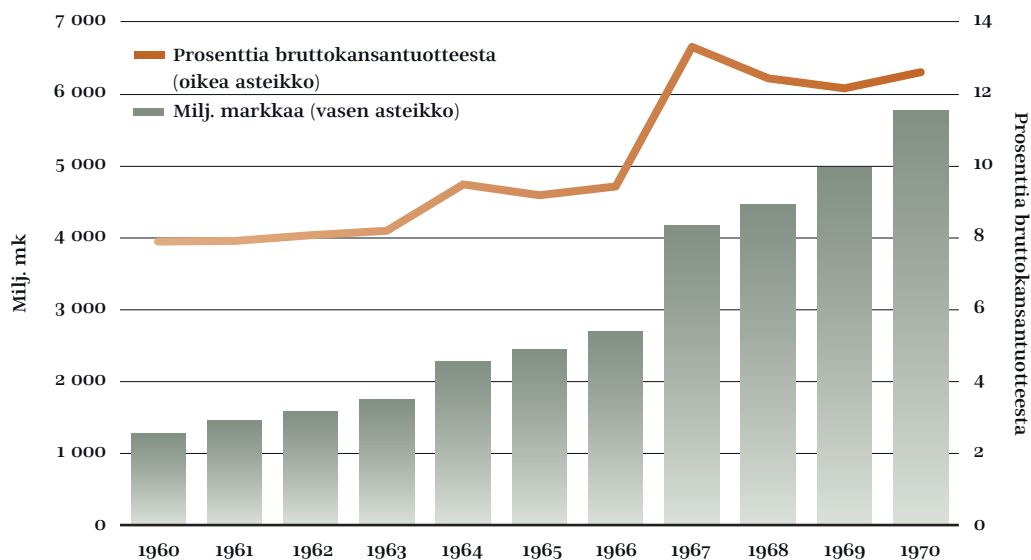
Pitkäaikaisen lainapääoman tuonnin säännöstelyoikeus merkitsi, että Suomen Pankki oli välillisesti mukana oikeastaan kaikkien vähänkin suurempien investointien rahoituksessa, sillä kotimaisten säästö-pääomien varassa ei vientiteollisuuden suuria investointitarpeita olisi millään pystytty täyttämään. Luonnollisesti suuret liikepankit olivat myös mukana investointien rahoituksen organisoinnissa, mutta ilman Suomen Pankin myöntämää lupaa ulkomaisen pitkäaikaisen pääoman tuontiin investointeja ei olisi uskallettu käynnistää. Tässä mielessä Suomen Pankin asema voimavarojen allokoinnin säätelijänä 1950-luvulta 1980-luvun alkuun oli erittäin näkyvä. Yleisesti ottaen Suomen Pankin lupapolitiikka oli melko liberaalia, ja suuryritysten ulkomaisten luottojen ottamiseen suhtauduttiin ymmärtäväisesti. Tosin julkisuuteen asti on noussut myös muutamia kielteisiä päätöksiä. Näistä eniten julkisuutta sai Suomen Pankin täysin kielteinen kanta Neste Oy:n suunnitelmiin rakentaa kokonaan uusi öljynjalostamo Varsinais-Suomeen Pyhämaan kuntaan sekä anomus ulkomaisen lainan ottamiseen kahden suurttankkerin ostamiseksi Japanista. Molemmat anomukset ajoituivat 1970-luvun alkupuoliskolle.⁴²⁵ Myös puunjalostusteollisuuden investointihankkeisiin Suomen Pankin johtokunta suhtautui 1970-luvun alussa epäillen, koska pelättiin uusien laitosten johtavan metsien yli-hakkuuseen.⁴²⁶

Lyhytaikaisten ulkomaisten lainojen otto puolestaan liittyi pääasiasa ulkomaankauppaan eli valuuttapohjaisia luottoja käytettiin vientisaa-

misten rahoitukseen, vientituotteiden valmistusaikaiseen rahoitukseen sekä erityyppisiin tuonnin rahoitusluottoihin. Näiden luottojen säätely poikkesi monin kohdin pitkäaikaisten valuuttaluottojen säätelystä. Yksittäisten kertalupien sijaan Suomen Pankki myönsi tiettyihin käyttötarkoituksiin rajattuja lupia valuuttaluottojen ottamiseen. Luvat myönnettiin yleensä toistaiseksi tai määräajaksi, usein vuodeksi. Absoluuttisia luottomääriä ei rajattu, vaan ne määräytyivät yleensä rahoituskelpoisten transaktioiden mukaan. Luottojen välittäjinä olivat joko suomalaiset valuuttaluvan saaneet liikepankit tai vähäisessä määrin myös suoraan ulkomaiset pankit Suomen Pankin antamien lupien puitteissa. Suomen Pankin valvonta edellytti näiden luottojen tarkkaa raportointia.⁴²⁷

Vaikka ulkomainen pääomantuonti kasvoikin tuntuvasti 1950-luvun loppuvuosista lähtien, niin ulkomainen velka pysyi pienenä suhteessa kansantalouteen. 1960-luvun loppuun mennessä Suomen ulkomaisen nettovelan osuus bruttokansantuotteesta oli ylittänyt 13 prosentin rajan ainoastaan kerran, devalvaatiovuonna 1967.

ULKOMAISTEN PITKÄAIKAISTEN LUOTTOJEN KANTA 1960–1970



Vuoden 1936 rahauudistus on otettu huomioon.

Lähde: Suomen Pankin vuosikirjat 1960–1970.

SUOMEN PANKKI TAKAAJANA

Valuuttaluottolupien lisäksi Suomen Pankki vaikutti yritysten kansainväliseen rahoitukseen myös myöntämiensä takausten kautta. Useimmiten kyseessä olivat normaalit luottotakaukset, mutta 1970-luvun jälkipuoliskolla käyttöön otettiin myös vientiyrityksille annettuja toimitustakauksia. Yrityksen kansainvälisen uskottavuuden varmistamisessa keskuspankin takauksen arvo oli suuri, joten ei ole mitenkään yllättävää, että myönnettyjen takausten lukumäärä oli korkeimmillaan 1950-luvun alkupuoliskolla. Tällöin yhtä aikaa voimassa olevien takausten määrä vuoden lopussa saattoi nousta 100 kappaleeseen. Näin monesta erillisestä takauksen saajasta ei kuitenkaan ollut kyse, sillä yhdellä yrityksellä saattoi olla samaan aikaan keskuspankin takaus useaan lainaan. Takausasiakkaiden joukossa oli sekä suuria vientiyrityksiä, kuten G. A. Serlachius Oy tai A. Ahlström Oy, valtioenemmistöisiä yhtiöitä, kuten Valmet Oy tai Neste Oy, keskisuurten yritysten joukkoon kuuluvia yrityksiä, kuten Tammer Tehtaat Oy tai Kolho Oy, sekä puunjalostusteollisuuden myyntiyhtiöitä, kuten Suomen Selluloosayhdistys tai Suomen Paperitehtaiden yhdistys. Silmiinpistävää, joskaan tuskin yllättävää kuitenkin on valtioenemmistöisten yhtiöiden suuri osuus takausasiakkaiden joukossa.⁴²⁸ 1960–1970-luvuilla keskuspankin takauksen saaneiden yritysten lukumäärä selvästi supistui, mutta takausvastuut eivät vastaavasti vähentyneet, koska takauksummat kasvoivat aikaisempaa suuremmiksi. Samalla uutena ryhmänä takausten saajien joukkoon nousivat erityisluottolaitokset, kuten Suomen Vienti-luotto sekä Suomen Pankin valtapiiriin kuuluneet Teollistamisrahasto ja Mortgage Bank of Finland.⁴²⁹

Suomen Pankin takauspolitiikka täydensi melko johdonmukaisesti pankin antolainauspolitiikkaa. Alkuvaiheissa takauksilla helpotettiin yritysten kroonista pääomapulaa. Tässä vahva asema oli valtioenemmistöisillä yrityksillä, jotka eivät vielä olleet kunnolla vakiinnuttaneet asemiaan ja siten tarvitsivat tuekseen varainhankinnassa keskuspankin takauksen. Seuraavassa vaiheessa 1960-luvulta lähtien Suomen Pankki tuki uusien erityisluottolaitosten asemaa olemalla takaaajana näiden ottamissa ulkomaisissa luotoissa. Tämän rinnalla säilyivät takaukset yksittäisille yrityksille, tosin takauksen saajina olivat selkeästi suuryritykset. Myöhemmin, suunnilleen vuosina 1977–1990, Suomen Pankin takaukset täydensivät keskuspankin politiikkaa erityisluoto-

tuksen hoitamisessa. Tällöin takauksilla pyrittiin helpottamaan suurten rakennusvientiprojektien käynnistämistä sellaisissa hyvinkin eksoottisissa kohdemaissa kuten Irakissa, Iranissa tai Libyassa.

VAKAUTUSPOLITIIKKAA EPÄVAKAASSA MAAILMASSA

MAUNO KOIVISTO NOUSEE PÄÄJOHTAJAKSI

Pääjohtaja Klaus Wariksen ilmoitettua keväällä 1967 aikomuksestaan erota virastaan myöhemmin samana vuonna keskustelut hänen seuraajastaan alkoivat uudenlaisessa poliittisessä tilanteessa. Maahan oli vuoden 1966 vaaleissa tullut vasemmistoenemmistöinen eduskunta, ja näiden vaalien suurin voittaja, sosialidemokraattinen puolue, oli luonnollisesti kiinnostunut Suomen Pankin pääjohtajan valinnasta. Puolue ymmärsi tietenkin Suomen Pankin merkityksen talouspolitiikan keskeisenä toimijana, ja puolueen puheenjohtajan Rafael Paasion sanoin nyt olisi ensimmäisen kerran mahdollista toteuttaa keskuspankin tasolla työväen rahapolitiikkaa. Luonnollisesti myös Koivisto oli selvillä näistä kaavailuista ja ilmoitti hyväksyvänsä ehdokkuutensa syksyllä 1967.⁴³⁰

Uuden puheenjohtajan valintaa koskevat neuvottelut käynnistyivät suppeammassa pankkivaltuustossa lokakuussa 1967, ja näissä neuvotteluissa päädyttiin kahteen pääehdokkaaseen: valtiovarainministeri, filosofian tohtori Mauno Koivistoon ja ulkoasiainministeri, valtiotieteen tohtori Ahti Karjalaiseen. Viimeksi mainittu oli ollut jo liki vuosikymmenen johtokunnan jäsenenä, tosin enimmäen aikaa virkapaana ministerin tehtävissä. Pankkivaltuuston ratkaiseva kokous asian tiimoilta pidettiin 11.10.1967. Aluksi pankkivaltuusmiesten puheenjohtaja Veikko Kokkola (SDP) kertoi suppeamman pankkivaltuuston päätyneen kahteen ehdokkaaseen eli Koivistoon ja Karjalaiseen. Käydessä keskustelussa ensimmäisen puheenvuoron esitti valtuusmies Tuure

Junnila (kok.). Hän kritisoi melko jyrkästi molempia esiin nostettuja nimiä pitäen heitä lähinnä poliittisina ehdokkaina. Junnilan mukaan poliittiset voimasuhteet vaihtelivat, joten poliittisilla perusteilla johtokunnan puheenjohtajaa ei pitäisi valita. Lisäksi tällaiset valintakriteerit saattaisivat vähentää keskuspankkia kohtaan tunnettua luottamusta. Myös keskuspankin sisällä saattaisi työilmapiiri heikentyä, kun yleistyisi käsitys, ettei virkamieslinjalta olisi enää mahdollista edetä keskuspankin korkeimpaan johtoon. Junnilla nosti esiin entisen kollegansa filosofian tohtori Reino Rossin nimen. Junnilan mukaan Reino Rossin monivuotinen kokemus johtokunnan jäsenenä sekä hänen kiistaton pankkiteorian tuntemuksensa tekisivät hänestä meriiteiltään ehdottomasti pätevimmän ehdokkaan avoinna olevaan johtokunnan puheenjohtajan virkaan.

Pankkivaltuusmies, Suomen kommunistisen puolueen puheenjohtaja Aarne Saarinen puolestaan esitti nimityksen kytkemistä osaksi laajempaa ratkaisua, jossa yhtenä elementtinä olisi SKDL:n puheenjohtajan, valtiotieteen tohtori Ele Aleniuksen nimittäminen johtokunnan jäseneksi sekä toisaalta päätös keskuspankin rahapolitiikan keventämisestä investointien ja työllisyyden lisäämiseksi. Puheenjohtaja Kokkola ei hyväksynyt Saarisen ehdotusta nimityksen laajemmasta paketoinnista, vaan pankkivaltuusto keskittyi pelkästään johtokunnan puheenjohtajan nimitykseen. Lopullista äänestystä varten kokous keskeytettiin, jotta pankkivaltuusmiehet saattoivat keskenään suljetuissa neuvotteluissa viedä asiaa eteenpäin. Puheenjohtajan ehdotuksen mukaisesti ensin äänestettiin Ahti Karjalaisen ja Reino Rossin välillä, minkä jälkeen tämän äänestyksen voittanut asettuisi Mauno Koivisto vastaan. Ratkaisevassa äänestyksessä vastakkain olivat alusta lähtien mukana olleet kaksi ehdokasta eli Koivisto ja Karjalainen, ja äänin 5–3 Koivisto valittiin johtokunnan puheenjohtajaksi. Koiviston takana olivat kaikki vasemmistopuolueisiin kuuluneet pankkivaltuusmiehet, kun taas Karjalaisen nimitystä tukivat keskustapuolueen ja ruotsalaisen kansanpuolueen edustajat. Yksi pankkivaltuutettu, Tuure Junnilla, pidättäytyi kokonaan äänestyksestä.⁴³¹ Presidentti Kekkonen oli jo etukäteen varautunut Koiviston nimittämiseen, joten nimitys päättyi pankkivaltuusmiesten esityksen mukaisesti.

Suomen Pankin johtokuntaan tullessaan Mauno Koivisto oli 44-vuotias filosofian tohtori, joka oli ehtinyt saavuttaa lyhyessä ajassa merkittävän aseman sosialidemokraattisen puolueen johtavana

talouspolitiikan tuntijana. Ennen politiikkaan siirtymistä Koivisto oli toiminut kymmenkunta vuotta Helsingin Työväen Säästöpankin toimitusjohtajana, josta hän oli jäänyt virkavapaalle tullessaan ministeriksi. Hänet oli aiemmin samana vuonna jo valittu Osuusliike Elannon toimitusjohtajaksi, jota tehtävää hän ei kuitenkaan ehtinyt ottaa vastaan. Vaikka Koiviston sosiologian väitöskirja käsitteli työmarkkinasuhteita Turun satamassa, niin 1950-luvun kuluessa Koiviston akateeminen mielenkiinto oli kohdistunut nimenomaan talouspolitiikkaan ja taloustieteeseen. Koivisto oli aktiivisesti osallistunut nuorten taloustieteilijöiden muodostamaan O-ryhmään, minkä ansiosta hän oli pankkiin tullessaan hyvin perillä taloustieteen uusista virtauksista.⁴³²

Koivisto otti vastaan virkansa Suomen Pankin pääjohtajana vuoden 1968 alussa. Hän ei kuitenkaan ehtinyt hoitaa tehtäväänsä kuin vajaat kolme kuukautta, kun jo palasi hallitukseen, nyt pääministeriksi. Hallituksen vaihdos ja Koiviston nousu pääministeriksi liittyivät presidentinvaaleihin, jotka pidettiin tammikuussa 1968. Presidentinvaalien jälkeen istuva hallitus perinteiseen tapaan jätti eronpyyntönsä, ja uuden hallituksen muodostaminen nousi politiikan agendalle. Tässä tilanteessa pääministerin oman puolueen SDP:n puolueeneuvosto yllättäen päätti, että sama henkilö ei voisi enää olla sekä puolueen puheenjohtajana että pääministerinä. Päätöksen tarkoituksena saattoi olla Paasion syrjäyttäminen puheenjohtajan paikalta, mutta tämä ilmoittikin, ettei olisi enää käytettävissä pääministeriksi.⁴³³

Keskustelu uuden pääministerin henkilöstä SDP:n puolue-elimissä kesti useita viikkoja, kunnes valinta lopulta 27. päivänä helmikuuta päättyi Mauno Koivistoon. Puheenjohtaja Paasio perusteli Koiviston valintaa pääministeriksi sillä, että tämä tunsu hyvin valtakunnansovittelija Keijo Liinamaan suunnitelmat tulopoliittiseksi vakauttamisratkaisuksi. Myös presidentti Kekkonen oli omalta taholtaan viestittänyt, että Koivisto olisi hyvä ehdokas, ”koska juuri hän voisi saada tämän vakauttamisen aikaan”.⁴³⁴

Koiviston johtama hallitus astui virkaansa 22.3.1968. Se oli hallitus-pohjaltaan samanlainen kuin edeltäjänsä, siis sosialidemokraattien, keskustapuolueen ja kommunistien varaan rakentuva. Pohjaa tosin laajennettiin yhdellä ruotsalaista kansanpuoluetta edustavalla ministerillä. Monet ministeritkin olivat samoja kuin edellisessä hallituksessa, joten itse asiassa suurin muutos hallituksen vaihtuessa oli pääministerin vaihdos. Merkille pantavaa on, että Suomen Pankin johtokunnasta oli

puolet Koiviston hallituksen ministereinä ja joutui ottamaan sitä varten virkavapautta. Suomen Pankin vt. pääjohtajaksi Koiviston ministerikauden ajaksi valittu Reino Rossi saneli valituksi tultuaan pankkivaltuuston pöytäkirjaan lausuman, jossa hän paheksui näin suurta päällekkäisyyttä hallituksen ja Suomen Pankin johtokunnan kesken ja piti sitä pankin itsenäisyyden kannalta arveluttavana. Lausuman taustalla oli ilmeisesti ajatus, että Koiviston olisi pitänyt erota Suomen Pankin pääjohtajan paikalta pääministeriksi tultuaan, jolloin Rossi olisi itse ollut varteenotettava pääjohtajaehdokka.⁴³⁵

Koiviston hallituksen ohjelmassa korostettiin tulopoliitiikan merkitystä. Hallitus lupasi myötävaikuttaa siihen, että jo saman kevään aikana solmittaisiin tulopoliittinen kokonaisratkaisu, jolla ”tulojen keskimääräinen kasvu pysyisi tuottavuuden kasvun rajoissa”. Tällaisen ratkaisun syntymistä hallitus lupasi auttaa ryhtymällä ”välittömästi toimenpiteisiin hinta- ja kustannustason nousun pysäyttämiseksi ja indeksisidonnaisuuksien purkamiseksi yhteisymmärryksessä työmarkkina- ja muiden etujärjestöjen kanssa”. Rahapolitiikkaan liittyen Koiviston hallituksen ohjelmassa luvattiin, että ”edellä esitettyjen tulopoliittisten tavoitteiden toteutuminen antaa mahdollisuuden rahamarkkinoiden keventämiseen ja helpottaa investointien rahoituksen hoitamista”.⁴³⁶

Muutaman päivän kuluttua hallituksen muodostamisesta, 27. päivänä maaliskuuta, allekirjoitettiin historiallisena pidetty tulopoliittinen kokonaisratkaisu, ns. Liinamaan sopimus, jonka tarkoituksena oli estää devalvaatiolla saavutetun kilpailukyvyn menettäminen ja luoda edellytykset nopeaa taloudellista kasvua suosivalle talouspolitiikalle. Sopimuksen allekirjoitti kaikkiaan 12 etujärjestöä. Sopimuksen mukaan indeksiehdot kiellettäisiin lailla, ja niiden soveltaminen palkkasopimuksissa ja rahoitusmarkkinoilla lopetettaisiin välittömästi. Palkankorotukset rajoitettaisiin tuottavuuden arvioidun kasvun mukaisiksi, keskimäärin 3,5 prosenttiin. Hintasäännöstelyä tehostettaisiin, mitä varten säädettäisiin uusi, hallitukselle laajat hintasäännöstelyvaltuudet antava valtalaki. Sopimukseen kuului myös eräitä sosiaalipoliittisia uudistuksia.

Suomen Pankissa johtokunta oli maaliskuun 20. päivänä esitellyt pankkivaltuustolle silloin jo pitkälle valmiiksi neuvotellun tulopoliittisen ratkaisun vaikutuksia rahapolitiikkaan. Konkreettisin rahapolitiittinen asia oli talletusten indeksisidonnaisuuksien katkaiseminen ja

siihen liittyneet tekniset järjestelyt. Johtokunta kertoi myös antavansa varapuheenjohtajansa (ja tulevan vt. pääjohtajan) Reino Rossin nimissä lausunnon, jossa pankki totesi ”maksutasekehityksessä tapahtuneen kehityksen suotuisaan suuntaan” ja että ”Suomen Pankki katsoo tämän luoneen edellytyksiä investointien rahoituksen tukemiseen”. Käytännön toimet, joihin pankki lupasi tässä lausunnossa ryhtyä mm. asuntotuotannon ja teollisuusinvestointien luotottamiseksi, olivat kuitenkin suuruudeltaan hyvin vaatimattomia.⁴³⁷

Vaikka Suomen Pankin erityistoimet luottomarkkinoilla tulopoliittisen ratkaisun yhteydessä jäivätkin lähinnä symbolisiksi lojaalisuuden osoituksiksi, keväällä 1968 vallinneet toiveet rahapolitiikan kevenemisestä toteutuivat runsain mitoin. Lainanottajien kannalta oli suuri merkitys sillä, että lainojen hoitokustannukset alenivat, kun rahoitusmarkkinoiden indeksijärjestelmä purettiin. Lainanottajilta siihen asti koron lisäksi perityt ”indeksilisät”, joilla tallettajien indeksikorotukset oli maksettu, alennettiin huhtikuun 1968 alusta yhteen prosenttiin, ja indeksilisät poistuiivat kokonaan vuoden 1970 kuluessa. Kun vielä vuoden 1968 alussa indeksilisää oli peritty liikepankeissa 2 prosenttiyksikköä ja säästöpankeissa ja osuuskassoissa peräti 3½–4 prosenttiyksikköä, lainakustannusten aleneminen oli merkittävää luokkaa.

Samalla rahamarkkinat kevenivät vuoden 1968 mittaam voimakkaasti myös sen vuoksi, että valuuttavaranto kasvoi devalvaation jälkeen rajusti, osaksi kauppataseen paranemisen, mutta suurelta osalta pääomantuonnin seurauksena. Kaikkiaan valuuttavaranto kaksinkertaistui vuoden aikana. Kesti kuitenkin jonkin aikaa, ennen kuin likviditeettitilanteen paraneminen ja lainanottajien kustannusten lasku (indeksilisien poistamisen seurauksena) vaikuttivat pankkien antolainauksen kasvuvauhtiin: se alkoi kiihtyä toden teolla vasta vuoden 1969 aikana.

Kesällä 1969, Liinamaan neuvotteleman vakauttamisratkaisun ollessa vielä voimassa sille neuvoteltiin jatko, niin sanottu Liinamaa II -sopimus, joka ulottui seuraavan vuoden loppuun. Kaiken kaikkiaan Liinamaa I- ja II -sopimusten kattama noin kolmen vuoden ajanjakso – siis vuodet 1968–1970 – olivat tulopoliittikkaan perustuvan talouspoliittisen strategian menestyksen vuosia. Tänä aikana Suomen talous kasvoi nopeasti (keskimäärin yli kuuden prosentin vuosivauhtia) ja työttömyysaste puolittui. Liinamaan sopimusta solmittaessa työttömyys oli ylittänyt neljä prosenttia, mutta painui alle kahden prosentin



■ Mitä alemmaksi käyrät laskivat Suomen Pankin ennusteissa, sitä korkeammalle kasvoi Mauno Koiviston kansansuosio. Kuva on vuodelta 1971.

– Lehtikuva / Ensio Ilmanen.

MAUNO KOIVISTO (1923–)

Mauno Koiviston pääjohtajakautta Suomen Pankissa sävyttivät Bretton Woodsin järjestelmän sortuminen ja kansainvälinen öljykriisi, Suomessa talouden ylikuumeneminen ja kiihtyvä inflaatio. Vuonna 1975 talouskasvu pysähtyi, Suomi joutui akuuttiin maksutasekriisiin ja turvautui Kansainvälisen valuuttarahaston tukeen. Suomen Pankki joutui ottamaan inflaation taittamisen ja vaihtotaseen tasapainottamisen politiikkansa päätavoitteiksi. Koiviston kireä rahapolitiikka herätti kritiikkiä, mutta ei haitannut hänen poikkeuksellisen suurta henkilökohtaista kansansuosiotaan.

Mauno Koivisto syntyi Turussa työläisperheeseen. Oltuaan sodan aikana rintamalla Koivisto aloitti rauhan tultua määrätietoisesti opiskelun ja osallistui samalla poliittiseen toimintaan sosialidemokraattisessa liikkeessä. Hän kirjoitti ylioppilaaksi 25-vuotiaana ja väitteli tohtoriksi Turun yliopistossa seitsemän vuotta myöhemmin (1956).

Koiviston ura pankkimiehenä alkoi vuonna 1958 Helsingin Työväen Säästöpankissa, jonka toimitusjohtajaksi hän pian nousi. Hän solmi näihin aikoihin tiiviit suhteet Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen tutkijoihin ns. O-ryhmässä, nuorten taloustutkijoiden muodostamassa keskustelupiirissä. Kun sosialidemokraatit saivat suurvoiton vuoden 1966 eduskuntavaaleissa, Koivistosta tuli Rafael Paasion kokoaman hallituksen valtiovarainministeri.

Klaus Wariksen pääätettyä luopua Suomen Pankin pääjohtajan tehtävästä vuoden 1967 devalvaation yhteydessä Koivisto valittiin Wariksen seuraajaksi. Valinta tapahtui presidentti Kekkonen

tuella. Kekkonen katsoi, että keskuspankin keskeinen tehtävä, rahan arvon puolustaminen, vaati ammattiyhdistysliikkeen tukea, ja arveli Koivistolla olevan parhaat mahdollisuudet tähän. Vain kuukausia pääjohtajanimityksensä jälkeen Koivistosta tuli pääministeri, joten hänen pääjohtajakautensa Suomen Pankissa alkoi toden teolla vasta seuraavien eduskuntavaalien jälkeen toukokuussa 1970.

Koiviston aika Suomen Pankissa päättyi, kun hän siirtyi pääministeriksi kevään 1979 eduskuntavaalien jälkeen. Tällöin hänestä jo kaavailtiin seuraajaa ikääntyvälle presidentti Kekkoselle. Kekkonen sairastumisen ja eron jälkeen Mauno Koivisto valittiinkin tasavallan presidentiksi tammikuussa 1982.

Talouspolitiikassa presidentti Koivisto pysytteli yleensä taustalla tukien hallitusten toimintaa. Kun keväällä 1992 Suomen Pankin pääjohtaja Kullbergin ja pääministeri Esko Ahon välit rikkoutuivat, Koivisto asettui pääministeri Ahon tueksi ja Kullberg joutui eroamaan. Suomen markan joutuessa saman vuoden syksyllä jälleen spekulatiivisen hyökäyksen kohteeksi Koivisto kannatti markan päästämistä kellumaan, mihin ratkaisuun Suomen Pankki ja hallitus myös päätyivät.

Koivistolla oli ratkaiseva rooli Suomen päättäessä hakea Euroopan Yhteisöjen eli nykyisen EU:n jäsenyyttä. Hän ilmoitti kannattavansa jäsenyyden hakemista valtiopäivien avajaispuheessa helmikuussa 1992. Suomen jäsenyysneuvottelut saatiin päätökseen 1.3.1994, samana päivänä kun Koiviston toinen presidenttikausi päättyi.

vuonna 1970. Tästä nopeasta kasvusta huolimatta inflaatiovauhti painettiin alle kolmeen prosenttiin. Kun vielä otetaan huomioon, että Suomen ongelmana pitkään ollut vaihtotaseen vaje kääntyi vuosina 1968 ja 1969 ylijäämäksi ja valuuttavaranto kasvoi runsaasti, voi ymmärtää, että tulopolitiikan ja devalvaation yhdistelmällä saatuihin tuloksiin oli tiin Suomessa yleisesti tyytyväisiä.

Sekä devalvaation että Liinamaa-sopimusten tarkoituksena oli siirtyminen koordinoituun, ”kasvuhakuiseen” talouspolitiikkaan. Liinamaan sopimuksen solmimisesta alkaa ajanjakso, jonka kuluessa Suomen Pankin korko- ja valuuttakurssipolitiikka liittyivät tiiviisti hallituksen harjoittamaan yleiseen talouspolitiikkaan, tiiviimmin kuin von Fieandt ja Klaus Wariksen pääjohtajajaksina. Samalla etujärjestöjen toiminnan merkitys rahapolitiikassa epäsuorasti vahvistui, koska niiden vaikutus hallitusten talouspolitiikkaan oli 1970-luvulla suurempi kuin mitä se oli ollut edellisellä vuosikymmenellä.

BRETTON WOODS -JÄRJESTELMÄ JOUTUU KRIISIIN

Juuri samaan aikaan kun Suomessa solmittiin Liinamaan sopimusta, kansainvälisillä valuuttamarkkinoilla otettiin askeleita, jotka merkitsivät Bretton Woods -järjestelmän ”lopun alkua”. Reaktiona jatkuvaan kullanosuuteeseen Yhdysvalloista presidentti Johnson poisti maaliskuussa 1968 Federal Reserve -järjestelmältä kultakatevaatimuksen. Dollarien määrä saattoi nyt kasvaa rajoituksetta. Samalla Lontoon kultapoolin toiminta lopetettiin, ja se korvattiin suurimpien keskuspankkien sopimuksella olla myymättä ”monetaarista kultaa” vapaille kultamarkkinoille. Tällä järjestelmällä koetettiin ylläpitää kiinteitä valuuttakursseja, mutta samalla suojata Yhdysvaltain kultavarantoa estämällä keskuspankkien kultavarantojen valuminen yksityisille markkinoille. Kultamarkkinat jakaantuivat päätöksen seurauksena kahtia, yhtäältä vapaisiin markkinoihin ja toisaalta keskuspankkien välisiin, joilla virallinen 35 dollaria / unssi pidettiin edelleen voimassa.

Maaliskuun 1968 toimenpiteet purkivat niitä rajoitteita, jotka kultamarkkinat olivat asettaneet Yhdysvaltain kevyelle rahapolitiikalle. Allan Meltzerin tiivistyksen mukaan nämä toimet toivat Yhdysvaltain maksutaseongelmaan lyhyen aikavälin ratkaisun, mutta jättivät pitkän aikavälin ongelman vaille ratkaisua, koska dollarin yliarvostusta

ei korjattu eikä muutakaan tehty kestävän tasapainon luomiseksi: rahapolitiikkaa ei kiristetty, Yhdysvaltain valtiontalouden alijäämät jatkuivat suurina ja Vietnamin sodan kustannukset jatkoivat kasvuaan.⁴³⁸

Jännitteiden kasaantuessa Bretton Woodsin järjestelmässä sitä koe-tettiin kehittää tasapainoisemmaksi ja hieman entistä symmetrisemmäksi. Ajatuksena oli antaa Kansainväliselle valuuttarahastolle välineitä luoda kansainvälisesti käyviä reservejä omilla operaatioillaan. Keskusteluja kansainvälisen reservivaluutan luomisesta oli rahaston piirissä käyty jo 1960-luvun alusta alkaen, mutta sopimukseen asiasta päästiin vasta keväällä 1968, suunnilleen samaan aikaan kun kultapöoli purkaantui. Suunnitelmien mukaan Kansainvälinen valuuttarahasto loisi ja hallinnoisi kansainvälistä reservivaluutaa, ns. erityisiä nosto-oikeuksia (SDR). SDR:n arvo määriteltiin aluksi kultana, ja siksi sitä usein nimitettiin ”paperikullaksi”. SDR:n toivottiin edes osittain tyydyttävän kansainvälistä likviditeetin kysyntää ilman, että tämän kysynnän tyydyttäminen olisi vaatinut Yhdysvaltain jatkuvaa velkaantumista ulkomaille ja uhannut USA:n kultavarantoa. SDR:n toivottiin toisaalta myös vähentävän kansainvälisen valuuttajärjestelmän ”epäsymmetrisyyttä” niin, että Yhdysvallat ei voisi nauttia suhteetonta etua ainoan kansainvälisen rahan (dollarien) liikkeeseenlaskijana.

Ensimmäiset SDR:t jaettiin Valuuttarahaston jäsenmaille vuosina 1970–1972. Tässä ensimmäisessä allokaatiossa Suomi sai niitä 60 miljoonan SDR:n arvosta (SDR vastasi tässä vaiheessa arvoltaan Yhdysvaltain dollaria). SDR:n merkitys kansainvälisen likviditeetin muotona jäi kuitenkin vähäiseksi verrattuna niihin toiveisiin, joita siihen suunnitteluvaiheessa liitettiin. Tämä johtui suurelta osalta kansainvälisen kiinteäkurssijärjestelmän murtumisesta vuonna 1971, mikä teki SDR:n käytön jäsenmaiden kannalta epäedulliseksi.⁴³⁹

Yhdysvaltain kultavarannon aleneminen loppui tilapäisesti vuosien 1969–1970 ajaksi, mutta Euroopassa valuuttakurssijännitteet jatkuivat. Nyt vuorostaan Ranska kärsi devalvaatiopaineista, joita pahensivat ”Pariisin kevään” 1968 levottomuuksien aiheuttama poliittinen epävarmuus ja niiden jälkeen toteutetut suuret palkankorotukset. Toisaalta Euroopan maista Saksalla oli huomattava maksutaseyliäämä. Yhdysvallat painosti maita valuuttakurssien korjaamiseen paremman tasapainon saavuttamiseksi, mutta molempien maiden johtajat olivat vastahakoisia kurssimuutoksiin.⁴⁴⁰ Kurssimuutokset toteutuivat vasta syksyllä 1969 hallitusten vaihtuessa sekä Ranskassa että Saksassa.

Pian sen jälkeen kun Charles de Gaulle oli jättänyt Ranskan presidentin tehtävät ja Georges Pompidou oli kesällä 1969 valittu hänen seuraajakseen, Ranska devalvoi 8. päivänä elokuuta franginsa noin 11 prosentilla. Syyskuussa sosialidemokraatit nousivat valtaan Saksassa. Saksan keskuspankin, Bundesbankin, neuvosto oli jo aikaisemmin kannattanut Saksan markan revalvaatiota, ja Saksan uusi hallitus revalvoi Saksan markan noin 9 prosentilla 24. päivänä lokakuuta 1969. Nämä valuuttakurssimuutokset katkaisivat pitkän vakaiden valuuttakurssien ajanjakson EEC-alueella. Ranskan devalvaatio oli ensimmäinen sen jälkeen, kun frangin pariarvo Bretton Woodsin järjestelmässä oli pitkän viivytyksen jälkeen uudelleen vahvistettu vuonna 1958; Saksa oli revalvoinut Saksan markan edellisen kerran vuonna 1961.

Euroopan valuuttakurssimuutokset olivat ilmeisen välttämättömiä kroonisten tasapainottomuuksien ratkaisemiseksi, mutta tästä huolimatta joustavien valuuttakurssien politiikka oli EEC-maille vielä vastenmielisempi ajatus kuin Yhdysvalloille. EEC:n puitteissa oli 1960-luvulla edetty rohkeasti ja maanosan historia huomioon ottaen hyvin menestyksellisesti yhteisten sisämarkkinoiden luomista kohti. Yhteinen maatalouspolitiikka oli tullut voimaan jo 1960-luvun alussa, ja vuonna 1968 EEC:stä tuli tulliuioni. Näissä oloissa valuuttakurssimuutosten pelättiin sotkevan EEC-alueen yhteismarkkinoiden toimintaa. 1970- ja 1980-lukujen vallitsevaksi linjaksi länsieurooppalaisessa valuuttakurssipolitiikassa tuli tästä syystä pyrkimys rajoittaa Euroopan yhteisön jäsenmaiden välisiä valuuttakurssivaihteluita, vaikka maailmassa muuten suunta olikin noina vuosikymmeninä kohti joustavien valuuttakurssien ”järjestelmää”.

WERNERIN RAPORTTI

Ranskan ja Saksan vuonna 1969 tekemät valuuttakurssimuutokset korostivat tarvetta tiivistää EEC-maiden rahapoliittista yhteistyötä, jotta vastaavat ongelmat voitaisiin jatkossa välttää. Joulukuussa 1969 EEC-maiden huippukokouksessa Haagissa silloisten kuuden jäsenmaan johtajat sopivat, että alettaisiin suunnitella talous- ja rahaliiton muodostamista EEC-maiden kesken. Maaliskuussa 1970 projektia suunnittelemaan määrättiin komitea, jonka puheenjohtajaksi tuli Luxemburgin pääministeri Pierre Werner. Wernerin komitea työskenteli nopeasti ja jätti raporttinsa jo lokakuussa 1970.

EEC:n piirissä käytyä integraatiokeskustelua on usein jäsennetty jakamalla esitetyt näkemykset kahteen leiriin, ”ekonomistien” ja ”mone-taristien” näkemyksiin. Näitä nimityksiä ei pidä sekoittaa siihen, miten samoja termejä käytetään muissa yhteyksissä, kuvaamaan ekonomis-teja ammattikuntana tai monetaristeja eräänä taloustieteellisenä kou-lukuntana. Ekonomistit korostivat jäsenmaiden reaalityaloudellisen lä-hentymisen ensisijaisuutta integraatioprosessissa ja pitivät rahaliittoa vasta viimeisenä sinettinä integraatiokehityksen saavutuksille. Mone-taristit taas lähtivät siitä, että valuuttakurssien kiinnittäminen ja ra-haliitto sen täydellisimpänä muotona oli tehokas keino integraation vauhdittamiseksi myös jäsenmaiden talouspolitiikassa ja reaalityalou-dellisessa kehityksessä. Pierre Werner pyrki sovittamaan nämä näke-mykset yhteen korostamalla tarvetta edetä samanaikaisesti, mutta as-teittain sekä taloudellisella että rahapoliittisella rintamalla.⁴⁴¹

Wernerin raportissa esitettiin EEC-maiden talous- ja rahaliiton muodostamista kolmessa vaiheessa vuoteen 1980 mennessä. Ensimmäisessä vaiheessa, joka kestäisi kolme vuotta, talouspolitiikan koordi-naatiota jäsenmaiden kesken tehostettaisiin ja verojärjestelmiä ja raha-politiikan välineistöä yhdenmukaistettaisiin. Jäsenmaiden valuuttojen välisten kurssien vaihteluvälejä kavennettaisiin, aluksi koeluotoisesti ja sitten kapeammat vaihteluvälit virallistettaisiin. Jäsenmaiden ei pi-täisi muuttaa valuuttojensa pariarvoja ilman edeltäviä konsultaatioita muiden jäsenmaiden kanssa. Valuuttapolitiikkaa suhteessa kolman-siin maihin (kuten Yhdysvaltoihin) ja kansainvälisiin järjestöihin (ku-ten Kansainväliseen valuuttarahastoon) yhtenäistettäisiin, ja aloitettai-siin valmistelu EEC:n perustamissopimuksen muuttamiseksi niin, että raha- ja talousliiton toteuttaminen tulisi mahdolliseksi.

Toisessa vaiheessa talous- ja rahapolitiikan koordinaatiosta siir-ryttäisiin niiden harmonisointiin yhteisten päätösten tai direktiivien avulla, kunnes lopulta vastuu talous- ja rahapolitiikasta siirtyisi yh-teisön toimielimille. Esimerkiksi jäsenmaiden budjettien suuruutta ja alijäämiä säätelevät normit tulisivat entistä sitovammiksi, perustettai-siin yhteiset pääomamarkkinat, ja valuuttakurssimuutoksista luovut-taisiin, vaikka niitä ei vielä toisen vaiheen aikana tehtäisikään periaat-teessa mahdottomiksi.

Kolmannessa vaiheessa siirryttäisiin rahaliittoon, jossa jäsenmai-den valuuttojen väliset kurssimuutokset asteittain loppuisivat. Raha-liitossa jäsenmaiden valuutat olisi kiinteästi ja peruuttamattomasti

kytketty toisiinsa ja pääomanliikkeet täysin vapautettaisiin. Wernerin raportin mukaan kansalliset rahayksiköt voisivat periaatteessa jäädä rahaliitossakin käyttöön, mutta psykologiset ja poliittiset tekijät puhuivat yhteisen rahayksikön käyttöönoton puolesta, mikä korostaisi raha-liiton peruuttamattomuutta.

Budjetti- ja talouspolitiikkaa koko EEC-alueella ohjaamaan perustettaisiin talouspolitiikan päätäntäkeskus ("Centre de décision pour la politique économique"), joka olisi vastuussa Euroopan parlamentille. Keskuksella olisi valtuudet ohjata jäsenmaiden budjettipolitiikkaa, niin että "kaikki julkisten budjettien olennaiset piirteet, erityisesti muutokset niiden volyymeissä, tasapainossa sekä niiden (alijäämien) rahoituksessa tai (yli jäämien) käytössä" päätettäisiin yhteisön tasolla. Talouspolitiikan päätäntäkeskus päättäisi myös yhteisön valuuttakurssipolitiikasta suhteessa kolmansien maiden valuuttoihin kuten dollariin.

Yhteistä rahapolitiikkaa hoitamaan perustettaisiin EEC:n yhteinen keskuspankkijärjestelmä, joka koostuisi kansallisista keskuspankeista samaan tapaan kuin Yhdysvaltain Federal Reserve -järjestelmä koostuu alueellisista keskuspankeista. Keskuspankkijärjestelmä päättäisi yhteisestä korko- ja luottopolitiikasta. Se hallinnoisi yhteisön valuutareservejä ja voisi intervenoida valuuttamarkkinoilla.⁴⁴²

Wernerin raporttia voidaan pitää hyvin kunnianhimoisena ottaen huomioon, kuinka paljon taloudellista päätösvaltaa raportin mukaan piti siirtää kansalliselta tasolta yhteisötasolle. Raportissa todettiin toisaalta, että "liitto, sellaisena kuin se tässä kuvataan, edustaa kuitenkin vain minimiä siitä, mitä on tehtävä, ja (se) on vaihe dynaamisessa kehityksessä, jota tapauksien ja poliittisen tahdon paine voivat muovata eri tavoin. Raha- ja talousliitto tekee mahdolliseksi luoda alueen, jolla tavarat ja palvelut, ihmiset ja pääoma liikkuvat vapaasti ja ilman kilpailun vääristymiä, näin aiheuttamatta rakenteellisia tai alueellisia tasapainottomuuksia. Tällaisen liiton toteuttaminen tulee tuottamaan kestävästä parannuksen yhteisön (EEC:n) hyvinvoinnille ja vahvistaa yhteisön panosta maailman taloudellisen ja monetaarisen tasapainon hyväksi"⁴⁴³

EEC:n ministerineuvosto keskusteli Wernerin raportista useaan otteeseen ennen kuin se pystyi sopimaan yhteisestä päätöslauselmasta, joka valmistui 22. päivänä maaliskuuta 1971. Siinä "jäsenmaiden hallitusten edustajat ilmaisivat poliittisen tahtonsa toteuttaa, seuraavien

kymmenen vuoden kuluessa, talous- ja rahaliiton 1. päivänä tammi-kuuta 1971 alkavan vaiheittaisen suunnitelman mukaisesti”. Päättöslauselma keskittyi kuitenkin useimmissa asioissa yleisten tavoitteiden määrittelyyn eikä siinä ollut monia konkreettisia toimenpiteitä.

Päättöslauselmassa periaatteessa tunnustettiin ”ekonomistinen” näkökulma, kun siinä todettiin: ”Kaikilla alueilla tehtävien toimenpiteiden on oltava toisistaan riippuvia ja toisiaan täydentäviä; erityisesti monetarisen yhdentymisen pitäisi perustua rinnakkaiseen edistymiseen talouspolitiikan harmonisoinnissa ja sen jälkeen yhtenäistämisessä.”

Päättöslauselmassa luvattiin tehostaa talouspolitiikan koordinaatiota ja harmonisoida rahapolitiikan välineitä ja verojärjestelmiä. Käytännössä kuitenkin päättöslauselman konkreettisin osa koski valuuttakurssien vaihteluvälejä ja valuuttapolitiikkaa. EEC-maiden keskuspankkeja kehoitettiin ”kokeiluluontoisesti” rajoittamaan jäsenmaiden valuuttojen keskinäiset vaihtelut pienemmiksi kuin se vaihteluväli, joka dollarin kurssille oli määritelty. EEC-maiden keskuspankit sopivatkin huhtikuussa, että ne kesäkuussa siirtyisivät noudattamaan uusia kapeampia vaihteluvälejä keskinäisille valuuttakursseilleen.

Maaliskuun 1971 päättöslauselma oli hyvin yleisluontoinen, eikä täsmällistä aikataulua talous- ja rahaliiton toteuttamiselle siinä esitetty. Tällainen liitto oli nyt asetettu EEC:n viralliseksi tavoitteeksi, ja poliittinen tahto päästä eroon jäsenmaiden valuuttojen valuuttakurssimuutoksista oli selvä. Päättöslauselman julkistamisesta ei ehtinyt kuitenkaan kulua kuin kuusi viikkoa, ennen kuin puhkesi maailmanlaajuinen valuuttakriisi, joka siirsi suunnitelmat EEC-maiden talous- ja rahaliitosta epämääräiseen tulevaisuuteen.

KAUPPAPOLIITTISIA HUOLIA

Samassa vuoden 1969 joulukuussa Haagissa pidetyssä EEC:n huippukokouksessa, jossa myös päätettiin aloittaa raha- ja talousliiton suunnittelu, yhteisö ilmoitti yllättäen olevansa valmis aloittamaan laajentumisneuvottelut EEC:n jäsenyyttä hakeneiden maiden (Britannian, Irlannin, Tanskan ja Norjan) kanssa. Tämä päätös käynnisti Euroopan integraatioprosessissa uuden vaiheen, jolla oli vuosien mittaan suuri vaikutus myös Suomen talouteen ja politiikkaan. Suomen kauppapolitiikan tärkein väline, Britannian ympärille muodostunut vapaakauppaliitto EFTA, johon Suomi oli assosioitunut, alkoi hajota ja merkittävä

osa Suomen läntisistä vientimarkkinoista, tärkeimpänä Britannia, uhkasi jäädä EEC:n tullimuurin taakse. Lisäksi EEC:n laajentuminen asetti uuteen valoon myös pohjoismaisen talousliittohankkeen Nordekin, josta oli neuvoteltu Norjan, Ruotsin, Suomen, Tanskan ja Islannin kesken vuodesta 1968 alkaen.

Suomen kannalta asia oli hankala varsinkin siksi, että Neuvostoliitto suhtautui EEC:hen erittäin epäluuloisesti. Syynä tähän kielteiseen suhtautumiseen oli, että Euroopan Yhteisöillä oli poliittinen ulottuvuus ja siihen kuului vain Nato-maita, mm. Länsi-Saksa, jonka vahvistumista Moskovassa huolestuneina seurattiin. Suomen kannalta liittyminen EEC:hen oli 1970-luvulla Neuvostoliiton asennoitumisen vuoksi ulkopoliittinen mahdottomuus, jota ei vakavasti edes harkittu. Kun Tanskan ja Norjan liittyminen EEC:hen tuli mahdolliseksi ja jopa todennäköiseksi, Neuvostoliiton suhtautuminen myös Nordekiin muuttui hyvin epäluuloiseksi. Maaliskuussa 1970 Nordek-hanke käytännössä raukesi Suomen päätettyä jättää jo valmiiksi neuvotellun sopimuksen allekirjoittamatta.

Maaliskuussa 1970 pidettiin myös eduskuntavaalit, ja kun presidentti Kekkonen puhui uudelle eduskunnalle valtiopäivien avajaisissa 6. päivänä huhtikuuta, hän otti puheessaan esiin Suomen suhteen Euroopan integraatioon. Kekkonen katsoi, että Suomi ei voinut jäädä asiassa passiiviseksi: ”Kysymys Euroopan Talousyhteisön laajentumisesta on tuonut eteemme Euroopan markkina-asetelmien mahdollisen muutoksen. Tässä tilanteessa meidän on huolehdittava kilpailuedellytystemme säilymisestä myös tällä suunnalla.”⁴⁴⁴ Jäsenyyden ollessa pois laskuista oli selvää, että kysymyksessä oli oltava jonkinlainen tulli- tai vapaakauppasopimus.

Maaliskuun 1970 eduskuntavaaleissa hallituspuolueet kärsivät suuria tappioita, ja vasemmisto menetti vuonna 1966 saamansa eduskuntaenemmistön. Uuden hallituksen muodostaminen osoittautui vaikeaksi. Koiviston hallitus joutui tästä syystä hoitamaan asioita aina toukokuuhun saakka. Tällöin presidentti Kekkonen nimitti 14.5. Teuvo Auran johtaman ”virkamieshallituksen”, joka oli vain lyhytaikainen tilapäisratkaisu. Hallituksen vaihtuessa sekä pääjohtaja Koivisto että hänen kaksi muuta ministereinä palvellutta kollegaansa (Ahti Karjalainen ja Aarre Simonen) palasivat virkapaikoilleen Suomen Pankin johtokuntaan.

Karjalainen ei kuitenkaan ehtinyt kauan hoitaa pankinjohtajan virkaansa, kun hän palasi taas ministerin tehtäviin. Heinäkuun 15. päivänä

1970 muodostettiin Ahti Karjalaisen II hallitus, vasemmistoon ja keski-ryhmiin nojautunut koalitio, jossa oli ministereitä sosialidemokraateista, keskustapuolueesta, kommunisteista sekä ruotsalaisesta kansanpuolueesta ja liberaalisesta kansanpuolueesta. Karjalaisen II hallituksen tärkeimpänä haasteena oli Suomen EEC-suhteen järjestäminen ja Neuvostoliiton tätä länsi-integraation syventämistä kohtaan tunteman epäluulon voittaminen. Rahapolitiikasta Karjalaisen hallituksen ohjelmassa todettiin: ”Indeksiehtojen soveltaminen sopimuksissa edelleen kielletään ja estetään korkotason nousu.”⁴⁴⁵

Karjalaisen hallituksen ohjelma osoittaa, miten tarkasti suomalaiset pyrkivät tasapainottamaan länsi-integraatioon liittyvät tavoitteensa sen kanssa, mikä Neuvostoliiton-suhteiden kannalta oli mahdollista. Ohjelman kohta, jolla Karjalaisen hallitus viesti halukkuudestaan keskustella kaupallisista järjestelyistä laajentuvan EEC:n kanssa, oli muotoiltu seuraavasti: ”Hallitus huolehtii puolueettomuuspolitiikkaa tinkimättömästi noudattaen maamme kaupallisten etujen turvaamisesta eurooppalaisessa yhdentymiskehityksessä. Erityisesti edistetään taloudellista yhteistyötä Neuvostoliiton ja muiden sosialististen maiden kanssa, Neuvostoliiton kanssa tapahtuvan rajakaupan lisääminen mukaan luettuna.”⁴⁴⁶

Kesäkuun lopussa 1970 edellä mainitut hakijamaat aloittivat neuvottelut liittymisestä EEC:n jäseniksi. Nämä neuvottelut johtivat aikaan Britannian, Irlannin ja Tanskan liittymiseen talousyhteisöön vuoden 1973 alusta. Heinäkuussa, siis pian sen jälkeen kun neuvottelut hakijamaiden kanssa oli aloitettu, EC:n neuvosto ilmoitti olevansa valmis aloittamaan keskustelut muiden EFTA-maiden kanssa myöhemmin syksyllä. Suomi hyväksyi EEC:n neuvottelukutsun 28.7.1970. Vielä tässä vaiheessa ei ollut varmaa, liittyisikö myös Ruotsi EEC:hen, vai päätyisikö se johonkin muuhun sopimusjärjestelyyn. Vasta maaliskuussa 1971 tähän tuli selvyyttä, kun Ruotsin hallitus ilmoitti, että täysjäsenyys tai assosiaatiojäsenyys EEC:ssä eivät Ruotsin osalta tulleet kysymykseen.⁴⁴⁷

Vuoden 1970 joulukuussa Suomi aloitti alustavat keskustelut EEC:n ministerineuvoston edustajien kanssa Brysselissä. Neuvottelujen avauslausunnossa ulkomaankauppaministerinä Karjalaisen hallituksessa toiminut Olavi J. Mattila ilmoitti Suomen pyrkivän vapaakauppasopimuksen solmimiseen EEC:n kanssa siten, että Suomen Neuvostoliiton ja EFTA-maiden kanssa käymän kaupan jatkuminen samalla turvattaisiin. Varsinaisten konkreettisten virkamiestason sopimusneuvot-

telujen alkaminen Suomen ja EEC:n välillä siirtyi kuitenkin vuoden 1971 lopulle.⁴⁴⁸

Vasemmiston ja keskustapuolueen vaalitappio vuonna 1970 ja Suomen ilmaisema kiinnostus kehittää kaupallisia suhteitaan EEC:hen aiheuttivat huolta Neuvostoliiton taholla. Pelättiin Suomen liukuvan taloudellisesti ja sitä kautta poliittisestikin lähemmäs Nato-maita. Yhtenä keinona Neuvostoliiton pelkäämän länsiliukuman estämiseksi Suomeen lähetettiin heinäkuun 1970 alussa uusi suurlähettiläs, Aleksei Beljakov. Beljakovin toimintaa tutkineen Kimmo Rentolan mukaan suurlähettiläänsä tehtävänä oli ”yhdistää Suomen kommunistinen puolue terävämmän politiikan merkeissä ja pitää se hallituksen johtavana voimana”. Jos tehtävä oli tämä, Beljakov epäonnistui siinä, mutta hänen lyhytaikaiseksi jääneellä toiminnallaan Suomessa oli kuitenkin jopa rahapolitiittista merkitystä, kuten seuraavasta jaksosta käy ilmi.⁴⁴⁹

TULOPOLITIikka RAKOILEE

Tulopolitiikan varaan rakennettu talouspolitiikan strategia alkoi murentua vuoden 1970 lopulla. Käytännössä tämä näkyi ensimmäiseksi siinä, että keskitetyn tulopoliittisen ratkaisun kokoaminen osoittautui syksyllä 1970 vaikeaksi. Lukkiutuneen tilanteen laukaisemiseksi itse presidentti Kekkonen puuttui lopulta asiaan ja teki omissa nimissään välitysehdotuksen, jonka keskusjärjestöt pian hyväksyivät. Näin syntynyt tulopoliittinen ratkaisu, ns. UKK-sopimus, merkitsi tietynlaista antautumista kasaantuneiden inflaatiopaineiden edessä.

Työntekijöiden, työnantajien ja maataloustuottajien valtakunnalliset keskusjärjestöt allekirjoittivat presidentin esittämän sopimusehdotuksen 8. päivänä joulukuuta 1970. UKK-sopimus oli 15 kuukauden pituiseksi tarkoitettu tulopoliittinen ratkaisu, johon sisältyivät Liinamaa-sopimuksiin verrattuna moninkertaiset, peräti 14,5 prosentin suuruiset sopimuskorotukset, takautuva 2,5 prosentin vero metsäteollisuuden vientituloille yhden vuoden ajalta sekä hallituksen hintasäännöstelyvaltuuksien jatkaminen, tosin jonkin verran lievennettyinä.

UKK-sopimus ei onnistunut estämään inflaation irti pääsyä. Toisin kuin sitä edeltäneissä Liinamaan I ja II sopimuksissa, UKK-sopimuksen mukaiset palkankorotukset olivat kiistatta tuottavuuden nousua suuremmat ja siinä mielessä inflatoriset. Sen lisäksi on otettava huomioon, että sopimuksen voimassaoloaikana palkat nousivat paljon vielä kes-

kitettyä ratkaisuakin enemmän, kaikkiaan keskimäärin noin 19 prosenttia. Samalla inflaatio kiihtyi: vuoden 1971 aikana (so. joulukuusta 1970 joulukuuhun 1971) elinkustannusindeksi nousi liki yhdeksän prosenttia, mikä merkitsi jo tavatonta muutosta Liinamaa-sopimusten aikana saavutettuun erinomaiseen hintavakauteen verrattuna. UKK-sopimuksesta alkoikin Suomessa kiihtyvän inflaation kausi, joka jatkui 1970-luvun puoliväliin asti.

Tulopolitiikan epäonnistumiselle ja inflaation kiihtymiselle 1970-luvun alussa voidaan esittää sekä taloudellisia että poliittisia selityksiä. Taloudellisiin syihin perustuvaa aikalaismäkemystä edustaa OECD-järjestön Suomi-raportti vuodelta 1971. Raportin mukaan tärkeimmät esteet tulopolitiikan onnistumisen tiellä olivat tulokehityksen erot eri tuotantosektorien kesken: ”Vientiteollisuudella oli ilmeisesti varaa palkankorotuksiin ilman, että sen kannattavuus olisi vaarantunut; mutta vallitsevan hintasäännöstelyn oloissa muut sektorit eivät voineet maksaa sellaisia palkankorotuksia, jotka vientiteollisuus kykeni kannattavuuttaan vaarantamatta maksamaan. Lisäksi joillakin aloilla oli tarvetta hintasulun lieventämiseen, mikä vaati eräitä muutoksia vakauttamispolitiikkaan.”⁴⁵⁰

OECD:n analyysin mukaan vakauttamispolitiikan vaikeudet eivät olleet yllättäviä ottaen huomioon ne sisäänrakennetut ristiriidat, joita tiukan hintasäännöstelyn ja tulojen säätelyn pitkäaikaiseen soveltamiseen liittyy. Ne kriisitunnelmat, joiden vallitessa Liinamaan sopimukset oli solmittu, olivat väistyneet, ja samalla tulopolitiikan nauttima ”goodwill” oli vähentynyt. Sen sijaan tulonjakokiistat eri sektorien välillä, eri ammattiryhmien välillä sekä pääoman ja työn välillä olivat muodostuneet vakautuspolitiikan kannalta keskeisiksi. Osittain tämä johtui OECD:n mukaan kansainvälisen inflaation kiihtymisestä. Epäsuhtaa kansainvälisistä olosuhteista hyötyvien alojen ja vaikeuksissa olevien alojen kesken ei ollut helppoa käsitellä jäykän palkanmuodostuksen ja hintasäännöstelyn järjestelmässä.⁴⁵¹

OECD kiinnitti huomiota myös siihen, että finanssi- ja rahapolitiikka olivat muodostuneet tehottomiksi suhdannenousun hallinnassa, kun hallitus oli osana tulopoliittista kokonaisratkaisua sitoutunut olemaan korottamatta veroja ja kun suuri ulkomaisen lyhytaikaisen pääoman maahantuonti vähensi rahapolitiikan tehoa.⁴⁵²

Tulopoliittisen järjestelmän pettämiselle ja sitä seuranneelle inflaation kiihtymiselle oli myös poliittisia syitä. Poliittisen selityksen

mukaan tulopoliittisten neuvottelujen vaikeudet syksyllä 1970 johtuivat kommunistisen puolueen radikaalin vähemmistön toiminnasta, joka teki muille ammattiyhdistysliikkeessä toimineille poliittisille ryhmille vaikeaksi myöntyä realistisiin kompromisseihin. Kommunistien toiminnan tavoitteena epäiltiin olevan lakkojen järjestäminen ja poliittisen kriisin aikaansaaminen Suomessa. Tämän tulkinnan mukaan UKK-sopimuksen tarkoituksena oli laajojen lakkojen välttäminen ja kommunistien vaikutusvallan kasvun estäminen, jolloin inflaation hillintä jäi tavoitteena toissijaiseksi. Suomen Työnantajain Keskusliiton historioitsijan Markku Mansnerin sanoin ”vakauttaminen sai väistyä talouspolitiikan tavoiteasettelussa yhteiskuntarauhan ja työrauhan ylläpitämisen tieltä.”⁴⁵³

Kekkonen sai syksyn 1970 kuluessa paljon tiedustelutietoa, joka viittasi siihen, että kommunistien ay-toiminnan varsinaisena tavoitteena oli aikaansaada laajoja lakkoja ja että heitä oli tähän yllyttämässä Neuvostoliiton uusi, heinäkuussa maahan tullut suurlähettiläs Aleksei Beljakov. Tulkittiin, että Beljakov koetti käyttää työmarkkinatilannetta hyväkseen muuttaakseen poliittisia voimasuhteita Suomessa kommunistien hyväksi.⁴⁵⁴

Marraskuun 11. päivänä Suomen Työnantajain Keskusliiton toimitusjohtaja Päiviö Hetemäki kävi presidentin puheilla kertoen, että tulopoliittiset neuvottelut olivat umpikujassa ja että kommunistinen puolue pyrki suurlakon aikaansaamiseen. Hetemäki toivoi, että tilanteen laukaisemiseksi Kekkonen voisi tehdä välitysesityksen, joka voisi perustua vähimmäispalkkojen nostamiseen.⁴⁵⁵ Tämä pyyntö johti presidentin aktivoitumiseen asiassa ja lopulta hänen omaan välitysehdotukseensa. Halu yhteiskuntarauhan ylläpitämiseen selitti, miksi sopimuksen sisältö oli sellainen kuin oli, inflatorisine palkankorotuksineen. Presidentti Kekkonen tuntemasta luottamuksesta Päiviö Hetemäkeen puolestaan kertoo, että muutaman kuukauden kuluttua UKK-sopimuksen solmimisesta Kekkonen nimitti Hetemäen Suomen Pankin johtokuntaan. Kekkonen kerrotaan jopa itse tarjonneen johtokuntapaikkaa Hetemäelle.⁴⁵⁶

UKK-sopimus ei kokonaan rauhoittanut työmarkkinatilannetta, sillä vaikka SAK oli kattojärjestönä sopimuksen hyväksynytkin, erät tärkeät ammattiliitot, kuten Metallityöväen liitto ja Rakennusliitto, eivät sitä hyväksyneet. Molemmat liitot menivät laksoon keväällä 1971. Helmikuun 8. päivänä 1971 alkanut metalliteollisuuden lakko oli

1970-luvun poliittisesti ja ehkä myös taloudellisesti merkittävin työtaistelu. Lakko kesti seitsemän viikkoa, aina maaliskuun 26. päivään asti, ja päättyi jonkin verran UKK-sopimusta korkeampiin palkankorotuksiin.

Metalliteollisuuden lakon aikana Ahti Karjalaisen hallitus hajosi hintasäännöstelyn toimeenpanoa koskeneeseen kiistaan, kun kommunistit eivät suostuneet muiden hallituspuolueiden jo hyväksymiin eräiden kulutustavaroiden hinnankorotuksiin. Episodi jäi historiaan ”korpusedan” nimellä. Lopputuloksena oli, että hallitus jatkoi muuten entisellä kokoonpanollaan, mutta kommunistiset ministerit korvattiin sosialidemokraattisilla – sattumalta samana päivänä kun metalliteollisuuden lakko päättyi. Jo hiukan aikaisemmin suurlähettiläs Beljakov oli poistunut Suomesta palaamatta enää tehtäväänsä.⁴⁵⁷

Rahapolitiikka ei onnistunut estämään inflaation kiihtymistä. Vuonna 1970 rahapolitiikkaa oli tosin koitettu kiristää rajoittamalla liikepankkien luotonottoa Suomen Pankista. Pankkeja kiellettiin ylittämästä luottokiintiöitään keskuspankissa, ja jos ne tarvitsivat lisärahoitusta, sitä sai ainoastaan myymällä valtion obligaatioita Suomen Pankille viikon ajaksi. Näiden ns. termiinikauppojen (nykykielellä puhuttaisiin takaisinostosopimuksista eli repoista) kustannus pankeille vastasi 26 prosentin vuotuista korkoa. Keskuspankkiluoton marginaalikorko nousi näin ollen useimmille pankeille hyvin korkeaksi, sillä ei kuitenkaan ollut sanottavaa vaikutusta pankkien luotonannon kasvuun. Joulukuun 12. päivänä 1970, siis pian UKK-sopimuksen syntymisen jälkeen, Suomen Pankki kuitenkin päätti uudelleen sallia liikepankkien luottokiintiöiden ylitykset ja otti samalla uudestaan käyttöön kiintiöiden ylitykseen liittyneen lisäkorkoasteikon. Obligaatioiden termiinikaupoista rahapolitiikan välineenä luovuttiin. Toimenpiteet alensivat pankkien keskuspankkirahoituksen marginaalikorkoa. Kun liikepankkien luottokiintiöitä keskuspankissa samalla myös kasvatettiin, toimenpiteiden vaikutus oli rahamarkkinoita keventävä, inflaatiopaineiden kasvusta huolimatta.

Palkkainflaation käynnistyminen UKK-sopimuksen ja metalliteollisuuden lakon jälkeen ennakoiti taloudellisen tasapainon heikkenemistä Suomessa. Samalla kun inflaatio vuonna 1971 kiihtyi, Suomen vaihtotase alkoi selvästi heikentyä ensi kertaa vuoden 1967 ison devalvaation jälkeen. Tämä johti keväällä talouspolitiikkaa kiristäviin toimenpiteisiin sekä hallituksessa että Suomen Pankissa. Toukokuussa Karjalaisen hallitus päätti maksutasepaketista, jolla koetettiin vähentää tuontia.

Ohjelmaan kuului autojen ja eräiden kestokulutustavaroiden tuonnille säädetty tilapäinen ns. pistevero, ja lisäksi tavaratuonnille yleensä määrätty lisävero, ns. tasausvero, jonka tarkoituksena oli saada tuonnin verotuskohtelu tasapuoliseksi kotimaisten tavaroiden liikevaihtoveron kanssa.

Muutamaa päivää sen jälkeen kun hallitus oli julkistanut oman maksutasepakettinsa, oli Suomen Pankin vuoro. Toukokuun 17. päivänä 1971 Suomen Pankin johtokunta esitti pankkivaltuustolle Suomen Pankin peruskoron korottamista puolellatoista prosenttiyksiköllä (8½ prosenttiin) ja samalla yleisen korkotason korottamista yhdellä prosenttiyksiköllä. Johtokunta perusteli esitystään sillä, että hallituksen hyväksymä maksutaseen tasapainottamisohjelma tarvitsi tuekseen ”verrattain voimakkaita raha- ja luottopoliittisia toimenpiteitä, jotta ulkomaankaupan vajausta kyettäisiin riittävästi supistamaan”.

Koron korotusesitys ei sinänsä ollut yllättävä olosuhteissa, joissa inflaatio oli selvästi kiihtynyt ja sen voitiin odottaa edelleen kiihtyvän. Se oli kuitenkin huomiota herättävä ja ainakin periaatteellisesti merkittävä askel ottaen huomioon, että korkopolitiikkaa ei vuoden 1962 epäonnistumisen jälkeen ollut edes yritetty harjoittaa. Koron korottamisesta pankkivaltuustossa käydyssä keskustelussa kokoomuksen pankkivaltuusmies Tuure Junnila puki tilanteen sanoiksi näin: ”Korkopolitiikka on 9 vuotta nukkunut ’prinsessa Ruususen unta’ ja kun Suomen Pankin johtokunta nyt lopultakin heräsi uljaan prinssin rooliinsa, joka vapauttaa nukkuvan prinsessan, niin minä (...) aion tällä kertaa antaa tunnustuksen siitä, että korkopolitiikkaa nyt lopultakin pyritään aktivoimaan.”⁴⁵⁸

Keskustelun aikana pääjohtaja Koivisto perusteli koron korotusta tarpeella pitää reaalikorko sellaisena, että se kannustaisi säästämistä. Hän sanoi myös, että johtokunta olisi muuten esittänyt koron korottamista jo edellisenä syksynä, mutta Keijo Liinamaa (työvoimaministeriön kansliapäällikkö ja suomalaisen tulopolitiikan keskushahmo) oli ilmoittanut, että koron korottaminen olisi ollut ristiriidassa silloin vielä voimassa olleen tulopoliittisen kokonaisratkaisun kanssa. Nyt UKK-sopimuksessa ei tällaisia esteitä Koiviston mukaan ollut.⁴⁵⁹

Pankkivaltuusmiehistä kommunistisen puolueen puheenjohtaja Aarne Saarinen ja Suomen maaseudun puolueen Veikko Vennamo vastustivat johtokunnan ehdottamaa koron korotusta. Saarinen epäili, että korotus vain nostaisi kustannustasoa ja kiihdyttäisi inflaatiota. Hän

piti sitä myös tehottomana maksutaseen kannalta. Vennamo taas piti toimenpidettä suhdanteiden kannalta väärin ajoitettuna, koska taloudellinen kasvu oli hidastumassa. Äänestyksessä pankkivaltuusto kuitenkin hyväksyi johtokunnan esityksen, ja koron korotus tuli voimaan kesäkuun alusta.

Samalla kun korkoa korotettiin, Suomen Pankki muutti pankkien antolainauksen korkosäännöstelyä hiukan joustavammaksi. Pankkien antolainauksen keskikorolle siihen asti määrätty ehdoton yläraja poistettiin, mutta Suomen Pankki ilmoitti edelleen ”seuraavansa tilannetta” eikä sallinut mainittavia liukumia. Muutokset käytännön korkosäännöstelyssä jäivät näin ollen vähäisiksi, ja pankit muuttivat kaikkia laina- ja talletuskorkojaan kuuliaisesti Suomen Pankin ohjeiden mukaan – mikä siis tällä kertaa (kesäkuussa 1971) merkitsi yhden prosenttiyksikön suuruista korotusta.

Ahti Karjalaisen hallitus hajosi lokakuun lopussa kiistaan, joka koski UKK-sopimuksen ylittäneiden palkankorotusten kompensointia maataloustuottajille. Karjalaisen hallituksen jätettyä paikkansa presidentti Kekkonen ilmoitti, että tammikuussa 1972 järjestettäisiin enenaikaiset eduskuntavaalit. Siihen asti asioita hoitaisi ns. virkamieshallitus, jonka pääministeriksi tuli jälleen Postisäästöpankin pääjohtaja Teuvo Aura. Tässä hallituksessa oli valtiovarainministerinä Suomen Pankin johtokunnan jäseneksi keväällä nimitetty Päiviö Hetemäki ja ulkomaankauppaministerinä Suomen Pankin johtokunnasta Suomen Sokeri Oy:n pääjohtajaksi vähän aiemmin siirtynyt Reino Rossi.

Huolimatta hallituksen yhteyksistä Suomen Pankin johtokuntaan, hallituksen nimittämistä seurasi Suomen Pankin perääntyminen korkopolitiikassa. Paine tähän kasvoi syksyn mittaan. SAK oli jo tuoreeltaan paheksunut Suomen Pankin toukokuussa päättämää koron korotusta.⁴⁶⁰ Syyskuun alussa jopa presidentti Kekkonen itse koetti taivutella pääjohtaja Koivistoa peruuttamaan koron korotuksen, mutta aluksi ilman tulosta. Suomen Kuvalehteen nimimerkillä ”Liimatainen” kirjoittamassaan kolumnissa Kekkonen sitten arvosteli Suomen Pankkia ja hallitusta siitä, että ne olivat kevään maksutasepaketilla, ”saneluratkaisuna yksipuolisesti suoritettulla” koron korotuksella ja tuonnin piste-verolla vieneet pohjaa tulevilta työehtosopimusneuvotteluilta.⁴⁶¹ Kekkonen selvästi piti korkojen nostoa UKK-sopimuksen hengen vastaisena.

Koivisto selosti näkemyksiään korkopolitiikasta pankkivaltuustolle syyskuun 17. päivänä pidetyssä kokouksessa. Hän oli sitä mieltä, että

SYLVI SILTANEN (1909–1986)

Suomen Pankin pankkivaltuuston nimenä oli vuoteen 1991 asti ”pankkivaltuusmiehet”, ja yllättävää kyllä ennen 1970-luvun alkua eduskunta ei valinnut naisia tähän pankin ylimpään hallintoelimeen. Merkinä aikojen muuttumisesta voidaan ehkä pitää sitä, että sosialidemokraattien veteraanikansanedustaja Kaisa Hiilelä valittiin Suomen Pankin tilintarkastajaksi vuonna 1947. Hänen seuraajakseen pankin tilintarkastajana tuli vuonna 1959 tuore kansanedustaja Sylvi Siltanen. Kun Olavi Salonen jätti pankkivaltuuston vuonna 1971, Siltanen valittiin hänen tilalleen kaikkien aikojen ensimmäiseksi pankkivaltuuston naisjäseneksi. Tienraivaajan rooli sopi Siltaselle hyvin, sillä 1960-luvulla hän oli ollut puheenjohtajana naisten asemaa tutkineessa komiteassa. Sylvi Siltasen ura pankkivaltuutettuna kesti kuitenkin vain neljä vuotta, sillä hän jätti eduskunnan tultuaan valituksi Turun ja Porin läänin maaherraksi.

Sylvi Siltasta voidaan pitää tyypiesimerkkinä niistä sukupolvensa edustajista, jotka vaatimattomasta sosiaalisesta taustasta huolimatta pääsivät järjestötoiminnan kautta merkittäviin yhteiskunnallisiin asemiin. Kansakoulun lisäksi Siltasen muodollinen koulutus rajoittui Kultusosuuskuntien Keskusliiton järjestämään kirjanpitokurssiin, mitä täydensi käytännön työ kirjanpitotehtävissä. Työväenliikkeen piiriin Sylvi Siltanen oli tullut jo lapsena, mutta

hänen yhteiskunnallinen toimintansa alkoi toden teolla sotavuosina Aseveliliiton Turun piirissä ja sen alaisuudessa toimineessa naisyhdistyksessä. Tämä liitti Siltasen ns. asevelisosialisteihin, ja vuonna 1958 alkaneen kansanedustajauransa ajan Siltanen luokiteltiin ”tannerilaiseksi”, jopa niin, että presidentti Kekkonen ja pääministeri Karjalainen tällä perusteella estivät hänen nousunsa ministeriksi vuonna 1971.

Pysyvää muutosta pankkivaltuuston sukupuolijakaumassa ei Siltasen nimitys vielä merkinnyt, sillä hänen lähtönsä jälkeen naiset vakiinnuttivat lopullisesti asemansa pankkivaltuustossa vasta 1990-luvulla. Tosin Irma Rosnell (SKDL) oli valtuustossa vuodet 1982–1983 ja Pirkko Työläjärvi (SDP) vuodet 1983–1987. Isomman muutoksen toivat mukanaan vuoden 1991 vaalit, joiden jälkeen pankkivaltuutetuiksi valittiin samaan aikaan sekä Anneli Jäätteenmäki (kesk.) että Tuulikki Hämäläinen (SDP). Muutamia vuotta myöhemmin naisten määrä valtuustossa nousi kolmeen, ja vuosituhannen vaihteen jälkeen naisten osuus on vakiintunut neljään pankkivaltuutettuun. Lopullisesti naisten aseman vakiintumisen osoitti Virpa Puiston (SDP) valinta pankkivaltuuston varapuheenjohtajaksi vuonna 1999. Ensimmäinen nainen puheenjohtajana oli puolestaan Mari Kiviniemi (kesk.) vuonna 2005.



■ Kansanedustaja Sylvi Siltanen oli ensimmäinen nainen pankkivaltuustossa.

– Suomen Kuvapalvelu / Juha Tujunen.

korkopolitiikan piti riippua siitä, saataisiinko seuraavassa vuoden vaihteessa aikaan maltillinen palkkaratkaisu. ”Me olemme ilmoittaneet aikovamme harjoittaa aktiivista korkopolitiikkaa, ja nyt olemme päässeet irti siitä pitkästä jäätyneisyyden tilasta, jossa olimme. Vuoden 1955 [oik. 1956, kirjoittajien huom.] jälkeen nyt ensimmäistä kertaa korkoja nostettiin tällaisella yleisellä päätöksellä. 1955:n jälkeen korkoja on kolme kertaa laskettu, kerran yritettiin nostaa (...) minusta on erittäin tärkeätä, että korkopolitiikka on saatu vapautetuksi ja että rahapolitiikkaa ei saada sitoa sillä tavalla, että tiedetään jouduttavan umpikujaan.”⁴⁶²

Koivisto joutui kuitenkin perääntymään. Kun myös uusi pääministeri Aura oli julkisuudessa vaatinut Suomen Pankin koron alentamista, johtokunta teki asiasta esityksen 18. päivänä marraskuuta pidettyyn pankkivaltuuston kokoukseen. Johtokunta esitti Suomen Pankin peruskoron ja yleisen korkotason alentamista $\frac{3}{4}$ prosenttiyksiköllä vuoden 1972 alusta lukien. Alennus hyväksyttiin, mutta pankkivaltuustossa useat jäsenet paheksuivat hallituksen puuttumista asiaan. Pankkivaltuuston puheenjohtaja, kokoomuksen Harri Holkeri saneli pöytäkirjaan seuraavan lausuman: ”Tärkeänä periaatteena on pidettävä valtiotäätönsäntöön mukaista Suomen Pankin riippumattomuutta valtioneuvostosta. Nyt tehdyn korkoratkaisun yhteydessä hallitus on esiintynyt julkisuudessa tavalla, jota täytyy pitää Suomen Pankkiin kohdistuvana painostuksena ja edellä mainitun periaatteen vakavana loukkauksena.”⁴⁶³

Pääjohtaja Koivisto antoi julkisuuteen Holkerin kannanottoa maltillisemmän lausunnon, jossa hän totesi, että ne syyt, joiden perusteella korkoa oli toukokuussa päätetty nostaa, olivat edelleenkin olemassa, mutta ”Korkokannan alentamista puoltavien näkökohtien paino oli kuitenkin toukokuun jälkeen lisääntynyt. Suomen Pankki toivoo toimeenpannun korkokannan alentamisen edesauttavan sellaiseen tulopoliittiseen kokonaisratkaisuun pääsemistä, joka säilyttäisi tasapainoisen taloudellisen kehityksen edellytykset ja antaisi mahdollisuudet kasvua ja työllisyyttä tukevan rahapolitiikan jatkamiseen.”

Lausunnon lopussa muistutettiin pankin itsenäisyydestä: ”Päätäessään korkokannan alentamisesta Suomen Pankki on lähtenyt siitä, että aktiivista korkopolitiikkaa voidaan tulevaisuudessakin harjoittaa osana yleistä talouspolitiikkaa. Tällöin on pyrittävä tasapainotetusti ottamaan huomioon korkoratkaisujen suhdanne- ja tulopoliittisten vaikutusten lisäksi kotimaisen korkotason vaikutukset maksutasee-

seen ja investointien rakenteeseen.”⁴⁶⁴ Koiviston lausunnon loppu tarkoitti, että korkopolitiikka oli, vaikka pankki joutuikin nyt perääntymään toukokuussa tehdystä korotuspäätöksestään, hänen mielestään palannut rahapolitiikan käytettävissä olevien välineiden joukkoon, ja että korkojen alentamista puoltavien näkökohtien ohella jatkossa oli voitava ottaa huomioon myös korkojen korottamista puoltavat tekijät. Vuoden 1971 koron korotus ja sitä seurannut osittainen perääntyminen hallituksen (ja nyt myös tasavallan presidentin) taholta tulleen paineen alla muistuttivat Klaus Wariksen vuonna 1962 kokemaa nöyryyttävää tappiota, joka oli johtanut korkopolitiikan jäämiseen kokonaan sivuun. Koiviston ilmeisenä tarkoituksena oli viestittää, että tällä kertaa näin ei kävisi.

INFLAATORÄJÄHDYS

KIINTEÄT VALUUTTAKURSSIT MURTUVAT

Samaan aikaan kun inflaatio kiihtyi Suomessa ja Suomen Pankki koetti aktivoida korkopolitiikkaansa, maailmalla kiinteiden valuuttakurssien järjestelmä lähestyi loppuaan. Vuonna 1970 Yhdysvaltojen talous joutui taantumaan, mihin reagoitiin keventämällä rahapolitiikkaa. Yhtenä seurauksena tästä oli, että lyhytaikainen pääoma alkoi virrata Yhdysvalloista ulkomaille. Tämä heikensi jo ennestään horjunutta luottamusta dollariin. Huhtikuussa 1971 pääomapakko Yhdysvalloista Saksaan sai Kansainvälisen valuuttarahaston arvion mukaan jo selvästi spekulatiivisen luonteen. Tämä valuutan ulosvirtaus uhkasi Yhdysvaltain huonekalu- ja kultavaroja, ja samalla se häiritsti Saksan rahapolitiikkaa. Saksaan suuntautunut kansainvälisen pääoman virta kasvatti rahan määrää Saksassa ja uhkasi kiihdyttää inflaatiota siellä.

Toukokuun 1971 alussa Saksan arvovaltainen talousasiantuntijoiden neuvosto (Sachsverständigenrat) suositteli Saksan markan kelluttamista suhteessa dollariin, vaikka Saksan keskuspankki Bundesbank vielä tässä vaiheessa vastustikin joustavaan valuuttakurssiin siirtymistä pitäen sitä eurooppalaisten velvoitteiden vastaisena. Talousministeri Schiller ja Saksan hallitus asettuivat kuitenkin kellunnan kannalle, ja toukokuun 9. päivästä 1971 alkaen Saksa lakkasi ylläpitämästä kiinteää valuuttakurssia suhteessa dollariin.⁴⁶⁵ Päätöksen jälkeen Saksan markka kellui ja alkoi vahvistua. Hollanti seurasi Saksan esimerkkiä luopuen noudattamasta kiinteää dollarikurssia, ja Itävalta ja Sveitsi revalvoivat omat valuuttansa. Harold Jamesin tulkinnan mukaan Saksa hylkäsi monenkeskisen, kansainvälisiin sopimuksiin perustuneen valuuttapolitiikan, koska se näki, että monenkeskinen koordinaatio ei

ollut onnistunut vaikuttamaan Yhdysvaltain talouspolitiikkaan, eikä eurooppalainen koordinaatiokaan ollut johtanut kouriintuntuviin tuloksiin.⁴⁶⁶

Kesän 1971 aikana Yhdysvaltain maksutase jatkoi heikkenemistään, ja Saksan markka vahvistui. Elokuun alkuun mennessä se oli vahvistunut noin viisi prosenttia kellutuksen alusta toukokuussa. Elokuun alussa Yhdysvaltain kongressin senaatin ja edustajainhuoneen yhteinen Joint Economic Committee julkaisi raportin, jossa todettiin, että dollari oli yliarvostettu ja että asia olisi todennäköisesti korjattavissa vain irrottamalla dollari kullasta.⁴⁶⁷ Elokuun 15. päivänä presidentti Nixon ilmoitti historiallisessa televisiopuheessaan, että Yhdysvallat ei enää lunastaisi dollareita kullalla. Nixonin päätös oli osa laajempaa talouspakettia, johon kuului myös kolmen kuukauden hinta- ja palkkasulku sekä 10 %:n ylimääräinen, tilapäinen tuontivero kauppataseen tasapainottamiseksi.

Yhdysvaltain päätös katkaista dollarin kultasidos aiheutti luonnollisesti melkoisen mullistuksen sekä maailman rahamarkkinoilla että myös kansainvälisessä finanssidiplomatiassa. Kuten Suomen Pankin johtaja Jorma Aranko totesi pankkivaltuuston kokoukselle 18. elokuuta, ”presidentti Nixon muutamalla sanalla pysäytti koko kansainvälisen maksuliikkeen.”⁴⁶⁸ Markkinat avautuivat uudelleen vasta 23. päivänä elokuuta sekavissa tunnelmissa. Seuraavien kuukausien ajan käytiin laajoja kansainvälisiä neuvotteluja maailman valuuttajärjestelmän uudistamiseksi. Kansainvälisen valuuttarahaston vuosikokouksessa syyskuun lopussa ei asiassa päästy juurikaan eteenpäin. Ratkaisu siirtyi ns. G10-ryhmälle. G10 on ryhmä taloudellisesti merkittävimpiä länsimaita, jotka olivat vuonna 1962 sitoutuneet tarvittaessa lainaamaan Kansainväliselle valuuttarahastolle varoja ns. GAB-järjestelmän (General Arrangements to Borrow) puitteissa. G10 oli sen jälkeen muodostanut kansainvälisen finanssidiplomatian eräänlaisen ”sisäpiirin”. Ruotsi kuului ryhmään ainoana Pohjoismaana.

Suomessa kansainvälisen valuuttajärjestelmän kriisi asetti Suomen Pankin ja hallituksen vaikeiden valintojen eteen. Yhtäältä juridinen näkökulma painotti Suomen kansainvälisiin sitoumuksiin sisältyvää velvoitetta pitää valuuttakurssi vakaana suhteessa dollariin. Toisaalta monien valuuttojen vahvistuessa suhteessa dollariin merkitsi dollarin seuraaminen markan tosiasiallista devalvoitumista ainakin taloudellisessa, vaikka ei ehkä juridisessa mielessä. Kun kesällä 1971 Saksan

markan ja Hollannin floriinin kurssit alkoivat vahvistua suhteessa dollariin ja irtaantuivat virallisista parikursseistaan, Suomen Pankki ei antanut tämän juurikaan vaikuttaa omaan valuuttakurssipolitiikkaansa, vaan markan kurssi suhteessa dollariin pidettiin kesän ajan likimain kiinteänä.

Suomen valintatilanne vaikeutui elokuussa, kun dollari oli irrotettu kullasta. Suomen Pankin tutkimuslaitoksen asiantuntijat, kuten Pekka Korpinen ja Kari Puumanen, asettuivat sille kannalle, että markan piti nyt antaa vahvistua suhteessa dollariin. Tämä kanta esitettiin kahdessa 17.8. päivätyssä muistiossa, joissa päädyttiin suosittelemaan, että ”Suomen markan kurssi on syytä pitää muuttumattomana suhteessa tärkeimpien kilpailijamaiden valuuttoihin. Tämä saattaa käytännössä merkitä pientä revalvointia.”⁴⁶⁹ Toisin sanoen, ”sikäli kun kiinteiden valuuttakurssien järjestelmä toistaiseksi säilytetään, markan arvo tärkeimpiin valuuttoihin nähden esimerkiksi vientiosuuksilla punnittuna säilytetään”. Perusteluksi esitettiin, että näin toimien palkansaajajärjestöjen kompensatiovaatimuksilta poistettaisiin terä, luottamus markkaan vahvistuisi ja teollisuuden kyky kilpailla ammattityövoimasta Ruotsin kanssa paranisi.⁴⁷⁰

Pankin nuoren asiantuntijaportaan suositukset eivät kuitenkaan toteutuneet. Kun valuuttamarkkinat Yhdysvaltain ilmoituksen jälkeen 23. päivänä elokuuta avattiin, Suomi tosin seurasi Britanniaa ja Ruotsia ja lakkasi noudattamasta dollarin kurssille asetettua alarajaa. Käytännössä Suomi ei kuitenkaan vahvistanut valuuttaansa suhteessa dollariin yhtä paljon kuin muut Pohjoismaat ja Britannia. Suomen omaksuman hyvin konservatiivisen valuuttakurssipolitiikan seurauksena markka seurasi kuitenkin dollaria melko tiukasti ja vahvistui toukokuun alusta joulukuun 17. päivään 1971 mennessä vain 0,7 %. Muut pohjoismaiset valuutat ja Britannian punta vahvistuivat saman jakson kuluessa suhteessa dollariin noin 5 prosenttia ja Saksan markka noin 11 prosenttia.⁴⁷¹ Tämä merkitsi, että markka oli heikentynyt ulkomaisiin valuuttoihin nähden keskimäärin noin 4,5 prosenttia (jos markan keskimääräinen arvon muutos lasketaan painottamalla eri valuuttakursseja ao. maiden osuuksilla Suomen ulkomaankaupassa).

Pankin noudattaman kurssipolitiikan periaatteita selostettiin pankkivaltuustolle useita kertoja syksyn mittaan. Johtokunta korosti, että pankki ei ollut aktiivisesti pyrkinyt puuttumaan markan kurssiin. Esimerkiksi syyskuun 17. päivänä pidetyssä kokouksessa valuutta-asioista

vastannut johtokunnan jäsen Jaakko Lassila sanoi, että noteeraukset olivat perustuneet dollarien tarjontaan ja kysyntään [Suomessa], ja että valuuttapankkien taholla oli esiintynyt enemmänkin ostohalukkuutta kuin myyntihalukkuutta, minkä vuoksi dollarin kurssi ei ollut heikentynyt paljoa. Mistään puhtaasta interventtiosta Suomen Pankin puolelta ei Lassilan mukaan voinut puhua.⁴⁷²

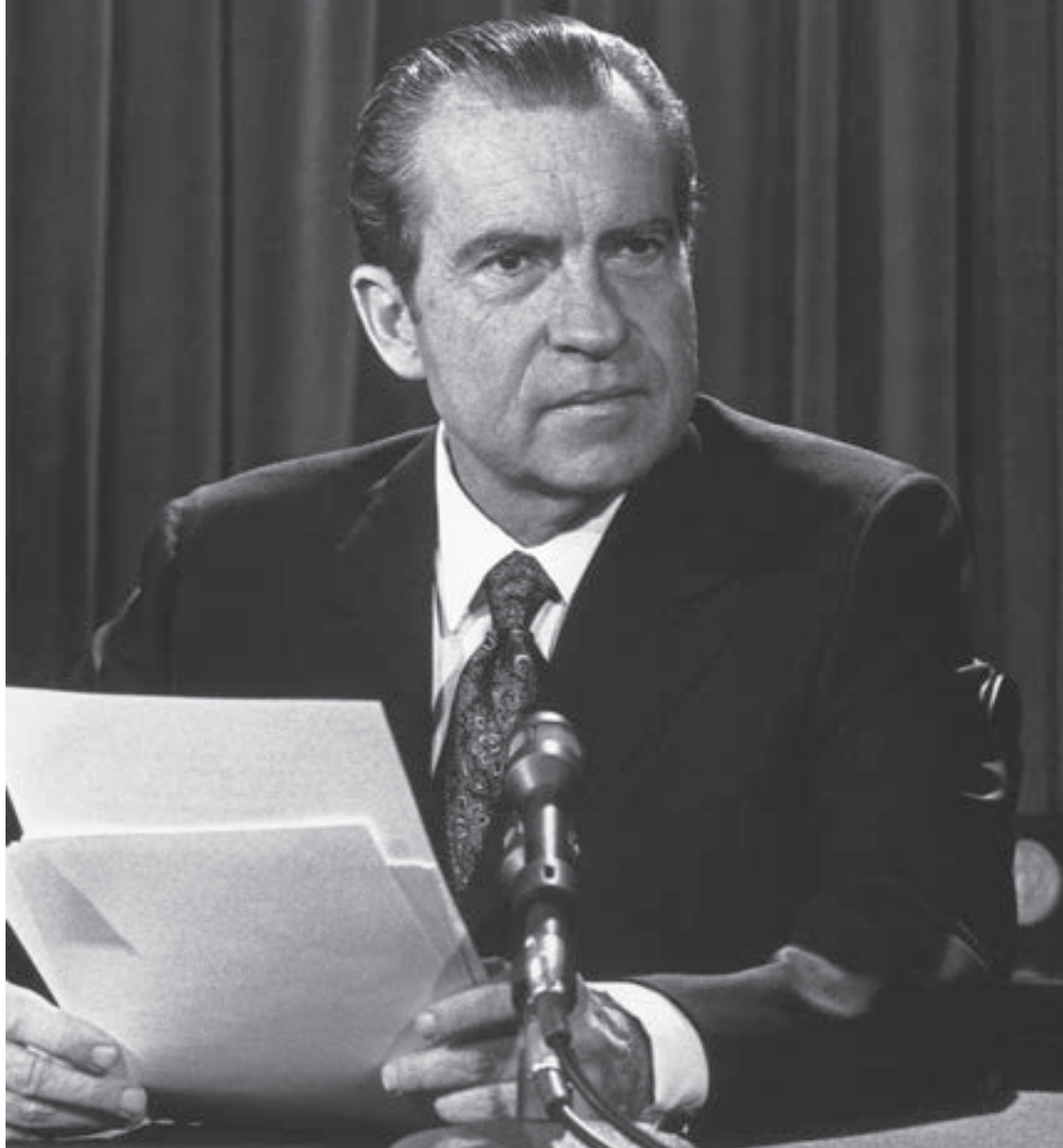
Lassilan antama kuva siitä, että Suomen Pankki ei olisi omilla osastoillaan tai myynneillään vaikuttanut syksyn 1971 aikana markan valuuttakurssiin, ei ole ristiriidassa sen kanssa, miten pankin valuuttavaranto kehittyi marraskuun loppuun asti. Pankin valuuttavarannon muutokset jäivät nimittäin "Nixonin sokista" alkaen ja aina marraskuun loppuun saakka melko pieniksi. Joulukuun alkuvuikoilla kuva kuitenkin muuttui, sillä tällöin pankki osti merkittäviä määriä dollareita, mikä esti markan vahvistumisen. Marraskuun lopusta joulukuun 17. päivään mennessä pankin dollarivarat kasvoivat 110 miljoonalla dollarilla. Tämän lisäksi pankki aloitti 13. päivänä joulukuuta dollarien termiiniostot, mitä kautta pankki osti 17. päivään mennessä 34 miljoonaa dollaria.⁴⁷³

Joulukuun alun valuuttaostot eivät olleet valtavia, mutta kuitenkin Suomen Pankin normaaliin toimintaan verrattuna poikkeuksellisia. Ne voi suhteuttaa esimerkiksi siihen, että pankin dollarivarat olivat ennen näitä kauppoja olleet vain 210 miljoonaa dollaria. Tapahtumat voidaan selittää siten, että joulukuun alussa, juuri kansainvälisten valuuttakurssijärjestelyjen aattona, Suomen markkaan kohdistui selviä vahvistumisodotuksia. Suomeen näiden odotusten vuoksi virranneet valuutat olisivat voineet tällöin nostaa markan kurssia, ellei Suomen Pankki olisi ostanut maahan virranneita dollareita itselleen. Sitä, kuinka suuri vaikutus pankin toteuttamilla valuuttakaupoilla kurssiin oli, on kuitenkin vaikeata arvioida.

Joulukuun 17. ja 18. päivänä G10-maiden johtajat tapasivat Smithsonian Institutessa Washingtonissa sopiakseen uusista valuuttakursseista. Tuloksena oli yritys palata kiinteiden valuuttakurssien järjestelmään muutetuin, toivon mukaan siihenastista realistisemmin valuuttakurssein, mutta ilman dollarin kultakytkennän välitöntä palauttamista. Smithsonian-sopimuksessa G10-maat sopivat ns. keskuskursseista, joita voitaisiin toistaiseksi soveltaa kurssipolitiikan ohjenuorana Valuuttarahaston virallisten parikurssien sijaan. Keskuskurssien laskemisen lähökohdaksi otettiin kullan hinnan korotus 38 dollariin unssilta. Tämä

■ Richard Nixon 1971.

– Corbis / All Over Press Finland /
Bettmann.



tarkoitti periaatteessa dollarin devalvointia 7,9 %:lla suhteessa kultaan, mutta koska dollarin vaihdettavuutta kultaan ei palautettu, uusi kultaarvo oli vain teoreettinen kiintopiste uuden valuuttakurssirakenteen laskemista varten.

Smithsonian-sopimuksen mukaiset keskuskurssit merkitsivät ylijäämämaiden kuten Japanin, Saksan ja myös Belgian ja Hollannin valuuttojen suurta revalvaatiota suhteessa dollariin. Japanin jenin arvoa korotettiin peräti 16,9 % suhteessa dollariin, Saksan markan arvoa 13,6 %. Britannian ja Ranskan valuuttojen keskuskurssit laskettiin siitä lähtökohdasta, että niiden pariarvo suhteessa kultaan jäisi ennalleen; ne vahvistuivat 8,6 % suhteessa dollariin. Ruotsi, joka ainoana Pohjoismaana oli mukana G10-maiden neuvotteluissa, vahvisti kruununsa arvoa 7,5 % suhteessa dollariin.

Sen lisäksi että valuuttojen "virallisia" dollarikursseja Smithsonian-sopimuksella muutettiin, samalla hyväksyttiin valuuttakursseille vastedes laajemmat vaihteluvälit kuin mitä Bretton Woodsin sopimuksen mukaan oli sallittu. Kurssien sallittu vaihteluväli oli nyt 2¼ prosenttia keskuskurssin molemmin puolin suhteessa dollariin. Muiden valuuttojen keskinäisten kurssien vaihteluväli oli vielä suurempi, 4½ % keskuskurseista laskettujen kurssien molemmin puolin.

Heti G10-ryhmän päästyä keskenään sopimukseen Kansainvälisen valuuttarahaston johtokunta hyväksyi tuloksen tilapäisenä järjestelmänä, ja nyt muutkin jäsenmaat kuin G10-ryhmään kuuluvat voivat ilmoittaa Valuuttarahastolle uusista keskuskurseistaan. Pohjoismaat tekivät keskuskurssipäätöksensä maanantaina 20.12.1971. Myös Suomen oli tällöin tehtävä oma ratkaisunsa ja otettava kantaa siihen, miten se toimisi uudessa, epävarmassa tilanteessa valuuttamarkkinoilla. Suomen Pankin ja Suomen hallituksen tekemillä ratkaisuilla tuli olemaan erittäin kauaskantoiset vaikutukset 1970-luvun talouskehityksen ja myös myöhemmän talouspoliittisen keskustelun kannalta Suomessa.

SUOMEN RATKAISU SYNTYY

G10-maiden Washingtonissa ratkaisevana viikonloppuna käymien neuvottelujen aikana pääjohtaja Koivisto oli yhteydessä Ruotsin valtiovainministeri Gunnar Strängiin, jolta hän sai toisen käden tietoja tilanteen etenemisestä (Ruotsia edusti neuvotteluissa ulkomaankauppaministeri Kjell-Olof Feldt). G10-ryhmän tehtyä oman ratkaisunsa Sträng

soitti vielä Koivistolle kertoen, että Norja ja Tanska olivat ilmoittaneet seuraavansa Ruotsin linjaa ja vahvistaisivat siis valuuttojaan 7,5 % suhteessa dollariin. Sträng toivoi, että Suomi liittyisi mukaan, niin että saataisiin aikaan yhteinen pohjoismainen linja. Muistiinpanojensa mukaan Koivisto sanoi tämän olevan Suomelle vaikeata, mutta ei antanut lopullista vastausta.

Suomen valuuttakurssiratkaisu päätettiin Suomen hallituksen ja Suomen Pankin välisissä neuvotteluissa joulukuun 19. päivän iltana. Keskuskurssipäätöstä ei tehty rahalain muotoja noudattaen, koska rahalaissa mainittua markan pariarvoa kullassa ei muutettu, mutta Koivisto katsoi, että valuuttakurssipäätöksiä ei voitu tehdä ilman hallituksen myötävaikutusta eikä hallituksen kannan vastaisesti. Suomen Pankissa valmisteltiin hallitukselle esitettäväksi kolme vaihtoehtoa: a) pohjoismaisen linjan mukainen markan arvon korottaminen 7,5 prosentilla suhteessa dollariin, b) markan keskimääräisen ulkomaisen arvon palauttaminen toukokuun 1971 alun mukaiselle tasolle, ja c) markan keskimääräisen arvon ylläpitäminen joulukuun alkuvuikon tasolla. Näistä vaihtoehdot a) ja b) olivat käytännössä likipitään samantyyppiset.⁴⁷⁴ Suomen Pankissa kirjoitetun, eri kurssivaihtoehtoja käsittelevän muistion lopullisen version mukaan revalvaatiovaihtoehdot a) ja b) tarkoittivat dollarikursseja 3,91 ja 3,905 ja vallitsevan tilanteen mukainen vaihtoehto c) taas kurssia 4,110.⁴⁷⁵

Hallituksen kanssa käydyissä neuvotteluissa Suomen Pankin johtokunta ei esiintynyt yhtenäisenä. Pääjohtaja Koivisto oli myöhemmin pankkivaltuustolle kertomansa mukaan ”loppuun asti” sillä kannalla, että olisi pitänyt seurata muita Pohjoismaita, siis revalvoida suhteessa dollariin. Aarre Simosen mukaan muut johtokunnan jäsenet kuin Koivisto olivat neuvotteluissa kuitenkin olleet sillä kannalla, että markan ei voinut antaa vahvistua suhteessa dollariin enempää kuin oli jo syksyn mittaan tapahtunut, ja tämä kanta oli myös pääministerille esitetty.⁴⁷⁶

Suomen tapauksessa muiden Pohjoismaiden seuraaminen olisi vaatinut valuuttakurssin yhtäkkistä vahvistumista, koska Suomen markan kurssi ei ollut syksyn aikana vahvistunut suhteessa dollariin läheskään niin paljon kuin muiden Pohjoismaiden kruunut. Kun ajatus muiden Pohjoismaiden seuraamisesta ei hallituksen kanssa käydyissä neuvotteluissa saanut kannatusta, ratkaisuksi tuli, että valuuttakurssit päätettiin jättää sille tasolle, joka oli vallinnut joulukuun alkupäivinä.

Markan syksyn mittaan tapahtunut heikentyminen muihin valuuttoihin kuin dollariin nähden tuli näin virallistetuksi. Käytännössä päätös merkitsi keskuskurssia 4,10 markkaa dollarilta.

Suomen Pankin ja hallituksen neuvotteluissa päätetty markan keskuskurssi ilmoitettiin 20. päivänä joulukuuta sähköitse Kansainväliselle valuuttarahastolle. Päätöstä perusteltiin sähköessä vuoden 1971 aikana tapahtuneella kilpailukyvyn heikkenemisellä ja vaihtotaseen vajeen kasvulla. Valuuttarahaston sihteeristön Suomen ratkaisusta kirjoittamassa arvioinnissa nämä perusteet hyväksyttiin ja todettiin, että se keskimäärin noin kuuden prosentin heikkeneminen, mitä päätös markan kurssin kannalta tarkoitti (toukokuun alun tilanteeseen verrattuna), oli Suomen ulkoisen tilanteen kannalta sovelias ("appropriate to Finland's external position"). Valuuttarahaston johtokunta merkitsi Suomen päätöksen vain tiedoksi, kuten muidenkin keskuskursseistaan ilmoittaneiden maiden päätökset.

Jos tarkastellaan vain markan "virallista" arvoa, voidaan sanoa, että markalle valittu keskuskurssi oli 2,4 % vahvempi suhteessa dollariin kuin Bretton Woodsin järjestelmän mukainen pariarvo 4,20 oli ollut. Tällä ei kuitenkaan ollut juuri merkitystä, koska päivittäiset noteeraukset voivat poiketa keskuskurssista mainitun 2¼ prosentin verran suuntaan tai toiseen. Tosiasiallisesti koko valuuttamyllerryksen tulos Suomen kannalta oli, että markka vahvistui dollaria vastaan vuoden 1971 aikana vain noin prosentin, mutta samalla heikkeni suhteessa kaikkiin muihin Helsingissä noteerattuihin valuuttoihin, lukuun ottamatta Islannin kruunua. Jos Suomen markan arvoa tarkastellaan suhteessa koriin, jossa eri valuuttojen painot vastaavat ao. maiden osuuksia Suomen ulkomaankaupassa, markka heikkeni vuoden 1971 aikana Suomen Pankin laskelmien mukaan keskimäärin noin 5,3 %.⁴⁷⁷

Suomen valuuttakurssipoliittiset ratkaisut herättivät heti tuoreeltaan melko lailla polemiikkia. Esimerkiksi SAK:n sanomalehti Palkkatyöläinen kirjoitti 23.12.1971 otsikolla "Jälleen devalvoitiin", että Suomen Pankki oli suorittanut syksyn mittaan piilodevalvaation. Lehti totesi, että tällainen ei ollut reilua peliä ja kysyi, "miten palkansaajat pääsisivät käsiksi devalvoinnin yrityksille tuomiin arviolta 200–300 miljoonan markan lisäetuihin". Lehti päätti: "Jos Suomen Pankki olisi ottanut huomioon enemmän palkansaajain ja vähemmän suuryritysten etuja, olisivat mahdollisuudet päästä järkeviin työehtosopimuksiin varmasti paljon paremmat. Nyt tilanne synkistyi entisestäänkin." Ruotsissa

Dagens Nyheter puolestaan kirjoitti Suomen ratkaisusta otsikolla ”Finländsk valutakupp” – Suomalainen valuuttakaappaus.⁴⁷⁸

Vuodenvaihteessa 1971–1972 Suomen Pankissa harkittiin vielä mahdollisuutta peruuttaa tapahtunut Suomen markan heikkeneminen revalvaatiolla, joka olisi ollut osa vuoden 1972 alussa valmisteilla ollutta tulopoliittista kokonaisratkaisua. Pankin ekonomistit Reino Airikkala, Pekka Korpinen ja Kari Puumanen kirjoittivat asiasta muistion, jossa suositeltiin markan välitöntä 5 %:n revalvaatiota, joka otettaisiin täydellä painolla huomioon tulopoliittisissa neuvotteluissa. Korpinen ja Puumanen olivat ehdottaneet markan vahvistamista suhteessa dollariin jo elokuussa, kuten edellä mainittiin. Myös pääjohtaja Koivisto oli joulukuun lopulla ja tammikuussa kiinnostunut revalvaatiovaihtoehdosta. Myöhemmin hän kirjoitti keskuskurssipäätöksen aikaisista ajatuksistaan näin: ”Omasta puolestani ajattelin, että tehköönpä nyt väliaikainen hallitus väliaikaisen päätöksen; muodostettava poliittinen hallitus voi sitten tehdä parempia päätöksiä.”

Tammikuun 2. ja 3. päivänä pidetyissä ennenaikaisissa eduskuntavaaleissa muutokset puolueiden kannatuksessa ja paikkamäärissä jäivät melko pieniksi. Enemmistöhallitusta ei saatu vaalien jälkeen kokoon, ja helmikuun 23. päivänä nimitettiin sosialidemokraattinen vähemmistöhallitus, jonka pääministeriksi tuli jo 68-vuotias Rafael Paasio ja valtiovarainministeriksi ja pääministerin sijaiseksi Mauno Koivisto. Suomen Pankin vt. pääjohtajaksi nousi Koiviston virkavapauden ajaksi johtokunnan varapuheenjohtaja Aarre Simonen.

Hallituksen muodostamisen jälkeen käytiin neuvottelut uudesta tulopoliittisesta ratkaisusta. Koiviston vuoden alussa ilmaisemat toiveet siitä, että valuuttakurssipolitiikalla olisi voitu ”ostaa” matalammat palkkaratkaisut, osoittautui kuitenkin mahdottomaksi, ja ajatus jouduttiin hylkäämään.⁴⁷⁹ Markka seurasi näin ollen vuoden 1972 ajan edelleenkin hyvin läheisesti dollaria, samalla kun Saksan marka ja mannereurooppalaiset valuutat jatkoivat vahvistumistaan. Vuoden alkukuukausina marka tästä syystä keskimäärin hieman heikkeni. Kesäkuun puolivälissä tilanne kuitenkin kääntyi, kun valuuttamarkkinoilla syntyi epäluottamusta Britannian puntaa kohtaan. Noin viikon kestäneen puolustustaistelun jälkeen, jonka aikana EEC:n keskuspankit ja Englannin pankki koettivat tukea punnan kurssia, punta laskettiin lopulta kellumaan 23.6.1972, ja se heikkeni lyhyessä ajassa noin kuusi prosenttia kriisiä edeltäneestä arvostaan. Koska punta

oli Suomen ulkomaankaupan kannalta tärkeä valuutta, sen heikentyminen vaikutti niin, että vuoden 1972 lopulla markan keskimääräinen arvo suhteessa ulkomaankaupan kannalta tärkeisiin valuuttoihin oli suunnilleen sama kuin vuoden alussakin.

Paasion vähemmistöhallituksen tärkeimpiin tehtäviin kuuluivat neuvottelut EEC:n kanssa vapaakauppasopimuksen solmimisesta. Neuvottelut saatiin päätökseen heinäkuussa ja sopimus parafoitiin 22.7.1972. Hallituksen ajatuksena oli ollut, että sopimus allekirjoitettaisiin pian ja tulisi voimaan 1.1.1973. Poliittista syistä allekirjoitus ja voimaantulo lykkääntyivät kuitenkin vuodella suunniteltua myöhemmäksi.

Paasion hallitus jätti kesällä eronpyyntönsä ja sen tilalle muodostettiin 4.9.1972 Kalevi Sorsan hallitus, joka nojautui sosialidemokraatteihin ja keskustapuolueeseen. Mukana oli myös kaksi ruotsalaisen kansanpuolueen ja kaksi liberaalisen kansanpuolueen ministeriä. Mauno Koivisto palasi tällöin valtiovarainministerin tehtävistä Suomen Pankin pääjohtajaksi, mutta toisaalta Ahti Karjalainen siirtyi pankin johtokunnasta ministerin tehtäviin, Sorsan hallituksen ulkoministeriksi. Sorsan hallitus allekirjoitti EEC-vapaakauppasopimuksen monien vaiheiden jälkeen lokakuussa 1973, ja se astui voimaan vuoden 1974 alusta. Sisäpoliittiset esteet sopimuksen tieltä poistuivat, kun säädettiin ns. suojalait, jotka sosialidemokraatit olivat sopimuksen ehdoksi asettaneet. Sopimuksen solmimisen ulkopoliittiset esteet poistuivat, kun eduskunta jatkoi poikkeuslailla presidentti Kekkosen toimikautta neljällä vuodella, vuoteen 1978 saakka. Ellei poikkeuslakia olisi säädetty, presidentin toimikausi olisi päättynyt keväällä 1974, ja vaalit olisi toimitettu tammikuussa.

RAHAPOLITIikka OSUU HARHAAN

Vuoden 1972 rahapolitiikka oli erittäin kevyttä, itse asiassa aivan liian kevyttä. Korot laskivat, kun marraskuussa 1971 hallituksen painostuksesta päätetty yleinen koronalennus tuli voimaan heti vuoden vaihteesta. Samalla liikepankkien asema suhteessa keskuspankkiin muodostui myös hyvin kevyeksi: yhtäältä liikepankkien keskuspankki-luototuksen kiintiöitä oli vuoden 1971 syksyllä reippaasti korotettu, ja toisaalta niiden velka Suomen Pankille supistui ulkomaisen pääomantuonnin vuoksi. Lopputuloksena oli, että liikepankkien keskuspankki-

rahoituksen marginaalikorko painui peruskoron tasolle, 7¼ prosenttiin. Toukokuussa pankeille lähetettiin kiertokirjeen muodossa uudet luottopoliittiset ohjeet. Kiertokirjeessä tähdennettiin, että olisi suotavaa käynnistää investoinnit mahdollisimman nopeasti. Erityisen suotavina pidettiin sellaisia tuotannollisia investointeja, joiden rakennusaikainen työllisyysvaikutus ajoittuisi vuoden 1972 loppuun ja 1973 alkuun. Kevyt rahapolitiikka oli tarkoitettu tukemaan taloudellista kasvua, ja se perustui vuoden alussa käytettävissä olleisiin ennusteisiin, joiden mukaan talouskasvu olisi jäänyt vaatimattomaksi. Itse asiassa vuonna 1972 alkoi kuitenkin poikkeuksellisen voimakas korkeasuhdanne. Bruttokansantuote kasvoi peräti 7½ prosenttia; vielä seuraavanakin vuonna kasvu oli 6½ prosenttia. Tämän korkeasuhdanteen aikana, jota kevyt rahapolitiikka epäilemättä osaltaan oli vauhdittamassa, kylvettiin niiden tasapainottomuuksien siemenet, jotka johtivat Suomen kansantalouden kiistattomaan ylikuumenemiseen vuosina 1973–1974 ja sitten vakavaan maksutasekriisiin 1970-luvun puolivälissä. Koivisto kirjoitti myöhemmin: ”Vuotta 1972 koskevat ennusteet osoittautuivat poikkeuksellisessa määrässä virheellisiksi. Toinen mahdollinen selitys on, että kasvua tukeva politiikka oli yli kaikkien odotusten menestyksestä.”⁴⁸⁰

Vuosi 1973 alkoi Suomessa korkeasuhdanteen ja kiihtyvän inflaation merkeissä. Helmikuun 13. päivänä vuonna 1973 Yhdysvaltain hallitus ilmoitti dollarin arvon alentamisesta 10 prosentilla suhteessa kultaan. Käytännössä kysymyksessä oli dollarin devalvointi Smithsonian-sopimuksen mukaisessa keskuskurssijärjestelmässä, eikä tällä toimenpiteellä todellisuudessa ollut kovin paljon tekemistä kullan kanssa, koska dollarin vaihdettavuus kultaan oli ja pysyi keskeytettynä. Yhdysvaltain tekemän ilmoituksen seurauksena Suomen Pankin johtokunta päätti 14.2.1973 revalvoida Suomen markan noin 5 prosenttia suhteessa dollariin. Smithsonian-sopimuksen solmimisen yhteydessä päätetty keskuskurssi 4,10 markkaa dollarilta muutettiin tällöin 3,90 markkaan dollarilta.

Pääjohtaja Koivisto perusteli valittua linjaa samana päivänä pidetyssä pankkivaltuuston kokouksessa sillä, että näin voitaisiin pitää markan arvo suhteessa muihin valuuttoihin keskimäärin ennallaan, olettaen että Ruotsi revalvoisi noin 5 %. Tämä oletus, joka likimäärin myös toteutui, perustui tietoihin, joita Koivisto oli saanut edellisenä päivänä pohjoismaisten keskuspankkien pääjohtajien tapaamisessa Arlandassa Ruotsissa. Pankkivaltuustolla ei katsottu olevan muodollista



■ Anti-EEC-toimikunnan sekä Helsingin ja Uudenmaan EEC-vastaisen kansanrintaman järjestämä mielenosoitus Hakaniemen torilla 17. tammikuuta 1973.

– Lehtikuva / Jarmo Matilainen.

päätösvaltaa asiassa, koska muutos tehtiin Smithsonian-sopimuksen mukaiseen väliaikaiseen keskuskurssiin eikä markan kansainväliseen perusarvoon (parikurssiin) josta rahalaissa säädettiin. Pankkivaltuusto ei näin ollen tehnyt muodollista päätöstä keskuskursseista, vaan totesi vain saaneensa johtokunnalta selonteon asiasta. Kommunistinen pankkivaltuutettu Aarne Saarinen paheksui tehtyä ratkaisua, ja merkitytti pöytäkirjaan eriävän mielipiteensä. Sen mukaan johtokunnan olisi pitänyt muuttaa tekemänsä päätös niin, että se ei olisi johtanut markan devalvointiin, joka hänen mielestään oli tapahtunut.

Pankkivaltuustossa varsinkin oppositiopuolueiden edustajat toivat esiin huolestumisensa siitä, että pankkivaltuuston vaikutusvalta valuuttakurssipolitiikassa oli vähentynyt tai jopa kokonaan loppunut Bretton Woodsin järjestelmän luhistuttua. Kokoomuksen Tuure Junnila totesi helmikuun 14. päivän kokouksessa, että ”Suomen rahalaki ja sen pankkivaltuusmiehille määräämä rooli on itse asiassa lakannut olemasta Yhdysvaltain hallituksen toimenpitein. Kun tällainen asiain-tila venyy, niin se alkaa käydä, jollei sietämättömäksi, niin ainakin epä-mukavaksi pankkivaltuusmiesten ja kaikkien muidenkin asianomais-ten osalta ...” Kaksi päivää sen jälkeen kun markan keskuskurssia oli johtokunnan päätöksellä muutettu, pankkivaltuusmiehet päättivät puheenjohtajansa Holkerin ehdotuksesta merkitä pöytäkirjaan seuraavan lausuman: ”Pankkivaltuusmiehet edellyttävät, että Suomen Pankin johtokunta suorittaa selvityksen markan kansainvälisen arvon määräämistä koskevien säännösten mahdollisen muuttamisen tarpeesta ottaen huomioon kansainvälisen valuuttajärjestelmän kehityksen.”

Dollarin devalvointi ei riittänyt vakuuttamaan markkinoita keskuskurssien kestävydestä, ja eurooppalaiset keskuspankit, varsinkin Saksan Bundesbank, joutuivat sen jälkeen edelleen tukemaan dollaria erittäin suurilla tukioistoilla. Maaliskuun 1973 alussa Saksa kuitenkin lopetti tukioistot, ja useiden maiden valuuttamarkkinat suljettiin. Seuraavien kahden viikon aikana käytyjen neuvottelujen tuloksena oli, että kuuden EEC-maan valuutat (Alankomaiden, Belgian ja Luxemburgin, Ranskan, Saksan ja Tanskan) valuutat siirtyivät ns. yhteiskel-luntaan suhteessa dollariin. Tähän ns. valuuttakäärmeeseen liittyivät myös Norja ja Ruotsi. Toisaalta EEC-maista Italia ja Britannia jättäytyi-vät tässä vaiheessa ”käärmeen” ulkopuolelle. Järjestelmä toimi siten, että jäsenmaiden valuuttojen kurseille oli määritelty keskinäiset vaih-teluvälit, leveydeltään 2,25 %, mutta ne kellsivat suhteessa dollariin ja

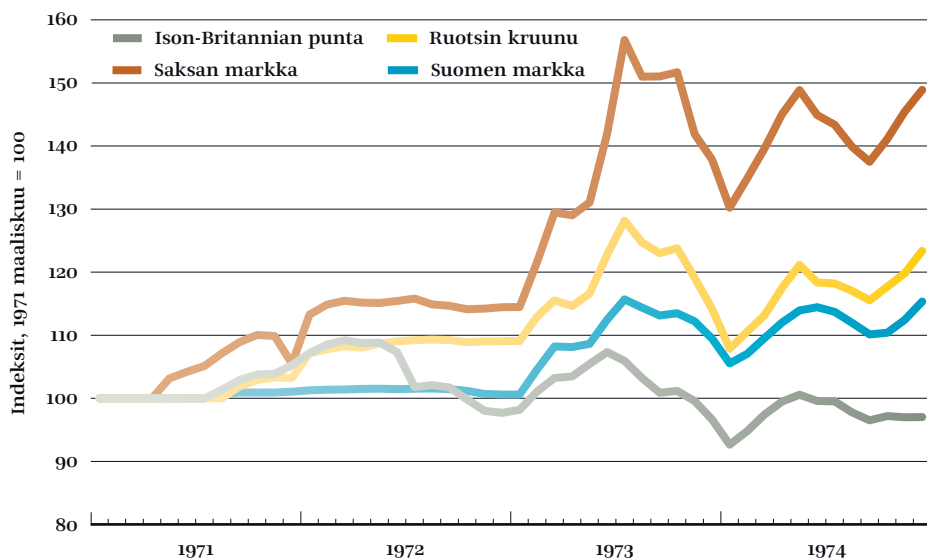
muihin ”kolmansiin” valuuttoihin. Saksan markan keskeisen aseman vuoksi voidaan sanoa, että käytännössä Saksan markka alkoi kellua suhteessa dollariin ja muut ”käärmeeseen” osallistuneet maat kytkivät valuuttansa Saksan markkaan.

Kun eurooppalaisten valuuttojen yhteiskellunta 19. päivänä maaliskuuta alkoi, se merkitsi uutta aikakautta maailman valuuttapolitiikassa. Kelluvista kurseista ei ollut keskuspankeissa juuri minkäänlaista kokemusta, lukuun ottamatta lyhyttä ajanjaksoa ensimmäisen maailmansodan jälkeen, ja Kanadan kokeilemaa kelluvan valuuttakurssin järjestelmää 1950-luvulla. Monet taloustieteilijät, heistä tunnetuimpana yhdysvaltalainen monetaristi Milton Friedman, olivat kuitenkin puhuneet jo pitkään kelluvien kurssien järjestelmän puolesta, koska se vapauttaisi keskuspankit tavoittelemaan rahapolitiikan kotimaisia päämääriä (Friedman kannatti rahan määrän kasvuvauhdin säätelyä, jolla inflaatio voitaisiin saada hallintaan). Sitä, miten kelluvien kurssien järjestelmä toimisi, ei kuitenkaan voitu varmuudella ennustaa.

Suomen Pankki ei välittömästi reagoinut Saksan ja muiden eurooppalaisten valuuttojen kellutuspäätökseen, vaan noudatti dollarin kurssille asettamia vaihtelurajoja. Toukokuussa dollarin arvo lähti kuitenkin jyrkästi heikentymään suhteessa useimpiin eurooppalaisiin valuuttoihin. Tässä tilanteessa Suomen Pankki ei enää halunnut seurata dollaria, vaan päätti lakata noudattamasta Smithsonian-sopimuksen mukaisia dollarin kurssin vaihtelurajoja 4.6.1973 alkaen. Markan annettiin nyt vahvistua suhteessa dollariin.

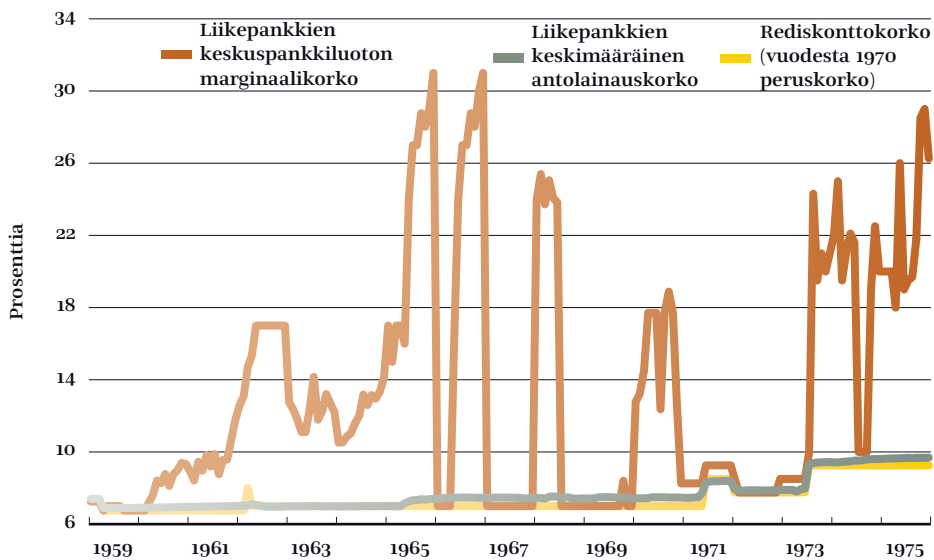
Samana päivänä kun dollarikurssin vaihtelun alueen raja rikottiin, Suomen Pankki antoi tiedotteen, jonka mukaan tämä päätös oli johdonmukainen jatko Suomen Pankin noudattamalle linjalle, jonka päämääränä oli ollut markan keskimääräisen kansainvälisen arvon pitäminen vakaana. Luonnollinen selitys sille, että ohjenuoraksi otettiin eri valuuttakurseista muodostettu indeksi, eli eräänlainen ”valuuttakori”, oli se, että eri valuutat liikkuivat eri suuntiin. Monet valuutat vahvistuivat suhteessa markkaan, mutta toisaalta Suomen viennin kannalta tärkeä Britannian punta heikkeni dollarin mukana. Suomen päätös, josta ilmoitettiin myös Kansainväliselle valuuttarahastolle, merkitsi Suomen osalta siirtymistä kiinteäkurssijärjestelmästä eräänlaiseen ohjattuun kelluntaan, jossa ohjenuorana oli pankissa kehitetty ulkomaankauppapainoinen valuuttaindeksi. – Ohjattu kellunta tarkoittaa, että vaikka kiinteätä kurssitavoitetta ei enää asetettukaan, pankki ei

ERI VALUUTTOJEN KURSSIT SUHTEESSA DOLLARIIN BRETTON WOODS -JÄRJESTELMÄN MURTUMISEN AIKAAN



Lähde: Kansainvälinen valuuttarahasto.

TÄRKEIMMÄT KOROT VUOSINA 1959–1975



Lähteet: Suomen Pankki; Saarinen, V., 1986.

vetäytynyt valuuttamarkkinoilta, vaan osti ja myi valuuttaa harkintansa mukaan vaikuttaen tällä tavoin markan kurssivaihteluihin.

Suomen valuuttapolitiikka oli nyt joutunut kartoittamattomille vesille, kun valuutat maailmalla kelluivat vapaasti ja Suomi joutui kokeilemaan ”ohjatun kellunnan” järjestelmää ilman rahalain antamaa selkänöjää valuuttakurssipolitiikalle ja ilman kokemusta kelluvan – edes ohjatusti kelluvan – valuutan hallinnoinnista. Samaan aikaan Suomen rahataloudellinen tasapaino oli jo selvästi häiriintynyt ja vaati myös kotimaisia rahapolitiittisia toimia.

Kesäkuun 14. päivänä Suomen Pankin johtokunta lähetti pankkivaltuustolle kirjelmän, jossa viitattiin inflaation nopeutumiseen ja siihen, että sekä talletusten että myös reaalikorot olivat kääntyneet negatiivisiksi. Tämä kiihdytti suhdannenousua, joka oli jo johtanut ”taloudellista tasapainoa järkyttäviin tuotantokapeikkoihin Etelä-Suomessa ja maksutaseen heikkenemiseen”. Jatkossa vaarana oli johtokunnan kirjeen mukaan taloudellisen kasvun vinoutuminen ja hidastuminen, kun tehottomimmatkin investoinnit olivat muodostuneet liiketaloudellisesti kannattaviksi. Tämän vuoksi johtokunta esitti suoritettavaksi 3 prosenttiyksikön suuruisen yleisen korkojen korotuksen.

Tämä oli Suomen Pankin johtokunnan toinen Mauno Koiviston pääjohtajakaudella tekemä yritys aktivoida korkopolitiikkaa. Edellinen, vuoden 1971 yritys oli päättynyt puolen vuoden jälkeen presidentin ja hallituksen vaatimaan perääntymiseen. Tällä kertaa tilanne oli vielä vakavampi, kun inflaatio eteni jo kaksinumeroista vauhtia ja vaihtotase oli alkanut selvästi heikentyä. Samalla Suomen Pankin valuuttatavaranto oli alkanut huveta hälyttävää vauhtia kevään 1973 mittaan. Kireämmän rahapolitiikan tarve oli ilmeinen. Näissäkin oloissa kolmen prosenttiyksikön suuruinen koron korotusesitys oli raju, historiallisesti ainoalaatuinen, ja olisi tietenkin merkinnyt melkoista sokkia koko taloudelle. Vaikuttaakin ilmeiseltä, että johtokunnan korotusesitykseen oli tarkoituksella jätetty ”tinkimisvaraa” sen varmistamiseksi, että edes jonkinlainen korotus olisi mennyt pankkivaltuustossa läpi. Koiviston myöhemmin kirjoittaman muistion mukaan hän joutui korotuksen läpimenon varmistamiseksi pyytämään taustatukea hallitukselta, siis pääministeri Sorsalta ja valtiovarainministeri Virolaiselta.⁴⁸¹

Korotus toteutuikin. Pankkivaltuuston kokouksessa pääjohtaja Koivisto kertoi, että aikaisemman suunnitelman mukaan korkoasia olisi otettu esille vasta syksyllä, mutta suhdannekehitys oli yllättänyt,

ja asia oli siksi tullut ajankohtaiseksi jo keväällä. Tällöin kuitenkin pankkialan lakko oli tullut väliin, joten siksi asia oli esillä nyt. Koivisto pehmensi johtokunnan rajua korotusesitystä sanomalla, että ”jos syntyy yksimielisyys jostakin jonkin verran alemmastakin, siitä voitaneen keskustelussa sopia”. Koivisto kertoi myös, että samassa yhteydessä johtokunta tekisi eräitä muita rahapolitiikkaa kiristäviä toimenpiteitä, koskien pääomantuontitalletuksia ja tuonnin käteismaksujärjestelmän käyttöönottoa.

Kuten edelliselläkin kerralla, pankkivaltuutetut Aarne Saarinen ja Veikko Vennamo vastustivat koron korottamista. Sosialidemokraattien Valdemar Sandelin taas ilmoitti, että sosialidemokraatit olivat valmiit hyväksymään koron korotuksen, jos johtokunnan esitys puolitettaisiin niin, että korotukseksi tulisi 1½ prosenttiyksikköä. Puheenjohtaja Holkeri tarttui tähän kompromissiehdotukseen ja ehdotti päätöksen tekemistä siltä pohjalta, ja näin tehtiinkin. Suomen Pankin peruskoroksi tuli heinäkuun 1973 alusta lukien 9¼ prosenttia, mikä jäi sitten voimaan noin neljän vuoden ajaksi.⁴⁸²

ÖLJYKRIISI KIIHDYTTÄÄ INFLAATIOTA

Se inflaation kiihtyminen, joka laukaisi Suomen Pankin koron korotuksen kesällä 1973, oli kuitenkin vasta alkusoittoa. Vuonna 1973 kansainvälinen suhdannenousu ylikuumeni, ja varsinkin raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat alkoivat nousta voimakkaasti, tavalla jota ei ollut nähty sitten Korean sodan 1950-luvun alussa aiheuttaman spekulatioaallon. Korkeasuhdanteen ja raaka-aineiden kallistumisen takia inflaatio alkoi kiihtyä kaikissa länsimaissa voimakkaasti. Loppuvuodesta 1973 tilanne kärjistyi, kun puhkesi ensimmäinen öljykriisi, joka ravisteli koko maailman taloudellisia rakenteita ja talouspolitiikkaa. Se aiheutti uuden, merkittävän inflaationsysäyksen ja taittoi samalla kansainvälisen noususuhdanteen, joka pian kääntyi syväksi taantumaksi.

Öljykriisin laukaisi ns. Yom Kippur -sota arabimaiden ja Israelin välillä lokakuussa 1973. Sodan aikana öljyntuottajamaiden järjestöön OPECiin kuuluneet arabimaat julistivat Yhdysvallat öljyn myyntiboi-kottiin ja päättivät rajoittaa öljyn tuotantoaan. Seuraukset olivat dramaattiset. Kahdessa kuukaudessa öljyn hinta kansainvälisillä markkinoilla nelinkertaistui. Raakaöljyn hinta oli pitkään pysytellyt alle kolmessa dollarissa tynnyriltä, mutta vuoden 1974 alussa se oli noin 11

dollaria tynnyriltä. Tämä öljyn hinnan nousu ei jäänyt tilapäiseksi ilmiöksi, vaan hinta jäi pysyvästi uudelle, korkeammalle tasolle, ja se edelleen kolminkertaistui toisen öljykriisin aikana vuosina 1979–1980.

Öljykriisin merkitystä 1970-luvun ja vielä 1980-luvunkin talouspolitiikalle koko maailmassa voi tuskin yliarvioida. Taloushistoriallisena tapahtumana se vetää vertoja 1930-luvun lamalle, ja 1930-luvun laman tavoin öljykriisi käynnisti vähitellen myös talouspolitiikan teoreettisten perusteiden uudelleen arvioinnin. Jo välittömät taloudelliset vaikutukset olivat dramaattiset. Taloudellinen kasvu useimmissa läntisissä teollisuusmaissa pysähtyi vuoden 1974 kuluessa, ja teollisuusmaiden vaihtotaseet heilahtivat rajusti vajauksellisiksi. Teollisuusmaiden vajaiden vastapainon muodostivat öljyntuottajamaiden kasvavat ylijäämät, jotka huipentuivat vuonna 1974 noin 35 miljardiin dollariin.⁴⁸³ Keskeiseksi kansainvälisen talouspolitiikan kysymykseksi nousi, miten öljyntuottajamaiden ylijäämät, ”petrodollarit” kierrätettäisiin sijoituksina alijäämämaiden käyttöön, niin että öljysokin aiheuttamia maksutasevaikeuksia ja muita taloudellisia häiriöitä voitaisiin lieventää.

Kansainvälinen valuuttarahasto koetti osaltaan auttaa kansainvälisen talouden sopeutumista uuteen tilanteeseen perustamalla vuonna 1974 ns. öljyfasiliteetin. Sen kautta Valuuttarahasto voisi lainata valuuttaa maille, jotka olivat joutuneet öljyn hinnannousun vuoksi maksutasevaikeuksiin. Varat tähän toimintaan Valuuttarahasto lainaisi öljyntuottajamailta, joille kertyi sijoitettavaa ylijäämää. Öljyfasiliteettipäätös uusittiin vuonna 1975, mutta tämän uudistetun öljyfasiliteetin käyttöön liitettiin silloin entistä tiukemmat talouspoliittiset ehdot. Kaikkiaan öljyfasiliteetit olivat käytössä toukokuuhun 1976 saakka.⁴⁸⁴ Varsinkin vuoden 1975 öljyfasiliteetilla on merkitystä Suomen taloushistorian ja Suomen Pankin kannalta, koska Suomi oli yksi harvoista siihen turvautuneista teollisuusmaista ja koska Valuuttarahaston tukeen liittynyt ehdollisuus vaikutti ratkaisevasti Suomen talouspolitiikan jyrkkään suunnanmuutokseen vuosina 1975–1976.

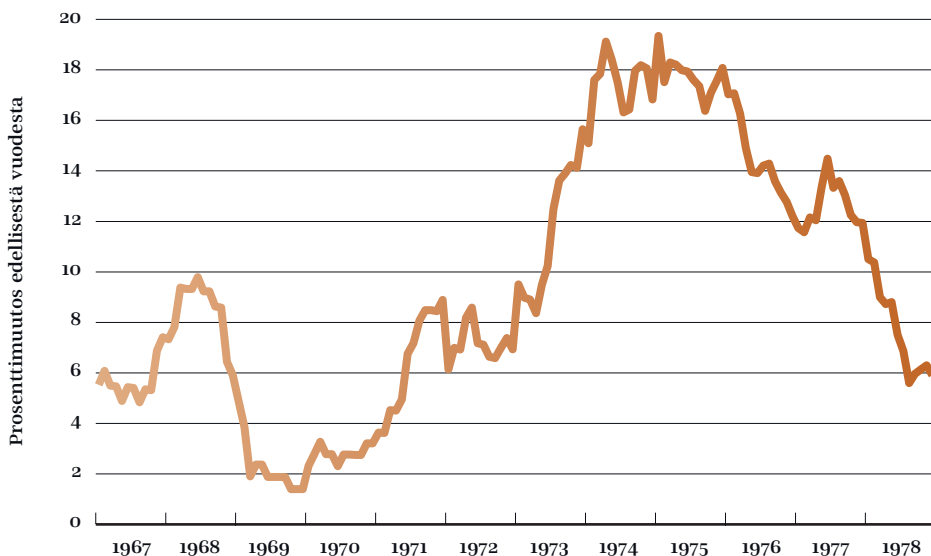
Vaikka taloudellinen kasvu pysähtyi useimmissa läntisissä teollisuusmaissa vuoden 1974 aikana, Suomessa kasvu jatkui kuitenkin vielä ripeänä kotimaisen kysynnän vetämänä. Samalla työttömyysaste painui hyvin alas, vuoden lopulla puolentoista prosentin tuntumaan. Samalla inflaatio alkoi kiihtyä. Helmikuussa 1974 se oli jo yli 17 prosentin vauhdissa elinkustannusindeksillä mitaten. Näissä tunnelmissa solmittiin keväällä 1974 kaksivuotinen keskitetty palkkaratkaisu,

ns. Lindblom-sopimus (tulopoliittisena virkamiehenä toimineen Seppo Lindblomin mukaan). Sopimukseen sisältyi isojen palkankorotusten lisäksi erilaisia talous- ja sosiaalipoliittisia kohtia, kuten veronkevennyksiä, tulonsiirtojen lisäyksiä sekä hintasäännöstelyn kiristäminen. Rahapolitiikkaa sivuavana kohtana sopimuksessa edellytettiin, että ”asumiskustannuksia alennetaan korkoja alentamalla tai muin keinoin”.⁴⁸⁵

Inflaation hillinnän kannalta Lindblom-sopimus epäonnistui. Siihen sisältyneet palkankorotukset olivat suurimmat vuosikymmeniin, yksityisellä sektorilla jo ensimmäisenä vuonna yli 12 prosenttia. Työvoiman kysynnän jatkuessa voimakkaana palkkojen nousu ei kuitenkaan käytännössä jäänyt siihen mitä keskitetyssä sopimuksessa oli määrätty, vaan yksityisen sektorin palkat nousivat vuoden 1974 mittaan yli 25 prosenttia. Palkankorotusten ja tuontihintojen hurjan nousun vauhdittamana kuluttajahintainflaatio jatkui nopeana, ja laukkasi vuoden aikana 17 prosentin vauhtia.⁴⁸⁶

Koska inflaation kiihtymisen taustalla oli suurelta osin tuonti- ja vientihintojen samanaikainen voimakas nousu (tämä oli vuonna 1974

INFLAATIO VUOSINA 1967–1978: KULUTTAJAHINTOJEN VUOSIMUUTOS



Lähde: Tilastokeskus.

vuositasolla noin 40 prosenttia), ajatus inflaatiopaineiden torjunnasta markan arvoa vahvistamalla nousi ymmärrettävästi keskustelun kohteeksi, ja tätä mahdollisuutta käsiteltiin myös hallituksen neuvotteluissa kevään ja kesän aikana. Revalvaatioajatus ei kuitenkaan toteutunut. Valuuttaindeksillä mitaten markka oli kuitenkin vuonna 1974 hiukan (n. 2,5 %) vahvempi kuin edellisenä vuonna.

Inflaatio ei ollut ainoa makrotaloudellinen tasapaino-ongelma. Suomen kansantalouden tilanne muuttui vuoden 1974 aikana kestävämmäksi myös sillä tavoin, että ulkomaankauppa kääntyi raskaasti alijäämäiseksi. Tämä oli seuraus vientimarkkinoiden hiipumisesta samalla kun kotimainen kysyntä Suomessa edelleen kasvoi. Ulkomaankaupan vaje vain paheni vuoden loppua kohti. Lopulta juuri maksutaseongelma käänsi Suomen talouspolitiikan suunnan kasvua tukevas- ta kokonaiskysyntää jyrkästi rajoittavaan suuntaan. Tästä seurannut kireän talouspolitiikan jakso merkitsi myös rahapolitiikan ja Suomen Pankin itsenäisen roolin korostumista, tulopolitiikan petettyä siihen kohdistuneet odotukset inflaation torjunnan välineenä.

Pankkien velka Suomen Pankille oli alkanut kasvaa jo vuonna 1973, ja keskuspankkiluoton marginaalikorko oli silloin noussut korkeaksi – yli 20 prosenttiin – pankkien lainatessa rahaa Suomen Pankista yhä enemmän ja lisäkorkoasteikon purressa näiden luottojen kustannuksiin. Suomen Pankki oli aluksi pehmentänyt tätä rahamarkkinoiden kiristymistä kasvattamalla pankkien peruskorkoisia luottokiintiötä vuoden 1973 lopulla ja reilusti vielä seuraavan vuoden alkupuoliskon mittaan. Syksyllä 1974 tämä ”myötäävä” rahapolitiikka kuitenkin lopetettiin ja alettiin siirtyä rahamarkkinoiden määrätietoiseen kiristämiseen. Konkreettinen merkki tästä oli marraskuun 7. päivänä lähetetty kiertokirje rahalaitoksille, jossa määriteltiin uudet ”luotonantopolitiikan suuntaviivat”. Kiertokirjeen mukaan rahapolitiikan oli oltava erittäin tiukkaa, ja ”luottopyyntöjen voimakasta karsintaa on jatkettava toistaiseksi myös koko vuotta 1975 koskevien luottopyyntöjen osalta”. Vuoden lopulla Suomen Pankki onnistui myös välttämään Lindblom-sopimukseen sisältyneen, hieman epämääräisesti muotoillun vaatimuksen korkojen alentamisesta, josta pääjohtaja Koivisto joutui keskustelemaan työmarkkinajärjestöjen ja valtiovarainministeri Viro-
laisen kanssa.⁴⁸⁷



■ Energiakriisi kosketti koko kansaa. Mies lukee valtioneuvoston säästöohjeita 8. tammikuuta 1974.

– Lehtikuva / Ari Ojala.

”KANSALLINEN HÄTÄTILA”

MAKSUTASEKRIISI JA SUOMEN IMF-OHJELMAT

Suomen vaihtotaseen vajauksen radikaali heikkeneminen oli nähtävissä jo vuoden 1974 keväällä, jolloin Kansainvälisen valuuttarahaston Euroopan osaston apulaisjohtaja Charles Woodward kävi Helsingissä neuvottelemassa Suomen taloudellisesta tilanteesta öljykriisin jälkeen. 25.–28.3. tapahtuneen vierailun aikana keskusteltiin myös mahdollisuuksista käyttää Valuuttarahaston tarjoamia tukimuotoja Suomen valuuttavarannon täydennykseksi. Tuolloin ajatus valmiusluoton ottamisesta ei kuitenkaan edennyt sen pidemmälle, ja erittäin runsaan lyhytaikaisen pääomantuonnin ansiosta Suomen Pankin vaihdettava valuuttavaranto pysyi – vaihtotaseen ennätyksellisestä vajauksesta huolimatta – suunnilleen vakaana aina vuoden lopulle saakka. Öljykriisin vaikutus Suomen maksutaseeseen ilmeni nimittäin aluksi lähinnä Neuvostoliiton kanssa käydyssä bilateraali kaupassa. Kun ”öljylaskua” ei tarvinnut maksaa vaihdettavilla valuutoilla, tuo lasku näkyi aluksi lähinnä Suomen velkaantumisenä Neuvostoliitolle maiden välisillä selvitystileillä.

Lyhytaikaisen velan ottaminen ei kuitenkaan voinut pitkään katkaa suureksi kasvanutta vaihtotaseen vajetta. Jo vuoden 1974 lopulla liikepankkien ulkomaiset saamiset alkoivat nopeasti huveta, ja vuoden 1975 alkukuukausina myös Suomen Pankin vaihdettava valuuttavaranto kääntyi jyrkkään laskuun. Näköpiirissä oleva maksutasekriisi teki Kansainvälisen valuuttarahaston puoleen kääntymisen ajankoh-

taiseksi. Suomen Pankissa ja valtiovarainministeriössä maaliskuussa laadituissa laskelmissa oli päädytty noin 5 miljardin markan vaihtotaseen vaje-ennusteeseen vuodelle 1975, mikä oli vain hieman suurempi kuin mikä edellisenä vuonna oli toteutunut. Tuo ennustettu vaje vastasi noin viittä prosenttia bruttokansantuotteen arvosta. Nämä ennusteet olivat riittävän synkkiä käynnistämään talouspolitiikan kiristämistoimet ja luottoneuvottelut Valuuttarahaston kanssa. Ne olivat kuitenkin aivan liian optimistisia, sillä vaikka rahapolitiikkaa kiristettiin vuoden mittaan rajusti, vaihtotaseen vaje muodostui sitemmin melkein 8 miljardiksi markaksi.

Maaliskuun alussa Koivisto lähestyi valtiovarainministeri Virolaista kirjeellä varoittaen, että vaihtotaseen vaje oli kasvamassa kestämatömiin mittoihin. Kirjeessä, joka lähetettiin 4.3.1975, Koivisto kirjoitti mm. että ”vaihdeettavat valuutat supistuvat nyt sellaisella päivävaudhilla, että menetämme kaikki vaihdeettavat valuuttamme tämän vuoden alkupuoliskolla, ellemme ryhdy nostamaan ns. yksityisiä valmiusluottoja ja/tai käännä Kansainvälisen valuuttarahaston puoleen (...) Rahapolitiikka toimii nyt vaihtotaseen alijäämän pienentäminen ylimpänä johtotähtenään. Tämä tulee hidastamaan taloudellista toimeliaisuusutta, myös valtion tulonmuodostusta. Näiltä näkymiltä on syntymässä ilmeinen ristiriita rahapolitiikan ja finanssipolitiikan välille (...) olisi hyvä, jos ensi perjantaina [suhdannepoliittisen ministerivaliokunnan kokouksessa 7.3.1975] vois in kuulla jotakin siitä, millä tavalla valtiontalous kokonaisuudessaan voitaisiin saada palvelemaan vaihtotaseen tasapainottamispyrkimyksiä.”

Koivisto otti kirjeessään esiin myös valuuttarahaston tuen käyttömahdollisuuden: ”Maaliskuussa on ilmeisesti syytä kääntyä Kansainvälisen valuuttarahaston puoleen, jolta lienee toiveita saada luottoja ns. vuoden 1975 öljyrahasta. Samalla on syytä neuvotella yhden tai kahden jäsenluotto-osuuden nostamisesta (...) Valuuttarahasto edellyttää tällaisessa tapauksessa ao. hallituksen selvityksen niistä toimenpiteistä, joilla se aikoo ulkoisen tasapainon palauttaa.”⁴⁸⁸

Hallituksen päätökset talouspolitiikan kiristämisojelmasta valmistuivat nopeasti. Jo 11. päivänä maaliskuuta 1975 hallitus julkisti periaatepäätökset ”talouspolitiikan yleislinjoista maksutaseen tasapainottamiseksi”. Päätöksiä koskeneessa hallituksen tiedonannossa todettiin, että ulkomaankaupan tuontienemmyys oli kasvanut niin, että jo muuttaman viikon kuluessa tuonnin rahoittaminen kävisi erittäin vaikeaksi

ja että hallitus oli siksi ryhtynyt toimenpiteisiin ulkomaankaupan tasapainottamiseksi. Hallituksen hyväksymän ohjelman mukaan valtion menojen kasvua piti rajoittaa voimakkaasti vuosina 1975–1976. Valtion kulutusmenojen volyymin kasvu olisi enintään 3½ prosenttia vuonna 1975 ja seuraavana vuonna 2 prosenttia; valtion investointimenojen volyymin kasvu rajattaisiin enintään ½ prosenttiin vuodessa. Hallituksen ohjelmaan kirjattiin erityisenä kohtana, että ”hallitus toteaa Suomen Pankin rahapolitiikan tähtäävän vaihtotaseen tasapainottamiseen koitoisten rahamarkkinoittemme yleisen tiukkuuden ja luotonannon valikoivuuden lisäämisen tietä”.⁴⁸⁹

Ohjelmaan sisältyi erityistoimenä myös ns. tuontitalletusjärjestelmä, jolla pyrittiin yhtä aikaa vähentämään tuontia ja kiristämään Suomen rahamarkkinoita. Järjestelmän mukaan useimpien tavaroiden tuojien oli talletettava korottomalle sulkutilille kuudeksi kuukaudeksi tietty osuus tavarantoimittajan tuontihinnasta. Talletettava osuus riippui tavaralajista, mutta oli keskimäärin 20 %.⁴⁹⁰

Kevään mittaan jatkuneen valmistelun tuloksena Mauno Koivisto lähetti toukokuun 21. päivänä 1975 Kansainvälisen valuuttarahaston johtajalle Johannes Witteveenille kaksi kirjettä, joista toisessa kuvattiin Suomen maksutasevaikeuksien luonnetta, pyydettiin Valuuttarahastolta Suomen käyttöön 95 miljoonan SDR-yksikön suuruista valmiusluottojärjestelyä yhden vuoden ajaksi ja kuvattiin hallituksen ja Suomen Pankin toimia, joihin sitouduttiin maksutaseen tasapainottamiseksi. Toisessa kirjeessä kerrottiin Suomen aikomuksesta nostaa Valuuttarahastolta ns. öljyluottoa (”purchase under the 1975 oil facility”) 71,25 miljoonan SDR:n arvosta.

Valuuttarahastolle lähetetyssä kirjeessä hahmoteltu talouspoliittinen ohjelma koostui sekä finanssi- että rahapolitiikan kiristämisestä, joilla pyrittiin kotimaisen kysynnän kasvun jyrkkään vähentämiseen. Näin saataisiin Suomen maksutase tasapainoon ja inflaatiota hidastettua. Ohjelman mukaan Suomen oli tarkoitus pitää markan arvo suurin piirtein vakaana (”within a relatively narrow range”) suhteessa tärkeimpien kauppakumppanien valuuttakurssien painotettuun keskiarvoon. Devalvaatioon ei siis turvauduttaisi. Ohjelman mukaan hallitus ei myöskään ottaisi käyttöön minkäänlaista monikurssijärjestelmää eikä uusia tuontiin tai ulkomaisiin maksuihin liittyviä rajoituksia eikä se kiristäisi voimassa olevia rajoituksia. Tärkein tällainen tuontia rajoittava toimi, maaliskuussa 1975 käyttöön otettu tuontitalletusjärjes-

telmä, luvattiin purkaa viimeistään vuoden 1976 maaliskuussa ja lieventää sitä jo aikaisemmin.

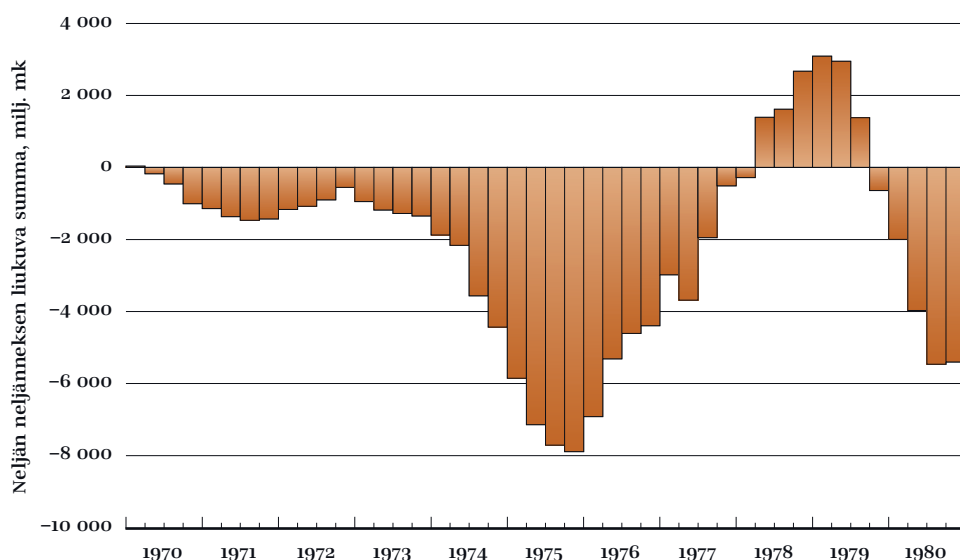
Valuuttarahastolle esitetyn ohjelman keskeisin ja ehdottomin osa, josta valmiusluoton käyttöoikeus riippui, koski edellä mainittujen valuuttapoliittisten sitoumusten lisäksi rahapolitiikan tavoitteita. Suomen Pankki pyrki rajoittamaan pankkijärjestelmän kotimaisen luototokspansion 19 prosenttiin vuonna 1975 ja 17 prosenttiin vuonna 1976. Samalla luvattiin rajoittaa Suomen Pankin kotimaisen luotonannon kasvua. Suomen Pankin kotimaiset saamiset saivat kasvaa maaliskuun 27. päivän tasoon verrattuna enintään 550 miljoonalla markalla 30.9.1975 mennessä, 1 100 miljoonalla markalla 31.12.1975 mennessä, 1 100 miljoonalla markalla 30.3.1976 mennessä ja enintään 1 400 miljoonalla markalla koko valmiusluottojärjestelyn voimassaoloaikana (ts. kesäkuun 1976 alkuun mennessä).

Valuuttarahastolle esitetyn ohjelman finanssipoliittinen osa vastasi eräin täsmennyksin sitä, mitä hallitus oli päättänyt jo maaliskuussa. Konkreettisimmat numeeriset tavoitteet koskivat valtion menoja ja budjettialijäämän ”monetaarista” rahoitusta pankkijärjestelmästä. Valtion menojen kasvua rajoitettiin vuosina 1975 ja 1976 tiettyihin prosenttilukuihin, ja myös valtion lainanotolle kotimaisista pankeista asetettiin yläraja. Lisäksi kuntien menojen kasvua luvattiin leikata ja energian säästötoimia luvattiin tehostaa, esittämättä näistä kuitenkaan mitään täsmällisiä lukuja.

Valuuttarahaston sihteeristön lausunnossa Suomen esittämää ohjelmaa pidettiin ”asianmukaisena vastauksena tilanteeseen”, ja katsottiin Suomen ansaitsevan rahaston tuen. Kesäkuun 4. päivänä Valuuttarahaston johtokunta myönsikin Suomelle 71,25 miljoonan SDR:n suuruisen ns. öljyluoton ja lisäksi 95 miljoonan SDR:n suuruisen valmiusluoton, joka olisi nostettavissa vuoden kuluessa. (SDR:n kurssi oli tuohon aikaan 4,42 FIM/SDR).⁴⁹¹

Samana päivänä kun Valuuttarahaston johtokunta päätti Suomelle myönnettävistä öljy- ja valmiusluotoista, presidentti Kekkonen määräsi pidettäväksi ennenaikaiset vaalit syyskuussa. Hallituksen hajottamisen ja uusien vaalien järjestämisen syystä on esitetty erilaisia tulkintoja. Silloisen pääministerin Kalevi Sorsan muistelmien mukaan syynä olisi ollut Kekkonen valtataistelu ulkoministeri Ahti Karjalaisen kanssa, joka oli ryhtynyt pyrkimään presidentiksi, Neuvostoliitosta tukea etsien; Kekkonen elämäkerran kirjoittaneen Juhani Suomen mukaan

SUOMEN VAIHTOTASE 1970–1980



Lähde: Suomen Pankki.

tärkeimpänä syynä olisi kuitenkin ollut Kekkosen halu sitoa kommunistit mukaan hallitusvastuuseen, jotta he eivät olisi voineet oppositiosta käsin vaikeuttaa vakavan taloudellisen tilanteen ratkaisemista. Sorsan hallitus pyysi eroa, minkä jälkeen muodostettiin 13.6.1975 Keijo Liinamaan johtama ”virkamieshallitus”, joka hoitaisi asioita kunnes poliittinen hallitus vaalien jälkeen voitaisiin muodostaa.⁴⁹²

”NAPIT VASTAKKAIN?”

Syyskuun 21. ja 22. päivänä pidettyjen eduskuntavaalien jälkeen käydyt hallitusneuvottelut pitkittyivät. Presidentti Kekkosen tavoitteena oli saada myös SDP ja kommunistit hallitukseen, mutta se osoittautui vaikeaksi. Lopulta Kekkonen teki yhden kuuluisista julkisuusmanöövereistään: hän kutsui viiden puolueen edustajat presidentinlinnaan 27. marraskuuta televisiokameroiden eteen. Taktiikka oli sama, jota presidentti oli käyttänyt jo vuonna 1970 painostaessaan etujärjestöjä ja varsinkin kommunisteja UKK-sopimuksen taakse. Tällä kertaa hän

ilmoitti, että TV-lamppujen loisteessa käynnistettävien neuvottelujen tarkoituksena oli ”runnata” kokoon viiden puolueen parlamentaarinen enemmistöhallitus. Hallituksen piti olla ”kansallisen hätätilan hallitus”, ja sen päätehtävänä olisi työllisyyden varjeleminen ja työttömyyden poistaminen. Kekkonen ilmoitti ”runnaustilaisuudessa” myös, että hallituksen piti olla laajapohjainen siksi, että Suomen Pankki ei voisi asettua sen tielle. Jos hallitus joutuisi Suomen Pankin kanssa ”napit vastakkain”, hallituksen kanta voittaisi, presidentti sanoi.

Presidentin taktiikka toimi. Kun kysymys esitettiin tällä tavoin, kommunistitkaan eivät hevin voineet jättäytyä hallitusvastuun ulkopuolelle kasvojaan menettämättä. Nopeasti, jo 30.11.1975, muodostettiin Martti Miettusen johtama hallitus, jossa olivat edustettuina sosialidemokraattien ja keskustapuolueen lisäksi myös kommunistit sekä ruotsalainen kansanpuolue. Hallitus ei saanut varsinaista ohjelmaa valmiiksi ennen kuin vasta kolme kuukautta myöhemmin, mutta julkaisi sen sijaan ohjelmajulistuksen, jossa rahapolitiikasta sanottiin, Kekkonen ”runnauspuheen” hengessä: ”Hallitus edellyttää, että rahapolitiikalla tuetaan aktiivisesti työllisyyden ylläpitämistä.”⁴⁹³

On vaikeata sanoa varmasti, millaista politiikkaa presidentti Kekkonen ajatteli hallituksen noudattavan, ja erityisesti, mitä puheet hallituksen ja Suomen Pankin konfliktista tarkoittivat. Ajatteliko hän, että rahapolitiikkaa hallituksen voimin selvästi kevennettäisiin? Yksi looginen teoria on, että presidentti mm. pääjohtaja Koiviston kanssa käymiensä keskustelujen tuloksena tiesi, että maksutaseongelman vuoksi edessä oli varsin kireän talouspolitiikan aika. Tämän vuoksi hallituksen oli noudatettava niin tiukkaa säästölinjaa, että sen ratkaisut olisivat todennäköisesti hyvin epäsuosittuja, ja seuraukset työllisyyden kannalta ainakin lyhyellä aikavälillä hyvin negatiiviset. Tästä syystä oli tärkeää saada hallitukseen ne voimat, jotka oppositiossa todennäköisesti olisivat kärkkäimmin tiukkaa politiikkaa arvostelleet ja ehkä estäneet sen läpi vientiä. Tässä tarkoituksessa puheet ”hätätilasta” ja Suomen Pankin laittamisesta kuriin sitten myös onnistuivat, vaikka presidentin taktiikka näin ajatellen näyttäytyykin lievästi sanoen kaksinaamaisena. Hallituksen politiikka kuitenkin muodostui käytännössä suurin piirtein sen tiukan talousohjelman suuntaviivojen mukaiseksi, jotka Suomi Kansainväliselle valuuttarahastolle esitti.

Valuuttarahaston valtuuskunta saapui Suomeen kahdeksi viikoksi 28.1.1976 alkaen. Säännölliseen Suomen talouspolitiikan vuo-



■ Presidentti Urho Kekkonen käveli edestakaisin kädet selän takana presidentinlinnan aulassa 27. marraskuuta 1975. Taustalla neuvoteltiin hätätilahallituksesta.

– Lehtikuva / Erkki Laitila.

tuisarviointiin liittyi nyt myös Suomen valmiusluottojärjestelyn eh-
tona olleen vakautusohjelman edistymisen seuranta. Valuuttara-
haston asiantuntijoiden raportti ei ollut kiittävä. Siinä todettiin, että
kuluneena vuonna Suomen vaihtotaseen vaje oli kasvanut kestä-
mätömiin mittoihin, kahdeksaan prosenttiin bruttokansantuotteesta.
Myös kotimaan talouden kehitys oli ollut epätydyttävää, erityisesti
inflaatio oli jatkunut nopeana, 17–18 prosentin vauhdissa. Erityisesti
moitittiin sitä, että tuontitalletusjärjestelmää ei ollut purettu annet-
tujen lupausten mukaisesti.

Huono taloudellinen kehitys johtui Valuuttarahaston valtuuskun-
nan arvion mukaan valtion budjettiin syntyneestä suuresta alijäämäs-
tä, josta sitä paitsi suuri osa oli rahoitettu Suomen Pankista purkamal-
la valtion aiemmin hyvinä vuosina tekemiä talletuksia keskuspankkiin.
Valtion talletusten nostosta ja ulkomaisesta lainanotosta johtuen raha-
taloudelliset olosuhteet olivat muodostuneet toivottavaa kevyemmik-
si, eikä keskuspankki ollut toiminut kotimaisen ja ulkomaisen luoton
tarjonnan leikkaamiseksi ennen kuin vasta syyskuussa. Valtion budje-
tin kiristystoimet, joita oli tehty, olivat kohtuullinen alku, mutta eivät
olleet Valuuttarahaston arvion mukaan vielä riittävän kovia. Toisaalta
Suomen viranomaiset olivat valtuuskunnan raportin mukaan osoitta-
neet olevansa tietoisia tarpeesta korjata sekä sisäistä että ulkoista ra-
hoitustilannetta.

Suomen uusi ohjelma esitettiin Valuuttarahastolle kirjeessä, jonka
pääjohtaja Koivisto lähetti rahaston toimitusjohtajalle Johannes Witte-
veenille maaliskuun 10. päivänä, kolme viikkoa sen jälkeen kun Valuut-
tarahaston edustajat olivat poistuneet Suomesta, mutta ennen kuin
nämä olivat saaneet raporttinsa valmiiksi. Koiviston kirjeessä esitet-
tiin uusi, edellisvuotista tiukempi ohjelma vaihtotaseen vajeen supista-
miseksi. Ohjelman tarkoituksena oli leikata Suomen vaihtotaseen vaje
vuonna 1976 enintään kolmeen miljardiin markkaan. Tämä saavutet-
taisiin kotimaista kysyntää rajoittavalla talouspolitiikalla. Kirjeessä vii-
tattiin myös helmikuussa solmittuun tulopoliittiseen kokonaisratkai-
suun, joka sisälsi keskimäärin seitsemän prosentin sopimuskorotukset
ja viiden kuukauden hintasulun.

Ohjelman finanssipoliittisessa osassa todettiin, että hallituksen tar-
koituksena oli jatkaa tiukkaa linjaa ja tarvittaessa kiristää sitä edelleen.
Tavoitteena oli budjettialijäämän supistaminen 1,2 miljardiin mark-
kaan (soveltaen erityistä laskutapaa, jota kirjeessä täsmennettiin). Jos

veronkorotuksia tarvittaisiin, nämä luvattiin tehdä pääasiassa kulutusverojen muodossa, so. liikevaihtoveroa korottamalla.

Suomen Pankin rahapolitiikka luvattiin sovittaa vaihtotasetavoitteen ja inflaation hidastamisen mukaisiksi. Rahapolitiikan tavoitteeksi ohjelmassa määriteltiin rajoittaa pankkisektorin kotimaisten nettosaamisten kasvu (käsite vastaa suurin piirtein pankkien yhteenlaskettua antolainausta) noin 11 prosenttiin vuoden 1976 aikana, kun edellisenä vuonna niiden kasvu oli ollut 26 prosenttia. Kansainvälisen valuuttarahaston valtuuskunta oli raportissaan moittinut Suomea siitä, että se ei lupauksistaan huolimatta ollut purkanut tuontitalletusjärjestelmää. Nyt järjestelmän purkamiselle asetettiin täsmällinen aikataulu, jonka rajoissa Valuuttarahaston silmätikuksi muodostunut järjestelmä vaiheittain lopetettaisiin vuoden 1976 loppuun mennessä.

Valuuttarahaston sihteeristön lausunnossa ohjelmaa pidettiin hyvänä ja puollettiin luoton myöntämistä Suomelle, tosin jälleen pahoitellen sitä, että tuontitalletusjärjestelmää ei ollut purettu edellisen vuoden ohjelman mukaisesti. Maaliskuun viimeisenä päivänä 1976 Kansainvälinen valuuttarahasto myönsi Suomelle 155,11 miljoonan SDR-yksikön (420 miljoonan markan) suuruisen öljyluoton. Seuraavana päivänä Suomen hallitus teki periaatepäätöksen ”tavoitteista ja toimenpiteistä talouden tasapainottamiseksi ja työllisyyden turvaamiseksi”. Tämä päätös tarkoitti hallituksen julkista sitoutumista vaihtotaseohjelmaan. Siihen sisältyivät ne finanssipoliittiset toimet, joista oli ilmoitettu Valuuttarahastolle lähetetyssä kirjeessä. Rahapolitiikasta todettiin, että hallituksen ja Suomen Pankin yhteistyötä finanssi- ja rahapolitiikan hoidossa kehitettäisiin. Rahapolitiikkaa luvattiin muovata valikoivammaksi, niin että työllisyyttä tukevat ja vaihtotasetta mahdollisimman vähän rasittavat investoinnit olisivat etusijalla.⁴⁹⁴

Suomi nosti saamansa öljyluotot vuosien 1975 ja 1976 aikana, mutta ei koskaan käyttänyt sille kesäkuussa 1975 myönnettyä valmiusluottoa. Nostamattomanakin valmiusluotto tietysti tuki Suomen kansainvälistä maksuvalmiutta sinä 12 kuukauden aikana kun se oli voimassa. Öljyluotoillakin oli oma merkityksensä, joskin ne kattoivat vain noin 7 % vuosien 1975–76 yhteenlasketusta vaihtotaseen vajauksesta. Suurempi merkitys kuin Valuuttarahastolta saaduilla valuutoilla sinänsä oli varmaankin sillä uskottavuudella, jonka Valuuttarahaston luotonanto antoi Suomen kansainväliselle luottokelpoisuudelle. Valuuttarahaston mukana olo vakuutti yksityiset luotonantajat siitä, että Suomella

oli asiantuntijoiden hyväksymä talouspoliittinen ohjelma, joka aikaa myöten tasapainottaisi maksutaseen ja pitäisi maan siis maksukykyisenä pitkälläkin aikavälillä.

Vuosien 1975 ja 1976 talouspoliittisten ohjelmien tavoitteena oli viime kädessä kansantalouden ”hätäjarrutus” ulkomaankaupan tasapainottamiseksi ja inflaation hidastamiseksi, eikä niinkään valuuttojen saaminen Kansainväliseltä valuuttarahastolta. Tämän osoittaa sekin, että yksi niistä keinoista, joita Suomen Pankki käytti rahoitusmarkkinoiden kiristämiseksi ja vaihtotaseen vajeen supistamiseksi, oli pääomantuontilupien karsiminen vuonna 1976, vaikka tämä politiikka tietenkin sivuvaikutuksena vähensi Suomeen tulevaa valuuttaa. Juhani Laurilan tutkimuksen mukaan ulkomaisen pitkäaikaisen pääoman tuontihakemuksista leikattiin Suomen Pankissa 44 % vuonna 1976, kun vielä vuonna 1975 oli karsittu vain 15 %.⁴⁹⁵

Talouspolitiikan kiristamisellä oli voimakas ulkomaankauppaa tasapainottava ja samalla taloudellista kasvua hidastava vaikutus. Vaihtotaseen vaje puolittui vuonna 1976, ja poistui seuraavana vuonna kokonaan. Inflaatiovauhti kuluttajahintaindeksin nousulla mitattuna hidastui tämän talouspoliittisen kiristysohjelman aikana 18 prosentin tuntumasta (vuosina 1974 ja 1975) noin 8 prosenttiin (vuonna 1977). Hintana tästä oli, että taloudellinen kasvu pysähtyi käytännöllisesti katsoen kokonaan jo vuonna 1975, ja polki paikallaan vielä vuodet 1976 ja 1977. Samalla työttömyysaste noin kolminkertaistui nousten vuonna 1977 keskimäärin jo kuuteen prosenttiin. Juuri työttömyyden nousu Suomen oloissa ennennäkemättömällä tavalla yhteiskunnalliseksi ongelmaksi myös Etelä-Suomessa loi sen uuden poliittisen ja työmarkkinatilanteen, johon maksutaseohjelman päättymistä seuranneiden vuosien ns. elvytyspolitiikka tuli perustumaan.

Sinä lyhyenä aikana kun Valuuttarahastolle esitettyjä maksutaseohjelmia laadittiin ja niiden edellyttämiä päätöksiä tehtiin, siis vuoden 1975 keväästä vuoden 1976 loppuun, Suomea ehti hallita neljä hallitusta ja järjestettiin kahdet vaalit – yhdet eduskuntavaalit ja yhdet kunnallisvaalit. Näissä olosuhteissa valtiovarainministeriön ja Suomen Pankin virkamiesjohdon laatima ohjelma, johon Valuuttarahaston tuki sidottiin, muodosti sellaisen keskipitkän aikavälin suunnitelman, jollaisen tekeminen ja johon sitoutuminen ei ehkä olisi ilman rahaston mukana oloa ollut epävakaassa poliittisessa tilanteessa ollut mahdollista.



■ Pekka Korpinen oli entinen Suomen Pankin tutkija ja Suomen Pankin valuuttakurssipolitiikan näkyvin ja vaikutusvaltaisin kriitikko 1970- ja 1980-luvulla. Hän syytti pankkia vientiteollisuutta myötäilevästä devalvaatiopolitiikasta.

– Suomen Kuvapalvelu 1975 / Jorma Komulainen.

Presidentti Kekkonen tavoitteena marraskuussa 1975 oli ollut muodostaa riittävän laajapohjainen hallitus, joka olisi voinut tehdä Suomen talouskriisin vaatimia vaikeita päätöksiä, ja erityisesti sitoa kommunistit hallitusvastuuseen. Osoittautui kuitenkin, että Kekkonen ”kokoon runnaama” hallituskoalitio ei kestänyt vaihtotaseen tasapainotusohjelman toteuttamisesta syntyviä jännitteitä. Erityiseksi ongelmaksi nousi liikevaihtoveron korottaminen. Miettusen hallitus jätti eronpyyntönsä presidentti Kekkoselle jo toukokuussa 1976, kun kommunistiset ministerit eivät hyväksyneet maksutasepakettiin kuulunutta liikevaihtoveron korottamista. Kekkonen ei eroa ensin myöntänyt, mutta hallitus hajosi kuitenkin syyskuussa. Tällöin sekä sosialidemokraatit että kommunistit jättäytyivät pois hallitusyhteistyöstä, ja pääministeri Miettunen muodosti uuden, keskustapuolueeseen nojautuvan vähemmistöhallituksen, joka istui 29.9.1976–15.5.1977.

RAHAPOLITIIKAN VÄLINEISTÖ MUUTTUU

VEKSELEISTÄ PÄIVÄLUOTTOIHIN

Keväällä 1975 valmisteltuun ja toukokuussa Kansainväliselle valuuttarahastolle esitettyyn rahapoliittiseen ohjelmaan kuului, että Suomen Pankin piti tiukasti rajoittaa kotimaisen luotonantonsa kasvua, jotta maksutaseen alijäämää voitaisiin pienentää ja valuuttavarannon hupeneminen pysäyttää. Tämä maksutasekriisin uhatessa suoritettu rahapolitiikan kiristäminen oli niin raju, että sitä ei voitu toteuttaa keskuspankin siihen asti käytössä olleiden välineiden avulla. Tilanne johti rahapolitiikan välineiden muuttumiseen niin, että muutaman vuoden kuluttua vanhat, jo vuosikymmeniä käytössä olleet rahapolitiikan välineet menettivät merkityksensä ja tilalle otettiin uusia, entistä joustavampia ja tehokkaammiksi uskottuja instrumentteja.

Rahapolitiikkaa oli tähän asti hoidettu säätelemällä liikepankkien luotonottoa Suomen Pankista luottokiintiöiden ja niiden ylittämisestä perittyjen lisäkorkojen, ”sakkokorkojen”, avulla. Pankkien luotonotto keskuspankista oli 1960-luvun loppuun asti tapahtunut rediskonttausten muodossa, ts. siten, että pankit myivät hallussaan olevia asiakasvekseleitä Suomen Pankille. Vuoden 1970 alusta järjestelmää oli muutettu niin, että tuhansia yksittäisiä asiakasvekseleitä ei enää tarvittu, vaan Suomen Pankki myönsi liikepankeille luottoa myös suoraan niiden omia vekseleitä vastaan. Näin oli pyritty vähentämään keskuspankkiluottoon liittynyttä turhaksi koettua työtä ja hallintokuluja.⁴⁹⁶ Sitä, että keskuspankkiluotolta samalla poistui 1800-luvulta asti vaalittua ”kaupallisen taustan” vaatimusta, ei pidetty enää 1970-luvun

oloissa tärkeänä. Niin sanottu real bills -oppi siis hylättiin ja pankeille myönnetystä keskuspankkiluotosta tuli käytännössä vakuudetonta.

Vuodesta 1970 alkaen liikepankeilla oli ollut käytössään vielä toinenkin keskuspankkirahoituksen muoto, joka oli tosin tarkoitettu vain poikkeustilanteisiin. Suomen Pankki nimittäin teki liikepankkien kanssa näiden niin halutessa ns. obligaatioiden termiinikauppoja (nykykielellä näitä sanottaisiin takaisinosto- eli repokaupoiksi) silloin, kun pankit olivat käyttäneet tavalliset luottokiintiönsä ja niiden lisäkorolliset ylitysmahdollisuudetkin loppuun. Obligaatioiden termiinikaupat oli siten tarkoitettu liikepankeille niiden maksuvalmiuden kalleimmaksi ja viimeiseksi lähteeksi. Järjestelmä toimi niin, että Suomen Pankki osti liikepankeilta valtion tai muiden liikkeeseenlaskijoiden obligaatioita, ja liikepankit sitoutuivat ostamaan samat obligaatiot viikon kuluttua takaisin $\frac{1}{2}$ prosenttia korkeampaan hintaan. Näin termiinikauppojen muodossa myönnetyn keskuspankkirahoituksen korko oli siten noin 26 prosenttia vuodessa.⁴⁹⁷

Kevään 1975 rahapoliittisessa hätäjarrutuksessa obligaatioiden termiinikauppojen muodossa pankeille annettua rahoitusta rajoitettiin ja tehtiin sen myöntäminen harkinnanvaraiseksi. Muutos tuli voimaan 1.3.1975. Tämän kiristystoimen jälkeen liikepankit alkoivat käydä keskenään kauppaa yhden päivän pituisilla lainoilla, ns. päiväluotoilla. Näillä pankkien välisillä epävirallisilla lyhytaikaisen rahan markkinoilla korko nousi rahamarkkinoiden kireydestä johtuen hyvin korkeaksi, jopa 25 prosenttiin.⁴⁹⁸

Pankkien välisten lyhyen rahan markkinoiden kasvu käynnisti Suomen Pankissa hankkeen näiden markkinoiden ottamiseksi Suomen Pankin hoitoon ja valvontaan. Päivämarkkinoiden elvyttämistä oli Suomen Pankissa tosin valmisteltu jo vuoden 1974 lopulla ja pohdittu eri organisaatiovaihtoehtoja.⁴⁹⁹ Rahamarkkinoiden kiristytessä keväällä 1975 asia sai vauhtia, ja rahapolitiikasta vastaava johtaja Markku Punttila kirjoitti toukokuussa muistion, jossa ehdotettiin virallisten päiväluottomarkkinoiden perustamista. Näillä markkinoilla pankit voisivat lainata lyhytaikaiset ylijäämävaransa alijäämäisille pankeille korolla, joka määräytyisi kysynnän ja tarjonnan perusteella. Toisaalta Suomen Pankki voisi omilla päiväluottosijoituksillaan vaikuttaa markkinoilla muodostuvaan korkoon.

Punttilan muistion mukaan päiväluottomarkkinat palkitsisivat tehokkaasti niitä pankeja, jotka harjoittaisivat pidättyväistä luotonan-

topoliitiikkaa tai onnistuisivat parhaiten talletusten kartuttamisessa, mitkä molemmat olivat kansantalouden tasapainottamisen kannalta suotavia asioita, ja vastaavasti päiväluottomarkkinat rankkaisivat liian ekspansiivisia pankkeja. Kun päiväluottomarkkinat myös tasaisivat pankkien välisiä maksuvalmiuseroja, tarvetta Suomen Pankista luottoina annettavaan likviditeettitukeen voitaisiin päiväluottomarkkinoiden käynnistämisen jälkeen muistion mukaan ”huomattavasti pienentää”.⁵⁰⁰

Toukokuun 29. päivänä 1975, viikko sen jälkeen kun pääjohtaja Koi-visto oli lähettänyt Kansainväliselle valuuttarahastolle maksutaseohjelmaan liittyvän ”Letter of Intentin”, johtokunta toi esityksen päiväluottomarkkinoiden perustamisesta pankkivaltuuston käsiteltäväksi. Esitystä perusteltiin sillä, että maksutaseen vakava tasapainottomuus ja uhkaamassa oleva työllisyystilanteen vaikeutuminen edellyttivät toisaalta erittäin suurta rahoitusmarkkinoiden kireyttä, mutta toisaalta vakavan kotimaisen maksuvalmiuskriisin välttämistä. Päiväluottojärjestelmä perustuisi Suomen Pankissa pidettäville tileille, joilla tehdyille talletuksille Suomen Pankki voisi maksaa korkoa ja toisaalta veloittaa myönnettyistä päiväluotoista samansuuruista korkoa. Talletusten ja luottojen erotus muodostaisi Suomen Pankin nettosijoituksen päiväluottomarkkinoille. Johtokunnan jäsenistä rahapolitiikasta vastannut Rolf Kullberg korosti myös sitä, että muualla maailmassa tällaiset pankkien väliset markkinat olivat yleisiä ja että kaikissa muissa Pohjoismaissa toimivat jo tällaiset päiväluottojen markkinat.⁵⁰¹

Toukokuun kokouksessa asia pantiin vielä pöydälle, mutta seuraavassa, kesäkuun 19. päivänä pidetyssä kokouksessaan pankkivaltuusto hyväksyi päiväluottomarkkinoiden perustamisen ja myönsi johtokunnalle laajat korkovaltuudet päiväluottomarkkinoiden toimintaa varten. Päiväluottomarkkinoiden korko saisi vaihdella välillä 9¼–30 % (johtokunta oli alun perin ehdottanut niinkin korkeaa ylärajaa kuin 36 %). Suomen Pankki perusti näin ollen Suomeen pankkien väliset viralliset rahamarkkinat, ja johtokunta sai käytännössä varsin vapaat kädet ohjailla näillä markkinoilla muodostuvaa korkoa.

Näin laajojen korkovaltuuksien myöntämistä voi ehkä pitää yllättävänä, kun muistetaan, miten ankaran poliittisen taistelun pienetkin korkotason muutokset olivat aikaisemmin aiheuttaneet. Päätös oli kuitenkin melkein yksimielinen, vain kommunistien Aarne Saarinen pidättäytyi ottamasta osaa päätöksentekoon asiassa, mikä johtui siitä,

että hän vastusti rahapolitiikan perustamista liikepankeille myönnettyyn keskuspankkiluottoon.

Se, ettei päiväluottomarkkinoiden korko pankkivaltuustossa herättänyt sen suurempia poliittisia ristiriitoja johtui luonnollisesti siitä, että kysymyksessä oli pankkien välinen korko, jota tavalliset luotonottajat eivät joutuisi suoranaisesti kohtaamaan ja maksamaan. Sitä paitsi johtokunta korosti, että Suomen Pankin nettosijoitus näille markkinoille olisi rajoitettu: ”kiintiöpolitiikan rungon muodostaisivat tämänkin jälkeen pankkien [keskuspankkiluoton] kiintiöt ja että päiväluottomarkkinoilla hoidettaisiin vain hienosäätö”.⁵⁰²

Päiväluottomarkkinat avattiin syyskuun alusta 1975. Korko oli avauspäivänä 20 prosenttia ja syyskuussa keskimäärin 22 prosenttia, Suomen Pankin omien sijoitusten jäädessä vielä tässä vaiheessa marginaalisiksi. Päiväluottomarkkinat toimivat siis aluksi pääosin oikeina pankkien välisinä rahamarkkinoina. Myöhemmin vuoden 1975 syksyllä Suomen Pankki kiristi pankkien luottokiintiöitä, mistä seurasi, että päiväluottokorko nousi lähelle 29 prosenttia, vaikka Suomen Pankki hiukan lisäsi sijoituksiaan näille markkinoille.

Postipankin osallistuminen markkinoille tallettajana sallittiin vuoden 1976 alusta, ja Postipankin talletukset helpottivat markkinoiden tilannetta niin, että Suomen Pankin nettosijoitukset päiväluottomarkkinoille voitiin rajoittaa hyvin vähäisiksi ja päiväluottokorko siitä huolimatta laski edellisen syksyn huipputasoltaan. Vuoden 1976 keskimääräinen päiväluottokorko oli kuitenkin vielä niinkin korkea kuin 18,4 prosenttia.⁵⁰³

Päiväluottojärjestelmästä piti alun perin tulla lähinnä liikepankkien välisten likviditeettierojen kauppapaikka eikä mikään uusi keskuspankkirahoituksen myöntämisen kanava; tätä oli korostettu pankkivaltuustolle silloin kun päiväluottomarkkinoiden perustamista oli valtuustossa käsitelty. Samalla päiväluottomarkkinoilla toivottiin olevan rahapolitiikkaa tehostava vaikutus. Pääjohtaja Koivisto muisteli myöhemmin päiväluottomarkkinoiden perustamisen merkitystä näin: ”Siihen asti liikepankeilla olivat erilaiset kiintiöt siitä, mihin mittaakaan saivat kohtalaisen halvalla ottaa lainaa Suomen Pankista. Jos kiintiöt ylitettiin, niin sitten pankkeja sakotettiin. Kohtuuden ja tasapuolisuuden noudattaminen oli tässä peräti vaikeata. Sitten pankkivaltuusmiehet, kiitos heidän, tekivät ratkaisuja, jolloin avattiin päiväluottomarkkinat. Totesin heti, että tämähän on mukavaa. Aikaisemmin kun

oli pankinjohtajan kanssa keskusteltu, niin he ensin pyhästi lupasivat vetää kaikki nyörit kireälle. Todellisuudessa mitään ei kuitenkaan tapahtunut. Mutta sen jälkeen kun pantiin päiväluottokorko 28 prosenttiin, niin heti alkoi tapahtua.⁵⁰⁴

PÄIVÄLUOTTOJÄRJESTELMÄ TOIMINNASSA

Ensimmäisinä päiväluottomarkkinoiden perustamista seuranneina vuosina Suomen Pankin omat sijoitukset markkinoille olivat suhteellisen vähäisiä. Myöhemmin tilanne alkoi kuitenkin muuttua siten, että yhä suurempi osa pankkien keskuspankkirahoituksesta myönnettiin päiväluottomarkkinoiden kautta. Merkittävimmät muutokset tapahtuivat vuosina 1978 ja 1979, jolloin pankkien peruskorkoisia keskuspankkiluottokiintiöitä leikattiin voimakkaasti (neljässä eri vaiheessa 1 900 miljoonasta markasta 200 miljoonaan markkaan). Pankkien peruskorkoiset keskuspankkiluottokiintiöt lopetettiin kokonaan vasta vuoden 1983 lopussa, mutta jo vuodesta 1979 alkaen Suomen Pankin sijoitukset päiväluottomarkkinoille olivat jo ylivoimaisesti tärkein pankkien keskuspankkirahoituksen muoto. Päiväluotot muodostivat siten rahapolitiikan tärkeimmän välineen, kunnes Suomen Pankki 1980-luvun jälkipuoliskolla alkoi toteuttaa rahapolitiikkaansa sijoitustodistuskasappon avulla, mitä käsitellään myöhemmin tässä kirjassa.⁵⁰⁵

Päiväluottomarkkinoista ei tullut aivan oppikirjatyyllisiä pankkien välisiä rahamarkkinoita, sillä niihin liitettiin pian erilaisia rajoitteita ja kompensatiomekanismeja, joilla koetettiin erityisesti vähentää rahapolitiikan kireyden aiheuttamaa räsitusia liikepankkien kannattavuudelle. Jo vuoden 1976 lopulla alettiin osa Postipankin päiväluottomarkkinoilta saamasta korkotulosta jakaa jälkikäteen hyvityksinä liikepankeille ns. korontasausjärjestelmän kautta. Korontasausjärjestelmän käyttöönnoton jälkeen ei virallisesti noteerattu päiväluottokorko enää osoittanut päiväluottojen todellisia kustannuksia liikepankeille, vaan tosiasialliset korot olivat korontasauksen vuoksi jonkin verran noteerattuja alhaisemmat. Suurempaa merkitystä tällä korontasausjärjestelmällä oli kuitenkin vain vuosina 1977 ja 1978. Noina vuosina liikepankit maksoivat keskimäärin noin 1,4 prosenttiyksikköä matalampaa korkoa kuin virallinen päiväluottokorkonoteeraus oli. Myöhemmin korontasausjärjestelmän alentava vaikutus liikepankkien päiväluotoistaan

maksamiin korkoihin oli vain joitakin prosenttiyksikön kymmenyksiä. Järjestelmä lopetettiin vuoden 1983 alusta.

Vuonna 1980 päiväluottojen käytölle määrättiin pankkikohtaiset ylärajat, kiintiöt, ja kiintiöiden ylityksistä alettiin periä lisäkorkoja samaan tapaan kuin vekselimuotoisesta keskuspankkiluotosta oli aikaisemmin peritty. Tällä tavoin voitiin rahapolitiikkaa kiristää ilman, että kiristys kuitenkaan koko painollaan rasitti pankkien kannattavuutta: niinhän olisi käynyt, jos lisäkorkojen asemesta olisi korotettu itseään päiväluottokorkoa. Vuoden 1983 toukokuussa päiväluottojen lisäkoroista kuitenkin jälleen luovuttiin, ja siitä lähtien päiväluottokorko heijasteli aidosti pankkien marginaalirahoituksen hintaa.

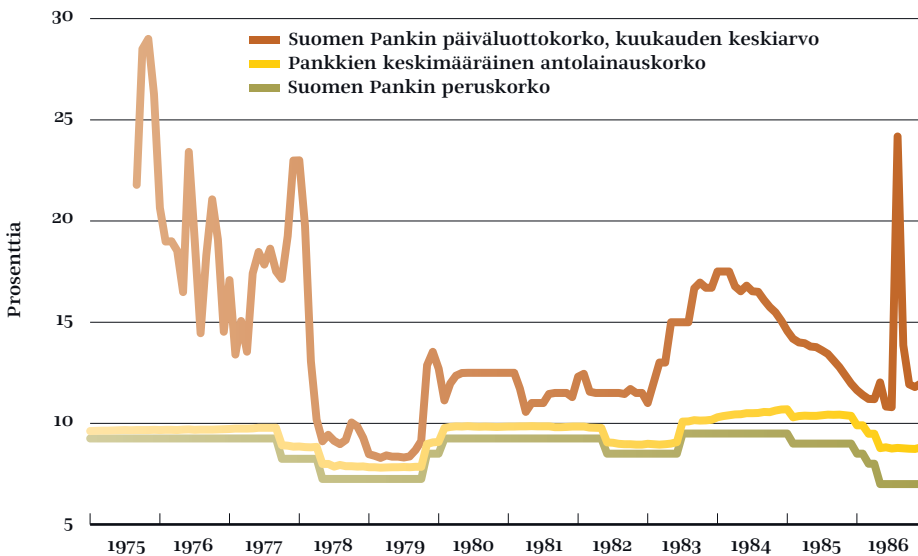
Päiväluottokorko määräytyi 1970-luvun jälkipuoliskon ajan melko puhtaasti rahan kysynnän ja tarjonnan perusteella. Suomen Pankin sijoitukset päiväluottomarkkinoille olivat suhteellisen pieniä ja ne noudattivat erityistä sijoitussääntöä, jonka johtokunta vahvisti. 1980-luvun alettua järjestelmä kuitenkin muuttui niin, että päiväluottokorosta tuli johtokunnan suoranaudessa kontrollissa oleva rahapolitiikan väline – ja samalla myös rahapolitiikan keskeisin väline. Muutos tapahtui vuoden 1980 alkupuolella ja se käynnistyi, kun talvella 1980 syntyi odotuksia markan mahdollisesta revalvaatiosta. Revalvaatiospekulaation vuoksi valuuttavaranto kasvoi ja päiväluottojen kysyntä väheni vastaavasti. Suomen Pankki kuitenkin katsoi suhdannetilanteen vaativan kireää rahapolitiikkaa, ja estääkseen päiväkoron laskun johtokunta poikkesi helmikuun alussa päättämästään sijoitussäännöstä ja alkoi nostaa päiväluottokorkoja erillispäätöksillä. Pari viikkoa myöhemmin johtokunta määräsi uuden, aikaisempaa loivemman sijoitussäännön, jonka mukaan korot eivät enää kovin paljon riippuneet päiväluottojen kysynnästä. Lopulta päiväluottomarkkinoiden sijoitussäännöstä luovuttiin 24.7.1980 alkaen kokonaan ja johtokunta alkoi päättää päiväkorosta suoraan.

Pankkivaltuuston myöntämät korkovaltuudet, joiden varassa päiväluottomarkkinat toimivat, olivat aluksi määräaikaiset, vain vuoden mittaiset. Ne uusittiin vuonna 1976 ja jälleen vuonna 1977, silloin kolmeksi vuodeksi. Vuonna 1980 johtokunta vihdoinkin pyysi pysyviä valtuuksia päiväluottomarkkinoiden toiminnan jatkamiseksi. Asiaa koskevassa johtokunnan esityksessä viitattiin päiväluottomarkkinoiden luonteen muuttumiseen ja niiden rahapoliittisen merkityksen kasvuun: ”Päiväluottomarkkinoiden toiminnasta saadut kokemukset ovat

olleet edelleen myönteisiä. Päiväluottomarkkinoiden asema on vuosien mittaan muuttunut marginaalirahoituksen lähteestä ja rahapolitiikan hienosäädön välineestä yhä merkittävämmäksi keskuspankkirahoituksen säätelyvälineeksi.” Pankkivaltuusto myönsi johtokunnalle oikeuden jatkaa päiväluottomarkkinoiden toimintaa, ja määritteli johtokunnan korkovaltuudet edelleen hyvin väljiksi siten, että päiväluotokorko voi olla enintään 15 prosenttiyksikköä Suomen Pankin peruskorkoa korkeampi.

Päiväluottomarkkinoiden muodostuminen 1980-luvun alkuun mennessä pankkien keskuspankkirahoituksen pääasialliseksi kanavaksi ja samalla rahapolitiikan tärkeimmäksi välineeksi merkitsi huomattavaa muutosta johtokunnan ja pankkivaltuuston välisissä käytännön voimasuhteissa. Aikaisemmin johtokunta pystyi säätelemään rahapolitiikkaa vain muuttelemalla pankkien keskuspankkiluoton kiintiöitä ja keskuspankkiluoton lisäkorkoasteikon muotoa. Nämä välineet olivat epäsuoria ja auttamatta melko jäykkäliikkeitä, vaikka niitä suunnilleen vuosittain muuteltiinkin. Ryhtyessään kesällä 1980 mää-

TÄRKEIMMÄT KOROT VUOSINA 1975–1986



Lähde: Suomen Pankki.

räämään päiväluottokorosta Suomen Pankin johtokunta sai joustavan välineen, joka suoraan määritteli Suomen rahamarkkinoilla vallitsevan lyhyen korkotason ja jota johtokunta saattoi muuttaa milloin tahansa siihen oli tarvetta. Johtokunnan vaikutusvaltaa korosti, että pankkivaltuuston asettamat korkorajat olivat niin väljät, että normaaleissa oloissa ne tuskin muodostuisivat rahapolitiikan harjoittamisen rajoitteiksi.

Pankkivaltuustossa ei ainakaan kokouksissa pidettyjen keskustelupöytäkirjojen perusteella esiintynyt erityisiä epäilyksiä tällaista korkopoliittista ”vallansiirtoa” kohtaan, ei edes vuonna 1980, jolloin päiväluottomarkkinoista oli muodostunut Suomen pääasialliset rahamarkkinat ja rahapolitiikan käytännössä tärkein vaikuttamisen väylä. Pankkivaltuuston huoletonta suhtautumista vallan delegointiin johtokunnalle voi tuskin selittää muuten kuin sillä, että pankkivaltuutettuja edelleenkin kiinnostivat pääasiassa yksittäisten laina-asiakkaiden – ja äänestäjien – pankeille maksamat lainakorot, jotka tässä vaiheessa olivat edelleen käytännössä sidottuja Suomen Pankin peruskorkoon. Vähemmän poliittista dynamiittia näköjään sisältyi päiväluottokorkoon, vaikka se määrittelikin rahapolitiikan koko suunnan ja kireyden.

Päiväluottomarkkinoiden synty ennakoi 1980-luvun alkupuolella Suomessa tapahtunutta rahamarkkinoiden kasvua, joka johti ensin rahoitusmarkkinoiden jakaantumiseen kahtia, korkosäännöstelyn alaiseen ja säännöstelemättömään lohkoon, ja lopulta korkosäännöstelyjärjestelmän murtumiseen. Olisi kuitenkin liioittelua sanoa, että päiväluottomarkkinoiden perustaminen aiheutti markkinarahan esiinmarssin ja korkosäännöstelyn päättymisen. Pikemminkin asia oli niin, että 1970-luvulla tapahtunut inflaation kiihtyminen ja sitä seurannut rahapolitiikan kiristämisen tarve mursivat korkosäännöstelyn ja yleensäkin hallinnollisen korkojärjestelmän perustan niin Suomessa kuin monissa muissakin maissa. Suomessa päiväluottomarkkinoiden perustaminen oli tämän kehityksen ensimmäinen merkki enemmän kuin sen syy.

VAKAUTUKSESTA ELVYTYKSEEN

TALOUSPOLITIIKAN KRITIIKKIÄ – JA DEVALVAATIO

Vuoden 1977 alussa Suomen kansantalous oli syvässä taantumassa. Takana oli kaksi liki nollakasvun vuotta ja työttömyysaste oli nousussa. Tammikuussa kausivaihtelusta puhdistettu työttömyysaste kohosi 4,6 prosenttiin, mitä silloin pidettiin erittäin korkeana. Toisaalta kansantalouden ulkoinen tasapaino, jonka korjaamiseksi talouspolitiikkaa oli kiristetty, oli selvästi paranemassa: vaihtotaseen alijäämä oli alkanut supistua. Myös inflaatio oli hidastumassa, mutta tammikuussa 1977 kuluttajahintojen muutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta osoitti vielä 11 prosenttia. Vaihtotase- ja inflaatioluvut osoittivat, että Kansainväliselle valuuttarahastolle esitetty vakautusohjelma oli alkanut vaikuttaa. Pääjohtaja Koivisto lopetti helmikuun 4. päivänä pankkivaltuustolle pitämänsä lyhyen taloudellisen katsauksen seuraavasti: ”Mahdollisuudet saada aikaan parempi tasapaino ovat hyvät. Mahdollisuudet saada toteutetuksi sellainen vaihtotasetavoite, joka on ollut esillä, ovat hyvät. Ja mahdollisuudet saada inflaatiotahti varsin tuntuvasti hidastetuksi, ovat hyvät. Kasvun ja työllisyyden näkymät ovat huonot.”⁵⁰⁶

Kireä talouspolitiikka herätti yhä enemmän kriittistä keskustelua. Yhden näkyvimmistä puheenvuoroista käytti Helsingin yliopiston kansantaloustieteen professori Jouko Paunio, joka oli pääjohtaja Koiviston henkilökohtainen ystävä O-ryhmän ajoilta ja entinen Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen osastopäällikkö. Professori Paunio piti ”Tieteen päivillä” tammikuussa 1977 esitelmän, jossa hän kritisoi

kovin sanoin harjoitettua raha- ja finanssipolitiikkaa, jota hän piti liian kireänä. Inflaation hidastamisesta maksettiin Paunio mielestä liian kovaa hintaa.

Inflaation hidastamisen vaihtoehdoksi Paunio suositteli joustavaa valuuttakurssipolitiikkaa: ”Näyttää ilmeiseltä, että Suomen Pankissa, hallituksessa ja yleisesti näiden ulkopuolellakin on otaksuttu voittavan usean vuoden tähtäyksellä selviytyä nykyisistä vaikeuksista ilman valuuttakurssien muuttamista. On kuitenkin syytä muistaa, että me elämme nyt muuttuvien ja muutettavien valuuttakurssien maailmassa (...) Kun ilmeisesti poliitikot sekä byrokratian piirissä että sen ulkopuolella on saatu säikäytetyksi hyväksymään restriktiivinen finanssipolitiikka, on nyt viimeistään käsillä se hetki, jolloin sallimalla markan devalvoituminen voidaan ryhtyä käyttämään valuuttakurssien muutoksia aktiivisen suhdannepolitiikan välineenä ja parantamaan kansantaloutemme kilpailukykyä. Tällä hetkellä ollaan varsin kaukana tilanteesta, jossa inflaatio saisi herkästi kiihtyvän luonteen.”⁵⁰⁷

Koivisto vastasi Paunio kritiikkiin Kansantaloudellisessa Aikakauskirjassa puolustaen harjoitettua politiikkaa näin: ”Paunio moittii inflaationvastaisen taistelun aiheuttamia tuotantomenetyksiä ja valittaa niiden jakautumista epätasaisesti kansalaisten kesken. Saa sen käsityksen, että Paunio olettaa inflaation vaikutusten jakautuvan tasaisesti ja oikeudenmukaisesti (...) Voidaan myös kysyä, paljonko parempi on taloudellinen kehitys ollut niissä maissa, jotka ovat joutuneet tai muuten menneet devalvaatio-inflaatiopiraaliin, kuin niissä maissa, jotka ovat pitäneet inflaationsa kurissa. Maassamme harjoitettavalla talouspolitiikalla on muitakin tavoitteita kuin maksimaalinen taloudellinen kasvu. Mutta nimenomaan taloudellisen kasvun turvaamisen kannalta on aivan välttämätöntä, että me turvaamme Suomen markan vakavuuden.”⁵⁰⁸

Keskustelu ei päätynyt yhteisymmärrykseen. Paunio vastine Koivistolle oli värikästä kieltä: ”Koivisto nähtävästi katsoo, että suomalaisen yhteiskuntaan on menneinä vuosina pesiytynyt kevytmielinen tuhlailevaisuus, jonka seurauksista nyt saamme kärsiä. Koska tästä pahasta on päästävä eroon, on Suomen kansantalous pantu suorittamaan ankaria katumusharjoituksia, joiden määrän ja keston vain Koivisto tietää; erityisesti pahan ilmasua inflaatiota vastustetaan kustannuksia kaihtamatta.”⁵⁰⁹

Koivisto pääsi kuitenkin pian näyttämään myös pragmaattisen puolensa. Valuuttakurssikysymys tuli nimittäin uuteen vaiheeseen per-

jantaina huhtikuun 1. päivänä 1977, kun Ruotsi, Norja ja Tanska ilmoittivat devalvoivansa valuuttansa. Ne olivat tuohon aikaan vielä kaikki eurooppalaisen ”valuuttakäärmeen” jäseniä, joten käytännössä niiden päätökset tarkoittivat kruunujen valuuttakurssin heikentämistä suhteessa ”käärmeen” kiintopisteeseen, Saksan markkaan. Ruotsin devalvaatio oli 6 prosenttia, Norjan ja Tanskan vain 3 prosenttia.

Pohjoismaiden devalvaatiot herättivät Suomessa luonnollisesti kysymyksen, miten niihin oli reagoitava. Pitäisikö Suomen seurata muita Pohjoismaita ja devalvoida markka? Devalvaatio parantaisi kilpailukykyä ja lisäisi vientiä, mutta vaarana oli että inflaatio, joka oli vuoden 1976 aikana saatu suurin uhrauksin hidastumaan, uudelleen kiihtyisi. Päätöksenteon kannalta keskeiseksi kysymykseksi muodostui se, miten työmarkkinajärjestöt siihen suhtautuisivat. Maaliskuun 1977 alusta voimaan tulleissa kaksivuotisissa työehtosopimuksissa oli nimittäin devalvaation varalta erityinen turvalauseke. Sen mukaan markan arvon ”olennainen” heikkeneminen oikeuttaisi palkansaajajärjestöt neuvottelemaan vuoden 1978 alussa kompensatiosta, eli suuremmista palkankorotuksista.

Maanantaina 4.4. käydyissä neuvotteluissa Suomen Pankin, hallituksen ja työmarkkinajärjestöjen kesken kävi ilmi, että ammattiliitot pitivät mahdollisena 4–6 prosentin devalvaatiota ilman, että ne olisivat vaatineet siitä kompensatiota. Pankkivaltuuston kokoukseen asiantuntijaksi kutsuttu tulopoliittinen virkamies Keijo Liinamaa katsoi, että hänen nähdäkseen 10 prosentin devalvaatio olisi jo sillä tavalla oleellinen, että palkkasopimusten suojalauseke siitä laukeaisi. Hän korosti kuitenkin, että tulkinta riippui viime kädessä ammattiliitoista itsestään. Johtokunta antoi pankkivaltuustolle muodollisen ehdotuksen markan devalvoimisesta siten, että valuuttakurssien keskimääräinen taso nousisi 6 prosenttia, mikä merkitsisi markan arvon heikentymistä 5,7 prosentilla. Johtokunnan kirjelmässä devalvaatiota perusteltiin Suomen viennin kilpailukyvyn säilymisellä. Esitys hyväksyttiin pankkivaltuustossa ja sitten myös hallituksessa, vaikka Koiviston kertoman mukaan esitetty devalvaatioprosentti ”hirvitti” Mieltusen vähemmistöhallitusta. Koivistolta oli tiukattu, miksi esitetään kuutta eikä neljää prosenttia. Uudet valuuttakurssit tulivat voimaan 5.4. alkaen.⁵¹⁰

Se, että keväällä 1977 Suomessa koettiin välttämättömäksi devalvoida Ruotsia seuraten, oli tavallaan ristiriidassa Suomen jo vuodesta 1973

alkaen omaksuman, valuuttaindeksiin perustuneen valuuttakurssipolitiikan kanssa. Tämän valuuttaindeksiä vakauttavan politiikan ideanaan oli, että jos jokin ulkomainen valuutta devalvoituisi, markka seuraisi sitä tietyllä painolla niin, että valuuttakurssien keskimääräinen taso pysyisi ennallaan. Näin eri valuuttojen kurssimuutokset olisivat kompensoineet toisensa. Jos valuuttaindeksin taso olisi pidetty ennallaan, Suomen markka olisi Ruotsin devalvaatioiden seurauksena devalvoitunut kolmansiin valuuttoihin nähden noin prosentin, ja toisaalta revalvoitunut Ruotsin kruunuun nähden noin 5 prosenttia. Mutta käytännön päätöksentekotilanteessa Ruotsin merkitys oli paljon suurempi kuin sen osuus Suomen ulkomaankaupassa ja kruunun paino valuuttaindeksissä (tuolloin noin 19 %). Valuuttakurssipolitiikassa ei siksi Ruotsin tekemän devalvaation yhteydessä jättäydytty valuuttaindeksin tarjoaman ”automaattisen” suojan varaan, vaan devalvoitiin aktiivisesti, jopa hiukan enemmän kuin Ruotsi. Markka heikkeni tehdyn ratkaisun seurauksena kolmansia valuuttoja vastaan noin seitsemän prosenttia, ja Ruotsin kruunuakin vastaan noin yhden prosentin.

ELVYTYSPOLITIikka ALKAA

Kevään 1977 devalvaatiosta päätti Martti Miettusen johtama keskustalainen vähemmistöhallitus, joka oli istunut edellisestä syksystä alkaen ja tukeutunut eduskunnassa pääasiassa oikeiston tukeen. Tämä vähemmistöhallitus jäi kuitenkin lyhytikäiseksi, sillä loppukeväästä sosialidemokraatit, keskustapuolue ja kommunistit pääsivät sopimukseen enemmistöhallituksen muodostamisesta. Miettusen hallitus jätti eronpyynnön, ja toukokuun 15. päivänä 1977 muodostettiin Kalevi Sorsan toinen hallitus, jossa oli ministereitä keskustapuolueesta, sosialidemokraateista, kommunisteista ja liberaalisesta kansanpuolueesta.

Sorsan II hallituksen ohjelman mukaan sen talouspolitiikan tärkeimpänä tehtävänä oli ”tuotannon elvyttäminen”. Elvytyksestä tuli hallituksen kaksivuotisella kaudella ja vielä sen jälkeenkin yksi suomalaisen politiikan tiheimmin toistetuista iskusanoista, joskin se, mitä sanalla on kulloinkin tarkoitettu, on vaihdellut tilanteesta riippuen. Elvytyspolitiikan sisällöstä Sorsan II hallituksen ohjelmassa todettiin mm. näin: ”Hallitus ryhtyy harkitusti ja valikoivasti elvyttämään taloudellista toimeliaisuutta. Hallitus lisää ulkomaista lainanottoa mm. sellaisen vientiteollisuuden investointien rahoittamiseksi, jolla on turva-

tut menekkinäkymät, tuontia korvaavan teollisuuden kehittämiseksi, valtionyhtiöiden osakepääoman korottamiseksi ja valmisteltavan erityisen energiatalousohjelman rahoittamiseksi”

Myöhempien vaiheiden kannalta on merkittävää, että hallitus ohjelmassaan sanoutui irti ”oleellisesta” devalvaatiosta. Tämä lupaus sisältyi seuraavaan lauseeseen, joka vain hieman peitellysti viittaa silloisten työehtosopimusten devalvaatioklausuuliin: ”Hallitus harjoittaa sellaista hinta-, vero- ja maatalouspolitiikkaa, ettei vuonna 1978 synny tarvetta tarkistaa kuluneena keväänä solmittuja kaksi- tai useampivuotisia työ- ja virkaehtosopimuksia.”⁵¹¹

Uusi hallitus pyrki ymmärrettävästi korostamaan ohjelmansa merkitsevän uutta alkua Suomen talouspolitiikassa. Tällaiseen uuteen alkuun antoi mahdollisuuksia se, että vuoden 1977 alun ulkomaankauppatilastot osoittivat kauppa- ja vaihtotaseen tasapainottuvan hyvää vauhtia. Vuoden ensimmäinen neljännes oli yllättäen jo ylijäämäinen. Elvytyspolitiikan sisältöön vaikutti myös se, että sosialidemokraatit olivat Mieltänsä vähemmistöhallituksen kaudella oppositiossa ollessaan omaksuneet uuden, aikaisempaa pragmaattisemman ja markkinatalouteen nähden myönteisemmän linjan. Puolue haki nyt näkyvästi entistä parempaa yhteisymmärrystä elinkeinoelämän järjestöjen kanssa. Tämän suunnanmuutoksen yhtenä keskeisenä arkkitehtina on pidetty Sorsan II hallituksen valtiovarainministeriä Paul Paavelaa. Paavela, joka oli aiemmin toiminut valtiovarainministeriön valtiosihteerinä ja jolla nyt oli virka rautatiehallituksen pääjohtajana, oli 1970-luvun mitaan noussut keskeiseksi talouspoliittiseksi vaikuttajaksi sosialidemokraattien piirissä.⁵¹²

Hallitusohjelmassa mainittu ajatus taloudellisen toimeliaisuuden vauhdittamisesta valtion ulkomaisen lainanoton avulla ei miellyttänyt Suomen Pankin pääjohtajaa, joka oli huolissaan siitä mahdollisuudesta, että vaihtotaseen vaje lähtisi tämän vuoksi uudelleen kasvuun. Toukokuun lopulla pääjohtaja Koivisto kirjoitti valtiovarainministeri Paavelalle kirjeen, jossa hän kritisoi hallitusohjelmaa kevytmielisestä suhtautumisesta ulkomaiseen luotonottoon. Koiviston mukaan ”täytyy ihmetellä sitä kevytmielisyyttä, jolla nyt näytettäisiin oltavan valmiita lisäämään valtakunnan haavoittuvuutta ja riippuvuutta kansainvälisistä pääomamarkkinoista (...) Syntyy se käsitys, että leveän hallituspohjan katsotaan edellyttävän myös oikeutta harjoittaa leveää politiikkaa.”⁵¹³ Siinä, missä Sorsan hallituksen ohjelma heijasteli turhautumista

Suomen Valuuttarahastolle esittämien ohjelmien mukaiseen, vaihtotaseen parantamiseen tähdänneeseen kireään talouspolitiikkaan, Koivisto ei ollut halukas tinkimään noiden ohjelmien tavoitteista, vaan korosti edelleenkin maksutasenäkökulman ensisijaisuutta.

Kesäkuun 23. päivänä, istuttuaan vain runsaan kuukauden ajan, Sorsan II hallitus konkretisoi elvytyspolitiikkansa sisältöä julkaisemalla ns. ensimmäisen elvytyspaketin, viralliselta nimeltään ”Periaatepäätös talouspolitiikan tavoitteista, toimintalinjasta ja lähiajan taloudellisista elvytystoimenpiteistä”. Ensimmäinen elvytyspaketti sisälsi julistuksen talouspolitiikan keskipitkän aikavälin tavoitteista sekä joukon toimenpiteitä, joilla pyrittiin parantamaan yritysten kansainvälistä kilpailukykyä, lisäämään investointeja ja parantamaan työllisyyttä.

Talouspolitiikan tavoitteiksi seuraavalle viisivuotiskaudelle asetettiin työttömyysasteen painaminen pysyvästi alle 2½ prosenttiin, vaihtotaseen alijäämän rajaaminen pysyvästi alle 2 prosenttiin BKT:n arvosta, kokonaisveroasteen nousun pysäyttäminen, valtion menojen volyymin kasvun rajoittaminen noin 2 prosenttiin ja inflaation hidastaminen siten, että ”tuotteittemme hintakilpailukyky alkaa parantua tämän vuoden jälkeen”. Ohjelmaan liitetyt valtiovarainministeriössä laaditut mallilaskelmat osoittivat, että työttömyysastetta voitaisiin alentaa pysyvästi ilman vaihtotaseen alijäämän samanaikaista kasvua vain, jos Suomen hintakilpailukyky saataisiin paranevalle uralle.

Kesäkuun 1977 elvytyspakettiin sisältyneet hallituksen toimet – luettelossa oli kaikkiaan 21 eri toimenpidettä – painottuivat käytännössä yritysten kustannusten alentamiseen. Muun muassa luvattiin alentaa sosiaaliturvamaksuja ja helpottaa teollisuuden rakennusinvestointien verotusta. Hallitus teki ohjelmallaan näyttävän kädenojennuksen teollisuuden suuntaan. Silmäänpistävää tässä hallituksen ensimmäisessä elvytysohjelmassa on, ettei raha- eikä valuuttakurssipolitiikkaa mainita siinä lainkaan.⁵¹⁴

Keväällä nähdystä tasapainottumisen merkeistä huolimatta Suomen taloudellinen tilanne jatkui vaikeana vielä kesällä 1977. Suomen Pankissa erityiseksi huolenaiheeksi nousi jälleen valuuttavaranto, joka kesän mittaan supistui ennätysalhaiselle tasolle. Valuutta-asioista vastaava johtaja Kari Nars esitti pankin johtokunnalle elokuun 9. päivänä katsauksen, jonka mukaan valuuttavarannon taso vastasi enää 10 päivän tuontia vaihdettavissa valuutoissa. Yhtenä syynä tilanteeseen Nars piti Ruotsin kruunua koskeneita uusia devalvaatiohuhuja.

Markkinoilla siis odotettiin, että Ruotsin kruunun mahdollinen uusi devalvaatio – joka olisi jo toinen vuonna 1977 – tälläkin kertaa vetäisi Suomen markan mukaansa. Epäluottamus markan arvoon sai ilmeisesti viejät viivyttämään tulojensa kotiuttamista ja tuojat kiirehtimään laskujensa maksamista. Näin Suomen Pankin valuuttavaranto supistui huolimatta ulkomaankaupan tasapainon kohenemisesta.⁵¹⁵

Huhut toteutuivat maanantaina, 29. päivänä elokuuta, kun Ruotsi devalvoi 10 prosenttia. Samalla Ruotsi erosi enimmäkseen EEC-maiden muodostamasta ”valuuttakäärmeestä” ja otti valuuttakurssijärjestelmänsä kiintopisteeksi samantapaisen valuuttaindeksin eli valuuttakorin, jollainen Suomessa oli ollut käytännössä jo vuodesta 1973. Samanlaisesti Ruotsin devalvaation kanssa myös Tanskan ja Norjan kruunut devalvoitiin 5 prosentilla valuuttakäärmeen puitteissa. Suomen Pankin pääjohtaja Koivisto informoitiin Ruotsin ratkaisusta jo sitä edeltäneellä viikolla pohjoismaisessa keskuspankkikokouksessa Maarianhaminassa. Ennakolta valmisteltua toimintalinjaa suomalaisilla ei varoituksesta huolimatta kuitenkaan Ruotsin devalvaation varalta ollut, ja Suomen Pankki päätti sulkea valuuttamarkkinat kunnes tilanne selkiintyisi.

Keskeisenä talouspoliittisena ongelmana oli jälleen, kuten huhutikuussakin oli ollut, kuinka suuren devalvaation Suomi voisi suorittaa ilman, että ammattiyhdistysliike olisi sen johdosta irtisanonut voimassa olleet työehtosopimukset ja vaatinut kompensatiota. Sen selostuksen mukaan, jonka Koivisto antoi pankkivaltuuston kokouksessa Ruotsin devalvaatiopäivänä, Suomen valtiovarainministeriö suhtautui nyt Suomen devalvaation mahdollisuuteen hyvin varauksellisesti juuri ammattiyhdistysliikkeen mahdollisen reaktion vuoksi. Keskustelua hallitsi tulopoliittisena virkamiehenä toimineen Keijo Liinamaan keväällä esittämä arvio, että yli 10 prosentin suuruinen valuuttakurssimuutos voisi olla tulkittavissa ”oleelliseksi”. Kun keväällä oli jo devalvoitu 5,7 prosenttia, oli mahdollista tulkita tämä siten, että käytettävissä oli 4,2 prosentin ”devalvaatiomarginaali”.

Suomen Pankki, hallitus ja eri etujärjestöt kävivät parin päivän aikana keskenään varsin intensiivisiä neuvotteluja. Niiden aikana Mauno Koivisto esitti hallitukselle omana käsityksenään, että 5 prosentin devalvaatio olisi perustelluin. Hallituksen tätä varovaisempi kanta, joka ilmeisesti perustui Liinamaan esittämään tulkintaan keväisestä työmarkkinaratkaisusta, muodostui kuitenkin päätöksenteossa ratkai-

sevaksi. Suomen Pankissa katsottiin, että valuuttakurssien muuttamisesta ei voitu tehdä sellaista esitystä, jota hallitus ei voisi hyväksyä, ja hallituksen kannan selvittä keskiviikkona 31.8. Suomen Pankin johtokunta teki pankkivaltuustolle hallituksen valitseman linjan mukaisen esityksen 3 prosentin devalvaatiosta.

Kokouksessa, jossa johtokunta teki esityksensä pankkivaltuustolle, kaksi johtokunnan jäsentä, Päiviö Hetemäki ja Ele Alenius esitti pöytäkirjaan merkittäväksi omat eriävät mielipiteensä. Hetemäki piti ehdotettua devalvaatiota riittämättömänä teollisuuden kannattavuuden kannalta, kun taas Alenius piti devalvaatiota kontraktiivisena toimenä ja siksi työllisyyttä heikentävänä. Hän olisi toivonut, että sitä ei lainkaan suoritettaisi. Kuitenkin sekä Hetemäki että Alenius lausunnossaan katsoivat, että ei ollut mahdollisuutta poiketa hallituksen päättämästä kolmen prosentin devalvaatiosta, eivätkä he tehneet siitä poikkeavaa ehdotusta.

Samana päivänä pidetyssä pankkivaltuuston kokouksessa pankkivaltuutetut Harri Holkeri ja Tuure Junnila paheksuivat, että hallitus oli selvästi noussut keskeiseksi vaikuttajaksi valuuttakurssipolitiikassa, Junnilan sanoin ”Suomen Pankin johtokunnan tyytyessä enimmäkseen vain myötäilemään hallituksen käsityksiä asiassa”. Oppositiossa olevan kokoomuksen edustajina he olivat pankkivaltuustossa ottaneet tämän näkökohdan esiin toistuvasti aina siitä alkaen, kun Suomen rahalain valuuttakurssipykälä oli syksyllä 1971 käytännössä lakattu soveltamasta. Noiden pykälien mukaanhan pankkivaltuusto oli keskeinen toimija valuuttakursseista päätettäessä.

Ei ole yllättävää, että juuri opposition edustajat suhtautuivat kriittisimmin hallituksen vaikutusvallan kasvuun raha- ja valuuttapolitiikassa ja näkivät Suomen Pankin itsenäisyyden vähentyneen. Pääjohtaja Koivisto reagoi Junnilan kritiikkiin samassa kokouksessa varoittamalla, että ”ei nyt sitten kauheasti riehuta tämän itsenäisyyden kannalta”, ja katsoi, että oli syytä menetellä sillä tavalla kuin hallituksen taholta oli toivottu. Pankkivaltuusto hyväksyi johtokunnan esityksen ilman äänestystä, ja samana päivänä pidetyn valtioneuvoston istunnon jälkeen markkinat avattiin torstaina 1. päivänä syyskuuta uuden kurssitason mukaisesti.

Syyskuun 1977 devalvaation yhteydessä hallitus päätti uudesta toimenpidepaketista, ns. toisesta elvytyspaketista, johon kuului maataloustukien korottaminen ja hintasäännöstelyn tiukentaminen – keinona oli,

merkillistä kyllä, että ”hinta-asioiden käsittelyaikoja (elinkeinohallituksessa) pidennetään”. Hallitus lupasi myös alentaa pääomakustannuksia. Julkilausumassaan hallitus esitti Suomen Pankille korkokannan alentamista yhdellä prosenttiyksiköllä ”inflaation hillitsemiseksi ja teollisuuden kannattavuuden parantamiseksi”.⁵¹⁶

Sorsan II hallitus pyrki saamaan elvytyspolitiikalleen laajaa tukea sekä yritysmaailmasta että työmarkkinajärjestöjen puolelta. Tätä tukea hankkiakseen se järjesti elvytyspolitiikkaa käsitelleen talouspoliittisen suurkonferenssin Korpilammen kongressikeskuksessa Espoossa 5. ja 6. päivänä syyskuuta 1977. Kokousta oli suunniteltu jo kesäkuusta alkaen, joten sen ajoittuminen devalvaation jälkeiselle viikolle oli puhdas yhteensattuma. Korpilammen konferenssiin oli kutsuttu yli 350 osanotajaa, ja puhujina esiintyivät Suomen keskeisimmät talouspolitiikan päätöksentekijät ja etujärjestöjen edustajat. Korpilammen kokous sai sittemmin suorastaan legendaarisen maineen suomalaisen konsensuspolitiikan lähtölaukauksena. Tässä suhteessa se kilpailee maineeltaan keväällä 1968 solmitun tulopoliittisen kokonaisratkaisun, ”Liinamaan sopimuksen” kanssa.

Suomen Pankin edustajina Korpilammen konferenssissa esiintyivät johtaja Seppo Lindblom ja pääjohtaja Koivisto. Heidän puheenvuoronsa poikkesivat jonkin verran kokouksessa muuten vallinneesta optimistisesta hengestä. Lindblom käsitteli puheenvuorossaan Suomen kansainvälistä taloudellista ympäristöä varsin pessimistiseen sävyyn. Hän katsoi, että maailmantalouden ongelmat, joihin öljykriisin jälkeen oli törmätty, olivat rakenne- eivätkä suhdanneongelmia, ”eikä meidän sekatalousjärjestelmässämme ole oikeastaan kehitytty käsittelemään laisinkaan nykyisentyypisiä ongelmia”. Lindblom viittasi myös vain huonosti kätkeytällä skeptisyydellä hallituksen elvytysohjelman tavoitteisiin: ”On tietysti tärkeää kysyä, miten pääsisimme lähivuosina jälleen noin 2 prosentin työttömyysasteeseen. Mielestäni on kuitenkin vielä tärkeämpää kysyä, mitenkä me hoidamme talouspolitiikkaamme, sosiaalipolitiikkaamme, eläkepolitiikkaamme ja työvoimapolitiikkaamme sellaisissa olosuhteissa, joissa 4–5 prosentin työttömyysastetta pidetään osoituksena siitä, että talouspolitiikassa on onnistuttu hyvin eikä huonosti”

Pääjohtaja Koivisto puhui Korpilammella Suomen rahamarkkinoilla vallitsevan kireyden syistä. Koivisto ei pitänyt Suomen Pankkia tämän kireyden aiheuttajana, vaan sanoi, että kireys oli ylittänyt sen, mitä Suomen Pankki oli pitänyt tarpeellisena. Rahamarkkinoiden

kireyden syynä Koivisto piti jatkuvia inflaatio- ja devalvaatio-odotuksia, jotka olivat vähentäneet halukkuutta valuuttalainojen ottamiseen ulkomailta. ”Nämä odotukset on nyt saatava muuttumaan. Vain näiden odotusten muuttuminen voi aikaansaada meillä nykyiseen tilanteeseen paremmin soveltuvat, keveämmät rahamarkkinaolot. Mutta nämä odotukset eivät ole muutettavissa, ellei synny perusteltua aihetta odottaa, että inflaatio- ja kustannuskehityksemme tulee lähiaikoina huomattavasti hidastumaan.”⁵¹⁷

Koivisto päätti puheensa purevasti ja vähemmän konsensushenkisesti näin: ”Taloudellinen kehityksemme on nyt mitä suurimmassa määrin sen varassa, minkälaisia kannanottoja taloudellisten etujärjestöjen taholta otetaan. Valittavana on joko loiva ylämäki tai jyrkkä alämäki niin taloudellisen kasvun kuin työllisyydenkin suhteen. Kun tosiasioiden tunnustaminen on taas uudelleen kiitettävästi yleistynyt, pitäisi olla olemassa hyviä edellytyksiä päästä yksimielisyyteen myös käytännön toimenpiteistä sen elvytyksen aikaansaamiseksi, jota kaikki ilmoittavat pitävänsä arvossa.”⁵¹⁸

Ellei halua tehdä sitä tulkintaa, että Suomen Pankki osallistui Korpilammen henkeen ”pitkin hampain”, niin vähintäänkin täytyy sanoa, että pankin edustajat omaksuivat ikävistä tosiasioista muistuttavan inhorealistin roolin kokouksessa, jossa muuten keskityttiin virittelemään toivoa paremmasta taloudellisesta tulevaisuudesta ja yhteiskuntasovusta.

Suomen Pankin johtokunta teki hallituksen toisessa elvytyspaktissaan tilaaman koronalennusesityksen pankkivaltuuston 20. syyskuuta 1977 pitämään kokoukseen. Muutamasta kriittisestä puheenvuorosta huolimatta pankkivaltuusto päätti koronalennuksesta esityksen mukaisesti, vain kokoomuksen Tuure Junnilan äänestäessä vastaan. Keskustelussa Junnila jatkoi jo devalvaatiopäätöksen yhteydessä esittämänsä kritiikkiä. Hänestä pankki oli menettänyt itsenäisyytensä: ”Pankki ei enää tee itsenäisesti aloitteita eikä päätöksiä, toimii vain eräänlaisena rekisterivirastona, rekisteröi muualla tehdyt päätökset sen takia, että eräät muodollisuudet tulisivat täytetyiksi. Jos joskus Fieandtin aikana menttiin liiallisuuksiin Suomen Pankin itsenäisen aseman korostamisessa, nyt on luisuttu toiseen äärimmäisyyteen.”

Peruskorko siis aleni marraskuun alusta prosenttiyksiköllä. Pidetiin tärkeänä saada tämä välittymään täysimääräisesti myös Suomessa vallitsevaan yleiseen luottokorkojen tasoon. Tämän varmistamiseksi

Suomen Pankki peruskoron alentamisesta päättäessään myös uudelleen kiristi pankkien antolainauskoron sääntelyä, joka oli vuonna 1971 lievennetty vain ”seurannaksi”. Nyt johtokunta lähetti pankeille kiertokirjeen, jossa se vaati, että ”antolainauskorkojen pitkään jatkunut liukuminen” pysäytettäisiin, niin että minkään rahalaitoksen keskimääräinen antolainauskorko ei vuoden 1977 lopussa eikä sen jälkeen ylittäisi sitä tasoa, jolla se oli ollut kesäkuussa 1977. Tarkoituksena oli varmistaa, että rahoitusmarkkinoiden kireydestä huolimatta pankit eivät käyttäisi tilannetta hyväkseen nostamalla korkojaan.

VALUUTTAINDEKSIJÄRJESTELMÄ SAA LAINVOIMAN

Vuoden 1977 devalvaatiot tehtiin mahdollisimman pitkälle vuoden 1962 rahalain hengen mukaisesti, vaikka rahalain kirjainta ei voitu enää noudattaa sen jälkeen kun Suomi oli irrottautunut Bretton Woods -järjestelmästä vuonna 1971. Vuonna 1973 Suomi oli lakannut myös noudattamasta Bretton Woodsin seuraajan, keskuskurssijärjestelmän, mukaisia dollarikurssin vaihtelurajoja, joten minkään lain tai kansainvälisen sopimuksen määrittelemää ulkoista normia valuuttakurssille ei ollut. Tästä huolimatta Suomen Pankin johtokunta teki molemmista vuoden 1977 devalvaatioista rahalaissa säädetyn käsittelyjärjestyksen mukaisesti ehdotuksen pankkivaltuustolle, joka puolestaan teki esityksen hallitukselle. Erona Bretton Woodsin -aikaiseen päätöksentekoon oli, että nyt devalvaatiopäätöksiä ei tehty dollarin tai kullan suhteen, vaan ne koskivat Suomen Pankin laskeman valuuttaindeksin eli ulkomaankauppaosuuksilla painotetun valuuttakorin tasoa.

Pitäytymällä rahalain mukaisessa asioiden käsittelyjärjestyksessä korostettiin, että kysymyksessä ei ollut Suomen Pankin yksipuolisesti toteuttama ratkaisu, vaan hallituksen hyväksymä ja sen talouspolitiikan osaksi tulkittava toimi. Hallituksen osallistuminen vuoden 1977 devalvaatioihin ei sitä paitsi rajoittunut muodolliseen Suomen Pankin tekemän esityksen hyväksymiseen: johtokunta oli neuvotteluissa sopinut hallituksen kanssa devalvaation suorittamisesta ja mitoituksista jo ennen asian muodollista käsittelyä pankkivaltuustossa ja valtioneuvoston istunnossa.

Elokuun viimeisen päivän devalvaatiopäätöksen aikaan valuuttakurssipolitiikassa vallinnut ”interregnum” oli kuitenkin jo päättyvässä.

Kansainvälinen valuuttarahasto oli Jamaikan-kokouksessaan vuoden 1976 alussa antanut jäsenmaille oikeuden itse valita valuuttakurssijärjestelmänsä, joten kansainvälisistä sopimuksista johtuvia esteitä Suomen rahalain uudistamiselle ei enää ollut. Hallitus jättikin keväällä 1977 eduskunnalle lakiehdotuksen rahalain muuttamisesta. Esitys perustui pankkivaltuuston jo vuonna 1975 hallitukselle tekemään esitykseen. Uudistus muutti ainoastaan yhtä rahalain pykälää. Maininta kullasta Suomen markan arvon vertailukohtana poistettiin. Markan arvo määriteltäisiin jatkossa Suomen Pankin laskeman valuuttaindeksin avulla, jossa eri valuuttojen painot vastaisivat kyseisten maiden osuuksia Suomen ulkomaankaupassa. Hallitus päättäisi Suomen Pankin esityksestä ne rajat, joissa valuuttaindeksi voisi vaihdella, ja Suomen Pankin tehtäväksi tuli huolehtia siitä, että markan arvo valuuttaindeksillä mitattuna pysyi noiden rajojen puitteissa.

Lakiehdotuksen perusteluissa todettiin, että vaihtelualueen rajojen oli tarkoitus sijaita 2,25 % alueen laskennallisen keskipisteen molemmin puolin. Tämä ns. valuuttaputken leveys vastasi vuonna 1971 Smithsonian-sopimuksessa eri valuutoille sallittua kurssivaihtelun laajuutta suhteessa dollariin. Tässä mielessä Suomen vuonna 1977 säädetty valuuttakurssijärjestelmä oli Smithsonian-sopimuksen perillinen, vaikka itse sopimus olikin jo menettänyt merkityksensä. Toisaalta samoja $\pm 2,25$ prosentin vaihtelurajoja sovellettiin myös EEC-maiden valuuttojen välisille kurseille niiden muodostamassa ”valuuttakäärmeessä”. Monien EEC-maiden ja Ruotsin erottua käärmeestä järjestelmään kuuluivat syksyllä 1977 enää vain Saksa, Benelux-maat, Tanska ja Norja (vaikka Norja ei ollutkaan EEC:n jäsen) ja epämuodollisesti myös Itävalta. Kysymyksessä oli tässä mielessä yleinen kansainvälinen käytäntö.

Rahalain muutos hyväksyttiin eduskunnassa hallituksen esityksen mukaisena ilman mainittavaa keskustelua 20. päivänä syyskuuta. Lokakuun 28. päivänä sekä pankkivaltuusto että Suomen hallitus käsittelivät asiaa ja valuuttaindeksille määrättiin valtioneuvoston päätöksellä vaihtelurajoiksi 112,0 ja 107,1, kun valuuttakurssien keskimääräistä tasoa vuonna 1974 merkittiin luvulla 100. Vaihtelualueen rajat valittiin siten, että kun uusi järjestelmä astui voimaan marraskuun alusta 1977, valuuttaindeksi oli lähellä vaihtelualueen keskipistettä.

Suomen uusi valuuttakurssijärjestelmä valuuttaindekseineen ja vaihtelualueineen ei käytännössä johtanut siihen, että markan arvo

olisi kellunut vapaasti järjestelmän sallimissa rajoissa. Suomen valuuttamarkkinat olivat liian ohuet – niin ajateltiin – ja valuuttakurssiin liittynyt poliittinen lataus oli liian suuri salliakseen putken sisäisen vapaan kellunnan. Käytännössä Suomen Pankki siksi ohjasi päivittäisiä valuuttakursseja omilla interventioillaan melko tarkasti. Näin ollen valuuttaindeksille vahvistettu vaihtelualue itse asiassa määritteli työnsijaon Suomen Pankin johtokunnan ja hallituksen välille. Johtokunta voi käyttää omaa harkintaansa valuuttakurssien määrittelyssä niin kauan kuin valuuttaindeksi liikkui sallitun vaihtelualueen sisällä, mutta jos oli tarvetta tai pakko muuttaa valuuttaindeksille asetettuja rajoja, asia siirtyi pankkivaltuuston ja viime kädessä hallituksen päätettäväksi.

KAKSIPÄISEN POLITIIKAN KÄÄRME

Vuonna 1977 voimaan tulleen rahalain muutoksen tarkoituksena oli palata niin lähelle vuoden 1962 rahalain mukaista valuuttakurssipolitiikan päätöksentekojärjestelmää kuin uusissa oloissa oli mahdollista. Tämä järjestelmä, jonka mukaan suurista valuuttakurssimuutoksista voitiin päättää viime kädessä vain hallituksessa, aiheutti kuitenkin Suomessa poliittisen kriisin jo muutaman kuukauden kuluttua rahalain muutoksen voimaantulosta. Tämä johtui siitä, että valuuttamarkkinoilla vallinnut paine markkaa vastaan jatkui vuoden 1977 lopulla ja vuoden 1978 alkuvuikoina, kunnes hallitus joutui uuden, sille vastenmielisen devalvaattoratkaisun eteen.

Vuoden 1977 lähestyessä loppuaan Suomen Pankin valuuttavaran aleneminen yhä jatkui. Erityisen voimakasta valuutan ulosvirtaus oli marraskuussa, ja marraskuun viimeisellä ja joulukuun ensimmäisellä viikolla Suomen Pankki joutui nostamaan aiemmin sopimiaan ulkomaisia luottovaroja yhteensä 300 miljoonan dollarin arvosta. Vaihdeettava valuuttavarananto saatiin näin kasvamaan, mutta lainarahalla: se koostui vuoden lopussa jo kokonaan Suomen Pankin lainaamista valuutoista. Valuuttamarkkinoilla vallinneen paineen vuoksi Suomen Pankki antoi markan arvon heikentyä suhteessa valuuttaindeksiin niin, että joulukuussa indeksi oli keskimäärin vain puolen prosentin päässä vaihtelualueensa sallitusta ylärajasta. Samalla rahamarkkinat kiristyivät, ja vaikka Suomen Pankki lisäsi sijoituksiaan päivälüotto-markkinoille, niillä vallinnut korkotaso nousi erittäin korkeaksi, joulukuussa 1977 jo 23 prosenttiin.⁵¹⁹

Taloudellisten näkymien heikentyessä hallitus päätti joulukuun 8. päivänä ns. kolmannesta elvytyspaketista. Tämä toimenpidekokonaisuus painottui inflaation hidastamiseen palkka- ja hintasäännöstelyn keinoin. Siihen sisältyi mm. palkankorotusten lykkäyksiä: keväälle 1978 sovitut palkankorotukset siirrettiin syksyyn, ja syksyksi 1978 aiemmin sovitut palkankorotukset siirrettiin vuoden 1979 puolelle. Tällä haluttiin varmistaa, että suoritettut devalvaatiot eivät palkkasopimuksiin sisällytetyn suojalausekkeen kautta johtaisi inflaation kiihtymiseen. Hallitus vaati elinkeinoelämän järjestöjä antamaan jäsenilleen suosituksen pidätyä hinnankorotuksista syyskuuhun 1978 asti. Varmistaakseen palkankorotusten lykkäykset ja hinnankorotuksista pidättäytymisen hallitus pyysi eduskunnalta laajennetut hintasäännöstelyvaltuudet vuoden 1979 loppuun saakka. Palkka- ja hintakontrollin tiukentamisen ohella elvytyspakettiin sisältyi myös sosiaaliturvamaksujen alennuksia ja yritysten osingonjakoa koskevia rajoituksia.⁵²⁰

Suomen Pankin pääjohtaja Koivisto on muistelmissaan kirjoittanut tukeneensa valtiovarainministeri Paavelan pyrkimyksiä (ts. kolmatta elvytyspakettia), ”vaikka ei niiden onnistumiseen uskonutkaan”. Jo elvytyspakettia valmistelleessa neuvottelussa hallituksen kanssa marraskuun puolivälissä Koivisto piti uutta devalvaatiota yhtenä, ehkä lopulta realistisimpana talouspolitiikan vaihtoehtoista. Ainakaan hän ei pitänyt muita esiin nostamia vaihtoehtoja (kustannuksia alentavaa deflaatiopolitiikkaa ja ulkomaisen lainanoton lisäämistä) kovin lupaavina.⁵²¹

Vuoden 1978 tammikuussa pidettiin tasavallan presidentin vaalit. Näissä vaaleissa kaikki suuret puolueet olivat ensi kertaa presidentti Kekkosen takana. Vaalin lopputulos oli näin ollen lähes selvä jo ennalta. Valitsijamiesvaaleissa 15. ja 16. tammikuuta Kekkosen valitsijamiehet saivatkin yli 82 % äänistä. Suomen Pankin pääjohtaja Mauno Koivisto, joka oli valitsijamiesehdokkaana, sai koko maan suurimman henkilökohtaisen äänimäärän. Tämä heijasti pääjohtajan nauttimaa suurta kansansuosiota. Häntä pidettiin yhä yleisemmin Kekkosen todennäköisenä seuraajaehdokkaana. Presidentin valitsijamiehet kokoontuivat 15. päivänä helmikuuta ja valitsivat Kekkosen uudelle, nyt jo neljännelle toimikaudelle, joka alkoi 1.3.1978. Toisin kuin usein aikaisemmin, hallituksella ei ollut suunnitelmissa erota presidentin toimikausien vaihtuessa, vaan se aikoi jatkaa vuoden 1979 eduskuntavaaleihin asti.

Presidentin valintaprosessin ollessa vielä kesken, torstai-iltana 9. päivänä helmikuuta, Koivisto sai Norges Bankin edustajalta ennakko-

tiedon Norjan aikomuksista devalvoida kruununsa 8 prosentilla. Norjan devalvaatiopäätös julkistettiin seuraavana päivänä, perjantaina 10.2. Koiviston mielestä Norjan ratkaisu tuli ”hallituksen kannalta varsin otolliseen aikaan”, ts. antoi hänen mielestään edellytyksiä laukaista Suomen talouspoliittinen umpikuja.⁵²² Sunnuntaina Koivisto sanoi TV-uutisten haastattelussa, että Norjan kruunun devalvointi vaikutti Suomen markan asemaan ja että jonkinlainen kurssitarkistus oli todennäköinen. Hallituksen perääntyminen olisi tämän lausunnon jälkeen ollut vaikeaa. Vielä samana päivänä Koivisto tapasi myös pääministeri Sorsan ja valtiovarainministeri Paavelan ja ehdotti heille markan devalvoimista enintään 8 prosentilla.

Maanantaina 13.2. Suomen Pankki sulki valuuttamarkkinat toistaiseksi, kunnes Suomen reaktiosta Norjan devalvaatioon voitaisiin päättää. Samana päivänä pidetyssä pankkivaltuuston kokouksessa Koivisto korosti, että hänen mielestään Norjan toimenpide antoi Suomelle hallitukselle tervetulleen mahdollisuuden devalvoida ja että muut talouspolitiikan vaihtoehdot (siis kustannustason alentaminen ja ulkomaisen velanoton lisääminen) olivat käytännöllisesti katsoen loppuun käytetyt: ”Elän siinä ajatuksessa, että tästä voisi tulla ratkaisu, jolla olisi positiivinen merkitys taloutemme kehitykselle.”⁵²³

Seuraavana päivänä pidetyssä Suomen Pankin johtokunnan kokouksessa käytiin devalvaatiosta keskustelu, jonka päätteeksi Koivisto totesi muiden johtokunnan jäsenten paitsi Ele Aleniuksen olevan sitä mieltä, että ”pitäisi saavuttaa” kahdeksan prosentin devalvaatio ilman (palkkoihin tulevaa) kompensatiota. Samana iltana pidetyssä pankkivaltuuston kokouksessa Koivisto kuitenkin kertoi pankkivaltuutetuille, että devalvaatiosta oli tullut ilmeisesti poliittisesti vaikeampi kysymys kuin oli ollut syytä olettaa. Mitään esitystä hallitukselle ei siis vielä tiistaina tehty, ja koska keskiviikkona pidettiin valitsijamiesten toimittama tasavallan presidentin vaali, pankkivaltuuston seuraava kokous siirtyi torstaiksi 16. päiväksi helmikuuta.

Devalvaation poliittinen vaikeus, johon Koivisto viittasi, johtui tietenkin siitä, että ammattiyhdistysliike oli syksyllä saatu suostumaan ministeri Paavelan kolmannen elvytyspaketin mukaisiin palkankorotusten lykkäyksiin nimenomaan devalvaation estämiseksi. Näin ollen joutuminen devalvaatioon oli hyvin kiusallista hallitukselle ja varsinkin valtiovarainministeri Paavelalle. Toisaalta sellaisen toimenpidepaketin kokoaminen, joka olisi saanut ammattiyhdistysliikkeen suostu-

maan devalvaation suorittamiseen ilman kompensatoneuvottelujen avaamista, osoittautui mahdottomaksi.

Kun laajempaa yhteisymmärrystä devalvaatiosta ei syntynyt, Koi-visto päätyi siihen, että Suomen Pankki toimisi asiassa muodollisten valtuuksiensa mukaan, sopimatta esityksen sisällöstä etukäteen hallituksen kanssa. Torstaina 16. päivänä Suomen Pankin johtokunta ehdotti pankkivaltuustolle, että se esittäisi hallitukselle valuuttakurssiindeksin vaihtelualueen rajojen korottamista määrällä, joka merkitsi 8 prosentin devalvaatiota. Kirjelmässään johtokunta perusteli ehdotusta toteutettujen elvytystoimien tehottomuudella, teollisuuden kannattavuuden ja kilpailukyvyn alhaisuudella sekä valuuttamarkkinoiden levottomuudella Norjan kruunun devalvaation jälkeen. Pankkivaltuusto oli päätöksestä erimielinen. Enemmistö (viisi jäsentä) tuki johtokunnan ehdotusta, mutta molemmat SKDL:ää edustaneet pankkivaltuutetut Aarne Saarinen ja Ilkka-Christian Björklund esittivät sen hylkäämistä. Sosialidemokraattiset pankkivaltuutetut Jermu Laine ja Ulf Sundqvist puolestaan esittivät lausuman, jonka mukaan he eivät voineet yhtyä johtokunnan esitykseen, koska devalvaatioprosentti ei ollut ”kohtuullinen” eikä hallitus ollut voinut tässä yhteydessä sopia devalvaatioon liitettävistä muista talouspoliittisista toimenpiteistä.

Hallitus käsitteli Suomen Pankin esitystä samana päivänä ja joutui äänestämään siitä. Devalvaatioesitys hyväksyttiin tällöin äänin 8–4. Vastustajien joukossa olivat sekä pääministeri Sorsa että valtiovarainministeri Paavela, jotka äänestivät devalvaatiota vastaan yhdessä kahden SKDL:n ministerin kanssa. Valtiovarainministeri Paavela olisi halunnut rajoittaa devalvaation viiteen prosenttiin ja liittää siihen uuden, järjestyksessä neljännen elvytyspaketin. Pakettiin olisi kuulunut määräraaikaisia teollisuuden investointien verohelpotuksia, jotka olisi rahoitettu Suomen Pankista otettavalla 700 miljoonan markan lainalla, sosiaaliturvamaksujen alennuksia ja korkokannan alentaminen yhdellä prosenttiyksiköllä.

16.2.1978 syntynyt tilanne, jossa hallitus teki päätöksen devalvaatiosta ainakin muodollisesti vastoin pääministerin ja valtiovarainministerin tahtoa, oli tietenkin todella poikkeuksellinen, ja voidaan päätellä, että kysymys oli osittain julkisuusmanööveristä devalvaation aiheuttaman poliittisen vahingon vähentämiseksi. Johdonmukainen seuraus tilanteesta joka tapauksessa oli, että pääministeri joutui esittämään presidentille hallituksensa eronpyynnön. Neuvottelujen jälkeen Sorsan halli-

tus kuitenkin jatkoi vain hiukan muuttuneessa kokoonpanossa. Sorsan niin sanottu IIB-hallitus nimitettiin 2.3.1978. Tämä tapahtui päivää sen jälkeen, kun presidentti Kekkonen oli aloittanut uuden toimikautensa.

Devalvaation jälkeen Suomen Pankin pääjohtaja Koivisto antoi julkisuuteen lausunnon, jossa hän sanoi, että ”kysymys on jo usean viikon ajan ollut siitä, milloin umpikujan syntyminen todetaan ja missä asiayhteydessä se tapahtuu”. Norjan devalvaatio oli nyt siis tarjonnut tämän asiayhteyden. Koivisto halusi lausunnollaan taittaa siivet enemmän devalvaatio-odotuksilta ja myös valmistaa poliittista maaperää joustavamman valuuttakurssipolitiikan harjoittamiseen jatkossa: ”Kuluneen viikon aikana on Suomen Pankissa käydyissä keskusteluissa osoitettu ymmärtämystä myös siihen suuntaan, että valmiutta pitää olla valuuttakurssien toisensuuntaiseenkin tarkistamiseen eli revalvaatioon, mikäli taloudellinen kehitys tekee sen perustelluksi”. Lausunnon loppukappale edusti Koiviston tyyliä puhtaimmillaan: ”Tehty ratkaisu syntyi yllättävän suurten vaikeuksien jälkeen. Päätöksentekijöille koetin lohdutuksena kertoa, että esillä ollut asia on varsin vähäinen niiden pulmien rinnalla, joitten edessä kohta ollaan valtiontalouden osalta.”⁵²⁴

Neljännän elvytyspaketin valmistelu ei päättynyt tähän valtiovarainministerin kärsimään tappioon hallituksen devalvaatioäänestyksessä, ja seuraavien viikkojen aikana hallitus jatkoi neuvotteluja elvytyspaketista sekä Suomen Pankin että työmarkkinajärjestöjen kanssa. Rinnan näiden neuvottelujen kanssa käytiin myös palkkaneuvotteluja, koska helmikuun 16. päivän devalvaatio johti siihen, että työehtosopimuksissa ollut valuuttakurssiklausuuli tuli nyt sovellettavaksi. Suurin keskusjärjestö SAK ilmoitti tästä 21.2.1978 ja kertoi aloittavansa välittömästi neuvottelut työnantajajärjestöjen kanssa ”palkansaajien ostokyvyn turvaamisesta”. Kysymys ei ollut vain palkoista, sillä SAK:n vaatimuslistaan kuului mm. korkojen alentaminen investointitoiminnan elvyttämiseksi.

Helmikuun 28. päivänä pääministeri Sorsa piti SDP:n puolueuustavossa suurta huomiota herättäneen puheen, jossa hän kärjisti edellisten viikkojen tapahtumat näin: ”Kysymys on siitä, kumpi johtaa talouspolitiikkaa Suomessa, hallitus vai Suomen Pankki (...) Olen vakaasti sitä mieltä, että Suomi ei pitkän päälle kestä asiaintilaa, jossa hallitus noudattaa yhtä talouspolitiikkaa ja Suomen Pankki toista. Kummankin perustellut tarkoitukset eliminoituvat, ja viulut maksaa

maan talous.” Sorsa vaati hallitukselle selvempää johtoasemaa Suomen talouspolitiikassa: ”Suomen Pankin kansainvälisessä vertailussa poikkeuksellisen itsenäinen asema hallitukseen nähden tekee ylläkuvatuissa olosuhteissa helposti ennustettavaksi sen, että pankin ja hallituksen välillä on esiintyvä vahingollisia ristiriitoja muulloin kuin talouspoliittisesti konservatiivisävyisten hallitusten aikana. Menettelytapoja pulman ratkaisemiseksi suuntaan tai toiseen on monia, mutta niin kauan kuin nykytila jatkuu, kasvattaa Suomi povellaan kaksipäisen talouspolitiikan käärmettä.”⁵²⁵

Neljännän elvytyspaketin valmistuminen ja toteutus eivät kuitenkaan loppujen lopuksi jättäneet hallitukselle mitään toivomisen varaa Suomen Pankin lojaalisuuden suhteen. Työmarkkinajärjestöjen väliset neuvottelut mahdollisesta kompensaatiodesta kestivät koko maaliskuun ajan. Osapuolet hyväksyivät vihdoin 30.3. tulopoliittisen virkamiehen Keijo Liinamaan ehdotuksen, johon sisältyi sovittujen palkankorotusten osittainen aikaistaminen ja kaksi uutta vuotuista vapaapäivää. Heti kun työmarkkinoilla oli päästy sopimukseen, hallitus teki periaatepäätöksen neljännestä elvytyspaketista, ”Periaatepäätöksen toimenpiteistä inflaation hillitsemiseksi ja kotitalouksien ostovoiman turvaamiseksi sekä investointien ja työllisyyden elvyttämiseksi” (31.3.1978). Siihen sisältyivät myös Paavelan 16.2. hallituksessa esittämän paketin Suomen Pankkia koskevat kohdat.

Elvytyspaketin julkistamisen jälkeen Suomen Pankki toteutti sovitun osuutensa siitä kuukauden kuluessa. Tämä vaikutti sekä valuuttakurssi-, korko- että luotonantopolitiikkaan. Valuuttakurssipolitiikassa pankki lupasi pitää valuuttaindeksin sille sallitun vaihtelun keskipisteen alapuolella. Lupaus koski vuotta 1978 ja merkitsi sitä, että tosiasiallinen devalvaatioprosentti jäisi pienemmäksi kuin virallinen 8. Käytännössä helmikuun 1978 devalvaatio ja elvytyspaketin yhteydessä annettu markan arvoa koskeva Suomen Pankin lupaus yhdessä merkitsivät markan arvon heikkenemistä hieman yli viidellä prosentilla (mitattuna muutoksella tammikuun kuukausikeskiarvosta huhtikuun kuukausikeskiarvoon). Kevään 1978 devalvaatio toteutui siten käytännössä juuri sen kokoisena, jota valtiovarainministeri Paavela oli päätöstä edeltävissä neuvotteluissa pitänyt ”kohtuullisena”.

Korkopolitiikkaan tartuttiin jo viikon kuluttua elvytyspaketin julkistamisesta. Suomen Pankin johtokunta esitti 7. päivänä huhtikuuta pankkivaltuustolle peruskoron (ja pankkien laina- ja talletuskorkojen)

alentamista yhdellä prosenttiyksiköllä. Koronalennus hyväksyttiin, ja se tuli voimaan toukokuun alusta lukien. Johtokunta olisi toivonut, että pankkivaltuusto olisi koron alennuksesta päättäessään samalla ilmaissut valmiutensa myös korottaa korkoja, ”mikäli inflaatio nykyisestäään selvästi voimistuu”. Tällaisen lausuman sisällyttämisestä pankkivaltuuston päätöksiin ei kuitenkaan syntynyt yksimielisyyttä ja se jätettiin pois. Kompromissiksi tuli, että pankkivaltuuston varoitus korkojen korottamisen mahdollisuudesta jatkossa kuitenkin kirjoitettiin koronalennuspäätöksen perusteluihin.

Huhtikuun 27. päivänä Suomen Pankki myönsi valtiolle 700 miljoonan markan suuruisen velkakirjalainan. Keskuspankin laina valtiolle oli suomalaissa oloissa poikkeuksellinen. Edellisen kerran valtio oli ottanut lainaa Suomen Pankista vuonna 1967, Koiviston ollessa valtiovarainministerinä. Valtio ei kuitenkaan nostanut vuoden 1978 aikana tästä lainasta kuin 188 miljoonaa markkaa, siis noin neljäsosan, ja koko laina oli käytetty vasta vuonna 1980.

Neljännän elvytyspaketin julkistamista koskeneessa tiedotustilaisuudessa 30.3. pääministeri Sorsa oli ilmoittanut, että tuon paketin myötä oli saatettu loppuun pääosa siitä elvytystoimenpiteiden sarjasta, joka oli aloitettu edellisenä vuonna, ja että ”elvytyspallo siirtyy nyt talouselämän osapuolten käsiin”. Kevään tapahtumat osoittivat, että viimeistään nyt oli päättynyt se talouspolitiikassa vuonna 1975 alkanut jakso, jolloin Suomen Pankki oli maksutasekriisin oloissa ja hallitusten tiheään vaihtuessa joutunut Suomen talouspolitiikassa tavallista keskeisempään ja jopa johtavaan asemaan. Hallitus oli nyt lopulta osoittanut olevansa ohjaksissa.

Taluspoliittisen aloitteen siirtyminen Suomen Pankilta takaisin maan hallitukselle johtui osaksi hallituksen tietoisesta pyrkimyksestä ottaa selkeästi itselleen johtava rooli talouspolitiikan kokonaisuudessa, mutta siihen vaikutti myös taloudellisen tilanteen muutos. Niin kauan kuin vaihtotaseen vaje ja valuuttavarannon loppumisen uhka olivat Suomen talouspolitiikan kiireellisimpinä ongelmina, Suomen Pankin rooli korostui. Kun nämä Suomen Pankin toimialaan kaikkein välittömimmin liittyneet kysymykset muuttuivat vähemmän polttaviksi, talouspolitiikan liikkumavara kasvoi ja hallituksen rooli vahvistui. Samaan suuntaan vaikutti myös kauan vireillä olleen rahalain muutoksen valmistuminen, joka vahvisti hallituksen aseman valuuttakursipolitiikan viime käden päätöksentekijänä.

Kevään 1978 aikana Suomen rahamarkkinoilla tapahtui jyrkkä käänne kevenevään suuntaan. Tämä johtui ennen kaikkea siitä, että devalvaation jälkeen valuuttaa alkoi tulla maahan suuria määriä, mikä kasvatti Suomen Pankin valuuttavarantoa. Samaan suuntaan vaikutti myös vaihtotaseen kääntyminen ylijäämäiseksi. Toukokuussa 1978 vaihdettava valuuttavaranto oli kasvanut jo siihenastiselle ennätystasolleen, 3,3 miljardiin markkaan. Loppuvuoden aikana valuuttavaranto olisi kasvanut vielä tätäkin suuremmaksi, mutta Suomen Pankki käytti maahan virranneen valuutan maksamalla pois vuonna 1977 nostamansa yksityiset valmiusluotot, noin 1,2 miljardia markkaa. Suomen maksutasekriisi oli ohi. Valuuttavarannon kasvu kevensi Suomen rahamarkkinoita niin, että Suomen Pankin päiväluottokorko, joka oli vuoden 1978 alussa ollut 23 prosentissa, painui toukokuussa jo 9 prosentin vaiheille. Monta vuotta kestäneen kireyden jälkeen rahamarkkinat olivat äkkiä keveämmät kuin kertaakaan sitten vuoden 1973 öljykriisin.

Suomen talouspolitiikkaa monta vuotta hallinneet kriisitunnelmat olivat nyt väistymässä. Sen lisäksi, että valuuttatilanne oli pitkästä aikaa helpottunut, myös Suomen inflaatio-ongelmaa oli onnistuttu lievittämään, vaikka ei kokonaan voittamaan. Inflaatio, joka oli pahimmillaan laukannut hälyttävää 17–18 prosentin vuosivauhtia (vuosina 1974 ja 1975), oli vuoden 1978 loppuun mennessä saatu painettua alle 6 prosentin. Inflaatio oli hidastunut, vaikka markan arvoa suhteessa valuuttaindeksiin oli vuosina 1977 ja 1978 heikennetty yhteensä noin 16 prosenttia. Inflaatiovauhti oli Suomessa nyt hitaampi kuin useimmissa muissa maissa. Teollisuusmaiden (OECD-alueen) keskimääräinen inflaatiovauhti oli 8,8 %. Suomen ulkomaankaupan kannalta tärkeistä maista vain Saksassa oli Suomea hitaampi inflaatio. Saksa oli monetaristisella rahapolitiikalla ja antamalla valuuttakurssinsa vahvistua painanut inflaationsa niinkin alas kuin 2,4 prosenttiin.

Valuuttaindeksin antama kuva Suomen markan ulkoisen arvon keskimääräisestä muutoksesta peitti alleen sen, että kurssimuutokset suhteessa eri valuuttoihin olivat olleet hyvin erilaiset. Eri maiden valuuttakurssit olivat 1970-luvulla vaihdelleet paljon, joten kokonaiskuva Suomen markan arvosta riippui paljon vertailukohdasta ja laskutavasta. Niinpä vuoden 1974 alusta vuoden 1978 loppuun ulottuvan viisivuotiskauden kuluessa Suomen markan arvo oli heikentynyt vain 2 prosenttia suhteessa Yhdysvaltain dollariin ja 8 prosenttia suhteessa Ruotsin kruunuun, mutta peräti 34 prosenttia suhteessa Saksan markkaan.



■ Suomen Pankin setelipaino
Vantaan Tuupakassa. Vuonna 1979
valmistuneeseen rakennukseen
siirtyi myös Suomen Rahapaja.
– Suomen Pankki.

Toisaalta Suomen markka oli saman ajanjakson kuluessa vahvistunut 11 prosenttia suhteessa Britannian puntaan.

Taloudellisen tilanteen käänne, joka oli näkynyt ensiksi rahamarkkinoilla, alkoi vuoden 1978 lopulla tuntua jo reaalityaloudessakin. Teollisuustuotanto kääntyi kasvuun ja työttömyysasteen nousu pysähtyi. Muutos oli merkittävä, sillä talouskasvu oli Suomessa ollut pysähdyksissä yli kolmen vuoden ajan. Seuraavana vuonna Suomessa vallitsi jo yleinen, vahva noususuhdanne: bruttokansantuotteen reaali- kasvu kiihtyi vuoden 1979 aikana liki seitsemään prosenttiin ja työttömyysaste kääntyi laskuun. Toisaalta inflaation hidastuminen pysähtyi. Kuluttajaindeksillä mitattu inflaatiovauhti, joka oli alimmillaan vuoden 1978 lopussa (5,9 prosenttia), alkoi jälleen kiihtyä.

KASSAVARANTOJÄRJESTELMÄ

Taloudellisen tilanteen muututtua muuttuivat myös talouspolitiikan huolenaiheet. Suomen Pankissa ongelmaksi alettiin kokea pankkien likviditeetin voimakas kasvu. Sen pelättiin purkautuvan mm. asunto- ja kiinteistöluottojen liialliseen kasvuun ja vaikuttavan sitä kautta inflaatiota kiihdyttävästi. Tähän reagoitiin supistamalla liikepankkien peruskorkoisia luottokiintiöitä. Vuoden 1978 mitta- an ne suunnilleen puolitettiin (1 900 miljoonasta 1 000 miljoonaan markkaan) ja vuonna 1979 ne leikattiin todella pieniksi, vain 200 miljoonaan markkaan. Pankkien keskuspankkirahoitus tapahtui näiden muutosten jälkeen käytännössä vain päiväluottomarkkinoiden kautta. Päiväluottokorkoa ei kuitenkaan ryhdytty nostamaan ennen kuin vuoden 1979 lähestyessä loppuaan.

Kun rahamarkkinat yhä vain kevenivät valuuttavarannon kasvun vuoksi, Suomen Pankissa alettiin syksyllä 1978 valmistella kassavarantojärjestelmän käyttöönottoa. Ajatuksena oli, että pankeille määrättäisiin kassavarantovelvoite, jonka täyttämiseksi ne joutuisivat tallettamaan määrätyn prosenttiosuuden talletuksistaan Suomen Pankkiin. Näin luotonantoon käytettävissä olevat varat vähenisivät ja samalla rahamarkkinat kiristyisivät. Suomessa kassavarantotalletuksia oli aikaisemmin peritty Suomen Pankin ja liikepankkien välisten sopimusten perusteella vuosina 1955–1956, 1961–1962 ja viimeksi vuosina 1967–1970. Aikaisemmat kassavarantojärjestelmän kokeilut olivat kuitenkin ilmeisesti olleet varsin tehottomia.⁵²⁶ Tällä kertaa pyrittiin järjestel-

mään, jolla olisi aidosti rahamarkkinoita ja pankkien maksuvalmiutta kiristävä vaikutus.

Kassavarantojärjestelmä otettiin tälläkin kerralla käyttöön Suomen Pankin ja pankkien välisen sopimuksen muodossa. Voimassa oli tosin vuonna 1965 säädetty laki Pankkien erityistalletuksista Suomen Pankissa, mutta sitä voitiin soveltaa vasta, jos Suomen Pankin ja pankkien väliset neuvottelut eivät johtaisi tulokseen. Lisäksi laissa määriteltyä kassavarantojärjestelmää pidettiin Suomen Pankissa ”monessa suhteessa epätydyttävänä”. Neuvottelut pankkien kanssa käytiin vuoden 1979 alussa ja niiden tuloksena syntynyt kassavarantosopimus allekirjoitettiin 8.3.1979. Sopimuksen mukaan kassavarantotalletuksia kerättäisiin pankeilta suhteessa niiden ”ottolainaukseen”, käytännössä talletuksiin. Suomen Pankki voisi korottaa kassavarantovelvoitetta enintään 0,4 prosenttiyksikköä kuukaudessa, enintään 5 prosenttiin ottolainauksekannasta. Kassavarantotalletuksille maksettiin korkoa, joka oli 0,75 prosenttiyksikköä kulloistakin peruskorkoa alempi.⁵²⁷

Kassavarantotalletuksia alettiin kerätä huhtikuusta 1979 alkaen. Kassavarantovelvoitetta korotettiin tämän jälkeen kuukausi kuukaudelta niin että vuoden 1979 lopussa velvoite oli jo 3,2 prosenttia. Velvoiteprosentin kiristäminen jatkui vielä vuonna 1980. Tämä oli osa yleistä rahapolitiikan kiristämistä, johon Suomen Pankki ryhtyi reaktiona Suomen suhdannetilanteessa ja maailmantaloudessa tapahtuneisiin suuriin muutoksiin. Kassavarantojärjestelmä pysyi tästä lähtien osana Suomen Pankin rahapoliittista järjestelmää, keinona jolla voitiin vaikuttaa pankkien maksuvalmiuteen. Lisäksi kassavarantojärjestelmä tuki Suomen Pankin kannattavuutta, koska kassavarantotalletusten korko oli markkinakorkoa selvästi alempi.

Kassavarantotalletusten rahapoliittinen merkitys jäi melko pieneksi niin kauan kuin päiväluottokorko pysyi Suomen Pankin rahapolitiikan pääasiallisena välineenä. Järjestelmän merkitys kasvoi vasta vuoden 1987 alusta alkaen, kun Suomen Pankki muutenkin muutti rahapolitiikkansa välineistöä, silloin markkinaoperaatioihin perustuvaksi, ja pankkien likviditeettihallinnan merkitys korostui tällöin uudella tavalla. Vuosina 1988 ja 1989 kassavarantojärjestelmää käytettiin sitten – tosin pitkään kestänen empimisen jälkeen – voimakkaasti ja määrätietoisesti Suomen Pankin yrittäessä kiristää rahamarkkinoita ja hillitä valloilleen silloin ryöpsähtänyttä pankkien antolainauksen kasvua.

VALUUTTAPOLITIikka VALINKAUHASSA

DEVALVAATIOKRITIIKISTÄ REVALVAATIOAJATUKSEEN

Suomen kansantalouden kääntyminen maksutasekriisistä uuteen nousuun vauhditti keskustelua valuuttakurssipolitiikan periaatteista. Vuosien 1977 ja 1978 devalvaatiot olivat olleet poliittisesti vaikeita. Korpilammen kokouksen jälkeen työmarkkinajärjestöt pyrkivät rauhoittamaan 1970-luvulla kärjistynyttä tulonjakotaistelua. Maailmalla talouspolitiikka oli nostamassa inflaation pysäyttämisen entistä tärkeämmäksi tavoitteekseen. Keskeiseksi kysymykseksi Suomen talouspolitiikassa tuli, voitaisiinko vuosikymmenten mittainen inflaatio-devalvaatiokierre nyt katkaista.

Ajatus Suomen devalvaatiosyklistä oli yleistynyt 1970-luvulla. Käsitteen oli tuonut suomalaiseen talouspoliittiseen keskusteluun professori Jouko Paunio pian vuoden 1967 suurdevalvaation jälkeen. Paunio ajatuksena oli, että kilpailukyky- ja maksutaseongelmien ratkaisemiseksi suoritettu devalvaatio helposti käynnistäisi uuden inflaatiokierroksen, joka asteittain söisi devalvaatiolla saavutetun kansainvälisen kilpailuedun. Tietyn ajan jälkeen päädyttäisiin alkutilanteeseen: uuteen maksutasekriisiin ja devalvaatioon. Suomessa tällainen sykli oli kestänyt vuodesta 1957 vuoteen 1967, siis 10 vuotta, ja oli aiheuttanut talouteen haitallista epävakautta.

Paunio ei vastustanut valuuttakurssipolitiikan käyttöä maksutaseongelmien ratkaisemisessa sinänsä, mutta hän kritisoi suomalaisen valuuttakurssipolitiikan ”nykivyyttä”. Hänestä Suomen valuuttakurssi-

politiikkaan olisi tarvittu enemmän joustavuutta: valuuttakurssia olisi mieluummin pitänyt muuttaa vähin erin ja tasaisesti maksutasevajausten ilmaantuessa. Tällainen joustava valuuttakurssipolitiikka olisi hänen mukaansa lieventänyt suhdannetaantumia ja samalla vapauttanut talouspolitiikan ”yksipuolisesti” painottamasta kansainvälistä kilpailukykyä. Kotimainen inflaatio olisi hänestä ollut helpommin pidettävissä kurissa, kun suurten devalvaatioiden synnyttämältä kustannusinflaatiolta olisi välttytty. – Paunion ehdotus joustavasti maksutasetilanteen mukaan muuteltavasta valuuttakurssista jäi vaille vastakaikua, mutta hänen esittämänsä ajatus devalvaatiosyklistä jäi elämään, ja siitä tuli pitkäksi aikaa yksi suomalaisen talouspoliittisen keskustelun selviönä otetuista lähtökohdista.⁵²⁸

Suomalaisen devalvaatiokritiikin tärkeimmäksi hahmoksi nousi kuitenkin Suomen Pankin toimistopäällikön virasta vuonna 1973 eronnut ja Työväen Taloudellisen Tutkimuslaitoksen (TTT) esimieheksi siirtynyt Pekka Korpinen. Korpinen oli jo Suomen Pankissa työskennellessään kritisoinut pankin sisäisissä yhteyksissä sitä, että pankki oli vuonna 1971 antanut markan seurata yhä heikentyvää dollaria. Korpinen ja eräät muut pankin nuoret asiantuntijat esittivät sen sijaan markan arvon vakauttamista suhteessa useista eri valuutoista koottuun koriin. Dollarin seuraamista sen heikentyessä Saksan markkaa vastaan Korpinen piti Suomen markan ”piilodevalvaationa”.

Korpinen ja eräiden muiden Suomen Pankin nuorten ekonomistien 1970-luvun alussa ajama vahvempaa markkaa tavoitteleva valuuttakurssipoliittinen linja oli saavuttanut merkittävän voiton kesällä 1973, kun Suomi lopulta irrottautui Smithsonian-sopimuksen mukaisesta dollarisidonnaisuudesta ja antoi markan vahvistua suhteessa dollariin. Tällöin Suomi ensimmäisenä Pohjoismaana otti valuuttakurssipolitiikan ohjenuoraksi kaikista ulkomaankaupan kannalta tärkeistä valuutoista muodostetun valuuttakorin, ns. kauppapainoisen valuuttaindeksin. Myöhemmin, vuonna 1977, Suomen pankin ekonomistien ideoima valuuttaindeksijärjestelmä otettiin Suomen rahalakiin.

Pekka Korpinen toi devalvaatiokritiikkinsä näkyvästi julkisuuteen pian sen jälkeen kun hän oli siirtynyt pankista Työväen Taloudellisen Tutkimuslaitoksen johtoon. Keväällä 1974 Suomessa oli keskusteltu markan revalvoinnin mahdollisuudesta, mikä ei kuitenkaan lopulta johtanut kurssimuutoksiin. Seuraavana syksynä TTT julkaisi Katsausnimisen lehtensä teemanumeron, joka oli omistettu Suomen Pankin

aseman ja sen harjoittaman politiikan kriittiselle käsittelylle. Teemanumerossa herätti huomiota mm. kahden Suomen Pankissa työskentelevän nuoren ekonomistin artikkeli, jossa vaadittiin kansanvallan nimissä Suomen Pankin siirtämistä hallituksen alaisuuteen.⁵²⁹ Tätä paljon vaikuttavammaksi kuitenkin osoittautui Korpisen ja hänen kollegansa Seppo Kykkäsen artikkeli ”Suomen Pankin valuuttakurssipoliitiikka 1945–1973”, josta tuli puolentoista vuosikymmenen ajaksi suomalaisen valuuttakurssipoliittisen keskustelun perusta ja kiintopiste, jonka määrittämässä viitekehyksessä muita puheenvuoroja kirjoitettiin ja luettiin. Samalla se vakiinnutti devalvaatiosyklin käsitteen suomalaiseen keskusteluun niin, että Korpisen ja Kykkäsen artikkelin julkaisemisen jälkeen devalvaatiosyklin olemassaolo muodosti keskustelussa kiistämättömän, ”annetun lähtökohdan”.⁵³⁰

Korpisen ja Kykkäsen kirjoituksen lähtökohtana oli vuosien 1949, 1957 ja 1967 devalvaatioiden kritiikki. Kirjoittajat pitivät näitä devalvaatioita ylimitoitettuina, inflatorisina ja talouden epävakautta lisänneinä. Kirjoitus heijasti myös epäluottamusta päätöksentekijöiden ja erityisesti Suomen Pankin johdon tarkoituksperiin. Kirjoittajat puhuivat ”devalvaatiopolitiikasta”. Mutta epäluottamus Suomen Pankin johtoon tuli vielä suorasukaisemmin esille siinä kritiikissä, jonka kirjoittajat kohdistivat Suomen Pankin toimintaan syksyn 1971 valuuttakriisin aikana. Korpisen ja Kykkäsen mukaan Suomen Pankin toiminta tuossa tilanteessa osoitti pankin johtokunnan olleen osallisena eräänlaisessa markan arvon vastaisessa salaliitossa: ”kun Suomen Pankin johtokunta näki yleisessä valuuttakriisissä piilevän mahdollisuuden markan kansainvälisen arvon alentamiseen ilman rahalain edellyttämää valtioneuvoston päätöstä, pääsivät vientipiirien ja metsänomistajien toiveet valuuttakurssien noususta jälleen toteutumaan”.⁵³¹

Korpisen ja Kykkäsen artikkelin suuri vaikutus perustui siihen, että se sisälsi monia suomalaisessa keskustelussa mullistavia näkökulmia. Yksi näistä oli inflaation ja devalvaation välisen syysuhteen kääntäminen pääläelleen. Perinteisesti Suomen devalvaatioita oli tarkasteltu kilpailukyynäkökulmasta. Devalvaatioiden syynä oli nähty Suomen sisäinen inflaatioalttius, jonka vuoksi inflaatio Suomessa oli kroonisesti nopeampi kuin kilpailijamaissa. Inflaation kilpailukykyä rapauttava vaikutus oli jouduttu aika ajoin korjaamaan valuuttakursseja muuttamalla. Korpinen ja Kykkänen eivät hyväksyneet tätä näkemystä. Sen sijaan he pitivät tosiasiana, että ”maassamme harjoitettu devalvaatio-

politiikka oli ollut merkittävä inflaatiota voimistanut tekijä”. Korpisen ja Kykkäsen mukaan ylimitoitettut devalvaatiot olivat juurruttaneet Suomen kansantalouteen inflaatio- ja devalvaatio-odotukset, joilla oli voimakas taipumus toteuttaa itse itsensä.⁵³²

Toinen ajatustottumus, jota vastaan Korpinen ja Kykkänen hyökkäsivät, oli ajatus devalvaatiosta lääkkeenä ulkomaankaupan vajeesseen. Devalvaatioilla oli perinteisesti ajateltu olevan kansantalouden ulkoista tasapainoa (erityisesti kauppatasetta) parantava vaikutus, ja devalvaatioihin olikin turvauduttu nimenomaan suureksi kasvaneen kauppataseteen vajeen korjaamiseksi. Tähän ajatukseen oli perustunut myös Bretton Woodsin valuuttakurssijärjestelmä, jossa juuri maksutaseen ”perustavaa laatua olevan epätasapainon” katsottiin oikeuttavan valuuttakurssin muuttamiseen. Korpinen ja Kykkänen eivät kuitenkaan pitäneet devalvaatioita ratkaisuna kroonisiin maksutaseongelmiin. Päinvastoin he selittivät, että devalvaatiot lisäsivät yritysten voittoja ja sitä kautta investointeja niin paljon, että niillä oli itse asiassa lopulta vaihtotasetta heikentävä eikä suinkaan sitä parantava vaikutus. Suomessa investointitavarat tuotiin suureksi osaksi ulkomailta, joten investointeja suosiva talouspolitiikka Korpisen ja Kykkäsen mukaan vain heikensi talouden ulkoista tasapainoa. ”Devalvaatiot näyttävät aina muodostuvan alkusoitoksi vaihtotaseen alijäämäisyyden entistä suuremmalle kasvulle”, he kirjoittivat.⁵³³

Korpisen ja Kykkäsen devalvaatiokritiikkiin liittyi näin olennaisena osana ajatus, jonka mukaan Suomessa investoitiin liian paljon ja liian tehottomasti, ja juuri liian suuret investoinnit olivat kroonisten maksutasevaikeuksien syy. Korpinen ja Kykkänen tarkastelivat devalvaatioita tulonjakonäkökulmasta. Suoritetut devalvaatiot olivat siirtäneet tuloja kuluttajilta yrityksille ja näin edistäneet yli-investointia ja pääoman käytön tehottomuutta. Jos ei olisi devalvoitu, he kirjoittivat, ”nopeutunut reaaliensiodien nousu olisi pakottanut yritykset tehostamaan toimintojaan sen sijaan että harjoitettu valuuttakurssipolitiikka on pyrkinyt päästämään kapitalistit tässäkin suhteessa siitä, missä aita on matalin. Lisäksi vähäisempi inflaativauhti olisi parantanut tuottavuutta ohjaamalla sijoitustoimintaa pois keinottelusta ja muista heikkotuottoisista kohteista.” Ja edelleen: ”Voidaan sanoa, että oleelliselta osalta Suomen krooninen maksutaseongelma johtuu leväperäisestä ja heikosta sijoitustoiminnasta eikä suinkaan liiallisesta kulu- tuksesta. Kuitenkin tasapainottamistoimien kuten devalvaatioiden ja

verotuksen kiristymisen kärki on aina suunnattu kuluttaja-palkansaajaväestöä vastaan. Mitä enemmän investoinneille tehdään tilaa kulu-
tusta rajoittamalla, sitä heikottuottoisemmiksi ne näyttävät tulevan.”⁵³⁴

Näin Suomen itsepintaisen maksutaseongelman syynä eivät olisi-
kaan olleet liian korkeat työvoimakustannukset eli huono kilpailuky-
ky. Sen sijaan Korpinen ja Kykkänen syyttivät talouspolitiikkaa, joka oli
vääristänyt tulonjakoa pääomatulojen hyväksi. Yritysten voittojen pi-
täminen liian korkealla mm. valuuttakurssipolitiikan keinoin oli syy-
nä tehottomiin investointeihin ja oli heikentänyt palkansaajien elin-
tasoa sekä ollut myös perimmäisenä syynä Suomen toistuviin maksu-
tasekriiseihin ja inflaatioon. Viime kädessä kritiikin kohteena oli Urho
Kekkosen jo vuonna 1952 kirjassaan *Onko maallamme malttia vauras-
tua* hahmottelema teollistamisstrategia, joka perustui yksityisen kulu-
tuksen rajoittamiseen.⁵³⁵

Korpisen ja Kykkäsen kirjoitus päättyi seuraavasti: ”Suomen
Pankin harjoittamaa valuuttakurssipolitiikkaa on pidettävä kaik-
kea muuta kuin onnistuneena (...) Näin Suomen kansantalouteen
on luotu erittäin otollinen ilmapiiri kaikenlaiselle keinottelulle ja
epäterveelle yrittämiselle sillä seurauksella, että investointien tuot-
tavuus on jatkuvasti ollut alenemaan päin ja ulkomaankaupan ali-
jäämäisyys on vakavasti suurentunut. Olisi jo korkea aika palauttaa
usko markan ulkomaisen arvon säilymiseen. Muutoin kaikki pyrki-
mykset inflaation hillitsemiseksi ovat pakosta turhia. Mutta kuinka
devalvaatio-odotukset voitaisiin torjua, kun Suomen Pankin johto-
kuntaan on nimitetty viime vuosina yksinomaan työnantajien, vienti-
ja liikepankkipiirien edustajia, joiden etujen mukaista on jatkaa ai-
kaisempaa antaa mennä -politiikkaa?”⁵³⁶

Suomen maksutasekriisi oli 1970-luvun puolivälissä siirtänyt Kor-
pisen ja Kykkäsen artikkelissa esitetyt ajatukset uudesta vahvan mar-
kan politiikasta joksikin aikaa epärealistisina sivuun. Mutta jo saman
vuosikymmenen lopussa, kun maksutasekriisi oli helpottanut, talou-
dellinen kasvu käynnistynyt ja öljyn maailmanmarkkinahinta osoitti
jälleen uhkaavia nousun merkkejä, kysymys valuuttakurssipolitiikan
suunnasta tuli uudelleen ajankohtaiseksi. Sitä paitsi vuosien 1977–1978
devalvaatiot näyttivät vahvistaneen Paunion ja Korpisen ja Kykkäsen
esittämän devalvaatiosyklin olemassaolon, olivathan nämä devalvaa-
tiot jälleen kerran tapahtuneet noin kymmenen vuoden kuluttua edel-
lisestä, vuoden 1967 devalvaatiosta.

Korpisen ja Kykkäsen esittämästä devalvaatiosyklin kuvauksesta voitiin päätellä, että syklistä voitaisiin ehkä irrottautua revalvoimalla valuutta sopivassa vaiheessa niin, että inflaation kiihtyminen ja investointitoiminnan ylikuumeneminen voitaisiin estää. Revalvaatiopolitiikan ajatus saavuttikin vuonna 1979 kannatusta sekä ekonomistipiireissä että hallituksessa ja muuttui teoreettisesta mahdollisuudesta poliittiseksi vaihtoehdoksi, joka muutaman vuoden ajan oli Suomen rahapolitiittisen keskustelun kuumia kysymyksiä.

Aktiivisimmin revalvaatiopolitiikan puolesta julkisuudessa propagoi Pekka Korpisen johtama Työväen Taloudellinen Tutkimuslaitos. Jo vuonna 1978 laitoksen Katsaus-lehti oli julkaissut laitoksen tutkijan Heikki Oksasen artikkelin, jonka mukaan devalvaatiosyklistä olisi mahdollista irrottautua ”1980-luvun alkupuolella”. Oksanen kirjoitti: ”On mahdollista, että Suomen inflaatiovauhti jää lähivuosina alemmaksi kuin ulkomailla. Kohtuullinenkin vientikysynnän kasvu riittää tällöin siihen, että talouden tasapainottaminen vaatii markan ulkoisen arvon nostamista. Tämän pitäisi silloin olla mahdollinen toimenpide siitä huolimatta, että se on vientiteollisuuden ja metsänomistajien välittömien etujen vastainen.”⁵³⁷ Kysymys ajankohtaistui nopeammin kuin Oksanen oli ennakoanut. Jo keväällä 1979 (toisen öljykriisin alettua) TTT suhdannekatsauksessaan piti revalvaation suorittamista välttämättömänä ”kansainvälisen inflaatioaallon uuden maahantunkeutumisyrittelyn torjumiseksi”.⁵³⁸

1970-luvun päättyessä valuuttakurssipolitiikan periaatteet olivat Suomessa myös poikkeuksellisen aktiivisen tieteellisen tutkimuksen kohteena, myös Suomen Pankissa. Suomen Pankki julkaisi vuonna 1980 Sixten Korkmanin väitöskirjan, jossa tarkasteltiin teoreettisesti valuuttakurssipolitiikan strategisia vaihtoehtoja pienessä avoimessa kansantaloudessa. Korkman erotti kolme vaihtoehtoista valuuttakurssipolitiikan strategiaa eli ”normia”: kiinteän valuuttakurssin strategian, kilpailukykytavoitteeseen tähtäävän valuuttakurssipolitiikan strategian ja inflaatiota vakauttamaan pyrkivän valuuttakurssipolitiikan strategian. Korkman asettui tutkimuksessaan inflaationormin kannalle: jos taloudellisten häiriöiden pääasiallisena lähteenä olivat ulkomaiset inflaatioimpulssit (kuten hän implisiittisesti oletti), talous voitaisiin menestyksellä vakauttaa korvaamalla kiinteiden valuuttakurssien politiikka inflaationormilla valuuttakurssimuutosten ohjenuorana. Käytännössä tämä tarkoitti, että jos inflaatio ulko-

mailla kiihtyi, kotimaan valuutta oli revalvoitava; jos ulkomailla syn-
tyisi deflaatiota, voitaisiin devalvoida.⁵³⁹

Korkmanin tutkimus oli teoreettinen. Samana vuonna Suomen Pankki julkaisi kuitenkin myös pankin tutkijan Hannu Halttusen väi-
töskirjan, joka tutki valuuttakurssipolitiikan vaikutuksia empiirisesti.
Halttusen tulokset tukivat Korkmanin johtopäätöksiä. Niiden mukaan
valuuttakurssipolitiikan vaikutukset hintatasoon olivat Suomessa ol-
leet suuria ja pysyviä, mutta taloudelliseen kasvuun vain heikkoja ja
tilapäisiä. Näin ollen revalvaatio olisi tehokas ase inflaatiota vastaan,
mutta sen aiheuttamat kasvumenetykset olisivat melko vähäisiä.⁵⁴⁰

Korkmanin ja Halttusen väitöskirjat heijastelivat suomalaisissa eko-
nomistipiireissä ja myös Suomen Pankissa tuolloin levinnyttä ajatusta,
että Suomessa olisi tullut siirtyä aktiiviseen, pienten askelten valuut-
takurssipolitiikkaan. Tavoitteiltaan tämä uusi, entistä joustavampi va-
luuttakurssipolitiikka olisi kuitenkin erilaista kuin professori Paunio-
n ehdottama maksutaseen tasapainottamiseen pyrkivä valuuttakurssi-
politiikka. Uuden ajattelun mukaan valuuttakurssimuutosten tehtävä-
nä olisi ennen kaikkea vakaan ja matalan inflaation vakiinnuttaminen
Suomeen. Ajatus ei suinkaan saavuttanut yksimielistä kannatusta, vaan
mm. Suomen Pankin entinen pääjohtaja Klaus Waris arvosteli revalvaa-
tiopolitiikkaa julkisuudessa jyrkästi ja piti sitä epärealistisena. ”Kovan
valuutan nurjalla puolella korostuu deflaation tumma profiili – olisiko
yhteiskuntamme valmis sen hyväksymään?”, Waris kysyi.⁵⁴¹

Molempiin suuntiin joustavan, aktiivisen valuuttakurssipolitiikan
ajatukset vaikuttivat jonkin aikaa vahvasti suomalaisessa
talouspolitiikassa, ja tämä ajatus muodosti välttämättömän taustan
myös Suomen Pankin vuosien 1979–1982 politiikalle. Korpisen ja Kyk-
käsen formuloiman devalvaatiokritiikin vaikutus oli kuitenkin vielä
paljon tätäkin pitempi. Se ulottui myös suomalaisen valuuttakurssi-
politiikan seuraavaan vaiheeseen, 1980-luvun loppupuoliskon ”vahvan
markan” oppiin.

UUSI ÖLJYKRIISI

Palatkaamme nyt kuitenkin vielä 1970- ja 80-lukujen taitteeseen. Vuo-
sikymmenen vaihdos merkitsi aikakauden muutosta myös Suomen
Pankissa, sekä rahapolitiikassa että pankin johdossa. Jos 1970-luku oli
ollut nopean inflaation, maksutasekriisin ja lopulta devalvaatioiden ja

elvytyspolitiikan vuosikymmen, 1980-luvusta tuli Suomen rahamarkkinoiden kansainvälisen avautumisen ja samalla rahamarkkinoiden säännöstelyn purkamisen ja ”markkinaehtoisen” rahapolitiikan läpimurron vuosikymmen. Samaan aikaan vaihtui aikakausi myös Suomen Pankin johtokunnassa, sillä keväällä 1979 pidettyjen eduskuntavaalien jälkeen pääjohtaja Koivisto siirtyi pääministeriksi eikä enää sen jälkeen palannut pankin johtoon. Koiviston nousu pääministeriksi johtui puolueiden valmistautumisesta kilpailuun tasavallan presidentin virasta, joka vapautuisi ikääntyvän Urho Kekkosen jälkeen.

Maaliskuussa 1979 järjestetyissä eduskuntavaaleissa hallituspuolueet kärsivät selviä tappioita, ja suurin oppositiopuolue kokoomus voitti peräti 12 paikkaa. Vaalien jälkeen Sorsan II hallitus pyysi tavanomukaisesti eroa, ja presidentti Kekkonen pyysi kokoomuksen puheenjohtajaa Harri Holkeria ”selvittämään mahdollisuuksia poliittisesti toimintakykyisen enemmistöhallituksen muodostamiseksi”. Selvitysmiehen tehtävän saadessaan Holkeri ei ollut enää kansanedustaja vaan Suomen Pankin johtokunnan jäsen. Hänet oli edellisenä syksynä nimetty Suomen Pankin johtokuntaan, ja hän oli tällöin luopunut kansanedustajan toimestaan ja myös pankkivaltuuston puheenjohtajan tehtävästä, jossa oli ollut vuodesta 1971 saakka.

Holkeri joutui toteamaan, että sellaista enemmistöhallitusta, jossa vaalit voittanut kokoomus olisi ollut mukana, ei ollut mahdollista muodostaa. Kokoomukselle ei löytynyt riittävästi halukkaita hallituskumppaneita. Ainoaksi poliittisesti mahdolliseksi hallituspohjaksi osoittautui sama, sosialidemokraattien, keskustapuolueen ja SKDL:n muodostama koalitio, joka oli muodostanut edellisenkin hallituksen. Kalevi Sorsa ei kuitenkaan jatkanut pääministerinä. Sosialidemokraattien pääministeriehdokkaaksi nousi vaalien jälkeen nimittäin Suomen Pankin pääjohtaja Koivisto. Mielipidetutkimukset pitivät pääjohtaja Koivistoa ylivoimaisesti suurimpana suosikkina Suomen seuraavaksi presidentiksi. Hannu Soikkasen mukaan SDP:n puheenjohtaja Sorsa oli tullut jo ennen vaaleja siihen tulokseen, että puolueen oli hyödynnettävä Koiviston suurta kansansuosiota ja koetettava saada hänet pääministeriksi hyviin asemiin tulevia presidentinvaaleja ajatellen.⁵⁴²

Toukokuun 11. päivänä presidentti Kekkonen antoi Mauno Koivistolle hallituksen muodostajan tehtävän. Koiviston II hallitus nimitettiin 26.5.1979, ja kesäkuun 5. päivänä pankkivaltuusto myönsi pääministeriksi siirtyneelle Koivistolle virkavapautta Suomen Pankin pää-

johtajan virasta. Vt. pääjohtajaksi tuli Ahti Karjalainen, ja johtokuntaa täydennettiin nimittämällä johtokunnan vt. jäseneksi Seppo Lindblom. Koiviston hallitukseen nimitettiin ministereiksi kaksi pankkivaltuutettua, jotka joutuivat siten eroamaan pankkivaltuustosta. Valtiovarainministeriksi nousi keskustapuolueen Ahti Pekkala ja kauppa- ja teollisuusministeriksi sosialidemokraattien Ulf Sundqvist.

Mauno Koiviston siirtyessä Suomen Pankin pääjohtajan tehtävistä pääministeriksi oli rahapolitiikka joutumassa uusien haasteiden eteen inflaation kiihtyessä maailmanlaajuisesti ns. toisen öljykriisin vuoksi. Kriisin aiheutti poliittisen tilanteen kärjistyminen Persianlahdella Iranin vallankumouksen vuoksi. Iranin šaahi joutui pakenemaan maasta tammikuussa 1979, ja uskonnollinen johtaja ajatollah Khomeini perusti vuoden 1979 aikana maahan islamilaisen tasavallan. Iran oli maailman tärkeimpiä öljyntuottajia, ja sen tuotannon väheneminen ja lisääntynyt epävarmuus aiheuttivat vuonna 1979 raakaöljyn hinnan draamattisen nousun.

Vuoden 1979 aikana raakaöljyn hinta suunnilleen kaksinkertaistui. Tilannetta Persianlahden öljyntuotantoalueilla pahensi myöhemmin vielä Irakin hyökkäys Iraniin syksyllä 1980, jonka jälkeen öljyn hinta nousi vielä korkeammalle. Kalliin öljyn aika kestäisi koko 1980-luvun alkupuoliskon. Raakaöljyn kallistuminen välittyi osaksi myös muihin raaka-aineisiin, ja Suomen tuontihinnat lähtivät jyrkkään nousuun jo vuoden 1979 aikana. Myös vientihintojen nousu kiihtyi selvästi. Tämä herätti kysymyksen, millä keinoin voitaisiin estää ulkomaisen inflaation kiihtymisen välittyminen Suomeen. Koska Suomen inflaatiovauhti oli hitaampi kuin useimmissa muissa maissa, markan revalvoinnin mahdollisuus nousi keskustelun kohteeksi. Erityisen aloitteellinen tässä asiassa oli Pekka Korpisen johtama Työväen Taloudellinen Tutkimuslaitos, joka oli lähellä ammattiyhdistysliikettä. Maaliskuussa julkaisemassaan ennusteraportissa laitos ehdotti markan revalvoimista ”kansainvälisen inflaation uuden maahantunkeutumisyhtymisen torjumiseksi”.⁵⁴³

Koiviston II hallituksen ohjelman talouspoliittinen osa oli kirjoitettu edellisen hallituksen aloittaman elvytyspolitiikan hengessä. Inflaation kiihtymisen vaara ja vahvana käynnistynyt suhdannenousu saivat kuitenkin hallituksen suuntaamaan päähuomionsa kasvun tukemisesta inflaation hillintään. Pian hallituksen aloitettua toimintansa pääministeri Koivisto ryhtyi aktiivisesti ajamaan Suomen markan revalvoimista inflaatiopaineiden hillitsemiseksi. Koiviston mielestä aloitteen

tekeminen asiassa sopi hyvin hallitukselle, vaikka muodollisen esityksen olikin lain mukaan tultava Suomen Pankilta. Hallituksen sisällä ei kuitenkaan päästy vielä kesän aikana sopuun revalvaatiosta keskustapuolueen ministerien empiessä, eikä Suomen Pankin johtokuntakaan ollut asiassa aloitteellinen. Kesällä käyty revalvaatiokeskustelu vaikutti kuitenkin luonnollisesti markkinoihin, ja sen johdosta virinneet revalvaatio-odotukset aiheuttivat pääomantuontia, joka kesällä lisäsi valuuttavarantoa ja kevensi edelleen rahamarkkinoita.

Suomen Pankin vt. pääjohtaja Karjalainen käsitteli revalvaatiokysymystä pankkivaltuuston kokouksessa 26.6.1979. Hän kertoi, että johtokunta ei ollut katsonut voivansa tehdä esitystä revalvaatiosta ainakaan tässä vaiheessa. Karjalaisen mielestä poliittinen tilanne oli sellainen, että jos Suomen Pankki olisi tehnyt hallitukselle esityksen revalvaatiosta, ”suurella vaivalla kokoonpantu” hallitus olisi siihen hajonnut. Kysymys oli siis sosialidemokraattien ja keskustapuolueen välisistä mielipide-eroista. Karjalainen viittasi kevään 1978 tapahtumiin, jolloin Sorsan II hallitus oli hajonnut Suomen Pankin tekemää devalvaatioesitystä käsitellessään. Tällä kertaa – niin Karjalaisen lausunto on tulkittava – olisivat keskustapuolueen ministerit vastustaneet revalvaatiota hallituksen hajoamisen uhallakin. Karjalainen sanoi, ettei mielellään näkisi vuoden 1978 tilanteen toistuvan, ja toivoi, että hallituksen piirissä jatkettaisiin ”keskinäistä yhteisen tien etsimistä”.⁵⁴⁴

Suomessa käynnissä olleen noususuhdanteen poikkeuksellinen voima ja inflaation kiihtyminen yllättivät ennustajat. Syyskuussa valmistuneessa Suomen Pankin sisäisessä ennusteraportissa oli kulu-
van vuoden BKT:n kasvuennuste nostettu 7,6 prosenttiin ja inflaatioennuste 7,5 prosenttiin.⁵⁴⁵ Tilanteen vuoksi johtokunnalle jaetussa, syyskuun 19. päivälle päivätyssä ”keskuspankkipoliittisen työryhmän” muistiossa ehdotettiin markan revalvointia inflaation torjumiseksi siten, että valuuttaindeksin vaihtelualueen rajoja alennettaisiin 6 prosenttia ja itse indeksin pistelukua 5 prosenttia. Rahapoliittisina toimina ehdotettiin yleisen korkotason nostamista yhdellä prosenttiyksiköllä ja myös päiväluottokoron tuntuva nostamista. Muistion kirjoittaneet pankin keskeisimmät rahapolitiikan asiantuntijat Ralf Pauli, Kari Pekonen ja Kari Puumanen olivat entistä joustavamman valuuttakurssipoliitiikan kannalla: ”Nyt toteutettava revalvaatio merkitsisi myös linjaratkaisua joustavamman valuuttakurssipoliitiikan suuntaan. Jos uhkaava inflaatiokehitys onnistutaan torjumaan,

voitaisiin kansainvälisten suhdanteiden heikentyessä avoimen sektorin markkinaosuuksia tarvittaessa tukea valuuttakurssipolitiikalla tarvitsematta ensin turvautua tiukkaan kysynnän säätelyyn. Toisaalta inflaationvastaisen politiikan onnistuminen saattaisi jo sinänsä merkitä kilpailukyvyn vahvistumista revalvaation aiheuttaman välittömän heikkenemyksen jälkeen.”

Joustavaan valuuttakurssipolitiikkaan liittyen pankissa oli keskustelu myös valuuttakurssi-indeksin vaihtelualueen laajennuksesta. Pauli, Pekonen ja Puumanen eivät tätä kuitenkaan suositelleet: ”Valuuttakurssi-indeksin vaihtelualueen laajentaminen lisäisi periaatteessa joustavan valuuttakurssipolitiikan mahdollisuuksia. On kuitenkin pelättävissä, että tällaisen uudistuksen toteuttaminen revalvaation yhteydessä herättäisi epäilyksiä alennetun valuuttakurssitason pysyvyydestä sekä pyrkimyksiä kytkeä valuuttaindeksin liikkeitä tuloratkaisuihin.”⁵⁴⁶

Ratkaisuksi revalvaatiokiistaan tuli lopulta kompromissi, jossa revalvaatio jäi pienemmäksi kuin kesän aikana käydyssä keskustelussa oli esitetty. Kompromissiin kuului myös, pankin sisäisen virkamiesvalmistelun vastaisesti, että valuuttaindeksin vaihtelualuetta laajennettiin, mikä lisäsi Suomen Pankin johtokunnan liikkumavaraa valuuttakurssien asettamisessa. Revalvaatio olisi näin ollen Suomen Pankin johtokunnan omin päätöksin tarpeen tullen peruutettavissa.

Revalvaatioesitys tehtiin perjantaina, syyskuun 21. päivänä pidettyyn pankkivaltuuston kokoukseen. Johtokunnan esityksen mukaan valuuttaindeksin vaihtelurajoja muutettaisiin siten, että vaihtelualueen alarajaa laskettiin noin 2,1 %, mutta vaihtelualueen ylärajaa vain 0,6 %. Vaihtelualue laajeni näin ollen aikaisemmasta 4,5 prosentista 6 prosenttiin. Tehdessään vaihtelualueen rajojen muuttamisesta ehdotuksen pankkivaltuustolle johtokunta samalla ilmoitti, että se aikoi laskea valuuttaindeksin pistelukua noin 2 prosenttia. Tämä olisi siis ratkaisun vaikutus tosiasiallisiin valuuttakursseihin. Samaan pankkivaltuuston kokoukseen johtokunta teki myös esityksen peruskoron korottamisesta 1¼ prosenttiyksiköllä marraskuun alusta. Tätä perusteltiin inflaation kiihtymisellä, ulkomaisten korkojen nousulla ja sillä, että Suomen vaihtotase oli kotimaisen kokonaiskysynnän kasvun vuoksi heikkenemässä.

Pankkivaltuuston kokouksessa käydyssä keskustelussa sosialidemokraattien Kalevi Sorsa suhtautui epäillen valuuttaindeksin vaihtelu-

alueen laajentamiseen ja pyysi tarkistamaan tämän ehdotuksen lainmukaisuutta oikeuskanslerilta. Sorsan suhtautuminen heijasteli sosialidemokraattien perinteistä linjaa, joka korosti hallituksen toimivaltaa valuuttakurssikysymyksissä. Sorsan esitettyä pyyntönsä kokous keskeytettiin, kunnes vastaus oikeuskansleri Risto Leskiseltä saatiin. Vastauksen mukaan vaihtelualueen laajentaminen ei ollut rahalain vastaista, koska itse lakitekstissä ei ollut mainintaa vaihtelualueen laajuudesta. Sorsa saneli kuitenkin pankkivaltuuston pöytäkirjaan lausuman, jossa hän sanoi tukevansa johtokunnan revalvaatioesitystä muuten, mutta piti indeksin vaihtelualueen laajentamista arveluttavana, ja hän katsoi, että se pitäisi ”mahdollisimman läheisessä tulevaisuudessa” palauttaa alkuperäiseen 4,5 prosenttiin.

Revalvaatioprosentista jouduttiin pankkivaltuustossa äänestämään, sillä SKDL:ää edustaneet Aarne Saarinen ja Ilkka-Christian Björklund vastustivat johtokunnan esitystä, jota he pitivät riittämättömänä ja vaativat sen sijaan 5 prosentin revalvaatiota ja vastustivat valuuttaindeksin vaihteluvälin laajentamista. He eivät kuitenkaan saaneet tukea muilta, ja jäivät siten äänestyksessä vähemmistöön.⁵⁴⁷ Hallitus hyväksyi pankkivaltuuston esityksen vielä samana päivänä, ja maanantaina pankin johtokunta vahvisti markan arvoa luvatusi noin 2 prosentilla pistelukuun 115,4. Kaikkiaan markan arvo vahvistui valuuttaindeksillä mitattuna touko–syyskuun aikana noin 2,7 prosenttia.

Syyskuun 1979 revalvaation ja yleisen korkotason korotuksen jälkeen Suomen Pankin valuuttavaranto kääntyi laskuun revalvaatio-odotusten loputtua ja vaihtotaseen kääntynyt vajaukselliseksi. Samalla inflaatio oli selvästi kiihtymässä. Marraskuun alussa Suomen Pankin johtokunta ryhtyi kiristämään rahapolitiikkaa päiväluottomarkkinoiden kautta. Sijoitussääntöä, jonka mukaan Suomen Pankin sijoitukset päiväluottomarkkinoille määräytyivät, muutettiin tiukemmaksi siten, että päiväluottokorko nousi selvästi. Vuoden 10 ensimmäisen kuukauden aikana päiväluottokoron keskiarvo oli ollut noin 8 prosenttia; marraskuussa se nousi 12,9 prosenttiin ja joulukuussa jo 13,5 prosenttiin. Rahapolitiikka oli viimeistään nyt kääntynyt toden teolla kiristävään suuntaan, ja kevästä 1978 alkanut elvyttävän rahapolitiikan jakso oli päättynyt.

Korkojen jyrkkä nousu oli vuonna 1979 yleismaailmallinen ilmiö, kun rahapolitiikkaa kiristettiin inflaation torjumiseksi. Monissa maissa kysymys oli myös talouspolitiikan strategian muuttumisesta siten,

että inflaation torjunta nostettiin entistä selvemmin rahapolitiikan ensisijaiseksi tavoitteeksi. Teoreettisena innoittajana tähän rahapolitiikan uudelleenorientaatioon oli Chicagon yliopiston professori Milton Friedmanin nimeen yhdistetty monetaristinen teoria. Sen mukaan rahan määrän kasvua rajoittamalla voitiin inflaatiota säädellä ilman, että inflaation hidastamisesta oli pysyvää haittaa työllisyydelle tai talouskasvulle. Friedman oli kehittänyt teoriaansa jo 1950-luvulta alkaen, mutta vasta inflaation kiihtyminen 1970-luvulla oli luonut sille sosiaalisen tilauksen talouspolitiikan päätöksentekijöiden piirissä.

Monetarismin läpimurto suurten teollisuusmaiden rahapolitiikassa 1970-luvun lopussa ei perustunut vain teoreettisiin opinkappaleisiin. Käytännöllisenä esikuvana maailmalla levinneelle uudelle rahapolitiiselle ajattelulle oli Saksan keskuspankin, Deutsche Bundesbankin menestyksellinen rahapolitiikka. Bundesbank oli alkanut käyttää rahan määrän kasvulle asetettuja tavoitteita rahapolitiikkansa perustana jo vuodesta 1974 alkaen. Tämän strategian avulla Saksassa oli onnistuttu pitämään inflaatio paremmin kurissa kuin muissa suurissa talousmahdeissa. Saksan saavuttama menestys heijastui suurissa teollisuusmaissa siten, että monetaristinen rahapolitiikka ja siihen kuuluva rahan määrän säätely saivat lisää kannatusta. Euroopan pienissä maissa Saksan menestys taas vaikutti siten, että Saksan rahapolitiikan seuraaminen ja valuuttakurssin kytkeminen Saksan markkaan tulivat yhä houkuttelevammiksi talouspoliittisiksi vaihtoehdoiksi, ja 1980-luvun alkuvuosina yhä useammat maat valitsivatkin tuon strategian. – Euroopassa valuuttakurssien vakauttamista puolsi myös se, että valuuttakurssimuutokset häiritsivät EEC:n yhteismarkkinoiden toimintaa.

Isossa-Britanniassa toukokuussa 1979 valtaan tullut Margaret Thatcherin hallitus alkoi määrätietoisesti kiristää rahapolitiikkaa, ja Bank of Englandin ohjauskorkoa, ”bank rate”, nostettiin loppuvuoden aikana peräti viidellä prosenttiyksiköllä. Marraskuun 21. päivänä 1979 toteutettu kolmen prosenttiyksikön korotus, jonka jälkeen ”bank rate” oli 17 prosenttia, oli suurin Britannian rahapolitiikan historiassa. Yhdysvalloissa kehitys oli samansuuntaista. Elokuussa Yhdysvaltain keskuspankin Federal Reserven pääjohtajaksi nimitettiin Paul Volcker, joka pian virkaan astuttuaan ryhtyi rajoittamaan rahan määrän kasvua sillä seurauksella, että dollarimääräiset rahamarkkinakorot nousivat vuoden 1979 alkupuolella vallinneesta noin 10 prosentista marraskuuhun mennessä jo 14 prosentin tuntumaan. Ruotsissakin Riksbank

nosti diskonttokorkonsa syyskuun lopussa 8 prosenttiin, marraskuun lopussa 9 prosenttiin ja tammikuun 18. päivänä 1980 jo 10 prosenttiin.

Suomen Pankin johtokunta oli, kuten edellä jo mainittiin, marraskuun alussa seurannut kansainvälistä korkojen nousua antamalla päiväluottokorkojen nousta selvästi. Tämän seurauksena suomalaisten pankkien antolainaus- ja talletuskorot olivat jääneet päiväkorkoon nähden hyvin matalalle tasolle. Samalla inflaatio kiihtyi, niin että joulukuussa 1979 kuluttajahinnat olivat nousseet liki yhdeksän prosenttia vuotta aikaisemmasta. Uusi peruskoron korotus oli näin ollen tuossa ajankohtaiseksi.

Tammikuussa 1980 Suomessa aloitettiin uudet valtakunnalliset työehtosopimusneuvottelut, ja 29.1.1980 suurin palkansaajajärjestö SAK esitti neuvottelutavoitteensa, joiden tulkittiin merkitsevän työvoimakustannusten nousua 13 prosentilla, mikäli ne toteutuisivat. SAK:n neuvottelutavoitteen julkistamista seuraavana päivänä Suomen Pankin johtokunta toi pankkivaltuuston kokoukseen esityksen peruskoron korottamisesta yhdellä prosenttiyksiköllä, ja samalla myös ehdotuksen valuuttaindeksin vaihteluvälin muuttamisesta siten, että se antaisi markalle 2 % lisää tilaa vahvistua. Itse valuuttaindeksin, siis varsinaisen kurssitason, johtokunta ilmoitti aikovansa jättää toistaiseksi ennalleen. Ideana oli siis tehdä markan tosiasiallinen revalvoituminen mahdolliseksi, jos olosuhteet sen sallisivat – eli jos palkkaneuvottelussa päädyttäisiin maltillisiin korotuksiin.

Johtokunta perusteli koron korotusta sillä, että edellisen, syyskuussa toteutetun koronnoston jälkeen olivat korot useissa maissa ja kansainvälisillä markkinoilla edelleen nousseet. Tämä taas oli johtokunnan mukaan aiheuttamassa painetta valuuttavarantoa kohtaan. Johtokunnan koronnostoesitys ei kuitenkaan tällaisenaan saanut kannatusta pankkivaltuustossa, ja johtokunta muutti sitä niin, että korkoa korotettaisiin vain $\frac{3}{4}$ prosenttiyksikköä, siis $9\frac{1}{4}$ prosenttiin. Tämän tington esityksen pankkivaltuusto hyväksyi äänestyksen jälkeen, ja uusi korkotaso tuli voimaan helmikuun alusta. ”Valuuttaputken” siirto, eli esityksen tekeminen hallitukselle 2 prosentin lisätilan luomisesta markan vahvistumiselle, hyväksyttiin pankkivaltuustossa yksimielisesti, ja Suomen hallitus vahvisti sen vielä samana päivänä, siis 30.1.1980.

Suomen Pankin johtokunta ei vienyt tammikuun lopussa päätettyä valuuttaputken siirtoa päivittäisiin valuuttakurssinoteerauksiin, vaan valuuttaindeksin pisteluku jätettiin vielä ennalleen. Seuraavina

viikkoina osoittautui, että keskitettyä palkkaratkaisua ei voitu saada aikaan, joten kevään 1980 sopimukset tehtiin liittokohtaisina. Maaliskuussa syntyneissä sopimuksissa sopimuskorotukset olivat melko korkeat, yksityisellä sektorilla keskimäärin yli 11 prosenttia. Palkkaratkaisujen jälkeen jatkuivat vielä vuoden 1980 maataloustuloneuvottelut, joista tuli poikkeuksellisen vaikeat ja joihin Suomen pankkikin joutui välillisesti osapuoleksi.⁵⁴⁸

Maaliskuun 25. päivänä vt. pääjohtaja Karjalainen ehdotti yllättäen johtokunnan kokouksessa, että johtokunta käyttäisi tammikuussa hankkimaansa revalvointimarginaalia ja alentaisi valuuttaindeksin indeksilukua 2 prosentilla. Näin päätettiin, mutta ei yksimielisesti. Johtokunnan jäsen Rolf Kullberg paheksui valuuttakurssipolitiikan kytkemistä ”ajankohtaisiin tulonjakopoliittisiin ratkaisuihin” – ts. maataloustuloneuvotteluihin – ja saneli johtokunnan pöytäkirjaan eriävän mielipiteensä. Vt. pääjohtaja Karjalainen puolestaan saneli pöytäkirjaan lausuman, jonka mukaan tehty toimenpide ei liittynyt ”mihinkään kytkeykseen missään asiassa”.⁵⁴⁹

Itse asiassa maaliskuun 25. päivän valuuttakurssipäätöksen taustalla oli sosialidemokraattien ja keskustapuolueen välinen kiista maataloustuloratkaisusta. Mauno Koiviston muistelmien mukaan keskustalainen sisäministeri Eino Uusitalo oli tehnyt aloitteen maataloustuloneuvottelujen helpottamisesta markan revalvaation avulla. Tämä olisi ollut eräänlainen myönnytys vasemmistopuolueille ja palkansääjajärjestöille. Pääministeri Koivisto oli suostunut revalvaatioajatukseen, mutta ymmärtänyt, että kysymys olisi virallisesta revalvaatiosta, ts. hallituksen päättämästä valuuttaputken siirrosta. Karjalaisen 25.3. yllättäen toteuttama valuuttakurssimuutos, joka vaikutti vain päivittäisiin noteerauksiin, ei pääministeriä tyydyttänyt. Se oli liian helposti peruutettavissa, varsinkin kun valuuttaindeksiluku sen jäljiltä oli aivan vaihtelun alueensa alarajan tuntumassa. Kun pitkään neuvoteltu maataloustuloratkaisu vihdoinkin maaliskuun lopussa syntyi, hallituspuolueet tekivät salaisen poliittisen sopimuksen siitä, että jos Suomen Pankki esittäisi hallitukselle valuuttaindeksin vaihtelun alueen muuttamista, puolueiden hallitusryhmät sitoutuisivat tällaisen esityksen hyväksymään. Hallituspuolueiden sopimus toimitettiin myös Suomen Pankin johtokunnan ja pankkivaltuuston tietoon.⁵⁵⁰

Huhtikuun alussa Suomen Pankin keskeisimmistä asiantuntijoista koostunut ”keskuspankkipoliittinen toimikunta” laati pankin tuoreen

suhdanne-ennusteen pohjalta muistion, jossa oli raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa koskevia suosituksia. Johtajat Markku Puntila ja Kari Nars esittelivät työryhmän suosituksia pankin johtokunnan kokouksessa maanantaina 14.4.1980. Muistiossa otettiin kantaa joustavan valuuttakurssipolitiikan puolesta. Sen mukaan ”molempiin suuntiin joustava valuuttakurssipolitiikka olisi analyttisesti selväpiirteisinkin keino” kansantalouden inflaatiotaipumuksen vähentämiseksi. Muistiossa korostettiin myös, että ”lisätoimiin inflaation hillitsemiseksi olisi ryhdyttävä välittömästi”. Välittöminä toimenpiteinä esitettiin kotimaisen korkotason korotusta ja markan revalvointia, käytännössä valuuttaindeksin vaihteluvälin muuttamista ”joko siten, että tämänhetkinen (valuutta) indeksiluku olisi lähempänä uuden vaihteluvälin keskipistettä tai siten, että markan ulkoista arvoa samalla hiukan korotetaan”.⁵⁵¹

Kun asiaa käsiteltiin johtokunnan kokouksessa, mielipiteet jakaantuivat. Vasemmistotaustaiset johtokunnan jäsenet Seppo Lindblom ja Ele Alenius kannattivat revalvaatiota, mutta johtokunnan enemmistö ei lämmennyt ajatukselle. Vt. pääjohtaja Karjalainen ja rahapolitiikasta vastannut johtokunnan jäsen Rolf Kullberg olivat sen sijaan suopeita korkojen korottamiselle, mutta tähänkään toimeen ei kuitenkaan käytännössä tartuttu. Karjalainen ilmoitti sen sijaan, että pankkivaltuusmiehille ei tehtäisi mitään konkreettisia esityksiä heidän seuraavaan kokoukseensa.

Pankkivaltuusto kokoontui perjantaina 18. päivänä huhtikuuta. Tässä kokouksessa sosialidemokraattinen pankkivaltuutettu Jermu Laine ehdotti, että johtokunnalta pyydetäisiin ehdotus hallitukselle tehtäväksi revalvaatioesitykseksi. Keskustelussa vt. pääjohtaja Karjalainen viittasi siihen, että inflaatiopaineet olivat ”sisäisistä syistä”, ts. vastasolmittujen palkkasopimusten vuoksi, lisääntyneet ja sanoi, että edellytyksiä revalvaatioesityksen tekemiseen hallitukselle ei nyt ollut. Laineen ehdotus ei saanut tukea myöskään keskustapuolueen eikä kokoomuksen pankkivaltuutetuilta. Kokoomuksen Mauri Miettinen toisti vt. pääjohtaja Karjalaisen käsityksen, että inflaatiopaineet olivat suurelta osin Suomen sisäisiä. Suomeen oli rakennettu ”inflaatioautomaatio”, johon inflaation torjunnassa piti keskittyä, mutta jota ei revalvaatiolla paljon autettaisi. Asiasta äänestettiin, jolloin pankkivaltuusto päätti lopulta äänin 5–3 olla pyytämättä johtokunnalta revalvaatioesitystä, ja markan muodollinen revalvaatio (ts. valuuttaindeksin vaihtelurajojen muuttaminen) jäi tekemättä.⁵⁵²

Pääministeri Koivisto selvästi turhautui Suomen Pankin johtokunnan ja pankkivaltuuston osoittamaan revalvaatiohaluttomuuteen. Koiviston mielestä olisi ollut ”kohtuullista” odottaa, että Suomen Pankki olisi noudattanut hallituksen toivomuksia valuuttakurssiasiansa ja tehnyt hallitukselle revalvaatioesityksen. Esitystä ei kuitenkaan tullut, ja Koiviston mukaan ”vasemmisto sai maataloustuloratkaisun yhteydessä osoittamansa myönteellisuuden hinnaksi vain Suomen Pankin suositellun tilapäisen kurssimuutoksen”.⁵⁵³ Tilapäisyydellä Koivisto viittasi siihen, että maaliskuun 25. päivän revalvaatio oli tehty valuuttaputken sisällä eikä sitä ollut sementoitu hallituksen päätöksellä, siis muuttamalla valuuttaindeksin vaihtelurajoja. Melko pysyväksi toimenpide kuitenkin käytännössä jäi, sillä sekä valuuttaindeksiluku että hallituksen sille vahvistamat vaihtelualueen rajat jäivät näiden tapahtumien jälkeen ennalleen puolentoista vuoden ajaksi, aina lokakuuhun 1982 asti.

Kevään 1980 kokemukset eivät antaneet kovin lupaavaa kuvaa joustavan valuuttakurssipolitiikan mahdollisuuksista. Pienetkin kurssimuutokset, tai niiden tekemättä jättäminen, saivat niin suuren poliittisen latauksen, että ajatus rahapoliittisin perustein hoidettavasta, joustavasta pienten askelten rahapolitiikasta näyttää Suomen silloisissa olosuhteissa ja kevään 1980 kokemusten valossa melko epärealistiselta. Talouspolitiikan myöhempien vaiheiden kannalta on erityisen merkittävää, että kevään 1980 kokemukset ilmeisesti ratkaisevasti heikensivät kahden keskeisen puolueen, keskustapuolueen ja sosiaalidemokraattien kykyä luottaa toisiinsa valuuttakurssipolitiikassa. Keväällä 1980 syntynyt erimielisyys ja luottamuspula näiden puolueiden välillä johtivat lopulta siihen, että suhtautumisesta valuuttakurssiin tuli koko vuosikymmenen ajaksi yksi tärkeimmistä puolueita erottavista tekijöistä.

Kevään 1980 tapaukset osoittavat Suomen Pankin riippumattomuuden olleen poliittisesti kiistanalaisissa kysymyksissä melko näennäisen. Vallinneessa poliittisessa tilanteessa maan hallituksen, pankkivaltuuston ja Suomen Pankin johtokunnan väliset institutionaaliset raja-aidat menettivät suurelta osin tosiasiallisen merkityksensä, kun samat poliittiset ryhmät – merkittävimpinä keskustapuolue ja sosiaalidemokraatit – mittelivät voimiaan ja päättivät asioista kaikilla näillä foorumeilla. Jopa Suomen Pankin johtokunta toimi nyt tavallista selvemmin puolueiden talouspoliittisen taktikoinnin näyttämönä. Tilanne oli

1980-luvun alussa tässä suhteessa jonkin verran poikkeuksellinen. Syy siihen on ilmeinen. Poliittinen tilanne oli aivan erityisen jännittynyt johtuen presidentti Kekkonen heikentymisestä ja puolueiden välisen valtataistelun kärjistymisestä ns. presidenttipelin takia. Tämä ymmärrettävästi vähensi Suomen Pankin itsenäisyyttä. Suomen poliittinen tilanne ja puolueiden väliset suhteet jatkuivat enemmän tai vähemmän jännittyneinä presidentinvaaleihin asti, jotka pidettiin vuoden 1982 alussa, sen jälkeen kun Urho Kekkonen oli ensin jäänyt sairauslomalle syyskuussa ja sitten pyytänyt eroa lokakuun 26. päivänä 1981.

EUROOPAN VALUUTTAJÄRJESTELMÄ SYNTYY

Samaan aikaan kun Suomessa vuosikymmenen taitteessa kiinnosuttiin valuuttakurssien joustavuudesta, Manner-Euroopassa virisi uusi yritys päästä entistä kiinteämpiin valuuttakursseihin. EEC-maiden 1970-luvulla käynnistämä valuuttakurssiyhteistyö ei ollut moniin vuosiin pystynyt tuottamaan kestäväää vakautta yhteisön jäsenmaiden välisiin valuuttakursseihin. Yhteistyötä varten luodun mekanismin, ”valuuttakäärmeen” puitteissa oli jouduttu tekemään suuri määrä kurssitarkistuksia, ja monet yhteisön jäsenmaat olivat jättäytyneet valuuttakurssiyhteistyön ulkopuolelle. Yhteisön suurista jäsenmaista Britannia oli irrottautunut valuuttakurssiyhteistyöstä jo vuonna 1972, ennen kuin maan jäsenyys EEC:ssä oli edes astunut voimaan. Italia oli irrottautunut vuonna 1973 ja Ranska oli eronnut kahdesti, vuonna 1974 ja uudelleen 1976. Tämän kehityksen seurauksena vuoden 1979 alkaessa ”valuuttakäärmeeseen” kuului vain Saksa ja neljä pientä maata, jotka pyrkivät vakauttamaan valuuttansa arvon suhteessa Saksan markkaan: Belgia, Luxemburg, Hollanti ja Tanska. Myös ”ulkojäseninä” käärmeeseen välillä kuuluneet Ruotsi ja Norja olivat jättäneet sen, Ruotsi vuonna 1977 ja Norja vuonna 1979.⁵⁵⁴

Valuuttakurssien epävakaus ja eurooppalaisen integraation pysähtyminen 1970-luvulla koettiin yhteisön piirissä ongelmiksi, ja huhtikuussa 1978 Ranskan ja Saksan johtajat, presidentti Valéry Giscard d'Estaing ja liittokansleri Helmut Schmidt esittivät muille EEC-maiden johtajille yhteisen aloitteen valuuttakurssiyhteistyön tiivistämisestä. Ajatus Euroopan valuuttajärjestelmän (EMS) perustamisesta hyväksyttiin periaatteessa EEC:n huippukokouksessa Bremenissä heinäkuussa 1978. Tavoitteeksi otettiin, että järjestelmä käynnistyisi vuoden

1979 alussa. Eräiden poliittisten erimielisyyksien takia tästä aikataulusta hieman myöhästettiin. EMS alkoi toimia 13.3.1979, viivytyksestä huolimatta vain vajaan vuoden kuluttua siitä kun Giscard d'Estaing ja Schmidt olivat aloitteensa siitä tehneet. Samalla kaikki silloiset EEC:n jäsenmaat Britanniaa lukuun ottamatta liittyivät EMS:n uuteen kiinteäkurssijärjestelmään, ERM:ään (Exchange Rate Mechanism).⁵⁵⁵

EMS-järjestelmän perustaminen pysäytti Euroopan valuuttaoloja hallinneen hajaantumiskehityksen ja käänsi sen 1980-luvulla asteittain tiivistyväksi rahatalouden integraatioksi. Samalla EMS muodosti myös perustan, jolle Euroopan rahaliitto 1990-luvun kuluessa rakennettiin. Näin käynnistyneellä rahaintegraatiolla oli tietysti pitkän päälle ratkaiseva vaikutus myös Suomen rahajärjestelmään, mutta vuonna 1979 Suomen syvempi osallistuminen Euroopan yhteisöjen integraatioon ei ollut millään muotoa ajankohtainen. Niinpä Suomi seurasi tätä kehitystä sivusta. Suomen kannalta EMS:n arvioitiin kuitenkin jonkin verran vähentävän valuuttakurssiepävarmuutta. Asiasta Suomen Pankissa kirjoitetun lyhyen muistion mukaan uuden eurooppalaisen valuuttajärjestelmän käyttöönottoa voitiin siten pitää myönteisenä kehityksenä. Se ei kuitenkaan muuttaisi Suomen valuuttapolitiikan perusteita.⁵⁵⁶

Suomessa oltiin henkisesti pitkälle sitoutuneita täällä kehitettyyn, ulkomaankauppapainoiseen valuuttaindeksiin perustuvaan valuuttakurssipolitiikkaan. Perusteena oli mm. ulkomaankaupan suuntautuminen pääosin EMS-alueen ulkopuolelle. Vuonna 1983 Kaarlo Jännäri kirjoitti Suomen Pankin EMS:ää esittelevässä julkaisussa, että ”koska EMS-maiden osuus Suomen ulkomaankaupasta on vain vajaa kolmannes, ei Suomella ole erityistä intressiä harkita valuuttakurssipolitiikkansa kytkemistä nykyistä kiinteämmin EMS:ään, vaan nykyinen käytäntö vastaa paremmin etujamme”. ”Nykyinen käytäntö” tarkoitti tässä Suomen, Ruotsin ja Norjan harjoittamaa ulkomaankauppapainoiseen valuuttaindeksiin perustunutta valuuttakurssipolitiikkaa.⁵⁵⁷ EMS:n perustamisen aikaan suomalainen valuuttakurssipoliittinen keskustelu koski lähinnä valuuttakurssipolitiikan joustavuuden lisäämistä ja erityisesti revalvaatioiden käyttökelpoisuutta talouspolitiikan välineenä, kuten edellä on jo kerrottu.

Tässä yhteydessä ei ole mahdollista yksityiskohtaisesti selvittää EMS:n sinänsä varsin monimutkaista rakennetta ja tekniikkaa, mutta myöhemmän valuuttapolitiikan ymmärtämiseksi on kuitenkin syytä todeta järjestelmän tärkeimmät yleispiirteet. EMS:n tärkeimpiä osia

olivat Euroopan valuuttayksikkö ECU, jäsenmaiden valuuttojen välisiä kurssivaihteluja rajoittava valuuttakurssimekanismi ERM sekä erilaiset rahoitusjärjestelyt, joihin jäsenkeskuspankit voivat turvautua puolustaessaan yhteisesti sovittuja valuuttakursseja.

ECU oli korivaluutta, jonka arvo määriteltiin jäsenmaiden valuuttojen avulla. ECU-koriin kuului kiinteä määrä eri jäsenvaluuttoja, joten ECU:n arvo määräytyi eräänlaisena EEC:n jäsenmaiden valuuttojen keskiarvona. ECU:n käyttö maksuvälineenä jäi pitkäksi aikaa vähäiseksi, mutta sillä oli EMS-järjestelmässä merkitystä kirjanpitoyksikkönä. ECU:a käytettiin myös laskuysikkönä jäsenkeskuspankkien välisissä rahoitusjärjestelyissä.

Valuuttakurssimekanismi ERM:n perustaminen oli tärkeä askel kohti kiinteämpiä EEC-maiden välisiä valuuttakursseja. Merkitystä oli erityisesti sillä, että myös Ranska ja Italia tulivat nyt monen vuoden jälkeen valuuttakurssiyhteistyön piiriin. Kaikille ERM:ään liitetyille valuutoille määriteltiin ECU-keskuskurssit ja niistä johdetut kahdensäveliset keskuskurssit. Keskuskursseja voitiin muuttaa vain jäsenmaiden yhteisellä päätöksellä, joten yksipuoliset devalvaatiot (tai revalvaatiot) eivät tulleet kysymykseen. Käytännössä päätökset keskuskurssien tarkistamisesta tehtiin finanssiministerien ja keskuspankkien pääjohtajien kokouksessa. Päätökset valmisteltiin virkamiestasolla yhteisön rahapoliittisessa komiteassa.⁵⁵⁸

ERM-valuutat saivat poiketa niille määritellyistä keskuskursseistaan enintään 2¼ prosenttia kumpaankin suuntaan (Italian liiralle sallittiin $\pm 6\%$). Valuuttakurssin joutuminen sallitun vaihtelun alueen rajalle synnytti rajattoman interventiovelvoitteen valuuttakurssin pitämiseksi sallittujen rajojen puitteissa. Rajaton interventiovelvoite merkitsi sitä, että jos (esimerkiksi) Ranskan frangi olisi heikentynyt Saksan markkaa vastaan niin paljon, että se olisi saavuttanut sallitun vaihtelun alueen rajan, Ranskan keskuspankin olisi ollut myytävä Saksan markkoja rajattomia määriä (niin paljon kuin markkinoilla oli kysyntää) omaa valuuttaansa vastaan.

Jotta suuretkin keskuspankkien interventiot valuuttakurssien vakauttamiseksi olisivat mahdollisia, luotiin ns. erittäin lyhyen ajan valuuttatukijärjestely VSTF (Very Short Term Facility), joka oikeutti kunkin keskuspankin rajattomaan luottoon mistä tahansa toisesta järjestelmään kuuluneesta keskuspankista niiden välisen valuuttakurssin vakauttamiseksi. VSTF:n puitteissa nostetut luotot oli alun perin

määritelty maksettavaksi takaisin 45 vuorokauden kuluessa, mutta velkojen suorittamiselle voi tietyin ehdoin saada myös pidennystä. VSTF:n lisäksi järjestelmään liitettiin eräitä muitakin rahoitusjärjestelyjä, joiden käytännön merkitys jäi kuitenkin VSTF:ää vähäisemmäksi.⁵⁵⁹

EMS-järjestelmän ensimmäiset vuodet olivat melko levottomat, sillä jäsenmaiden taloudellisen kehityksen erisuuntaisuus aiheutti usein paineita valuuttakursseja kohtaan. Näitä paineita purettiin toistuvilla kurssikorjauksilla, joissa yleensä yhden tai useamman valuutan keskuskurssia alennettiin suhteessa Saksan markkaan. Vuosien 1979–1983 aikana ERM:n parikursseja muutettiin yhteensä seitsemän kertaa. Näitä alkuvuosia voidaan nimittää ”pehmeän EMS:n” ajaksi. 1980-luvun mittaan järjestelmän luonne vähitellen muuttui aiempaa kiinteämmäksi. Kesti kuitenkin vuoteen 1987 ennen kuin kiinteän kurssin (tai ”kovan valuutan”) politiikka löi itsensä toden teolla läpi EMS-järjestelmässä ja samaan aikaan myös Suomessa. Tähän Euroopan rahahistorian ja Suomen talouspolitiikankin kannalta merkittävään kehitysvaiheeseen palataan tarkemmin hieman tuonnempana.

VALUUTANSÄÄNNÖSTELYN PURKAMINEN ALKAA

Valuuttatilanteen helpottuminen 1970-luvun viime vuosina teki mahdolliseksi uudelleen lieventää valuutansäännöstelyä, jota oli vuosikymmenen alkupuolella kiristetty. Kansainvälisten järjestöjen (Kansainvälisen valuuttarahaston, OECD:n ja EEC:n) puolelta oli usein kritisoitu tuonnin käteismaksuvaatimusta, jonka Suomen Pankki oli ottanut käyttöön viisi vuotta aikaisemmin. Vaatimus oli estänyt ulkomaisia viejiä myymästä tiettyjä tavaroita Suomeen luotolla. Nyt kauppataseen parantaminen mahdollisti käteismaksuvaatimuksen lopettamisen, minkä Suomen Pankki teki maaliskuun alusta 1979. Tuonnin käteismaksuvaatimusta oli tätä ennen jo muutamaan otteeseen lievennetty, niin että viime vaiheessa sen piiriin kuului enää 18 % koko tavarantuonnista.

Tuonnin käteismaksuvaatimuksen poistaminen teki Suomelle vihdoin mahdolliseksi hyväksyä Kansainvälisen valuuttarahaston sääntöjen VIII artiklan velvoitteet, jotka koskevat valuutan vaihdettavuutta ns. juoksevilla ulkomaisissa maksuissa ja diskriminoivien valuuttajärjestelyjen välttämistä. Suomi ilmoitti asiasta syyskuussa 1979, minkä jälkeen Suomen markka oli Valuuttarahaston luokittelun mukaan

muodollisestikin vaihdettava valuutta. Käytännössä markka oli ollut ulkomaalaisten kannalta vapaasti vaihdettava jo vuoden 1958 alkaen.⁵⁶⁰ Ilmoituksen merkitys olikin ennen muuta siinä, että Suomi näin sitoutui olemaan ottamatta käyttöön valuuttarajoituksia myöskään tulevaisuudessa.

Seuraava valuutansäännöstelyn purkutoimenpide tehtiin vuonna 1980, kun Suomen Pankki vapautti ulkomaanvaluutan termiinimarkkinat. Valuutan termiinimarkkinoilla käydään kauppaa tulevaisuudessa tapahtuvilla valuuttasuorituksilla. Termiinimarkkinoiden avulla esimerkiksi vientiyritys voi vähentää valuuttakurssiriskiään myymällä tulevat valuuttatulonsa jo etukäteen. Tuontiyritys puolestaan voi vähentää valuuttariskiään termiinimarkkinoiden avulla ostamalla tuleviin maksuihinsa tarvittavat valuutat jo etukäteen. Sen lisäksi, että termiinimarkkinat tarjoavat mahdollisuuden suojautua valuuttojen kurssimuutoksilta, ne tarjoavat myös mahdollisuuden valuuttakurssispekulaatioon.

Suomen markan ja muiden valuuttojen väliset termiinimarkkinat olivat alkaneet kehittyä, kun Suomen Pankki oli vuoden 1971 joulukuussa alkanut noteerata dollarin termiinikursseja. Syynä oli valuuttakurssiepävarmuuden kasvu Bretton Woodsin järjestelmän sortumisen vuoksi. Myöhemmin (1974) pankki oli alkanut noteerata termiinikursseja myös Venäjän ruplalle. Koko 1970-luvun ajan ulkomaanvaluutan termiinimarkkinat olivat Suomen Pankin tiukassa ohjauksessa. Vienti- ja tuontiyritykset kävivät valuutan termiinikauppaa liikepankkien kanssa, mutta Suomen Pankki määräsi valuutan termiinikurssit ja kattoi termiinivaluutan kysynnän ja tarjonnan välisen epätasapainon. Yleensä liikepankit toimivat termiinimarkkinoilla vain välittäjinä ja kattoivat yritysten kanssa tekemänsä termiinikaupat saman tien Suomen Pankissa.

Vuonna 1978 syntyi jonkin verran julkista keskustelua Suomen Pankin termiinikurssipolitiikasta. Sitä herätteli mm. Työväen Taloudellinen Tutkimuslaitos.⁵⁶¹ Suomen Pankin arveltiin suosineen viejiä maksamalla termiinivaluutasta keskimäärin enemmän kuin mihin Suomen markan ja Yhdysvaltain dollarin välinen korkoero olisi oikeuttanut.⁵⁶² Todennäköisesti tämä keskustelu osaltaan vaikutti siihen, että vuoden 1978 lopulla Suomen Pankin sisäinen keskuspankkipoliittinen työryhmä esitti johtokunnalle, että Suomen Pankin pitäisi vähitellen vetäytyä termiinimarkkinoilta. Termiinimarkkinat jäisivät tällöin liikepankkien

hoidettavaksi, ja termiinikurssit perustuisivat ulkomaisten ja kotimaisten korkojen erotukseen. Asiaa ryhdyttiin seuraavana vuonna valmistelemaan. Huhtikuussa 1979 Suomen Pankki muutti termiinikurssipolitiikkaansa niin, että se alensi dollarin termiinikurssin markan ja dollarin korkoeroa vastaavalle tasolle.⁵⁶³

Marraskuussa 1979 johtokunta kävi periaatekeskustelun Suomen Pankin termiinimarkkinapolitiikasta valuuttapolitiikan osastolla kirjoitetun muistion pohjalta. Muistiossa vahvistettiin epäily, että Suomen Pankin noteeraamat termiinikurssit olivat olleet ”lähes jatkuvasti” korkopariteetin edellyttämää kurssitasoa korkeammat. Muistiossa ehdotettiin pankin vetäytymistä dollarin termiinimarkkinoilta. Jatkossa pankin olisi tarkoituksenmukaista osallistua markkinoille ”vain kun haluttaisiin vaimentaa valuuttamarkkinahäiriöiden vaikutuksia kotimaiseen maksuvalmiuteen”. Muistiossa ei viitattu siihen, että termiinimarkkinoilta vetäytymisellä olisi erityisiä rahapolittisia vaikutuksia. Todettiin kyllä, että valuuttakurssiodotukset saattaisivat merkittävästi vaikuttaa termiinivaluutan kysyntään ja tarjontaan, mutta samalla arvioitiin, että ”tehokkaat termiinimarkkinat voivat päinvastoin rajoittaa varsinaisia odotusjohteisia pääomanliikkeitä, jolloin koko maan valuuttavarannon vaihtelut pienenevät”. Arvio osoittautui myöhemmin lievästi sanoen toiveikkaaksi.⁵⁶⁴

Termiinimarkkinapolitiikasta käydyn keskustelun päätteeksi johtokunta teki periaatepäätöksen, jonka mukaan muistiossa esitetyt muutokset pyrittäisiin saattamaan voimaan vuodenvaihteeseen mennessä. Asia kuitenkin käytännössä lykkääntyi muutamalla kuukaudella, kunnes huhtikuun 1. päivänä 1980 Suomen Pankki vetäytyi termiinivaluutan markkinoilta ja siirsi termiinimarkkinat liikepankkien hoidettaviksi. Samalla vapautettiin säännöstelystä pankkien ulkomainen luotonotto siltä osin kuin se tapahtui termiiniposition kattamiseksi.⁵⁶⁵ Ruplamääräisten termiinisopimusten tarjoamista Suomen Pankki kuitenkin jatkoi vielä vuoteen 1983 asti.

Keväällä 1980 toteutettu termiinimarkkinapolitiikan muutos oli Suomen siihenastisista pääomanliikkeiden vapauttamispäätöksistä tärkein, eikä muita yhtä merkittäviä liberalisointitratkaisuja tämän jälkeen tehty ennen vuotta 1986, jolloin seuraavat suuret askeleet otettiin. Merkittävintä termiinikauppojen katteeksi tapahtuneen pääomantuonnin vapauttamisessa oli, että se kytki 1980-luvun alusta lähtien Suomen rahamarkkinat paljon aikaisempaa tiiviimmin kansainvälisiin

pankkien välisiin rahamarkkinoihin. Lyhytaikaisen pääoman liikkeet reagoivat tämän jälkeen selvästi aikaisempaa herkemmin Suomen ja ulkomaiden välisiin korkoeroihin tai valuuttakurssiodotuksiin. Vielä vuonna 1978 oli rahapolitiikan osaston osastopäällikkö Ralf Pauli kirjoittanut Suomen korkopolitiikkaa käsitelleessä julkaisussa, että ”ulkomaisten korkojen vaikutus korkopoliittisiin ratkaisuihin on Suomessa ollut vähäinen. Ulkomaisten ja kotimaisten korkojen ero ei meillä yleensä aiheuta voimakkaita pääomanliikkeitä, jotka vaarantaisivat kotimaisen talouspolitiikan toteuttamisen.”⁵⁶⁶ 1980-luvulla tämä arvio ei selvästi enää pitänyt paikkaansa. Pääomanliikkeiden korkoherkkyyden kasvu tuli kuitenkin selvästi näkyviin vasta myöhemmin, kun rahapolitiikkaa Suomessa kiristettiin vuosina 1983 ja 1984. Tämä aiheutti silloin ennennäkemättömän voimakkaan lyhytaikaisen pääoman tuonnin aallon, joka toteutui pääosin vuonna 1984.

VAHDINVAIHTO

IDÄNKAUPPA JA SUOMEN PANKKI

1980-luvun alun öljykriisi vaikutti Suomen talouteen eri tavalla kuin muihin länsimaihin. Ero oli ollut nähtävissä jo 1970-luvun ensimmäisen öljykriisin aikana, mutta pian toisen öljykriisin jälkeen Suomi ja Suomen Pankki joutuivat aivan uudenlaisten tasapaino-ongelmien eteen.

Suomen erikoisasema öljyn hinnan vaihdellessa johtui siitä, että Suomi toi melkein kaiken tarvitsemansa öljyn Neuvostoliitosta, jonka kanssa Suomi kävi bilateraalista eli kahdenvälisesti tasapainotettavaa kauppaa. Vienti- ja tuontimaksut suoritettiin maiden välisen maksusopimuksen mukaisesti Suomen Pankin ja Neuvostoliiton ulkomaankauppapankin (Vneštorgbank) ylläpitämien clearing-tilien kautta. Tilit pidettiin erityisinä clearing-ruplina. Järjestelmä oli pysynyt pitkälti samanlaisena vuodesta 1951 alkaen, jolloin ensimmäinen viisivuotinen tavaravaihtoto- ja maksusopimus Suomen ja Neuvostoliiton välillä tuli voimaan.⁵⁶⁷

Käytännössä Suomen ja Neuvostoliiton välinen bilateraalin ulkomaankauppajärjestelmä merkitsi, että Neuvostoliiton oli käytettävä Suomesta saamansa vientitulot ostoihin Suomesta. Suomi saattoi siis maksaa ”öljylaskunsa” omilla vientituotteillaan. Öljyn hinnan nousu ei näin ollen suoranaisesti rasittanut Suomen vaihdettavaa valuuttavaraa, vaikka Suomen Neuvostoliitosta ostama öljy hinnoiteltiin periaatteessa maailmanmarkkinahintojen mukaisesti.

Bilateraalisen kaupan takia öljyn hinnan nousu ensimmäisen ja toisen öljykriisin aikana näkyi Suomessa vientiteollisuuden tuotteiden kysynnän voimakkaana kasvuna, kun Neuvostoliitto käytti äkkiä kasvaneita clearing-ruplasaattaviaan ostoihin Suomesta. Järjestelmä ei tietenkään suojannut Suomea öljyn hinnannousun kustannusvaikutuk-

silta, koska öljyntuonnin maksamiseksi tarvittavan viennin määrä tietysti lisääntyi öljyn kallistuessa, mutta sen vuoksi öljykriisien lyhyen aikavälin kysyntävaikutukset Suomen kansantalouteen olivat erilaiset – ekspansiivisemmat – kuin useimmissa muissa tuontiöljystä riippuvaisissa maissa.

Se, että Suomen kauppa Neuvostoliiton ja useiden Itä-Euroopan maiden kanssa oli edelleen bilateraalaisella pohjalla, oli jo 1970-luvulta alkaen ollut hyvin poikkeuksellista. Muista OECD-maista esimerkiksi Ruotsi ja Itävalta siirtyivät idänkaupassaan vapaavaliutuspohjalle jo 1970-luvun alussa.⁵⁶⁸ Suomi oli poikkeus muista markkinatalousmaista paitsi idänkaupan maksujärjestelmän osalta, myös siinä suhteessa, että sosialistisilla mailla oli Suomen ulkomaankaupassa hyvin merkittävä osuus. Ennen ensimmäistä öljykriisiä Neuvostoliiton osuus Suomen tuonnista oli vielä ollut alle 12 prosenttia (1972), mutta kasvoi 1970-luvulla voimakkaasti. Toisen öljykriisin aattona vuonna 1978 Neuvostoliiton osuus Suomen tuonnista oli jo noin 19 prosenttia. Tämä tuonti oli suurimmaksi osaksi raakaöljyä ja polttoaineita.

Kansainvälisen valuuttarahaston jäsenenä Suomi oli periaatteessa sitoutunut pyrkimään monenkeskiseen ja vaihdettavilla valuutoilla tapahtuvaan ulkomaankauppaan. Valuuttarahasto oli 1950-luvulta alkaen määrätietoisesti pyrkinyt lopettamaan jäsenmaiden väliset bilateraaliset maksujärjestelyt, ja oli tässä hyvin pitkälle onnistunutkin. Käytännössä Valuuttarahasto kuitenkin mukautui siihen, että joillakin jäsenmailla (kuten Suomella) oli bilateraalisia maksusopimuksia rahastoon kuulumattomien, keskusjohtoista ulkomaankauppaa käyvien maiden kanssa, vaikka rahasto periaatteessa pyrki vähentämään tällaisten sopimusten käyttöä.

Suomi ilmoitti jo 1970-luvulla Valuuttarahastolle tavoitteekseen päästä vapaakauppaan muiden sosialististen maiden kuin Neuvostoliiton kanssa. Neuvostoliiton-kaupassaan Suomi sen sijaan pyrki bilateraalijärjestelmän jatkamiseen, mitä varsinkin suomalainen vientiteollisuus piti itselleen edullisena. Samalla suomalaiset pyrkivät kuitenkin osoittamaan Valuuttarahastolle, että bilateraaliset kauppajärjestelyt Neuvostoliiton kanssa eivät olleet kolmansia maita diskriminoivia, vaan niillä pyrittiin vain turvaamaan maitten välisen kaupan tasapainoinen kehitys.⁵⁶⁹

Vapaasti vaihdettavien valuuttojen käyttö lisääntyi Suomen ja sosialististen maiden välisessä kaupassa jonkin verran 1970- ja 1980-luvuilla.



■ Suomen ja Neuvostoliiton välinen 25. tavaravaihtopöytäkirja allekirjoitettiin valtioneuvoston juhlahuoneistossa Smolnassa 13. joulukuuta 1982. 38 miljardiin markkaan nousevalle kauppasopimukselle kilistivät Neuvostoliiton ulkomaankauppaministeri Nikolai Patolitšev (vas.), Neuvostoliiton Suomen-suurlähettiläs V.M. Sobolev, maiden välisen talouskomission puheenjohtaja Ahti Karjalainen, 2. valtiovarainministeri Jermu Laine ja ulkomaankauppaministeri Esko Rekola.

– Lehtikuva / Peter Jansson.

Puolan ja Tšekkoslovakian kanssa käydyssä kaupassa siirryttiin vaihdettaviin valuuttoihin käytännössä jo vuodesta 1970 alkaen, vaikka näiden maiden kanssa solmitut bilateraaliset maksusopimukset jäivätkin periaatteessa voimaan. Eräiden muiden sosialististen maiden kanssa käydyssä kaupassa siirryttiin vaihdettaviin valuuttoihin sen jälkeen kun ko. maat olivat liittyneet Kansainvälisen valuuttarahaston jäseniksi. Romanian kanssa käyty kauppa muuttui tästä syystä vapaavaluuttapohjaiseksi vuonna 1982, Kiinan kansantasavallan⁵⁷⁰ kanssa vuonna 1983 ja Unkarin kanssa vuonna 1985. Näiden maiden merkitys Suomen ulkomaankaupassa oli kuitenkin hyvin pieni verrattuna Neuvostoliiton suureen osuuteen.⁵⁷¹

Se, että Suomen ja Neuvostoliiton välinen kauppa pysyi clearing-pohjalla huolimatta itä-länsikaupassa 1970-luvulla ja 1980-luvulla muuten vallinneista kansainvälisistä trendeistä, johtui erityisesti suomalaisesta osapuolesta, varsinkin suomalaisen vientiteollisuuden suhtautumisesta asiaan. Maksuperusteista sovittiin viideksi vuodeksi kerrallaan ns. runkosopimusten yhteydessä. Jo vuodet 1976–1980 kattaneesta sopimuksesta sovittaessa päädyttiin clearing-maksujärjestelmän säilyttämiseen vain Suomen nimenomaisesta toivomuksesta, tilanteessa, jossa neuvostoliittolaiset, ”kuten jo usein aikaisemminkin”, olisivat mieluummin siirtyneet vapaavaluuttamaksuihin.⁵⁷²

Tilanne oli samanlainen myös neuvoteltaessa uudesta sopimuksesta vuosiksi 1981–1985. Marraskuussa 1978 Suomen Pankissa pidetyssä Neuvostoliiton-kaupan maksujärjestelyjä käsitelleessä keskustelutilaisuudessa teollisuus ilmoitti olevansa jatkuvasti clearing-järjestelmän kannalla. Suomen Pankin johtokunnan jäsen Pentti Uusivirta varoitti, että neuvoteltava sopimus saattoi olla viimeinen clearing-pohjalla tehtävä pitkäaikaissopimus. Hän ennusti, että ”pitkällä tähtäyksellä” Suomen ja Neuvostoliiton välisen kaupan maksujärjestelmä jouduttaisiin joka tapauksessa muuttamaan. Hän totesi kuitenkin, että Suomen Pankki ei tässä kysymyksessä ajaisi mitään tiettyä kantaa ilman teollisuuden tukea.⁵⁷³

Neuvostoliiton kiinnostus vapaavaluuttapohjaiseen kauppaan oli ymmärrettävä, sillä näin se olisi saanut pääasiallisesta vientituotteestaan, raakaöljystä, dollareita eikä clearing-ruplia, joiden käyttö oli rajoitettu ostoihin Suomesta. Toisaalta Neuvostoliitto kuitenkin mukautui ilmeisen helposti suomalaisten toivomukseen, että maiden välinen kauppa pidettäisiin clearing-pohjalla. Järjestelmä ylläpiti kauppavaihdon korkeata tasoa, millä oli ilmeisesti oma yleispoliittinen merkityksensä.

Suomalaisen teollisuuden kiinnostus clearing-järjestelmän jatkamiseen perustui osaksi pelkoon, että valuuttakauppaan siirtyminen johtaisi kilpailun kiristymiseen Neuvostoliiton-markkinoilla, ja osaksi myös siihen, että clearing-järjestelmän vallitessa suomalaiset vientiyrietykset (erityisesti telakat) saivat helposti suuria rakennusaikaisia ennakkomaksuja Neuvostoliitosta. Clearing-järjestelmän erikoisiin piirteisiin kuului nimittäin, että niin kauan kuin clearing-tilin saldorajat sen sallivat, Neuvostoliitto saattoi rahoittaa suomalaisille yrityksille maksamansa ennakot korottomalla luotolla clearing-tililtään Suomen Pankissa. Clearing-kaupan vallitessa Suomen Pankki siis tosiasiallisesti, vaikkakin epäsuorasti, rahoitti suomalaisia telakoita suurilla, korottomilla luotoilla. Teollisuus halusi pitää kiinni ennakkomaksujärjestelmästä, Suomen Pankki rahoittajana taas piti sitä ongelmallisena.⁵⁷⁴

Suomen Pankin rooli Neuvostoliiton kanssa käydyssä bilateraali-kaupassa perustui siihen, että Suomen Pankki ylläpiti kauppaa varten selvitys- eli clearing-tiliä, jonka kautta maksut hoidettiin. Teknisesti tilin hoito oli järjestetty ikään kuin kysymys olisi ollut Vneštorgbankin tilistä Suomen Pankissa ja vastaavasti Suomen Pankin tilistä Vneštorgbankissa. Periaatteessa Suomen Pankki katsoi, että kysymyksessä olivat Suomen valtion lukuun pidetyt tilit eikä pankki näin ollen katsonut olevansa vastuussa tileihin liittyneestä luotto- tai valuuttakurssiriskistä. Samalla tilit kuitenkin olivat Suomen Pankin taaseessa ja laskettiin mukaan pankin saamisiin ja velkoihin.⁵⁷⁵

Clearing-tiliä Suomen puolella hoitavana viranomaisena Suomen Pankki valvoi Neuvostoliitosta tulevia ja sinne meneviä maksuja ja niiden välistä tasapainoa, eli clearing-tilin saldoa. Pankilla oli myös edustus Lisenssiviraston johtokunnassa, joka säännösti Neuvostoliittoon suuntautunutta vientiä sen pitämiseksi suunnilleen tasapainossa tuonnin kanssa. Suomen Pankin hallussa oleva tieto maksuliikkeestä ja clearing-tilien saldosta korosti ymmärrettävästi pankin edustajan asemaa Lisenssivirastossa.

Suomen Pankin roolia Suomen ja Neuvostoliiton välisessä kaupan käynnissä korosti myös, että pankin johtokunnan jäsen Ahti Karjalainen oli Suomalais-neuvostoliittolaisen taloudellisen yhteistyökomission Suomen osapuolen puheenjohtajana vuodesta 1967 aina siihen asti, kun hänet vuonna 1983 erotettiin Suomen Pankin pääjohtajan virasta. Yhteistyökomissio mm. johti Suomen ja Neuvostoliiton välistä kauppaa säädelleitten viisivuotisten runkosopimusten valmistelua, ja

se ”osallistui myös maitten välisen tavaravaihdon välittömään suunnitteluun”.⁵⁷⁶ Karjalainen oli tosin melkein koko ajan ministerinä eri hallituksissa, ja siksi virkavapaana pankista, kunnes palasi toukokuussa 1977 Suomen Pankin johtokuntaan. Tästä alkaen, ja yhteensä kuuden vuoden ajan, Karjalainen oli yhtä aikaa sekä yhteistyökomission puheenjohtaja että Suomen Pankin johtokunnan jäsen.

Karjalaisen asemaa ja Neuvostoliiton-kaupan merkitystä Suomessa kuvaa Karjalaisen saama tuki 1970-luvun lopun ja 1980-luvun alun ns. presidenttipelissä. Monien idänkauppaa harjoittaneiden suomalaisten yritysten johtajat pitivät Ahti Karjalaista heille edullisen clearing-järjestelmän takuumiehenä, ja tästä syystä kannattivat häntä presidentiksi vanhenevan Urho Kekkosen jälkeen. Suunnitelma kuitenkin kaatui, kun Karjalainen ei saanut syksyllä 1981 riittävää kannatusta oman puolueensa piirissä ja keskustapuolueen presidenttiehdokkaaksi valittiin Johannes Virolainen.⁵⁷⁷

Bilateraalisen kaupan piti periaatteessa olla tasapainossa. Tasapainomekanismi toimi teoriassa siten, että mahdollinen maksujen kertynyt epätasapaino piti ottaa huomioon vuosittaisissa valtioiden välisissä tavaravaihtoneuvotteluissa (yleensä nämä käytiin marraskuussa). Clearing-tilin saldo pyrittiin tasapainottamaan seuraavan vuoden aikana.⁵⁷⁸ Käytännössä clearing-tilille tai sen oheistileille kertyi kuitenkin ajoittain melko suuria yli- ja alijäämiä, koska Suomen ja Neuvostoliiton välistä kauppaa ei ollut mahdollista tai ei haluttu nopeasti tasapainottaa.

Joustavuuden sallimiseksi clearing-tilille oli määritelty luottorajat, joiden sisällä maksuja voitiin suorittaa. Vuoden 1961 alusta aina ensimmäiseen öljykriisiin asti luottorajana oli ± 18 miljoonaa ruplaa, mikä esimerkiksi vuonna 1972 vastasi noin kuutta prosenttia Neuvostoliiton-tuonnin arvosta. Ensimmäisen öljykriisin aattona vuoden 1973 alussa luottorajaa nostettiin ± 30 miljoonaan ruplaan, ja vuosina 1976 ja 1977 asteittain ± 100 miljoonaan ruplaan.

Bilateraalikaupalla ei ollut suuria vaikutuksia Suomen rahamarkkinoiden tilaan niin kauan kuin siihen liittyneet maksut pysyivät likimäärin tasapainossa, mikä oli clearing-järjestelmässä tavoitteena. Tasapainon vallitessa viejien Neuvostoliitosta saamat tulot, jotka Suomen Pankki tilitti niille markkoina, vastasivat tuojien menoja, jotka vastavasti Suomen Pankki veloitti tuojilta markkoina. Kaupan tasapaino oli enimmäkseen melko hyvä aina 1970-luvun puoliväliin saakka, jolloin

öljyn hinnan vaihtelut alkoivat häiritä kaupan tasapainoa. 1970-luvulla clearing-tilin saldon vaihtelut kasvoivat, ja tilisaldon oli annettu vaihdella selvästi jopa määriteltujen luottorajojen ulkopuolelle. Inkeri Hirvensalon vuonna 1979 kirjoittaman raportin mukaan ”clearing-luotto on osittain ollut sopeutuvana eränä tavaravaihdon rinnalla”.⁵⁷⁹ 1970-luvulla koetut Suomen ja Neuvostoliiton välisen kaupan tasapaino-ongelmat olivat kuitenkin vain alkusoittoa niille paljon suuremmille vaikeuksille, joihin jouduttiin toisen öljykriisin aikana ja sen jälkeen.

Vuonna 1979 alkanut öljyn hinnan nousu kansainvälisillä markkinoilla kasvatti Suomen öljylaskua Neuvostoliitolle rajusti – tuonnin arvo Neuvostoliitosta kasvoi vuonna 1980 peräti 43 %. Suomen velkasaldo Neuvostoliiton clearing-tilillä kasvoi ennätysmäisen suureksi; maksimissaan saldo oli lokakuun lopussa, noin 390 miljoonaa ruplaa. Tämä ylitti jo moninkertaisesti tilille sovitun luottorajan. Kaupan tasapainotamiseksi sovittiin Suomen lisätoimituksista, joista pääosa tapahtui jo vuoden 1980 aikana. Suomen Neuvostoliiton-viennin arvo kasvoi kyseisenä vuonna melkein 60 %. Samalla käytiin neuvotteluja myös clearing-tilin luottorajan nostamisesta, ja maaliskuussa 1981 tilin uudeksi luottorajaksi määrättiin ± 150 miljoonaa ruplaa. Kerran vauhtiin päästyään Suomen Neuvostoliiton-viennin hurja kasvu jatkui vielä toisen perättäisen vuoden, niin että vuoden 1981 aikana kasvuksi kirjattiin jälleen 60 prosenttia.

Toisen öljykriisin vaikutukset sekä Suomen viennin rakenteeseen että Suomen rahamarkkinoihin olivat dramaattiset. Vuonna 1982 Neuvostoliiton osuus Suomen koko tavaraviennin arvosta oli suurimmillaan, jo noin 27 %, mikä nosti sosialististen maiden kauppablokin SEV:n yhteenlasketun osuuden Suomen viennistä noin 29 prosenttiin. Neuvostoliiton osuus Suomen viennistä oli tällöin enemmän kuin kaksinkertaistunut verrattuna tilanteeseen ennen ensimmäistä öljykriisiä. Suomen kansantalouden riippuvuus idänkaupasta oli kasvanut vähintään vastaavasti. Taloudellisen riippuvuuden lisääntymistä korosti nimittäin vielä se, että työvaltaisilla konepaja- ja tekstiiliteollisuuden aloilla oli idänviennissä erityisen suuri osuus.⁵⁸⁰ Idänviennin merkitys työllistäjänä oli näin ollen suuri kuten myös poliitikkojen kiinnostus viennin tason ylläpitämiseen.

Toisen öljykriisin rahamarkkinavaikutukset syntyivät siitä, että Suomen idänviennin kasvu jatkui vahvana vielä senkin jälkeen, kun Suomelle vuoden 1980 aikana kertynyt clearing-velka oli kääntynyt

Suomen saatavaksi. Seurauksena oli, että kauppa kääntyi öljykriisin jälkeen Suomelle ylijäämäiseksi ja Suomen saatavat Neuvostoliitosta kasvoivat vuoden 1982 elokuussa ennätystasolle 5,3 miljardiin markkaan. Clearing-ruplina laskettuna tämä tarkoitti noin 800 miljoonaa ruplaa, mikä oli yli viisi kertaa clearing-tilille määritellyn saldorajan verran. Summa oli merkittävä: Suomen Pankin taseessa oleva saatava Neuvostoliitolta vastasi suuruudeltaan suunnilleen Suomessa liikkeessä olevaa setelistöä. Kaikki suomalaisille viejille Neuvostoliitosta maksetut ennakot – jotka itse asiassa olivat Suomen Pankin Neuvostoliitolle lainaamia ruplia – Suomen Pankki oli hyvittänyt markkoina suomalaisten vientiyritysten tileille, ja Suomen rahamarkkinat olivat tämän seurauksena keventyneet merkittävästi.

Idänkauppaan öljykriisin jälkeen syntynyt epätasapaino käynnisti erilaisia erityistoimia, jotta Neuvostoliittoon suuntautuneen viennin nopealta leikkaukselta olisi voitu välttyä. Lokakuussa 1982 Suomen clearing-saatavasta siirrettiin 200 miljoonaa ruplaa korolliselle erityistilille, siis määräaikaiseksi ruplamääräiseksi lainaksi Neuvostoliitolle. Laina sovittiin maksettavaksi takaisin vuosina 1984–1986. Tämän lisäksi clearing-tilin luottorajat korotettiin joulukuusta 1982 alkaen kaksinkertaisiksi, ± 300 miljoonaan ruplaan. Molemmat toimenpiteet lykkäsivät Suomen viennin supistamista tulevaisuuteen. Kolmas keino, jota käytettiin clearing-tilille kertyneen ylijäämän purkamiseksi ja idänviennin ylläpitämiseksi, oli, että Neuvostoliitosta ryhdyttiin tuomaan raakaöljyä yli Suomen oman tarpeen. Tämä ns. välitysöljy maksettiin Neuvostoliitolle clearing-ruplilla, mutta Suomi myi sen edelleen valuutalla länsimarkkinoille. Vuosina 1982–1987 Suomi toi järjestelmän puitteissa Neuvostoliitosta yli 10 miljoonaa tonnia raakaöljyä myytäväksi edelleen länsimarkkinoille.⁵⁸¹

KORKOA ALENNETAAN

Pääministeri Mauno Koivisto valittiin tasavallan presidentiksi tammikuussa 1982 pidetyissä presidentinvaaleissa. Koivisto oli jo neljäs Suomen presidentti, joka oli noussut tehtävään Suomen Pankin johdokunnasta – aiemmat olivat olleet Kyösti Kallio, Risto Ryti ja Urho Kekkonen. Helmikuun 5. päivänä Koivisto nimitti pankkivaltuuston esityksestä Ahti Karjalaisen seuraajakseen Suomen Pankin pääjohtajana. Karjalainen oli tällöin hoitanut virkaa Koiviston sijaisena jo kahden ja



■ Ahti Karjalainen.

– Suomen Kuvapalvelu 1981/Heikki Y. Rissanen.

puolen vuoden ajan, ja tällöin välillä esiintynyt presidenttispekulaatioissa Koiviston tärkeimpänä kilpailijana.

Kun Koivisto oli valittu presidentiksi, hänen hallituksensa luonnollisesti erosi, ja sen tilalle muodostettiin 19.2. uusi, Kalevi Sorsan johtama hallitus. Tämä Sorsan jo kolmas hallitus nojautui vasemmistoon ja keskustaan, niin kuin Koiviston hallituskin oli nojautunut. Pääministerin omalla puolueella SDP:llä oli siinä 5 ministeripaikkaa ja SKDL:llä 3. Keskustapuolueella oli suurin ministeriryhmä, 6 paikkaa, joihin kuului mm. ensimmäisen valtiovarainministerin salkku (tätä hoiti edelleen Ahti Pekkala, joka oli ollut valtiovarainministerinä jo Koiviston II hallituksessa). Ruotsalaisella kansanpuolueella oli kaksi ministeriä, ja hallituksessa oli myös yksi puolueisiin sitoutumaton ”ammattiministeri”, ulkomaankauppaministeri Esko Rekola.

Sorsan kolmannen hallituksen ohjelman talouspoliittinen osa painottui elvytyspolitiikkaan. Ohjelmansa mukaan hallitus pyrki 1970-luvun loppuvuosien elvytyspakettien tapaan alentamaan teollisuuden kustannuksia ja hidastamaan inflaatiota mm. veroja ja sosiaaliturvamaksuja alentamalla. Ensimmäiset Sorsan III hallituksen tämänsuuntaiset toimet päätettiin jo keväällä, ja ne tulivat voimaan toukokuun alusta. Toukokuun 21. päivänä hallitus teki vielä niiden jatkoksi erityisen ”Periaatepäätöksen eräksi inflaatiota hidastaviksi ja kustannuksia alentaviksi toimenpiteiksi”. Periaatepäätökseen sisältynyt uusi toimenpidepaketti oli kuitenkin merkitykseltään melko pieni, sen merkittävimpiä osia olivat sokerin hinnan alentamispäätös ja autoveron alentaminen.⁵⁸²

Heti hallituksen toukokuussa tekemän periaatepäätöksen jälkeen Suomen Pankin johtokunta teki pankkivaltuuston kokoukseen 25.5. ehdotuksen peruskoron alentamiseksi. Johtokunnan koronalennusehdotuksen perusteluissa todettiin, että Suomen työttömyysongelma oli kärjistymässä kansainvälisen taantuman pitkittymisen ja Suomen Neuvostoliittoon suuntautuneen viennin kasvun hidastumisen vuoksi. Inflaatio oli Suomessa nopeampaa kuin kilpailijamaissa, mutta toisaalta vaihtotaseen ennakoitiin muodostuvan ylijäämäiseksi.

Johtokunnan esitys perusteltiin suomalaiselle korkosäännösteilykaudelle tyypillisellä ajatuksella, että peruskorko oli ennen kaikkea kustannustekijä. Esityksessä tämä ilmaistiin seuraavasti: ”Johtokunnan käsityksen mukaan voitaisiin tässä tilanteessa korkoja alentamalla omalta osaltaan vähentää inflaatiopaineita ja tukea kotimaista

kysyntää. Korkokannan alentamista tukee myös inflaation odotettu vaimeneminen, mikä on vahvistamassa reaalkorkoja suhdannepoliittisesti epäedulliseen aikaan, sekä ulkomaisten korkojen alentuminen.” Toisaalta korkoaseen suhdannepoliittista merkitystä ei kielletty: ”ellei inflaation vaimentamisessa onnistuta, on nimelliskorkoja korotettava. Mikäli nyt päädytään korkojen alentamiseen, on niiden uudelleen korottamiseen joka tapauksessa varauduttava suhdannenousun alkaessa.”

Näillä perusteilla johtokunta esitti, että peruskorkoa laskettaisiin $\frac{3}{4}$ prosenttiyksikköä $8\frac{1}{2}$ prosenttiin kesäkuun 1. päivästä lukien. Myös talletuspankkeja vaadittaisiin muuttamaan laina- ja talletuskorkojaan vastaavasti, ja tämä olikin koko peruskorkopäätöksen tärkein osa, niin kuin se oli ollut kaikissa peruskorkoa koskeneissa päätöksissä koko korkosäännöstelykauden ajan aina 1950-luvun alusta alkaen.

Johtokunta ei ollut esityksessään yksimielinen, sillä johtokunnan varapuheenjohtaja Rolf Kullberg oli siitä päätettäessä merkityttänyt pöytäkirjaan eriävän mielipiteensä. Hänen mielestään korkoja ei olisi pitänyt alentaa, kun inflaatiovauhti kuitenkin oli edelleen lähellä 10 prosenttia. Kullberg viittasi lausumassaan myös korkeaan ulkomaiseen korkotasoon ja valtion suureen lainanottotarpeeseen. Edes tulopolitiikan kannalta koronalennus ei Kullbergin mielestä antaisi pysyvää helpotusta: ”Useimmat etujärjestöt tervehtivät luonnollisesti koronalennusta suurella tyydytyksellä. On kuitenkin väärin ajatella, että näin aikaansaatu kustannussäästö tulisi ilmaiseksi. Sen maksavat erityisesti tallettajat, jotka ennenkin ovat jatkuvasti kärsineet tappioita.”⁵⁸³

Asiaa pankkivaltuustolle esiteltäessä johtokunnan jäsen Harri Holkeri yhtyi Kullbergin kantaan ja sanoi, ettei johtokunnan olisi pitänyt tehdä koron alennusesitystä ”tässä vaiheessa”. Pankkivaltuustossa koronalennuksesta äänestettiin, sillä ruotsalaista kansanpuoluetta edustanut pankkivaltuusmies Ingvar S. Melin teki keskustapuolueen Matti Majjalan tukemana kompromissiehdotuksen, että korkoa alennettaisiin vain puoli prosenttiyksikköä. Johtokunnan esitys kuitenkin sai äänestyksessä pankkivaltuuston enemmistön taakseen ja hyväksyttiin. Samalla kun päätöksestä tiedotettiin normaaliin tapaan lehdistötiedotteella, Rolf Kullberg julkisti erillisessä tiedotteessa oman eriävän mielipiteensä. Tällainen johtokunnan sisäisten erimielisyyksien tuominen julkisuuteen oli täysin poikkeuksellista Suomen Pankin historiassa.

Koron alennusta esittäessään johtokunta ei ollut pitänyt Suomen valuuttatilannetta vielä huolestuttavana, vaan oli esityksensä perusteluissa todennut, että ”valuuttavarannon taso näyttää pysyvän kohutuullisena”.⁵⁸⁴ Loppukesästä tilanne alkoi kuitenkin nopeasti heikentyä. Tämän taustalla oli suuren kansainvälisen luottokriisin puhkeaminen elokuussa, mutta välittömänä syynä Ruotsin poliittisen tilanteen muuttuminen.

RUOTSI JA SUOMI DEVALVOIVAT TAAS

Taustan syksyn 1982 tapahtumille Suomen valuuttapolitiikassa muodosti Latinalaisen Amerikan velkakriisi. Latinalaisen Amerikan maat olivat velkaantuneet hyvin nopeasti 1970-luvun jälkipuoliskon mittaan ja vielä 1980-luvun alkaessa. Yhdysvaltalaiset pankit olivat välittäneet suuria määriä öljyntuottajamaiden ylijäämiä, ns. petrodollareita pankkilainoina Latinalaisen Amerikan maihin, Yhdysvaltain hallituksen myötävaikutuksella. Yhdysvaltain rahapolitiikan kiristyttyminen 1980-luvun alussa inflaation pysäyttämiseksi kuitenkin nosti näiden lainojen korot tasolle, jota ei ollut osattu odottaa. Lainojen hoitaminen muuttui yhä vaikeammaksi. Kuten niin usein rahoitusmarkkinoilla, jo pitkään hiljalleen kasaantunut ongelma johti yllättävään kriisiin.

Elokuun 12. päivänä 1982 Meksikon uusi valtiovarainministeri Jesus Silva Herzog Flores ilmoitti, että Meksiko ei enää pystynyt vastaamaan ulkomaisista veloistaan. Tämä laukaisi Latinalaisen Amerikan velkakriisin, sillä se herätti kansainväliset rahamarkkinat huomaamaan edellisen vuosikymmenen aikana kehitysmaille kasaantuneiden velkaongelmien vakavuuden, ja aikaisemmin avokätisesti luottoja myöntäneet pankit alkoivatkin äkkiä rajoittaa luottojaan ylivelkaantuneiksi epäillyille maille. Seurauksena oli velanhoito-ongelmien kärjistyttyminen luottojen uusimisen vaikeutuessa, ja vuoden 1982 loppuun mennessä jo 40 maata oli jäänyt jälkeen maksuissaan.⁵⁸⁵ Nämä olivat pääasiassa kehitysmaita, mutta kansainvälisten suurpankkien joutuminen ahtaalle Latinalaisen Amerikan maille myönnettyjen luottojen vuoksi vaikutti kansainvälisten pankkilainojen saatavuuteen yleisemminkin.

Pohjoismaissa valuuttamarkkinoilla jo muutenkin vallinnutta hermostuneisuutta lisäsivät erityisesti Ruotsin valuuttakurssipolitiikkaa koskeneet spekulatiot. Ruotsissa sosialidemokraatit palasivat valtaan 19. päivänä syyskuuta 1982 pidettyjen vaalien jälkeen oltuaan sitä

ennen kuusi vuotta oppositiossa. Uudelta hallitukselta odotettiin puutumista Ruotsin kansantalouden jo pitkään jatkuneisiin rakenneongelmiin. Teollisuustuotannon trendi oli ollut Ruotsissa laskusuunnassa aina ensimmäisestä öljykriisistä alkaen ja työllisyyden turvaamiseksi oli turvauduttu yhä kalliimmaksi tulleeeseen teollisuuden tukipolitiikkaan. Ruotsissa tehdyt talouspoliittiset selvitykset korostivat vientiteollisuuden kilpailukyyn palauttamisen välttämättömyyttä. Tämä sisältyi myös Ruotsin sosialidemokraattien ”kriisiohjelmaan”, jonka puolue oli julkistanut ennen vaaleja.

Ruotsin vaikeaa taloustilannetta oli seurattu tähän aikaan aivan erityisen tiiviisti myös Suomen Pankissa. Tämän työn pohjalta pankki vuonna 1981 poikkeuksellisesti julkaisi kirjan muodossa laajan katsauksen naapurimaan talousnäkyymiin.⁵⁸⁶ Ruotsi oli jo devalvoinut kruunun 10 prosentilla syyskuussa 1981, mutta tämä ei ollut vielä riittänyt ratkaisemaan maan vaikeata kilpailukykyongelmaa.⁵⁸⁷ Ruotsin tulossa olevasta uudesta devalvaatiosta huhuttiin siksi jo ennen syyskuun 1982 vaaleja, ja tätä mahdollisuutta sivuttiin ohimennen myös Suomen Pankin pankkivaltuuston keskustelussa 27.8. Tällöin pääjohtaja Karjalainen vakuutti, että ”niin kauan kuin muualla ei mitään tapahdu, ei myöskään Suomessa. Eri asia on, että jos Ruotsi ja muut lähtevät liikkeelle niin joudumme uuteen tilanteeseen ja harkitsemaan sitä.”⁵⁸⁸

Syyskuun kuluessa ja Ruotsin vaalien lähestyessä luottamus Suomen markkaan alkoi kuitenkin nopeasti heiketä, ja Suomen Pankki joutui myymään valuuttaa varannostaan yhä kasvavia määriä. Koska valuuttavarannon ei haluttu antaa pienentyä liiaksi, pankki otti käyttöön ulkomaisten liikepankkien kanssa etukäteen neuvoteltuja luottolimiittejä. Ensimmäinen tällainen luotto, suuruudeltaan 200 miljoonaa dollaria, otettiin 15.9. ja seuraavien viikkojen kuluessa valmiusluottoja nostettiin yhä lisää. Näin valuuttavarannon taso pystyttiin näennäisesti pitämään melkein ennallaan.

Lokakuun ensimmäisellä viikolla valuuttapako yhä kiihtyi, ja lokakuun 5. päivään mennessä valuuttavarantoa oli jouduttu tukemaan yhteensä jo 650 miljoonan markan varantoluottojen nostoin ja 50 miljoonan dollarin suuruisin termiinimarkkina-interventioin. Tämä merkitsi, että suurin osa Suomen Pankin vaihdettavista valuutoista oli nyt lainattua rahaa. Suomen valuuttatilanteen näin heikennyttyä Pankin johtokunta päätti tiistai-iltana 5.10 devalvoida markan valuuttaindeksin sallittujen vaihtelurajojen sisällä. Tällainen kurssimuutos voitiin

lain mukaan tehdä johtokunnan omalla päätöksellä, ilman pankkivaltuustoa tai hallitusta. Päätös ”liikkumisesta putken sisällä” tehtiin johtokunnassa sen varapuheenjohtajan Rolf Kullbergin johdolla sen jälkeen, kun johtokunta oli ensin neuvotellut asiasta pääministeri Sorsan, valtiovarainministeri Pekkalan ja muiden hallituksen edustajien kanssa. Pääjohtaja Ahti Karjalainen ei voinut osallistua neuvotteluihin, koska hän oli tämän dramaattisen viikon lomamatkalla Espanjassa. Pankkivaltuusmiehiäkin informoitiin vasta jälkikäteen.

Johtokunnan päätöksen mukaan valuuttaindeksin pistelukua korotettaisiin keskiviikosta 6.10. alkaen noin 4 prosenttia, joten markan arvo heikkenisi vastaavasti suhteessa muihin valuuttoihin. Asiasta annetussa tiedotteessa viitattiin tapahtuneisiin teollisuuden kilpailukyvyyn menetyksiin ja kansainvälisen taantuman pitkittymiseen. Devalvaation varsinaiseksi syyksi kuitenkin ilmoitettiin valuuttavarannon alentuminen ja se, että Suomen ulkomaisen maksuvalmiuden ylläpitäminen entisen valuuttakurssitason vallitessa olisi edellyttänyt suhdanetilanteeseen nähden kohtuutonta rahapolitiikan kiristämistä. Tiedotteessa korostettiin, että tehty valuuttakurssipäätös noudatti ”johdonmukaisesti 1970-luvulla omaksuttua joustavaa pienten askelten valuuttakurssipolitiikkaa”. Tiedotteen mukaan tämän valuuttakurssipolitiikan päämääränä oli ”tarvittaessa tasata ulkomaankauppahintojen vaihteluita, vaimentaa teollisuuden kilpailukyvyyn liian jyrkkiä heilahteluja ja siten tukea kansantaloutemme sopeutumista alenevan inflaation uralla”. Tiedotteen lopuksi huomautettiin, että taloudellisen tilanteen parantuessa voisi markan revalvointi tulla jälleen ajankohtaiseksi.⁵⁸⁹

Samana päivänä kun Suomi ilmoitti devalvaatiostaan, saatiin Ruotsista kutsu saapua Tukholmaan seuraavana aamuna (siis torstaina 7.10.) pidettävään kokoukseen, jonne oli kutsuttu kaikki Pohjoismaiden valtiovarainministerit ja keskuspankkien pääjohtajat. Kokous pidettiin Arlandan lentokentän kokoustiloissa. Suomen Pankista paikalle saapui vt. pääjohtaja Rolf Kullberg, koska pääjohtaja Karjalainen oli edelleen lomamatkallaan, ja Suomen hallituksen edustajana oli ulkomaankauppaministeri Esko Rekola. Kokouksessa ruotsalaiset kertoivat suunnittelevansa 20 prosentin devalvaatiota ja kruunun sitomista Saksan markkaan. Pääministeri Palmén johtaman hallituksen oli määrä esittää ohjelmansa Ruotsin valtiopäivillä perjantaina 8.10.1982, ja kruunun devalvaatio oli suoritettava ennen sitä.

Talous- ja budjettiministerinä Palmen hallituksessa aloittava Kjell-Olof Feldt perusteli kokouksessa ruotsalaisten suunnittelemaa toimenpidettä Ruotsin teollisuuden jatkuvalla kriisillä, vaihtotaseen rakenteellisella alijäämällä ja viimeaikaisella valuuttamarkkinoiden levottomuudella. Devalvointi oli Feldtin mukaan välttämätön nimenomaan reaalityökalujen alentamiseksi. Ruotsin devalvaation aiottu suuruus tuli kokouksen ulkomaisille osanottajille yllätyksenä ja herätti voimakasta vastustusta. Ruotsin katsottiin syyllistyvän liian suureen ja luonteeltaan kilpailevaan devalvaatioon. Budjettiministeri Feldtin kertomuksen mukaan Suomen Pankin Kullberg esiintyi kokouksessa erityisen jyrkästi, mutta Feldt piti suomalaisten protesteja ”hieman naurettavina”, koska Suomi oli juuri edellisenä päivänä tehnyt neljän prosentin devalvaation.

Keskusteltuaan kokouksen jälkeen vielä Saksan Bundesbankin pääjohtajan Karl Otto Pöhlin kanssa Feldt päätti kuitenkin rajoittaa kruunun devalvaation 16 prosenttiin, mistä ilmoitettiin seuraavana aamuna. Myös ajatuksesta kytkeä kruunu vahvaan Saksan markkaan luovutettiin, ehkä Pöhlin kielteisen suhtautumisen vuoksi, ja niin Ruotsi jatkoi devalvaation jälkeenkin omaan valuuttaindeksiin perustuvaa valuuttakurssipolitiikkaansa.⁵⁹⁰

Ruotsin tekemä valuuttakurssimuutos oli niin suuri, että suomalaiset katsoivat siihen olevan välttämätöntä vastata. Suomen Pankin johtokunta sulki Suomen valuuttamarkkinat perjantaiksi saadakseen aikaa asian käsittelyyn hallituksen ja pankkivaltuuston kanssa. Neuvotteluja käytiin tiiviisti lauantain ja sunnuntain väliseen yöhön asti. Hallitus kävi tahollaan neuvotteluja myös työmarkkinajärjestöjen kanssa, mutta näihin keskusteluihin Suomen Pankki ei osallistunut.

Pankkivaltuuston lauantaina pitämässä kokouksessa, jossa ei vielä tehty mitään päätöksiä, keskeisenä keskustelun aiheena oli kysymys siitä, millaisen teollisuuden kilpailukykyä pönkittävän tukipaketin hallitus voisi liittää devalvaation yhteyteen. Tässä vaiheessa devalvaation suuruudesta ei esitetty vielä mitään konkreettisia ehdotuksia. Rolf Kullberg, joka raportoi hallituksen kanssa käydyistä neuvotteluista, piti lähtökohtana, että Suomen Pankin suosittama devalvaatioprosentti riippuisi siitä, miten paljon hallitus omilla muilla toimillaan voisi parantaa teollisuuden kilpailukykyä.⁵⁹¹

Sunnuntaina kello 13 suppea pankkivaltuusto kokoontui kuulemaan johtokunnan selostusta hallituksen kanssa käytyjen neuvotte-

lujen tuloksista. Hallituksen päättämä talouspoliittinen toimenpidepaketti sisälsi erilaisia yritysten kustannuksia alentavia toimia, työnantajan sairausvakuutus- ja eläkevakuutusmaksujen alennuksen, koneinvestointien liikevaihtoverojen alentamisen ja sähköveron alennuksen. Nämä rahoitettaisiin korottamalla liikevaihtoverokantaa kahdella prosenttiyksiköllä. Rolf Kullberg kertoi arvioitun, että hallituksen päättämillä toimilla oli (teollisuuden kilpailukyvyn kannalta) noin kolmen prosenttiyksikön devalvaatiota vastaava vaikutus. Tämä oli otettu huomioon johtokunnan esittämässä devalvaation mitoituksessa.

Hallituksen kanssa käytyjen neuvottelujen tuloksena johtokunta toi sunnuntaina 10.10.1982 pankkivaltuustolle esityksen, jonka mukaan valuuttaindeksin vaihtelurajoja korotettaisiin keskimäärin 8 % (alarajaa noin 8,8 % ja ylärajaa noin 7,1 %). Pankkivaltuusto hyväksyi johtokunnan esityksen äänestyksen jälkeen. Äänestyksessä SKDL:n kommunistiset pankkivaltuutetut Aarne Saarinen ja Irma Rosnell vastustivat devalvaatiota, mutta jäivät yksin, joten johtokunnan esitys hyväksyttiin sellaisenaan. Hallitus hyväksyi Suomen Pankin valuuttakurssiesityksen samana päivänä sitä muuttamatta.⁵⁹²

Hallituksen ja Suomen Pankin neuvottelujen tuloksena syntynyt valuuttakurssipäätös merkitsi paitsi devalvaatiota, myös valuuttaindeksille sallitun vaihteluvälin supistamista ± 3 prosentista takaisin alkuperäiseen, vuonna 1977 säädettyyn $\pm 2,25$ prosenttiin. Vaihtelualan pienentäminen herätti pankkivaltuuston kokouksessa melko paljon keskustelua. Johtokunnan jäsenten puheenvuoroista käy ilmi, että ajatus putken kaventamisesta ja näin siis johtokunnan valuuttakurssipoliittisen päätösvalan kaventamisesta oli tullut hallituksen taholta. Hallitus oli saanut asiasta myös oikeuskansleri Kai Kortteen lausunnon, jonka mukaan valuuttaindeksin vaihteluvälin supistaminen olisi aiheellista, koska ”valuuttaputken sisällä tapahtuvat suurehkot markan arvon muutokset [saattaisivat] johtaa harjoitettavan talouspolitiikan kannalta varsin ristiriitaisiin tuloksiin”.⁵⁹³

Johtokunta ei ollut vastustanut tällaista päätösvaltansa rajoittamista, koska ei halunnut herättää asiasta minkäänlaista kiistaa. Johtokunnassa oli myös aktiivista kannatusta putken kaventamiselle, sillä vasemmistotaustaiset jäsenet Alenius ja Lindblom käyttivät putken kaventamista puoltavat puheenvuorot, joissa arvelivat vaihteluvälin kaventamisen lisäävän valuuttakurssipolitiikan uskottavuutta. Vaikka pankkivaltuusto tältäkin osin hyväksyi johtokunnan esityksen, se liitti

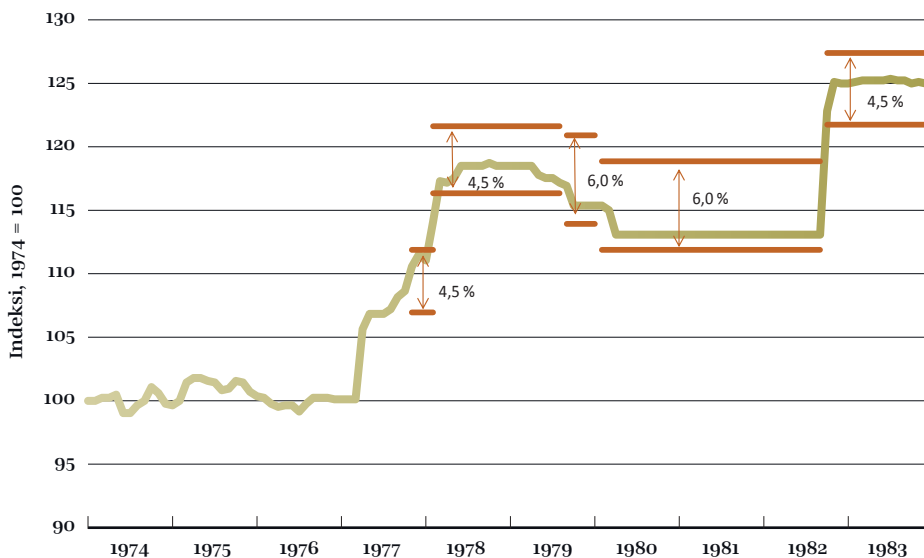
pöytäkirjaan keskustapuoluetta edustaneen pankkivaltuusmies Paavo Väyrysen ehdottaman lausuman, jonka mukaan ”pankkivaltuusmiehet katsovat, että valuuttaindeksiluvun vaihtelualueen laajuus riippuu kulloisestakin tilanteesta ja että nyt esitettyä suurempikin vaihtelualue on edelleen mahdollinen”.

Uusien vaihtelurajojen puitteissa Suomen Pankin johtokunta päätti nostaa valuuttaindeksilukua noin 6 %. Yhdessä aiempien, lokakuun 6. päivän päätöksen kanssa tämä merkitsi, että valuuttakurssit Suomessa nousivat keskimäärin noin 10½ prosenttia, ja markan arvo ulkomaisissa valuutoissa mitattuna aleni keskimäärin noin 9½ prosenttia. Päätökset koskivat luonnollisesti Suomen virallisen valuuttaindeksin tasoa. Tämän indeksin painorakenteesta johtui, että Suomen ja Ruotsin toteuttamien devalvaatioiden yhteisvaikutuksena Ruotsin kruunun kurssi Suomessa aleni noin kolme prosenttia, mutta toisaalta kaikkien muiden valuuttojen – kuten dollarin – kurssit nousivat Suomessa noin 13 prosenttia.

Markan devalvaatio oli siis melko suuri suhteessa kaikkiin muihin valuuttoihin paitsi Ruotsin kruunuun. Tästä huolimatta päätösten yhteydessä julkaistussa Suomen Pankin tiedotteessa pyrittiin perustelemaan eri tavoin sitä, miksi devalvaatio ei ollut vieläkin suurempi. Tiedotteen mukaan ”devalvaatio on pyritty mitoittamaan yhtäältä niin suureksi, että sen kilpailukykyä tukevat ja työllisyyttä edistävät vaikutukset olisivat riittävät ja toisaalta niin pieneksi, että voidaan jatkaa vakaata talouspoliittista linjaa. Mitoitukseen on olennaisesti vaikuttanut se, että valtioneuvosto on samalla päättänyt yrityssektorin kustannuskehitystä alentavista valtiontaloudellisista toimenpiteistä. Lisäksi devalvaation mitoituksessa on otettu huomioon se, että kansantaloutemme perustasapaino on tyydyttävä eikä näin ollen Ruotsin kruunun tätä pitemmälle menevä seuraaminen ole ollut tarpeen.”⁹⁵⁹⁴

Myöhemmin pankin ekonomistien käsitykseksi muodostui, että markan devalvaatio vuonna 1982 oli ollut talouden tasapainon kannalta tarpeeton ja tehty vain markkinoilla vallinneen spekulatiivisen tyydyttämiseksi. Periaatteessahan valuuttaindeksijärjestelmän olisi pitänyt huolehtia siitä, että Ruotsin kruunun heikkeneminen olisi ilman markan devalvaatiotakin nostanut muiden valuuttojen kurssveja siten, että Suomen kilpailukyky olisi pysynyt ennallaan. Pankin asiantuntijoiden kanta tuli esiin esimerkiksi Kansainvälisen valuuttarahaston syksyllä 1983 suorittamassa Suomen maatumokinnassa. Kun Valuuttarahaston

SUOMEN PANKIN VALUUTTAINDEXSI JA SEN VAIHTELURAJAT 1974–1983



Indeksin nousu merkitsee markan heikkenemistä.

Lähde: Suomen Pankki.

valtuuskunnan jäsenet olivat tiedustelleet pankin arviota vuoden 1982 devalvaation vaikutuksista, Suomen Pankin edustajat olivat huomauttaneet, että devalvaation toinen näytös, Ruotsin devalvaatiota seurannut Suomen kurssimuutos, ei ollut johtunut taloudellisista perustekijöistä vaan se oli ollut reaktio Ruotsin devalvaatiota seuranneeseen spekulatiiviseen hyökkäykseen. Näin ollen tätä devalvaatiota oli ”vaikea nähdä osana johdonmukaista keskipitkän aikavälin strategiaa”.⁵⁹⁵

Jälkikäteen voidaan todeta, että syksyn 1982 devalvaatio merkitsi tosiasiallista päätepistettä melko aktiiviselle, sekä devalvaatioita että revalvaatioita käyttäneelle valuuttakurssipolitiikalle, jota Suomen Pankki oli harjoittanut vuodesta 1977 alkaen. Vielä 6.10.1982 suoritetun valuuttakurssimuutoksen jälkeen annetussa tiedotteessa puhuttiin johdonmukaisesta pienten askelten valuuttakurssipolitiikasta ja siitä, että vastaisuudessa markan ulkoista arvoa saatettaisiin vuorostaan nostaa. Ruotsin yllättävän suuri devalvaatio ja sitä seurannut Suomen

ratkaisu kuitenkin muuttivat käytännön valuuttakurssipolitiikkaa aikaisempaa varovaisemmaksi ja jäykemmäksi. Muutenkin vuosikymmenen vaihteen kokemukset olivat osoittaneet, että Suomessa joustavan valuuttakurssipolitiikan toteuttaminen oli poliittisesti vaikeampaa kuin makroekonomistien kaavailuissa oli osattu ottaa huomioon.

PÄÄJOHTAJA KARJALAINEN EROTETAAN

Tullessaan johtokunnan puheenjohtajaksi vuoden 1982 alussa Ahti Karjalainen oli 59-vuotias, politiikalle koko elämänsä uhrannut Kekkosen pitkäaikainen luottomies, jonka suurin tavoite – presidenttiys – oli karannut käsistä poliittiselle kilpailijalle Mauno Koivistolle. Johtokunnan puheenjohtajan asema oli Karjalaiselle vain lohdutuspalkinto. Ehkä siksi Karjalaista vuosia vaivannut liiallinen alkoholin käyttö kärjistyi entisestään ja herätti julkista huomiota syksyn 1982 devalvaation yhteydessä, jolloin hän ei Suomeen lomalta palattuaan ollut työkunnossa. Tällöin Karjalaiselle oli myönnetty sairaslomaa. Presidentti Koivisto ja pankkivaltuuston puheenjohtaja Matti Jaatinen keskustelivat marraskuussa jo Karjalaisen erottamisen mahdollisuudestakin.⁵⁹⁶

Alkoholiongelman jatkuessa keväällä 1983 Karjalaisen oman puolueen keskeiset vaikuttajat, puheenjohtaja Paavo Väyrynen, varapuheenjohtaja Ahti Pekkala, eduskuntaryhmän puheenjohtaja Matti Ruokola ja puoluesihteerit Seppo Kääriäinen näkivät parhaaksi vaihtoehdoksi Karjalaisen siirtymisen syrjään. Tätä varten he saapuivat 20.4.1983 Suomen Pankkiin ja kehottivat Karjalaista yleisen edun nimissä eroamaan tehtävästään. Kehotus oli suorasukainen, sillä miehillä oli muokanaan valmiiksi kirjoitettu eroanomus. Karjalainen kuitenkin kieltäytyi allekirjoittamasta eroilmoitusta ja piti ystäviensä toimintaa sopimattomana. Tätä korostaakseen Karjalainen antoi muutamaa viikkoa myöhemmin 9.5.1983 julkisuuteen ilmoituksen eroamisestaan keskustapuolueesta.⁵⁹⁷

Tässä vaiheessa Karjalaisen tilanne alkoi olla liian suuri uhka keskuspankin uskottavuudelle, joten edessä oli vain yksi vaihtoehto eli pääjohtajan erottaminen. Pankkivaltuuston puheenjohtaja Jaatinen keskusteli 10.5.1983 tasavallan presidentin kanssa ongelmasta. Presidentti oli samaa mieltä pankkivaltuutettujen kanssa ja oli valmis vapauttamaan Karjalaisen virastaan. Ratkaisua ei haluttu lykätä, joten laajemman pankkivaltuuston kokous päätettiin pitää vielä samana päi-

vänä klo 21.00. Poikkeuksellisesta ajankohdasta huolimatta paikalle olivat saapuneet puheenjohtaja Jaatisen lisäksi pankkivaltuusmiehet Liikanen, Majjala, Saarinen, Miettinen ja Vennamo sekä pankkivaltuusmiesten sihteeri Helenius. Myös Ahti Karjalainen ilmestyi kokoukseen saatuaan vihiä meneillään olevasta operaatiosta. Sen ei annettu häiritä suunnitelman toteuttamista, vaan Karjalaisen poistuttua paikalta pankkivaltuusto päätti yksimielisesti esittää tasavallan presidentille seuraavan kannanoton: ”Eduskunnan pankkivaltuusmiehet katsovat, että Suomen Pankin keskeinen asema huomioon ottaen tulisi pankin ylimmän johdon toimintakyvyn suhteen vallitseva epätietoisuus poistaa.”⁵⁹⁸ Selkokielellisesti ilmaistuna tämä tarkoitti pääjohtajan erottamista. Virallisesti tasavallan presidentti vapautti Ahti Karjalaisen johtokunnan puheenjohtajan tehtävästä 13.5.1983 lukien.⁵⁹⁹

Käytännössä pääjohtajan tehtävät olivat jo jonkin aikaa usein olleet johtokunnan varapuheenjohtajan Rolf Kullbergin vastuulla, joten Karjalaisen eron jälkeen tasavallan presidentti nimitti hänet ilman suurempaa dramatiikkaa tai kiistoja johtokunnan uudeksi puheenjohtajaksi 1.6.1983 lähtien. Kullberg ei ollut poliitikko vaan teknokraatti. Näin nimitys merkitsi palaamista Klaus Wariksen aikaiseen käytäntöön, jonka mukaan keskuspankin pääjohtaja ei olisi mukana politiikassa esimerkiksi ministerin ominaisuudessa.

ROLF KULLBERG (1930–2007)

Suomen rahoitusmarkkinoiden 1980-luvun vapautuminen, ylikuumeneminen ja sitä seurannut taloudellinen romahdus henkilöityivät julkisuudessa pitkälti silloiseen Suomen Pankin pääjohtajaan Rolf Kullbergiin, jonka varoitukset ”iloisen kulutusjuhlan” seurauksista jäivät elämään kansakunnan kollektiiviseen muistiin.

Rolf Kullberg opiskeli kansantaloustiedettä Åbo Akademiassa, josta hän valmistui valtiotieteen maisteriksi vuonna 1955. Valmistumisensa jälkeen hän työskenteli aluksi Suomen vanhimman teollisuusyrityksen, Fiskars Oyn, mainospäällikkönä mutta siirtyi sieltä pian ekonomistin tehtäviin Pohjoismaiden Yhdyspankkiin.

Yhdyspankissa Kullberg vastasi tutkimuksesta toimien pankin taloudellisen sihteeristön päällikkönä. Työhön kuului myös Yhdyspankin Unitas-nimisen taloudellisen katsauksen toimittaminen. Lehti oli pitkään Suomen merkittävimpiä talousalan ammattijulkaisuja. Tässä työssä Kullberg opittiin tuntemaan erittäin tarkkana oikeakielisyysmiehenä niin suomen kuin myös äidinkiелensä ruotsin suhteen.

Vuosina 1971–1972 Kullberg työskenteli valtiovarainministeriön kansantalousosaston päällikön sijaisena ja sai näin tuntumaa virkamiehen rooliin. Puolentoista vuoden mittaiseen pestinsä aikana hän ehti palvella neljää eri hallitusta. Palattuaan Yhdyspankkiin Kullberg nousi tuon liikepankin johtokuntaan. Kun Suomen Pankin johtokunnan rahapolitiikasta vastannut jäsen, Heikki Valvanne, erosi vuonna 1974, tilalle etsittiin alan ammattilais-

ta. Pääehdokkaiksi nousivat Kullberg ja pankkitarkastusviraston ylijohtaja Jussi Linnamo. Ehdokkaista Kullberg sai pankkivaltuustossa eniten kannatusta ja presidentti nimitti hänet virkaan.

Pankkivaltuusto esitti yksimielisesti Kullbergin nimittämistä Suomen Pankin pääjohtajaksi sen jälkeen kun edellinen pääjohtaja Ahti Karjalainen oli keväällä 1983 erotettu virastaan. Kullberg oli jo Karjalaisen kaudella toiminut pääjohtajan varamiehenä, eikä hänen valintaansa liittynyt näkyviä poliittisia ristiriitoja. Pääjohtajana Kullbergin suhde politiikkoihin, kuten hallitukseen, oli usein kitkainen. Julkinen välirikko pääministeri Ahon kanssa, jota Kullberg huhtikuussa 1992 syytti populismista, johti siihen, että Kullberg joutui presidentti Koiviston kehotuksesta eroamaan.

Muistelmakirjassaan *...ja niin päättyi kulutusjuhla* (1996) Kullberg kuvaa pääjohtajakautensa rahapolitiikkaa ja arvioi 1990-luvun alun talouskriisiin johtanutta kehitystä. Kullberg kertoo edustaneensa pankin johtokunnassa varovaisinta linjaa suhteessa rahamarkkinoiden säännöstelyn purkamiseen. Liberalisoinnin hän katsoo kuitenkin olleen välttämättömyys jo siksikin, että se oli edellytyksenä Suomen liittymiselle Euroopan Unioniin. Kullberg piti masentavana sitä, että pankit, yritykset ja yksityiset henkilöt käyttivät uusia vapauksiaan ”ilman vastuuta ja harkintaa”. Hän katsoi myös, että Suomen Pankki ei liberalisointiprosessin aikana saanut riittävästi tukea valtion harjoittaman finanssipolitiikan eikä työmarkkinajärjestöjen tahoilta kansantalouden tasapainon ylläpitämiseksi.

■ Rolf Kullberg.
- Lehtikuva / Jarmo Matilainen.



PANKKISÄÄNTELYN UUDISTUS VESITTYY

BASELIN KOMITEA TARTTUU PANKKIEN SÄÄTELYYN

Teollisuusmaiden rahoitusjärjestelmissä toteutui 1970-luvulla syvälle-
käyviä muutoksia. Yksittäisinä ilmiöinä niihin ei juurikaan kiinnitet-
ty huomiota, mutta niiden yhteisvaikutukset saattoivat olla hyvin dra-
maattisia. Tällaisia tekijöitä olivat muun muassa rahoituksen kansain-
välistyminen, uusien finanssi-innovaatioiden kehittäminen sekä lisääntyvä
spekulatiivinen toiminta, jota inflaation kiihtyminen ja kelluvat va-
luuttakurssit osaltaan olivat vauhdittamassa.

Kansainvälistymisen seurauksena suuret pankit ryhtyivät operoi-
maan yli kansallisten rajojen sekä varainhankinnassa että sijoitustoi-
minnassa. Seurauksena oli kansallisen ja kansainvälisen rahoituksen
välisen eron hämärtyminen sekä pankkivalvonnan vaikeutuminen.
Merkittävänä tekijänä tässä kansainvälistymisessä oli nimenomaan
sellaisten liiketoimintamahdollisuuksien hyödyntäminen, joita mai-
den välillä vallinneet erilaiset lainsäädännölliset puitteet synnyttivät.
Myös riskit kasvoivat, kun kansallisen valvonnan ulottumattomissa
toimineiden ulkomaisten tytärbankkien mahdolliset riskit lisäsivät
emopankkien vastuita.⁶⁰⁰

Ulkoisen toimintaympäristön muutos puolestaan nopeutti uusien
finanssi-innovaatioiden kehittäminen; yleisesti otettiin käyttöön termi ”fi-
nancial engineering”. Esimerkkeinä tällaisista uusista innovaatioista
voidaan nostaa esiin saatavien arvopaperistaminen, jolloin niistä saa-
tiin jälkimarkkinakelpoisia. Näin tavalliset saatavat, kuten kiinnitys-

lainat, voitiin myydä edelleen, jolloin ne eivät enää rasittaneet alkuperäisen lainan myöntäneen pankin tasetta. Arvopaperistamisen myötä lainanantajan ja lainan takaisin maksuun sitoutuneen velallisen välinen side haurastui. Samalla selkeä ero investointipankkitoiminnan ja liikepankkitoiminnan välillä hämärtyi. Toisena esimerkkinä uusista toimintamuodoista voidaan nostaa esiin pankkien liiketoiminnan siirtäminen yhä suuremmassa määrin taseen ulkopuolelle. Tätä varten kehitettiin uudentyyppisiä velkainstrumentteja, kuten erilaisia johdannaissolepimuksia. Pankkien oman tulokinnan mukaan tällaisia eria ei ollut pakko näyttää pankkien taseissa, vaan ne voitiin jättää taseen ulkopuolelle. Yllättävää kyllä myös valvovat viranomaiset hyväksyivät nämä tulokinnat. Sekä arvopaperistamisen että taseen ulkopuolelle jätettyjen sopimusten instrumenttien yhtenä keskeisenä tavoitteena oli sellaisten toimintamutojen käyttöönotto, jotka eivät rasittaneet pankkien omia pääomia.⁶⁰¹

Kolmantena muutostrendinä oli luonteeltaan spekulatiivisen toiminnan lisääntyminen. Tämän muutoksen yhtenä taustatekijänä oli Bretton Woodsin järjestelmän kaatumista seurannut makrotaloudellinen epävakaus, mikä erityisen selvästi tuli esiin valuutta- ja korkomarkkinoilla. Viimeinenkin välillinen side kultaan oli katkennut, minkä seurauksena eri maiden valuuttakursseille ja koroille oli tunnusomaista nopeat ja jyrkät muutokset. Näissä oloissa pankeille tarjoutui uusia ansaintamahdollisuuksia, mutta samalla näihin ansaintamahdollisuuksiin liittyi entistä suurempia riskejä, ja entistä useampi pankki lähti mukaan tällaisiin luonteeltaan hyvinkin spekulatiivisiin hankkeisiin.⁶⁰² Tässä kohden teorian ja reaalimaailman välillä vallitsi mielenkiintoinen ristiriita, sillä monessa tapauksessa uusien rahoitusinstrumenttien kuten termiinisopimusten alkuperäisenä tarkoituksena oli ollut suojaautuminen markkinoiden äkillisiltä vaihteluilta, mutta nyt ne päinvastoin lisäsivät näitä vaihteluita.⁶⁰³

Tämäntyyppisten markkinoilla toteutuneiden muutosten seurauksena 1970-luvun alkuvuosista lähtien kehittyi luonteeltaan globaali pankkijärjestelmä, jolle tunnusomaista on ollut rahoituksen tarjonnan lisääntyminen samalla, kun kansainväliset suuret finanssiyhtiöt ovat pyrkineet hajauttamaan pankkitoiminnan riskejä sekä alueellisesti että toimialakohtaisesti. Toisaalta samaan aikaan riskien mittakaava on kasvanut, eikä kansainvälisesti toimivien pankkien kansallisesti hoidettu valvonta ole pysynyt mukana tässä kehityksessä, etenkin

siksi, että pankkitoiminnan monimutkaistuesssa sen läpinäkyvyys valvojen näkökulmasta on heikentynyt.

Ensimmäisiä konkreettisia esimerkkejä kasvaneista riskeistä ja niiden realisoitumisesta olivat saksalaisen Herstatt Bankin ja amerikkalaisen Franklin National Bankin konkurssit vuonna 1974. Ne järkyttivät säätelyn vuosikymmenten kuluessa syntyynyttä rauhoittavaa kuvaa rahoituslaitosten vakaudesta. Nämä kaksi pankkikonkurssia avasivat siten silmiä sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa. Tilanne vaikutti niin huolestuttavalta, että johtavien talousmaiden muodostaman G10-ryhmän piirissä ryhdyttiin aktiivisesti pohtimaan keinoja rahoitusjärjestelmän vakauden varmistamiseksi.

G10-ryhmä oli muodostettu 1960-luvun alkupuoliskolla, ja mukana olivat aluksi johtavat teollisuusmaat Belgia, Kanada, Ranska, Italia, Japani, Alankomaat, Iso-Britannia ja Yhdysvallat. Myöhemmin ryhmään liittyivät myös Länsi-Saksa ja Ruotsi. Nimitys G10 jäi käyttöön, vaikka myös Sveitsi liittyi ryhmään vuonna 1964. G10-ryhmä perustettiin antamaan Kansainväliselle valuuttarahastolle tukea valuuttamarkkinoiden vakauttamiseksi. Myöhemmin ryhmän keskuspankeista kehittyi eräänlainen teollisuusmaiden keskuspankkien sisäpiiri, joka harjoitti monipuolista yhteistyötä varsinkin valuuttapolitiikan alueella.

G10-ryhmään kuuluneiden keskuspankkien pääjohtajat kokoontuivat Englannin keskuspankin aloitteesta syksyllä 1974 käsittelemään pankkien valvontaa, ja lopputuloksena oli pysyvän komitean ”Standing Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices” perustaminen pohtimaan keinoja globaalin rahoitusjärjestelmän vakauden turvaamiseksi. Komitea työskenteli Kansainvälisen järjestelypankin BIS:n suojissa Baselissa, mikä näkyi myös komiteasta yleisesti käytetyssä nimessä Baselin komitea. Sen apuna oli pieni vakituinen sihteeristö, jonka määrä 1990-luvun alussa oli noussut 12 henkilöön. Samoja rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyneitä kysymyksiä käsiteltiin myös OECD:n ja IMF:n piirissä sekä Ison-Britannian ja Yhdysvaltojen keskuspankkien keskinäisissä neuvotteluissa.⁶⁰⁴

Baselin komitean ensimmäinen kokous pidettiin tammikuussa 1975, ja siitä lähtien komitea kokoontui säännöllisesti 3–4 kertaa vuodessa. Mukana komiteassa olivat sekä edellä mainittujen maiden keskuspankkien ylin johto että ylimmät pankkitarkastusviranomaiset niistä maista, joissa pankkitarkastus ei kuulunut keskuspankin vastuulle. Komitean puheenjohtajuus vaihtui muutaman vuoden välein.

Merkittävimpänä poikkeuksena oli kausi 1977–1988, jolloin Englannin keskuspankin apulaisjohtaja W.P. Cook toimi puheenjohtajana yhteen menoon yli vuosikymmenen. Tällöin komiteasta ryhdyttiinkin yleisesti Baselin komitean ohella käyttämään nimitystä Cookin komitea.

Komitean asialistalla olivat ensiksikin kansainvälisesti toimivien pankkien valvontaan liittyneet kysymykset. Komiteassa käydyissä keskusteluissa korostui tarve lisätä yleisesti ymmärrystä siitä, miten tärkeä rooli pankkien julkisella valvonnalla oli ja miten tärkeitä oli kehittää pankkien julkisen valvonnan laatua. Tämän saavuttamiseksi eri maiden valvontaviranomaisten olisi lisättävä keskinäistä informaationvaihtoa omista valvontajärjestelmistään, kehittää menetelmiä, joilla kansainvälisesti toimivia pankkeja valvottaisiin, sekä harkita sitä, millä pankkitoiminnan osa-alueilla olisi syytä ottaa käyttöön valvontaa koskevat minimivaatimukset. Yli kansallisten rajojen menevää lainsäädännöllistä valtaa komitea ei edellyttänyt, vaan sen tavoitteena oli ennen kaikkea päästä tilanteeseen, jossa mukana olleet maat hyväksyisivät yhteiset lähtökohdat pankkien valvonnalle. Ensimmäisenä konkreettisena tuloksena oli vuonna 1975 hyväksytty ”Basel Concordat”, jossa hyvin yleisellä tasolla hahmoteltiin yhteisiä menettelytapoja pankkikriisien hoidossa. Tämän pohjalta hyväksyttiin vuonna 1983 ehdotus ”Principles for the Supervision of Banks’ Foreign Establishments”⁶⁰⁵.

Toiminnan alkuvaiheissa komitea keskittyi täten pääasiassa etsimään vastauksia siihen, mitä valvontaan liittyviä uudistustarpeita pankkitoiminnan kansainvälistyminen oli tuonut mukanaan. Konkreettisena tuloksena oli ollut luonteeltaan hyvin yleisiä julkilausumia ja toiveita. Näillä suosituksilla ei ennen 1990-lukua kuitenkaan ollut yli kansallisten rajojen menevää sitovuutta, joten käytännössä komitean suositusten merkitys jäi vaatimattomaksi.

1980-luvun alkuun asti Baselin komitean toiminnan painopiste oli valvontaan liittyneissä kysymyksissä. Valvonta on kuitenkin jälkikäteistä luonteeltaan ja vaatii tuekseen toimintaa sääteleviä normeja. 1980-luvun alkaessa komitean toiminnan lähtökohta kuitenkin muuttui, kun se alkoi etsiä keinoja, joilla rahoitusjärjestelmän vakautta voitaisiin lisätä ennalta. Tällöin palattiin koko pankkitoiminnan ydinkysymykseen, pankkien vakavaraisuuteen ja sitä koskeviin sääntöihin.

Komitean käytössä olleiden tietojen mukaan viimeisten kahden tai kolmen vuosikymmenen ajan tunnusomaisena piirteenä oikeastaan kaikkialla oli ollut vähättelevä suhtautuminen pankkien vakavarai-

suuteen. Tämän osoitti konkreettisesti pankkien vakavaraisuuden kiistaton heikentyminen. Lisäksi suurten kansainvälisesti toimineiden pankkien aito vakavaraisuus oli vielä virallisia vakavaraisuuslukuja alhaisempi, koska tuntuva osa pankkitoiminnasta oli taseen ulkopuolista, mikä ei näkynyt vakavaraisuusluvuissa. Vakavaraisuuskysymysten käsittelyn oli tehnyt ajankohtaiseksi vuonna 1982 pinnalle noussut kehitysmaiden velkakriisi, joka ensiksi tuli näkyviin Meksikon kyvyttömyytenä vastata sitoumuksistaan, mutta joka sitten levisi muuallekin kehitysmaihiin. Nyt ei enää ollut kyse yksittäisten pankkien kriiseistä, vaan kokonaisten valtioiden rahoituskriiseistä, jotka suurten kansainvälisten pankkien vaikeuksien kautta uhkasivat globaalin rahoitusjärjestelmän vakautta.⁶⁰⁶

Baselin komitean mukaan oli erittäin tärkeätä päästä sopimukseen siitä, että kansainvälistä pankkijärjestelmää vahvistettaisiin. Lisäksi oli pyrittävä tilanteeseen, jossa eri maissa voimassa olleet erilaiset pääomavaatimukset eivät synnyttäisi kohtuuttomia kilpailuetuja yksittäisille pankeille. Tavoitteet olivat erittäin haastavat, sillä kansalliset erot sekä pankkien oman pääoman määrittelyssä että riskien mittaamisessa olivat suuria. Lopulta syksyllä 1987 komitea sai valmiiksi alustavan esityksen yhteiseksi vakavaraisuusnormistoksi, joka hyväksyttiin heinäkuussa 1988. Normien piti komitean suosituksen mukaan olla voimassa viimeistään vuoden 1992 loppuun mennessä.

Baselin komitean vuonna 1988 julkaisemia suosituksia kutsuttiin nimellä Basel Capital Accord ja myöhemmin, kun säännösten uusien sukupolvien kehittäminen oli alkanut, nimellä Basel I. Suosituksessa pankkien oma pääoma luokiteltiin kahteen osaan, ensisijaiseen omaan pääomaan ja toissijaiseen omaan pääomaan. Näistä ensisijainen, vakavaraisuuden kannalta ”paras” pääoma koostui mm. osakepääomasta ja pidätetyistä voittovaroista; toissijaiseen pääomaan voitiin lukea myös eräitä velkaeria kuten vastuudebenttuureja, joilla konkurssitilanteessa oli heikompi asema kuin esimerkiksi talletuksilla ja rahamarkkinavelloilla. Luottolaitoksen oma pääoma suhteutettiin sitten pankin riskipainotettuihin saamisiin ja sijoituksiin. Saamiset ja sijoitukset luokiteltiin riskin mukaan neljään ryhmään, joille kullekin määriteltiin erillinen riskiluokka. Oman pääoman suhde riskipainotettuihin saamisiin ja sitoumuksiin oli oltava vähintään kahdeksan prosenttia.

Merkittävänä uutuutena suosituksessa oli erityyppisten sijoitusten erilaisten riskitasojen huomioon ottaminen vakavaraisuuslaskelmassa.

Malli tähän saatiin erityisesti Englannista, jossa keskuspankin johdolla oli jo vuonna 1980 siirrytty samantapaiseen riskipainotettuun malliin.⁶⁰⁷ Tosin Ruotsissa hyvin samantyyppistä riskipainotusta oli käytetty niinkin aikaisin kuin vuodesta 1969 lähtien. Ruotsi oli mukana G10-ryhmässä, joten siellä saadut kokemukset saattoivat jossain määrin vaikuttaa komitean näkemyksiin.

Tämä varsin laajamittainen yhteistyö kansainvälisen pankkijärjestelmän vakauden lisäämiseksi oli käynnistetty G10-ryhmässä. Käytännössä suositukset koskivat kuitenkin kaikkea kansainvälistä pankkitoimintaa, myös niissä maissa, jotka eivät kuuluneet G10-ryhmään. Euroopassa Baselin komitean suositukset muodostivat perustan koko pankkilainsäädännön kehittämiseksi, sillä EEC päätti nojautua Baselin komitean suosituksiin omaa pankkilainsäädäntöään kehittäessään, ja EEC:n ratkaisu vaikutti tietenkin ratkaisevasti myös yhteisöön kuuluvien maiden politiikkaan.

Käytännössä tämä merkitsi sitä, että kesäkuussa 1988 hyväksytty Basel Capital Accord tuli määrittelemään myös Suomen pankkilainsäädännön päälinjat. Vuodesta 1987 lähtien käynnistyi EEC:n ja EFTA:n pankkitarkastusviranomaisten välinen yhteistyö, jonka yksi pääaiheista oli kysymys Baselin komitean suositusten käyttöönottamisesta.⁶⁰⁸ Viimeistään tässä vaiheessa oltiin myös Suomessa selvillä siitä, mihin suuntaan suomalaista pankkilainsäädäntöä oli uudistettava. Baselin komitean alustavan ehdotuksen julkaiseminen aiheutti kuitenkin Suomessa melkoisen šokin syksyllä 1987, koska sen myötä täällä jo pitkään valmisteltu pankkien vakavaraisuusudistus vanheni jo ennen valmistumistaan, kuten jäljempänä tarkemmin kerrotaan.

Muodollisesti Baselin komitean suositusten ja EEC:n vakavaraisuusdirektiivien ulottuminen Suomeen sinetöitiin vasta sopimuksessa Euroopan talousalueesta (ETA), jonka Euroopan yhteisöjen (EY) 12 jäsenvaltiota ja Euroopan vapaakauppaliiton (EFTA) jäsenet Sveitsiä lukuun ottamatta solmivat vuonna 1992. ETA-sopimuksen myötä siihen liittyneet EFTA-maat ottivat käyttöön kaikki Euroopan yhteisöjen direktiivit ja asetukset, jotka olivat tarpeen yhteismarkkinoiden laajentamiseksi koko ETA-alueelle. Neuvottelut Euroopan talousalueen muodostamisesta olivat käynnistyneet kesäkuussa 1990, ja sopimus tuli voimaan vuoden 1994 alussa.

KANSAINVÄLISTYMINEN JA VAKAVARAISUUS

Suomessa vuonna 1970 voimaan astuneen pankkilainsäädännön tarkistus käynnistyi jo muutaman vuoden päästä eli talvella 1973, kun valtiovarainministeriö asetti toimikunnan tutkimaan lainsäädännön puutteita ja epätarkkuuksia. Ratkaisevana pontimina toimikunnan asettamisessa oli pankkitoiminnan kansainvälistyminen eli suomalaiset liikepankit halusivat laajentaa toimintaansa kansainvälisissä pääomakeskuksissa, kuten Lontoossa, Luxemburgissa tai Pariisissa. Tähän vaikuttivat sekä suomalaisten yritysten kiihtyvä kansainvälistyminen että pankkien halu lisätä varainhankintamahdollisuuksiaan. Viranomaisien tavoitteena oli tällöin saada tämä kansainvälinen toiminta pankkilainsäädännön piiriin. Toisaalta suomalaisten pankkien kansainvälistyminen edellytti vastavuoroisuutta, joten ainakin muodollisesti oli helpotettava ulkomaisten pankkien etabloitumista Suomeen. Samalla toimikunnan tehtäväksi määrättiin muutaman vuoden voimassa olleen lainsäädännön mahdollisten epäkohtien korjaaminen.

Toimikunnan puheenjohtajaksi kutsuttiin valtiovarainministeriön yleisen osaston päällikkö Osmo Kalliala. Muut jäsenet koostuivat Valtiokonttorin, Suomen Pankin, pankkitarkastusviraston ja oikeusministeriön edustajista sekä kahdesta kansanedustajasta.⁶⁰⁹ Toimikunnan sihteereiksi kutsuttiin hallitussihteeri Olli Paaja sekä varatuomari Kalevi Kauniskangas, joka samalla määrättiin toimikunnan pysyväksi asiantuntijaksi. Kauniskankaan status toimikunnassa oli mielenkiintoinen, sillä hän oli samaan aikaan sekä Säästöpankkiliiton johtaja että lisäksi oman toimensa ohella eduskunnan pankkivaliokunnan valiokuntasihteeri. Toimikunnan enemmistön muodostivat täten pankkitointa valvovien instituutioiden edustajat, mutta työn kestäessä voimasuhteet tasaantuivat, kun valtiovarainministeriön päätöksellä ke-säkuussa 1974 uusina jäseninä toimikuntaan tulivat kansanedustajat Raimo Ilaskivi (kok.) ja Ilkka-Christian Björklund (SKDL). Suomen Pankissa toimikunnan jäsenen Markku Puntilan ohella lainsäädännön uudistustarpeita valmisti toimistopäällikkö Veikko Saarinen, joka muun muassa laati kaksi muistiota pankkilainsäädännön kehityksestä ja siihen suunnitelluista muutoksista.⁶¹⁰

Silmiinpistävää toimikunnan työskentelyssä oli virkamiestaustaisien jäsenten ja paikallispankkitaustan eli säästöpankkeja ja osuuspank-

keja edustavien jäsenten näkemysten erisuuntaisuus alusta lähtien. Ensin mainitun ryhmittymän edustajat, joihin myös Suomen Pankin edustaja Markku Puntila kuului, lähtivät siitä, että pankkilakien ensisijaisena tehtävänä oli rahoitusjärjestelmän vakauden turvaaminen. Edeltävässä vuoden 1967 pankkilakikomiteassa oli korostettu mahdollisimman pitkälle vietyä kilpailuneutraliteettia eri pankkiryhmien kesken, mutta nyt tunnustettiin pankkiryhmien erilaisuus ja haluttiin, että se tunnustettaisiin myös lainsäädännössä. Samalla oli luovuttu edellisen komitean työskentelylle ominaisesta äärimmilleen viedystä konsensusajattelusta.

Toimikunnan mietinnön ensimmäisessä osassa keskityttiin niihin lainsäädännön täydennyksiin, joita näköpiirissä oleva pankkien kansainvälistyminen edellytti. 1960-luvun puolivälistä lähtien suurimmat liikepankit olivat lähteneet mukaan ulkomailla toimiviin osakkuuspankkeihin, joissa suomalaisen liikepankin omistusosuus osakepääomasta vaihteli muutamasta prosentista 20–30 prosenttiin. Ensimmäinen kokonaan suomalaisessa omistuksessa ollut pankki ulkomailla oli Suomen Yhdyspankin vuonna 1976 perustama Union Bank of Finland International S.A. Luxemburgissa. Lisäksi suomalaisilla liikepankeilla oli edustustoja, joilla ei ollut oikeutta varsinaisen pankkitoiminnan harjoittamiseen. Toimikunnan esityksen mukaan olisi suomalaisten pankkien kansainvälisen toiminnan kehittämisen kannalta tarpeellista, että pankit saisivat perustaa ulkomaille toimipisteitä ja hankkia osakkuuksia ulkomaisista luottolaitoksista. Ulkomaiseen toimintaan liittyvät riskit olisi kuitenkin pyrittävä lainsäädännöllä ja viranomaisien valvontatoimin rajoittamaan niin, ettei niistä aiheutuisi vaaraa perustajapankin maksuvalmiudelle tai vakavaraisuudelle.

Suurimmilla liikepankeilla ja kiinnitysluottopankeilla oli toimikunnan arvion mukaan suurin tarve päästä toimimaan ulkomailla, ja näillä oli samalla sekä parhaat taloudelliset mahdollisuudet että tarvittava asiantuntemus siihen. Yksittäisiltä säästö- tai osuuspankeilta nämä edellytykset puuttuivat, joten niiden asiakkaiden ulkomaiset toimeksiannot olisi järkevintä hoitaa kyseisen paikallispankkiryhmän keskusrahallaitoksen eli SKOPin tai OKOn välityksellä, joilla oli liikepankkistatus. Useissa maissa ulkomaisen pankin oikeus harjoittaa pankkitoimintaa sivukonttorin tai osakkuuspankin välityksellä edellytti vastavuoroisuutta, eli tällaisissa tapauksissa Suomen oli tarjottava kyseisen maan pankeille samat juridiset toimintaoikeudet. Uudessa

pankkilainsäädännössä tämä vastavuoroisuus oli toimikunnan esityksen mukaan otettava huomioon.

Jo tässä toimikunnan mietinnön I osassa korostui ”virkamiespuolueen” ja ”pankkipuolueen” välinen erimielisyys. Osuuspankkiryhmän johtaviin luottamusmiehiin kuulunut kansanedustaja Ahti Pekkala liitti mietintöön eriävän mielipiteen. Sen mukaan toimikunnan ehdotus syrji paikallispankkeja, sillä myös niille olisi pitänyt antaa oikeus hoitaa omissa nimissään kansainvälisiä toimeksiantoja ja jopa perustaa palvelupisteitä ulkomaille. Pitkään osuuspankin johtajana toimineen Pekkalan mukaan voimassa olevan pankkilainsäädännön lähtökohtana oli, että keskenään kilpailevia liike-, säästö- ja osuuspankkeja olisi lainsäädännössä kohdeltava samalla tavoin. Mikäli yksittäinen säästö- tai osuuspankki täyttäisi liikepankille asetetut vakavaraisuusvaatimukset, niin myös sille olisi valtiovarainministeriön annettava lupa operoida kansainvälisesti. Toimikunnan toinen sihteeri ja pysyvä asiantuntija Kalevi Kauniskangas yhtyi tähän Ahti Pekkalan eriävään mielipiteeseen. Samoin perustein liittivät myös toimikunnan kaksi muuta jäsentä, Kalervo Haapasalo ja Ilkka-Christian Björklund mietintöön eriävät mielipiteensä.⁶¹¹

Toimikunnan mietinnön II osassa käsiteltiin pankkilainsäädännön tarkistustarpeita, jolloin periaatteellisesti tärkeimmäksi kysymykseksi nousi vakavaraisuuteen liittyneiden säännösten tarkistaminen. Muita lainsäädännön tarkistamista vaativia alueita olivat asiakkaansuojan parantaminen, pankkitoimintaan kuuluvan liiketoiminnan aikaisempaa täsmällisempi määrittäminen sekä pankkilakien tarkistaminen siten, että lainsäädäntö ei tarpeettomasti vaikeuttaisi tai monimutkais-taisi pankkien fuusioita ja sitä kautta toteutettavaa rakennerationali-sointia.

Toimikunnan mietinnön mukaan vakavaraisuussäädöksiä ei ollut tarvetta muuttaa, vaikka tuoreimpien käytössä olleiden tietojen mukaan vuoden 1975 päättyessä yhden pienen liikepankin, 115 säästöpankin ja 216 osuuspankin vakavaraisuus oli edelleen alle lain määrittämän minimin. Toimikunnan mukaan siirtymäaika vakavaraisuuden saavuttamiseen oli vielä jäljellä kolme vuotta, eivätkä kaikki paikallispankit olleet toden teolla edes yrittäneet vakavaraisuutensa nostamista. Toimikunta korosti mietinnössään, että kansainvälisesti tarkasteltuna vakavaraisuusvaatimukset Suomessa olivat erittäin alhaiset. Pankkien vakavaraisuuden korjaamiseksi toimikunta esitti säästö-

ja osuuspankkilakien muuttamista siten, että pankit voisivat kerätä omaan pääomaan rinnastettavia lisärahastoja. Esimerkkeinä olivat vastaavat järjestelyt Ruotsin ja Tanskan pankkilaeissa.

Tässä kohdassa toimikunnan jäsen Ahti Pekkala liitti mietintöön eriävän mielipiteen. Pekkalan mukaan mietinnössä ei riittävästi otettu huomioon paikallispankkien tosiasiallista kykyä kantaa ottamansa riskit, minkä seurauksena lain kirjaimellinen noudattaminen asettaisi pienimmät paikallispankit kohtuuttomien vaatimusten eteen. Hänen mukaansa ”toimikunnan olisi pitänyt ehdottaa osuuspankkilain ja säästöpankkilain vakavaraisuussäännösten tarkistamista siten, että niissä otettaisiin oikeudenmukaisella tavalla ja pankkien tosiasiallista vakavaraisuutta vastaavasti huomioon luottotappiovaraukset ja luottokannan vakuuttaminen”. Käytännössä Pekkala esitti mallia, jossa puolet luottotappiovarauksesta voitaisiin lisätä omaan pääomaan ja jossa puolet pankkien keskinäisessä vakuutusyhtiössä vakuutetusta lainakannasta voitaisiin vähentää pankin sitoumuksista. Toimikunnan pysyvä asiantuntija Kalevi Kauniskangas yhtyi tähän Ahti Pekkalan esittämään eriävään mielipiteeseen. Vastaavasti liikepankkeja toimikunnassa edustanut Raimo Ilaskivi edellytti, että mahdollisuus hyödyntää luottotappiovaraus ulotettaisiin myös liikepankkilakiin.⁶¹²

PANKKIPUOLUEEN ESIINMARSSI

Paikallispankkien etujärjestöt olivat hyvin huolissaan pankkilakien tarkistuksen suunnasta, ja voidakseen vaikuttaa hallituksen ratkaisuihin kansanedustaja Matti Maijala (kesk.) jätti eduskunnalle vuonna 1977 lakialoitteen säästöpankki- ja osuuspankkilakien vakavaraisuutta koskevien säädösten tarkistamisesta. Aloitteessa Maijala totesi, että olemassa olevissa vakavaraisuussäädöksissä oli paikallispankkien näkökulmasta katsottuna perustavaa laatua oleva puute, sillä niiden mukaan pankkien vakavaraisuuden määrittely ei ottanut huomioon niitä eriä, joilla paikallispankit käytännössä kattoivat luottotappioista aiheutuneet menetykset. Laissa säädetty oman pääoman ja sitoumusten suhde ei siten mitannut oikealla tavalla pankin materiaalista kestokykyä. Vakavaraisuuslaskelman ulkopuolelle jääviä tekijöitä olivat pankkien keräämät luottotappiovaraukset ja niiden ottamat vakuutukset luottotappioiden varalta. Saman luontoinen tekijä oli kuuluminen voimakkaisiin yhteenliittymiin osuuspankkijärjestöön ja säästöpankki-

laitokseen, jotka tosiasiaissa olivat tehokkaasti turvanneet yksittäisten pankkien toiminnan ja sitoumukset. Suurimmat vaikeudet vakavaraisuuden saavuttamisessa oli pienillä syrjäseuduilla toimineilla paikallispankeilla, eivätkä pankkilakitoimikunnan ehdotukset lisärahosta riittäisi ratkaisemaan näiden syrjäseutujen kehitykselle tärkeiden pankkien vakavaraisuusongelmaa. Ainoaksi ratkaisuksi jäi Maijalan mukaan lainsäädännön muuttaminen siten, että säädöksissä oikealla tavalla otettaisiin huomioon luottotappiovaraukset ja luottokannan vakuuttaminen.⁶¹³ Tähän paikallispankit olivat jo edeltä käsin varautuneet perustamalla omat keskinäiset vakuutusyhtiöt, joissa ryhmän pankit saattoivat vakuuttaa myöntämänsä luotot ja pankkitakaukset.

Maijalan aloitteen takana oli ilman muuta molempien paikallispankkiryhmien keskusjärjestöjen tuki, sillä taustaltaan Maijala oli Virtsin Säästöpankin toimitusjohtaja ja Tampereen piirin säästöpankkiyhdistyksen hallituksen jäsen. Keskustapuolueen edustajana hänellä oli samalla hyvät yhteydet osuuspankkijärjestöön. Kansanedustajana Maijala oli profiloitunut nimenomaan rahoitusalan asiantuntijana, sillä vuodesta 1975 lähtien hän oli toiminut Suomen Pankin pankkivaltuusmiehenä ja eduskunnan pankkivaliokunnan jäsenenä.⁶¹⁴

Hallituksen esityksessä pankkilain tarkistamiseksi nämä Maijalan nimissä annetut ehdotukset otettiin huomioon, tosin jossain määrin lievennettyinä. Siten hallituksen esityksen mukaan voitaisiin tietty, pankkitarkastusviraston hyväksymä osa (yleensä 40–50 prosenttia) pankin vakuuttamasta luottokannasta vähentää pankin sitoumuksista pankin oman pääoman ja sitoumusten välistä suhdetta laskettaessa. Lisäksi pankeille oli syytä tarjota mahdollisuus eräin edellytyksin rinnastaa puolet elinkeinotulon verottamisesta annetun lain mukaisesti luottotappiovarauksesta omaan pääomaan. Hallituksen esityksessä tarjottiin myös säästöpankeille ja osuuspankeille mahdollisuudet kerätä omaan pääomaan luettavia lisärahosta.⁶¹⁵

Eduskunnan pankkivaliokunta hyväksyi lähes muuttamattomana hallituksen esityksen pankkilakeihin tehtävistä tarkennuksista. Käytännössä kauaskantoisin oli valiokunnan tekemä tarkennus säästö- ja osuuspankin myöntämiä takauksia koskeviin säädöksiin. Valiokunnan saamien selvitysten mukaan oli tarpeen laajentaa säästö- ja osuuspankien oikeutta pankkitakausten antamiseen siten, että pankkitarkastusvirastolle annettaisiin valtuutus erityisestä syystä myöntää yksittäiselle pankille oikeus ylittää laissa mainittu takausten määrä. Lain mukaan

pankkitakausten määrä sai nousta korkeintaan 20 prosenttiin pankin luottojen määrästä. Valiokunta perusteli päätöstä sillä, että näin voitaisiin joustavasti vastata paikallispankkien asiakaskunnan tarpeisiin.⁶¹⁶

Nämä muutokset ja lisäykset pankkilainsäädäntöön hyväksyttiin eduskunnassa 31.8.1978, ja ne astuivat voimaan vuoden 1979 alusta. Samalla pankeille myönnettiin viiden vuoden siirtymäaika saada vakavaraisuutensa uusien säädösten määrittämälle tasolle. Näin alun perin vuoteen 1980 määriteltyä siirtymäaika vakavaraisuuden saavuttamiseksi lykättiin edelleen viidellä vuodella eteenpäin.

Rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta arvioituna suurimmaksi kysymysmerkiksi muodostuivat vakavaraisuuteen liittyneet säädökset. Vastoin toimikunnassa olleiden virkamiesten näkemyksiä ensiksi hallitus ja sitten eduskunta hylkäsivät toimikunnan mietinnössä olleen ehdotuksen, jonka mukaan vuoden 1969 lain mukaisia vakavaraisuusvaatimuksia ei helpotettaisi. Tätä irtaantumista asiantuntijoiden suosituksista voidaan perustellusti arvostella. Erityisen kyseenalainen oli uusi säädös, jonka seurauksena pankkiryhmän keskinäisessä julkisen valvonnan alaisessa vakuutusyhtiössä vakuutettu lainakanta voitiin soveltuvien osin vähentää pankin sitoumuksista laskettaessa pankin oman pääoman ja sitoumusten välistä suhdetta. Tämä lisäys säästö- ja osuuspankkilakeihin merkitsi koko vakavaraisuusajattelun osittaista vesittämistä, sillä ryhmän itsensä omistama ja sen vastuulla oleva vakuutusyhtiö ei merkinnyt koko ryhmän riskinkantokyvyn lisääntymistä. Tämän uudistuksen merkitys olikin lähinnä siinä, että koko ryhmä kantaisi mahdolliset yksittäisen pankin tappiot. Ratkaisu osoitti myös, miten 1970-luvun jälkipuoliskolla vallitsi yleisesti näkemys, jonka mukaan vaikeuksiin saattaa kyllä ajautua yksittäinen paikallispankki mutta ei kokonainen pankkiryhmä. Samalla se helpotti niiden säästöpankkien ja osuuspankkien tilannetta, jotka eivät 1970-luvun puolivälissä olleet saavuttaneet lain edellyttämää kahden prosentin vakavaraisuusvaatimusta.

EDUSKUNNAN PANKKIVALIOKUNTA ALOITTEENTEKIJÄNÄ

Edellä kuvattu vuonna 1976 mietintönsä jättänyt pankkilakitoimikunta totesi, ettei pankkilainsäädännön rakenteen olennaiseen uudistamiseen ollut vielä tarvetta, vaan Suomessa voitiin hyvin edetä tekemällä pieniä tarkistuksia olemassa olevaan pankkilainsäädäntöön.⁶¹⁷

Kansainvälisen toimintaympäristön muutokset olivat kuitenkin niin suuria, ettei pelkästään kansallisissa puitteissa voitu enää loputtomasti jatkaa. Uudistustarpeen nosti esiin eduskunnan pankkivaliokunta syksyllä 1983, kun eduskunnassa oli käsiteltävänä hallituksen esitys säästö- ja osuuspankkilakien vähäiseksi tarkistamiseksi. Pankkivaliokuntaan asiantuntijaksi kutsuttu pankkitarkastusviraston ylijohtaja Jussi Linnamo korosti asiantuntijalausunnossaan Suomen pankkilainsäädännön jälkeenhäyneisyyttä. Tällöin valiokunta omassa lausunnossaan edellytti, että hallitus ryhtyisi selvittämään, oliko pankkilainsäädännön kokonaisuudistus tarpeen ja miten asiassa olisi edettävä.

Ratkaisuksi tuli pankkitoimintatyöryhmän asettaminen marraskuun lopulla 1983. Työryhmän puheenjohtajaksi kutsuttiin hallitusneuvos Antti Hartikka (valtiovarainministeriö) ja jäseniksi Jussi Linnamo (pankkitarkastusvirasto), Markku Puntila (Suomen Pankki), Olli Ikkala (Helsingin Osakepankki) sekä Kalevi Kauniskangas (Säästöpankkiliitto). Alun perin puheenjohtajaksi oli kaavailtu Kauppakorkeakoulun kansleria Jaakko Honkoa, mutta hänen ehdokkuutensa kaatui paikallispankkien edustajien vastustukseen. Syynä oli Hongon asema Suomen Yhdyspankin hallintoneuvoston varapuheenjohtajana. Seuraava puheenjohtajaehdokas Heikki Valvanne puolestaan kieltäytyi. Kiista puheenjohtajasta oli sikäli harmillinen, että se lykkäsi työryhmän työn käynnistymistä muutamalla kuukaudella tilanteessa, jossa uuden pankkilain tarve oli kiistaton.⁶¹⁸

Työryhmän mietinnön mukaan pankkitoimintaa koskevat säännökset olivat verraten ajanmukaiset ja kiireellisimmät tarkistukset pankkilakiin oli jo tehty, joten välttämättä mitään suuria muutoksia ei välittömästi tarvittu. Vuoden 1969 pankkilakien käynnistämää kehitystä kohti eri pankkiryhmiä yhtäläisiä toimintaoikeuksia oli kuitenkin syytä jatkaa. Tämän saavuttamiseksi valtion takuulla toimivan Postipankin asema olisi uudistettava siten, että sitä rajoittaisivat samanlaiset säädökset kuin muita pankkeja. Kaikille pankeille sovellettavaa yhtäläistä pääomavaatimusta työryhmä ei esittänyt, vaan kilpailuneutraliteetti saavutettaisiin siten, että pankkien liiketoimintaa koskevat rajoitukset kytkettäisiin pankkikohtaisesti pankkien oman pääoman kokoon. Toimikunnassa nostettiin esiin myös se, että eräissä muissa maissa oli siirrytty riskipainotettuun vakavaraisuusmalliin sekä konsernimuodostelmien huomioon ottamiseen vakavaraisuutta laskettaessa. Tulevissa pankkilain uudistuksissa olisi aiheellista pohtia

näiden uusien menettelyjen etuja ja haittoja. Uudistuslinjan vaihtoehtoisiksi työryhmä näki a) joko kaikille pankeille yhteisen liiketoimintaa säätelevän pankkitoimintalain sekä kullekin pankkiryhmälle oman erillisen pankin yhteisömuotoa ja hallintoa sääntelevän lain aikaansaamisen tai sitten b) voimassa olleen lainsäädäntömallin edelleen kehittämisen. Tätä uudistusta eteenpäin viemään toimikunta esitti asiantuntijakomitean asettamista.

Komitean asettamiseen hallitukselta meni seitsemisen kuukautta; Markku Puntilan johtama pankkitoimintakomitea aloitti työnsä 9.2.1984. Komitean kokoonpanossa heijastui pankkien aseman vahvistuminen, sillä nyt jäsenet jakaantuivat tasan 4–4 virkamiestaustaisten jäsenten ja pankkitaustaisten jäsenten kesken. Mukana olivat Puntilan lisäksi Antti Hartikka (valtiovarainministeriö), Pekka Laajanen (valtiovarainministeriö), Jussi Linnamo (pankkitarkastusvirasto), Olli Ikkala (Helsingin Osakepankki), Olli Härmänmaa (Postipankki), Taisto Joensuu (Osuuspankkiliitto) sekä Kalevi Kauniskangas (Säästöpankkiliitto). Komitean sihteereiksi kutsuttiin Erkki Kontkanen (Suomen Pankki), Kari Liedes (valtiovarainministeriö) sekä Risto Telaranta (Suomen Pankkiyhdistys). Mietinnön oli määrä valmistua vuoden 1985 loppuun mennessä. Aivan tässä aikataulussa ei pysytty, vaan mietintö luovutettiin valtioneuvostolle 15.2.1986.⁶¹⁹

Komitean tehtäväksi oli määrätty selvittää talletuspankkien eli liikepankkien, säästöpankkien, osuuspankkien sekä Postipankin toimintaa koskevien säädösten uudistamista ja yhtenäistämistä. Erityisesti komitean oli selvitettävä, voitaisiinko talletuspankkien toimintaedellytykset tarkoituksenmukaisella tavalla yhtenäistää siten, että vakavaraisuuden ja toimintaoikeuksien keskinäinen suhde olisi kaikissa pankeissa sama pankin yhteisömuodosta riippumatta.

Mietinnön johdannossa todetaan, että lisääntynyt kansainvälisyys ja kansainvälinen kilpailu edellyttivät pankkitoimintasäännöksiltä varsin pitkälle menevää yhdenmukaisuutta. Kansainvälisessä järjestelypankissa (BIS), Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestössä (OECD) ja Euroopan yhteisössä (EC) oli jo pitkään pyritty harmonisoimaan eri maiden pankkilainsäädäntöjä. Niinpä edeltäneinä vuosina lähes kaikissa OECD-maissa pankkilainsäädäntöjä oli uudistettu. Tästä huolimatta mietinnössä lähdettiin kansalliselta pohjalta eli luotettiin siihen, ettei Suomea koskevia sitovia suosituksia olisi lähivuosina valmistumassa.⁶²⁰

Mietinnössä päädyttiin ehdottamaan kaikkien talletuspankkien toimintaa säätelevän pankkitoimintalain säätämistä, mikä samalla merkitsisi yhtenäistä lainsäädäntöä kaikille pankkiryhmille. Kaikille talletuspankkiryhmille tulisivat yhtäläiset vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta koskevat säädökset. Tämän lisäksi kutakin talletuspankkiryhmää koskisi niiden juridisen muodon mukainen liikepankkilaki, säästöpankkilaki, osuuspankkilaki tai postipankkilaki. Tässä kohden suurimmat muutokset liittyivät Postipankin asemaan. Parhaaksi ratkaisuksi komitea näki Postipankin muuttamisen valtion omistamaksi osakeyhtiömuotoiseksi liikepankiksi, jolloin sen toimintaa rajoitettaisiin liikepankkilaki. Tällä ratkaisulla voitaisiin myös parhaiten turvata pankkiryhmien välinen kilpailuneutraliteetti.⁶²¹

Suurimmat muutokset toimikunta esitti talletuspankkien vakavaraisuutta koskeviin säädöksiin. Kansainvälisen mallin mukaisesti vakavaraisuus laskettaisiin talletuspankin oman pääoman sekä saamisten, sijoitusten ja vastuusitoumusten suhteena. Varat ja vastuusitoumukset jaettaisiin viiteen riskiluokkaan siten, että eri ryhmiin kuuluville varoille ja vastuusitoumuksille asetettaisiin niiden riskipitoisuuden mukainen oman pääoman vaatimus. Kokonaisuudessaan kaikille pankkiryhmille esitettiin yhtenäistä neljän prosentin vakavaraisuusvaatimusta. Lisäksi vakavaraisuuslaskennassa olisi noudatettava konsernimallia, mikä tarkoitti, että oman pääoman olisi katettava myös pankin omistamien pankkitoimintaa harjoittavien tytäryhtiöiden toiminta.⁶²²

Välittömiä lainsäädäntöön liittyviä uudistuksia ei pankkitoimintakomitea helmikuussa 1986 jättämässään mietinnössä esittänyt, vaan mietinnön mukaan suunnitteilla oleva talletuspankkien toimintaa säätelevä puitelaki olisi nivellettävä osaksi kutakin pankkityyppiä koskevaa erityislainsäädäntöä. Näin edessä olisi samanaikaisesti sekä suunnitellun puitelain että erityislakien valmistelu. Lisäksi tätä ennen olisi vielä kyettävä ratkaisemaan Postipankin asemaa koskeneet avoimet kysymykset. Tätä oli kyllä sivuttu pankkitoimintakomiteassa, mutta erityisesti valtiovarainministeriötä edustaneet jäsenet eivät vielä tässä vaiheessa olleet valmiita ottamaan lopullista kantaa siihen, miten Postipankin yhtiömuoto olisi uudistettava. Komitean enemmistön mielestä kilpailuneutraliteetti edellytti Postipankin muuttamista osakeyhtiöksi, mutta valtiovarainministeriössä pelättiin siihen liittyviä kustannuksia. Tähän asti Postipankki oli toiminut valtion takuulla ilman varsinaista omaa pääomaa.

Tähän asti pankkilainsäädännön uudistustyö oli edennyt verkkaisesti, mutta nyt valtiovarainministeriö ei enää jäänyt odottelemaan Postipankkia koskevan lainsäädännön valmistumista vaan asetti jo maaliskuun lopussa 1986 uuden työryhmän viemään uudistusta eteenpäin. Työryhmän omin sanoin muotoiltuna sen tehtävä oli ”laatia Suomen Pankkiyhdistyksessä, Suomen Säästöpankkiliitossa ja Osuuspankkien Keskusliitossa tapahtuvaa pankkiryhmäkohtaista valmistelutyötä koordinoiden ehdotus pankkitoimintakomitean mietinnössä ehdotetun talletuspankkien toimintalain edellyttämiksi tarkistuksiksi liikepankkilakiin, säästöpankkilakiin ja osuuspankkilakiin sekä mahdollisiksi muiksi tässä yhteydessä tarvittaviksi lainmuutoksiksi”. Konkreettisesti tämä merkitsi hallituksen esityksen muotoon laadittavaa ehdotusta talletuspankkien puitelaiksi sekä tästä johtuvia muutoksia kunkin pankkiryhmän erityislakiin. Tämän ohella oli valmisteltava ehdotus postipankkilakiin tehtävistä muutoksista.⁶²³

Työryhmän puheenjohtajaksi määrättiin hallitusneuvos Pekka Laajanen (valtiovarainministeriö) sekä jäseniksi hallitusneuvos Antti Hartikka (valtiovarainministeriö), ylijohtaja Jussi Linnamo (pankkitar kastusvirasto), apulaisjohtaja Tuomas Hinttula (Osuuspankkien Keskusliitto r.y.), johtaja Olli Härmänmaa (Postipankki), toimitusjohtaja Kalevi Kauniskangas (Suomen Säästöpankkiliitto r.y.), toimitusjohtaja Risto Piepponen (Suomen Pankkiyhdistys r.y./liikepankit) ja apulaisjohtaja Kauko Satonen (Suomen Työväen Säästöpankki). Työryhmän toiminnan aikana Erkki Kontkanen tuli Risto Piepposen ja Lasse Kurvonen Kauko Satosen tilalle. Työryhmän koostumus oli varsin mielenkiintoinen, sillä jäsenistä selvä vähemmistö, ainoastaan kolme jäsentä edusti virkamieskuntaa, kun taas eri pankkiryhmien edustajia oli viisi. Suomen Pankilla ei puolestaan ollut yhtään jäsentä työryhmässä, eikä pankin edustaja myöskään kuulunut työryhmän kahden sihteerin joukkoon, joista molemmat rekrytoitiin valtiovarainministeriöstä. Näin voidaan hieman kärjistäen todeta, että keskuspankki oli tässä tärkeässä vaiheessa siirretty kokonaan sivuun uudistuksen valmistelusta. Valmistelun päävastuu oli siirretty virkamieskunnalta pankkien etujärjestöille.⁶²⁴

Oikeusministeriössä tähän asiaan kiinnitettiin huomiota. Antamassaan lausunnossa oikeusministeriö totesi, että sääntelyn valmistelutehtävien uskomista sääntelyn kohteita edustaville järjestöille voitiin pitää tavallisuudesta poikkeavana ja arveluttavana. ”Menet-

tely voi horjuttaa muiden kansalaispiirien luottamusta säädösvalmistelun tasapuolisuuteen ja merkitä hallinnollisesti ja poliittisesti vastuunalaisen päätöksenteon pohjana olevan valmistelumateriaalin sisällöllistä ja laadullista heikkenemistä.” Kun valmisteluvastuu siirrettäisiin pankkien omille eturyhmille, uskottiin kuitenkin edettävän nopeasti ja samalla siten, että ratkaisuun sitoutuisivat kaikki pankkiryhmät.⁶²⁵

Jo pankkilakityöryhmän työn aikana nousi esiin ongelmia, jotka johtuivat pankkialan sisäisistä muutoksista. Postipankin muuttaminen osakeyhtiöksi oli toteutumassa, ja kilpailevien pankkiryhmien mukaan hallituksen esitys uudeksi laiksi Postipankki Oy:stä tarjosi kiistattomia lainsäädännöllisiä kilpailuetuja tulevalle osakeyhtiömuotoiselle Postipankille. Nämä kilpailuneutraliteettia rikkovat säädökset oli tulevas-
sa laissa korjattava. Samaan aikaan Suomen Työväen Säästöpankki oli tehnyt hallitukselle esityksen tämän vanhan valtakunnallisen säästöpankin muuttamisesta liikepankiksi. Vaikka tämä uudistus ei kuulunutkaan työryhmän tehtäviin, niin uudessa lainsäädännössä olisi myös tämä muutos otettava huomioon. Suurimpana ongelmana työryhmän työssä oli kuitenkin yksimielisyyden löytäminen, jotta päästäisiin kaikkia talletuspankkiryhmiä tyydyttävään lopputulokseen.

Pankkilakityöryhmän ehdottomasti tärkeimmät ehdotukset liittyivät vakavaraisuuteen, ja työryhmä jatkoi edellisenä vuonna mie-
tintönsä jättäneen pankkitoimintakomitean viitoittamaa tietä, jonka mukaan vakavaraisuus suhteutettiin pankin riskipainotettuihin varoihin eikä saataviin. Lähtökohtana oli kaikille talletuspankkiryhmille samansuuruisen vakavaraisuusvaatimuksen määrittäminen, mikä rasittavuudeltaan vastaisi suurin piirtein voimassaolevan lain liikepankeille asettamaa vakavaraisuutta. Käytännön työ toteutui pitkälti kunkin talletuspankkiryhmän sisäisenä lainvalmistelutyönä, jolloin tällä pankkilakityöryhmällä oli pääasiassa koordinoijan rooli. Talletuspankkien yhteisenä näkemyksenä oli oman pääoman mahdollisimman laaja tulkinta, jotta vaatimusten näennäisestä kiristymisestä huolimatta uutta omaa pääomaa ei tarvittaisi. Ratkaisuksi nähtiin malli, jossa omaan pääomaan saataisiin lukea luottotappiovaraus kokonaisuudessaan, arvонkorotusrahasto sekä vastuudebentuurit pankkitarkastusviraston luvalla. Nämä yhdessä muodostaisivat toissijaisen oman pääoman. Säästöpankkien ja osuuspankkien oman pääoman lisäämisen helpottamiseksi säästöpankit saisivat oikeuden kerätä varoja

laskemalla liikkeeseen kantarahasto-osakkeita. Vastaavasti osuuspankit voisivat laskea liikkeeseen sijoitusosuuksia.⁶²⁶

Suurimmat erimielisyydet uudistuksen valmistelussa liittyivät siihen, mihin viidestä riskiryhmästä pankkien erilaiset saamiset sijoitetaisiin. Paikallispankkiryhmien edusmiehet pitivät tiukasti kiinni saavutetuista eduista: näiden mielestä vakavaraisuutta laskettaessa oli edelleen otettava lieventävänä tekijänä luottokannan vakuuttaminen. Uutena elementtinä oli vakuuksien käyttö vakavaraisuusvaatimusta lieventävänä tekijänä. Liikepankeille näillä tekijöillä ei ollut merkitystä, mutta paikallispankkien edustajat pitivät tiukasti kiinni näistä lievennyksistä, sillä heidän arvionsa mukaan tämä oli ainoa keino saavuttaa uudistuksen mukainen vakavaraisuus. Heidän vaatimuksensa myös hyväksyttiin, joten II ryhmään, jossa oman pääoman vaatimus oli vain yksi prosentti, voitiin lukea luotto- ja muut vastaavat saamiset, jotka oli vakuutettu julkisen valvonnan alaisessa vakuutuslaitoksessa. Vastaavasti III ryhmään, jossa oman pääoman vaatimus oli kolme prosenttia, liitettiin sellaiset luottosaamiset, joiden vakuutena oli pankkitoiminnassa yleisesti hyväksyttävä vakuus.⁶²⁷

Pankkilakityöryhmän mietinnön julkilausumattomana lähtökohdiana oli, että pankkilainsäädännön uudistaminen vastaamaan kansainvälisiä vaatimuksia oli pystyttävä toteuttamaan siten, ettei oman pääoman tarve millään pankkiryhmillä merkittävästi lisääntyisi. Tämän osoittaa havainnollisesti mietintöön sisältynyt arvio siitä, mitä taloudellisia rasituksia vakavaraisuussäädösten uudistuksesta eri pankkiryhmille seuraisi. Arviossa on tarkasteltu sitä, minkä verran ehdotuksen mukainen malli lisäisi pankkien oman pääoman määrää ja minkä verran oman pääoman vähimmäisvaatimus kasvaisi.

VUODEN 1987 PANKKILAKITYÖRYHMÄN EHDOTUKSEN VAIKUTUKSET PANKKIEN VAKAVARAISUUTEEN JA VAKAVARAISUUSVAATIMUKSIIN

	Oman pääoman kasvu	Oman pääoman vaatimuksen kasvu
Liikepankit	10–15 prosenttia	25–30 prosenttia
Säästöpankit	55 prosenttia	30 prosenttia
Osuuspankit	60 prosenttia	45 prosenttia
Postipankki Oy	10 prosenttia	10 prosenttia

Lähtökohtatilanteessa liikepankkien vakavaraisuus oli jo valmiiksi yli neljän prosentin, joten niille lievä kiristyminen ei tuottanut ongelmia eikä niiden edustajilla ollutkaan suuria muutosvaatimuksia työryhmässä. Säästö- ja osuuspankeille uudistus merkitsi kiistatonta vakavaraisuusvaatimuksen kasvua. Tämän vuoksi juuri paikallispankkien edustajien vaatimuksesta työryhmässä hyväksyttiin vakavaraisuuslaskentamalli, jossa omaan pääomaan saatiin lisätä mahdollisimman suuri osa varauksista ja jossa merkittävä osa pankin saatavista, eli vakuudelliset lainat, sisällytettiin vain vähän omaa pääomaa edellyttävään riskiluokkaan.⁶²⁸

KANSALLISEN LINJAN HAAKSIRIKKO

Pankkilakityöryhmän suositukset eivät kuitenkaan edenneet mihinkään, sillä samoihin aikoihin tulivat julkisuuteen BIS:in suositukset kansainvälistä pankkitoimintaa harjoittavien pankkien vähimmäisvakavaraisuudesta. Vaikka Suomessa oltiinkin selvillä meneillään olleista suunnitelmista, niin niiden julkistaminen tuli kuitenkin yllätyksenä. BIS:in suositusten sokkivaikutus näkyy Jussi Linnamon pankkilakityöryhmän puheenjohtajalle Pekka Laajaselle 12.11.1987 lähettämässä epävirallisessa kirjeessä. Linnamo oli ollut mukana BIS:in pankkivalvontakomitean kokouksessa, josta hänellä oli ensikäden tietoa uusien vakavaraisuussuosituksen sisällöstä. Hänen mukaansa suositus sisälsi Suomen näkökulmasta katsottuna ”kolme kamalaa asiaa”. Kansainvälinen suositus edellytti kahdeksan prosentin suuruista omaa pääomaa riskipainotetuista saamisista, mikä oli kiistattomasti korkeampi kuin Suomen toimikunnan mietinnön mukainen ehdotus. Toiseksi BIS:in suosituksessa ainoastaan G10-maihin ja EEC-maihin kuuluvien valtioiden paperit kelpaisivat o-riskiryhmään. Lisäksi saamisten riskiluokitukset olivat rakenteeltaan hyvin erilaiset kuin suomalaisten kaavai-lemat. Näin ollen Suomessa juuri valmistunut ehdotus uudeksi pankkilaiksi olisi valmisteltava kokonaan uudelleen.⁶²⁹

Vuoden 1987 loppuessa kysymys pankkilain uudistuksesta oli siten edelleen avoinna. Ratkaisun löytämiseksi keväällä 1986 asetettu pankkilakityöryhmä jatkoi työtään epävirallisena työryhmänä Pekka Laajasen johdolla. Suurimpana muutoksena sen koostumuksessa oli Suomen Pankin edustajan Kaarlo Jännärin kutsuminen jäseneksi. Myös Jussi Linnamo jätti työryhmän siirryttyään eläkkeelle, jolloin hänen

seuraajansa pankkitarkastusviraston johdossa, Jorma Aranko, tuli mukaan työryhmään. Kaarlo Jännärin mukaantulon myötä Suomen Pankki palasi muutaman vuoden poissaolon jälkeen takaisin pankkilain valmistelun ytimeen. Keskuspankin ote olikin nyt tiukka, sillä Suomen Pankin johtokunta oli evästänyt Jännäriä sanoen, että kaikkien pankkiryhmien vakavaraisuussäädökset oli laadittava kansainvälisten suositusten mukaisesti.

Työryhmän edessä oli liki kaksi vuotta kestänyt vääntö uuden pankkilain lopullisesta sisällöstä. Rintamalinjat olivat varsin selvät, sillä vastakkain olivat paikallispankkiryhmien eli säästö- ja osuuspankkien edustajat vastaan muut. Paikallispankkiryhmien edustajat pitivät tiukasti kiinni siitä, etteivät ne voisi saavuttaa vaadittavaa vakavaraisuutta ilman työryhmän alkuperäistä mallia, jossa oman pääoman tarvetta alentavina tekijöinä hyväksyttiin luottojen vakuuttaminen pankkien omissa vakuutusyhtiöissä sekä luottojen vakuudellisuus. Lisäksi heidän vaatimassaan mallissa ensisijaiseen omaan pääomaan otettiin mukaan sekä luottotappiovaraukset että arvонkorotusrahastot. Suorastaan kynnyskysymykseksi paikallispankkien edustajat olivat nostaneet riskikeskittymäsäännöksen. He eivät hyväksyneet mallia, jossa yhden asiakkaan enimmäisriski olisi suhteutettu pankin omaan pääomaan. Liikepankkien edustajat olivat sen sijaan valmiita hyväksymään ne muutosehdotukset, joita BIS:in suositusten huomioonottaminen edellytti.⁶³⁰

Vuoden 1989 alussa Suomen Pankin ja pankkitarkastusviraston edustajat neuvottelivat umpikujaan ajautuneen tilanteen ratkaisemisesta. Käydyissä neuvotteluissa Suomen Pankin edustajat hyväksyivät kompromissin, jossa tultiin hyvin pitkälle vastaan paikallispankkeja, sillä keskuspankin arvion mukaan tämä oli ainoa tapa saada kaikkien pankkiryhmien edustajat esityksen taakse. Tässä kompromississa oli mukana sekä keskinäinen vakuusjärjestely riskiluokkaa alentavana tekijänä että luopuminen riskikeskittymärajan sitomisesta omiin pääomiin. Suomen Pankin vaatimuksesta ehdotukseen tuli kuitenkin varaus, jonka mukaan kansainvälistä toimintaa harjoittavien valuuttapankkiluvan saaneiden pankkien oli täytettävä Baselin komitean suositusten mukaiset vakavaraisuusvaatimukset.⁶³¹

Ehdotus uudeksi pankkilainsäädännöksi annettiin eduskunnalle joulukuussa 1989. Eduskuntakäsittelyyn meni käytännössä koko seuraava vuosi, ja voimaan uudet pankkilait astuivat 1.1.1991. Talletuspank-

kilain uudistamiseen käytettiin täten aikaa yhdeksän vuotta. Viivettä voidaan perustellusti pitää kohtalokkaana, sillä lain valmisteluvuosiin osui rahamarkkinoiden säännöstelyn purkaminen. Näin Suomessa ajaututtiin tilanteeseen, jossa pankkitoiminnan lailliset puitteet sopivat erinomaisen huonosti yhteen muuttuneen toimintaympäristön kanssa. Ongelmia aiheuttivat sekä ajastaan jälkeen jääneet vakavaraisuussäännöt että huonosti toimineet kannustimet. Jo itse vakavaraisuusmalli, vakavaraisuuden laskeminen pankkien sitoumuksista eli riskittömistä talletuksista, oli kyseenalainen ratkaisu, puhumattakaan paikallispankkien kohtuuttoman alhaisesta kahden prosentin vakavaraisuusvaatimuksesta. Lisäksi vakavaraisuusvaatimusta oli vesitetty sallimalla paikallispankeille merkittäviä vähennyseriä vakavaraisuuden laskennassa. Seurauksena oli tilanne, jossa pankit kykenivät lähes esteettä kasvattamaan taseitaan ja samalla myös lisäämään riskejään. Pankkilainsäädännössä oli myös monia yksittäisiä poikkeuksia, jotka käytännön pankkitoiminnassa kannustivat yksittäisiä pankkeja kohtuuttoman suureen riskinottoon.

Pankkilainsäädäntöön kuului myös pankkitarkastusta koskeva lainsäädäntö, ja myös tässä kohden oli nähtävissä samantyyppinen pehmeys. Pankkitarkastusviraston ote pankeista oli luonteeltaan saltilva. Useissa sellaisissa asioissa, joissa pankkilaki siirsi harkintavallan pankkitarkastusvirastolle, viraston ratkaisut olivat pankkien toiveiden mukaisia. Niinpä pankkitarkastusvirasto yleensä hyväksyi pankkien tekemät anomukset korottaa omia pääomiaan arvonnkorotusten avulla. Ilman näitä korotuksia vaadittuihin oman pääoman tasoihin ei olisi päästy. Samoin virasto yleensä hyväksyi pankkien anomukset ylittää laissa säädetty pankkitakausten määrä. Jo 1960-luvulla toimineen pankkilakikomitean mietinnössä näkyi, että viranomaiset pitivät kyllä mahdollisena yksittäisen pankin ajautumista kriisiin, mutta ei että se tapahtuisi kokonaiselle pankkiryhmälle. Tämä sama asenne näkyi myös kaikessa pankkitarkastusviraston toiminnassa. Yksittäisten pankkien kohdalla sallittujen poikkeusten ei siis uskottu kumuloituvan koko järjestelmää uhkaavaksi kriisiksi. Löysän lainsäädännön seurauksena näin pääsi kuitenkin käymään.

Jälkikäteen arvioituna pankkilainsäädännön uudistus olisi pitänyt saada voimaan heti 1980-luvun alkuvuosina eli siinä vaiheessa, kun ensimmäiset suunnitelmat käynnistää lainsäädännön uudistushanke olivat nousseet esiin. Uudistushankkeen eteneminen oli kuitenkin

poikkeuksellisen hidasta, mihin olivat syynä useat tekijät. Vielä 1980-luvun alussa Suomi oli monessa suhteessa henkisesti suljettu alue, jossa yleisesti uskottiin pankkitoiminnan säännöstelyn kuuluvan asiaan. Meneillään olleen rahoitustoiminnan kansainvälistymisen ei uskottu suoraan vaikuttavan Suomeen. Talousjärjestelmää leimasi korporatioiden vahva asema, ja erityisen vahva tämä asema oli pankkisektorilla. Kaikkia institutionaalisia uudistuksia tehtiin hyvin pitkälle viedyssä konsensushengessä, ja monessa kohdin etujärjestöt olivat ohittaneet virkamiehet. Tämän seurauksena kaikki pienetkin muutokset pankkilainsäädäntöön veivät huomattavan pitkän ajan. 1980-luvun puolivälissä uudistusta jarrutti entisestään erimielisyys Postipankin juridisesta asemasta, jolloin myös valtiovarainministeriössä suhtauduttiin epäroiden vaatimuksiin Postipankin muuttamisesta valtion omistamaksi osakeyhtiöksi. Taustalla vaikutti pelko, että muutos osakeyhtiöksi aiheuttaisi taloudellisia kustannuksia valtiolle. Pelkästään tähän asiaan kului aikaa pari vuotta, jolloin muu uudistustyö pysähtyi.

Suorastaan ratkaisevana käännekohtana voidaan pitää vuonna 1976 valmistunutta pankkilakitoimikunnan mietintöä. Tässä toimikunnassa valtiovarainministeriötä ja Suomen Pankkia edustaneilla virkamiehillä oli enemmistö; toimikunnan mietinnössä esitettiin vuonna 1970 voimaan astuneiden vakavaraisuusvaatimusten pitämistä ennallaan. Mietinnön mukaan voimassa olleen lain vakavaraisuusvaatimus oli kansainvälisesti ottaen hyvin alhainen, joten siitä ei enää voitu tinkiä. Hallituksen esityksessä tätä ei kuitenkaan otettu huomioon, vaan paikallispankkien tahdon mukaan vakavaraisuusvaatimukseen tehtiin erittäin merkittäviä lievennyksiä, kuten edellä on todettu. Seurauksena oli pankkitoimintaa valvovien virkamiesten ”lamaantumisen”. Seuraavissa uudistuksissa pankkiryhmiä edustajilla tuli olemaan entistä vahvempi asema valmistelukoneistossa, ja lähtökohdaksi otettiin hyvin pitkälle viety konsensus. Uusiin ehdotuksiin otettiin mukaan vain sellaiset elementit, jotka tyydyttivät kaikkia pankkiryhmiä. Erityisen vahva asema tässä vaiheessa oli säästö- ja osuuspankkien etujärjestöillä, jotka kynsin ja hampain pitivät kiinni niistä asemista, jotka voimassa ollut pankkilainsäädäntö paikallispankeille tarjosi.

KANSALLISEN RAHAPOLITIIKAN LOPPU

RAHAPOLITIIKAN KIRISTÄMINEN JOHTAA VALUUTTATULVAAN

Vuoden 1982 devalvaation jälkeen Suomen inflaatio jatkui melko nopeana, niin että vuoden 1983 keskimääräiseksi inflaatiovauhdiksi tuli 8,5 prosenttia. Tämä oli selvästi enemmän kuin OECD-maissa keskimäärin. Muutenkin rahamarkkinoilla oli liiallisen keveyden merkkejä. Kevään 1983 aikana pankkien antolainauksen kasvu kiihtyi tavattoman voimakkaasti, yli 20 prosentin vuosivauhtiin. Suomen Pankissa antolainauksen kovaa kasvua selitettiin kysynnän puolelta inflaatio-odotusten nousulla ja tarjonnan puolelta sillä, että pankit hankkivat yhä enemmän rahoitusta ns. markkinarahan muodossa, ts. ottamalla yrityksiltä korkeakorkoisia lyhytaikaisia talletuksia, jotka eivät olleet korkosäännöstelyn piirissä. Näin kerätyt varat pankit sitten käyttivät luotonantonsa kasvattamiseen.⁶³²

Pankkien antolainauksen kasvun kiihtyessä Suomen Pankki alkoi kevään 1983 aikana kiristää rahapolitiikkaa. Pankeilta kerättiin entistä enemmän kassavarantotalletuksia (pankeilta vaadittu kassavarantoprosentti nostettiin vuoden ensi puoliskon aikana 3,3 prosentista 4,7 prosenttiin) ja päiväluottokorkoa korotettiin voimakkaasti, ensimmäisen vuosipuoliskon aikana 11 prosentista 15 prosenttiin. Samalla kun päiväluottokorkoa nostettiin, toisaalta luovuttiin päiväluottojen lisäkorroista, joita oli vuodesta 1980 alkaen peritty pankeilta, jotka olivat käyttäneet päiväluottoja enemmän kuin kullekin määrätyn kiintiön verran. Lisäkorkojärjestelmän poisto kumosi suurelta osalta kevään 1983

aikana toteutettujen päiväluottokoron korotusten rahamarkkinoita kirstävän vaikutuksen.⁶³³

Kun markkinarahan osuus pankkien varainhankinnasta oli nyt alkanut vahvasti kasvaa, Suomen Pankki lievensi toukokuun alusta antolainauksen keskikorkosääntelyä siten, että pankit voivat siirtää osan tämän, virallisesti ”erityisottolainaukseksi” nimetyn varainhankinnan kustannuksista antolainauskorkoihin. Kustannuksista sai aluksi siirtää luotonottajille 40 %, syksyllä sallittu siirto-osuus korotettiin 50 prosenttiin ja vuoden lopussa jo 60 prosenttiin.⁶³⁴ Ajatuksena oli vähentää markkinarahan aiheuttamaa räsitusta pankkien kannattavuuteen ja tuoda markkinaelementti myös korkosäännöstelyn alaisen antolainauksen korkoihin.

Muutenkin johtokunta oli tullut siihen tulokseen, että säännöstelyn alaiset korot olivat jääneet liikaa jälkeen markkinakorkojen tasosta. Kesäkuun 15. päivänä 1983 johtokunta toi pankkivaltuustoon esityksen peruskoron (ja sen mukana säänneltyjen laina- ja talletuskorkojen) korottamisesta yhdellä prosenttiyksiköllä. Korotusesitystä perusteltiin inflaation kiihtymisellä. Johtokunta viittasi esityksen perusteluissa myös ns. markkinarahan markkinoihin, jotka olivat Suomessa tähän aikaan lähteneet voimakkaaseen kasvuun. Markkinarahan markkinoilla valitseva korko, joka seurasi Suomen Pankin päiväluottokorkoa, oli muodostunut hyvin korkeaksi verrattuna korkosäännöstelyn alaisiin markkinoihin, mistä oli aiheutunut ”huomattavia jännitteitä” rahoitusmarkkinoiden eri lohkojen välille. Johtokunnan ajatuksena oli selvästi, että peruskorkoa korottamalla näitä jännitteitä voitaisiin vähentää ja sillä tavoin purkaa rahoitusmarkkinoilla parissa vuodessa syntynyttä erotetta uudenlaisten ja perinteisten rahamarkkinoiden välillä. Keskustelussa pääjohtaja Kullberg huomautti, että yleensäkin johtokunnan mielestä Suomessa olisi ollut syytä siirtyä joustavampaan korkopolitiikkaan.

Pankkivaltuuston selvä enemmistö hyväksyi johtokunnan esityksen ja peruskorkoa korotettiin yhdellä prosenttiyksiköllä heinäkuun 1983 alusta. Peruskorko oli tämän jälkeen 9½ prosenttia, mikä oli korkein taso sitten 1920-luvun alun. Kuten oli tapana, peruskoron muutoksen yhteydessä kaikkien pankkilainojen korkoja nostettiin vastaavasti. Liikepankkien keskimääräinen antolainauskorko oli korotuksen jälkeen 10,1 prosenttia. Tämä osoittaa markkinoilla vallinneita suuria korkoeroja ja niiden mukanaan tuomia jännitteitä: päiväluottomarkkinoiden korko oli samaan aikaan 15 prosenttia, ja nopeasti laajenevilla

”markkinarahan” markkinoilla pankit maksoivat isoista, korkosään-
nöstelystä vapaista talletuksista noin 13,7 prosentin korkoa.⁶³⁵

Syyskuun puolivälissä valuuttamarkkinoilla syntyi spekulatiota Suomen markkaa vastaan, minkä vuoksi johtokunta nosti päiväluotto-
korkoa kolmella prosenttiyksiköllä 18 prosenttiin (15. syyskuuta). Tämä
pysäytti valuuttojen maasta virtauksen, ja päiväluottokorkoa laskettiin
seuraavien viikkojen aikana asteittain 16,7 prosenttiin. Pankin asian-
tuntijoista kootun keskuspankkipoliittisen toimikunnan raportissa (28.
lokakuuta) arvioitiin valuuttakurssispekulaation johtuneen Suomen
inflaatio-odotuksista. Toimikunnan raportissa suositeltiin rahapoliti-
ikan kiristämistä korottamalla sekä päiväluottokorkoa että peruskor-
koa, tarkoituksena inflaation selvä hidastaminen.⁶³⁶ Toimikunnan suo-
situsta noudatettiin päiväluottokoron osalta, joka nostettiin vuoden
1984 alusta 17,5 prosenttiin.

Kun luottamus Suomen markkaan oli palautunut ja kun päiväluot-
tokorkoa oli korotettu, alkoi tavattoman voimakas valuutan sisään vir-
taus, jota kesti koko vuoden 1984 ajan. Ulkomaisen pääoman tuonnin
aiheuttama valuuttavarannon kasvu oli todella massiivista. Vuoden
1984 alussa Suomen Pankin vaihdettava valuuttavaranto oli ollut noin
kahdeksan miljardia markkaa, mistä kaksi miljardia markkaa oli sitä
paitsi ollut ulkomailta otettujen varantoluottojen varassa. Vuoden lo-
pussa vaihdettava varanto oli kasvanut jo lähes 19 miljardiin.

Varannon kasvu oli näin massiivista siitä huolimatta, että Suomen
Pankki neutraloi suurimman osan yritysten pääomantuonnista omilla
termiiniakaupoillaan. Vuoden päättyessä Suomen Pankilla oli voimassa-
olevia valuutan termiiniostosopimuksia yli 20 miljardia markkaa. Täs-
sä oli vuoden aikana tapahtunut lisäystä noin 18 miljardia. Voidaan ar-
vioida, että ellei Suomen Pankki olisi toteuttanut näitä suuria termii-
ni-interventioitaan, sen vaihdettava valuuttavaranto olisi ollut noin 39
miljardia markkaa, eli lähes 14 % Suomen bruttokansantuotteen ar-
vosta vuonna 1984.

Varanto- ja valuuttatermiiniluvut olivat Suomen oloissa ennennä-
kemättömän suuria, ja ne osoittivat, että rahapolitiikka oli muutamasa-
vuodessa menettänyt suuren osan tehostaan. Vielä 1970-luvun jäl-
kipuoliskon korkean inflaation ja maksutasekriisin aikana Suomen
Pankki oli onnistunut politiikallaan kiristämään rahamarkkinat ää-
rimmilleen niin, että vaihtotaseen alijäämä oli parissa vuodessa pois-
tunut ja inflaatiokin saatu taltutetuksi. Tämä oli tapahtunut pääoman-

liikkeiden tiukan säännöstelyn suojassa. Vuonna 1984 tilanne oli jo täysin toinen. Nyt Suomen Pankin yritys hidastaa inflaatiota korkealla päiväluottokorolla johti niin suureen pääomantuontiin, että sen hallinta muodosti selvästi melkoisen ongelman.

Valuutan ostot termiinimarkkinoilla olivat yksi ja määrällisesti tärkein niistä keinoista, joilla Suomen Pankki koetti vuonna 1984 hallita äkillistä valuutan tulvaa Suomeen, mutta muitakin keinoja käytettiin. Jo vuoden alusta oli pankkien keskuspankkiluoton peruskorkoiset kiintiöt lopetettu, niin että kaikki pankkien luotonotto Suomen Pankista tapahtui tämän jälkeen päiväluottojen muodossa. Tämän jälkeen ryhdyttiin kiristämään kassavarantovaatimuksia. Pankeille asetettua kassavarantoprosenttia korotettiin kevään aikana 4,7 prosentista 5,6 prosenttiin, ja syksyllä pankkien kanssa solmittiin uusi kassavarantosopimus, joka laajensi kassavarantopohjaa noin 30 %. Tällöin myös markkinarahan ottolainaus ja pankkien ulkomaiset velat – tietyin vähennyksin – tulivat kassavarantojärjestelmän piiriin, ja pankkien piti tehdä niitä vastaava talletus Suomen Pankkiin. Uusi sopimus tuli voimaan asteittain vuoden viimeisen neljänneksen aikana.

Valuuttavarannon alettua kasvaa hurjaa vauhtia Suomen Pankki antoi markan vahvistua lievästi suhteessa valuuttaindeksiin jo tammi- ja helmikuussa, ja 27.3.1984 johtokunta päätti vahvistaa markan arvoa vähän selvemmin, kuitenkin vain noin prosentilla. Päätös ei vaikuttanut valuuttaindeksille asetettuihin vaihtelurajoihin, joten kysymyksessä oli pieni revalvoituminen ennallaan pidetyn valuuttaindeksin vaihtelun alueen puitteissa. Markan arvo oli vuodenvaihteen jälkeen vahvistunut noin 1,5 prosenttia.

Samana päivänä kun tästä markan arvon pienestä vahvistamisesta päätettiin, tehtiin eräitä muitakin rahamarkkinoita kiristäviä toimia. Näistä merkittävin oli, että pankkien päivätalletuksille Suomen Pankkiin määrätty yläraja poistettiin. Yläraja oli tähän asti ollut 20 % kunkin pankin taseen loppusummasta. Tämän päätöksen käytännön merkitys oli siinä, että se mursi pankkien välisen markkinarahatalletusten korkoja koskeneen väljän kartellin. Kun päivätalletuksille asetettu yläraja poistettiin, Suomeen vastikään ensi kertaa etabloituneet pienet ulkomaisomisteiset pankit pääsivät vapaasti kilpailemaan markkinarahan markkinoilla ja pankkien markkinarahakartelli murtui. Lyhyen rahan markkinoilla vallinnut korkotaso nousi nyt aivan Suomen Pankin päiväkoron tuntumaan.⁶³⁷

Vuoden 1984 kuluessa Suomen inflaatio asteittain hidastui, niin että joulukuussa inflaatiiovauhdiksi kirjattiin enää 6 %. Inflaation hidastuminen ja pankkien markkinarahakartellin murtuminen tekivät mahdolliseksi asteittain alentaa Suomen Pankin päiväkorkoa. Vuoden päättyessä päiväkorko oli 14,8 prosenttia, eli sitä oli vuoden kuluessa alennettu melkein kolmella prosenttiyksiköllä. Se oli silti yhä varsin korkea sekä reaalisesti että suhteessa tärkeimpien ulkomaisten valuuttojen korkoihin.

Näissä olosuhteissa Suomen Pankki katsoi olevan syytä pyrkiä hie-
man matalampaan korkotasoon. Tämän teki mahdolliseksi myös se, että valuuttavaranto oli säilynyt runsaana vuonna 1984 suoritetuista päiväkoron alennuksista huolimatta. Tammikuun 8. päivänä 1985 johtokunta toi pankkivaltuuston kokoukseen esityksen peruskoron alentamisesta puolella prosenttiyksiköllä. Alennusta perusteltiin suhdan-
nekäänteellä. Talouden kasvun ennustettiin hidastuvan ja inflaatio-
paineiden pysyvän pienenä, minkä vuoksi korkotason ”varovainen alentaminen” näytti perustellulta. Pankkivaltuustolle osoitetussa kirjelmässä johtokunta kertoi tarkoituksenaan olevan mahdollisuuksien mukaan jatkaa myös päiväkoron alentamista. Pankkivaltuusto hyväksyi esityksen muutta mutkitta, ja peruskorko alennettiin helmikuun 1985 alusta yhdeksään prosenttiin.⁶³⁸

Vuoden alkupuolella korkoeron houkutteleva ulkomaisen pääoman virta muutti muotoaan. Uutena ulkomaisen lainanoton väylänä alettiin käyttää sitä, että yritykset, rahoituslaitokset ja kunnat laskevat Suomessa liikkeeseen markkamääräisiä joukkovelkakirjoja, jotka saman tien myytiin ulkomaille. Tämä oli mahdollista, koska Suomen muuten tiukasta valuutansäännöstelystä huolimatta ei suomalaisten pörssinoteerattujen arvopaperien myyntiä ulkomaille ollut aikaisemmin rajoitettu. Nyt tätä valuutansäännöstelyn porsaanreikää alettiin äkkiä laajasti hyödyntää. Tässä tilanteessa pankki suoritti viimeisen merkittävän valuutansäännöstelyn kiristystoimen, kun se 24. päivästä kesäkuuta alkaen kielsi Helsingin arvopaperipörssissä noteerattujen joukkovelkakirjojen myymisen ulkomaille. Päätöstä perusteltiin sillä, että arvopaperien myynti ulkomaille toi Suomen rahamarkkinoille uutta likviditeettiä, mikä oli vastoin Suomen Pankin rahapolitiikan linjaa. Uusi rajoitus oli siis tarkoitettu ylläpitämään rahamarkkinoiden kireyttä. Määräys tehoi, ja joukkovelkakirjojen myynnin kautta Suomeen tullut pääomavirta tyrehtyi. Myyntikielto pysyi voimassa kauan,

se purettiin vasta viisi vuotta myöhemmin, jolloin suurin osa muista pääomanliikkeistä koskeneista rajoituksista oli jo purettu.⁶³⁹

Tammikuussa 1985 päätetyn koron alennuksen perusteena mainittua suhdannekäännettä – taloudellisen kasvun hidastumista – ei vielä tuona vuonna tapahtunut. Tässä mielessä vuoden alussa toteutettu koronalennus perustui virhearvioon. Vuoden mittaan inflaatio kuitenkin jakoi hidastumistaan, ja kun rahapolitiikan toinen keskeinen reunaehto, valuuttavaranto, pysyi vakaana, päiväkorkoa alennettiin vuoden aikana kerran toisensa jälkeen johtokunnan lupauksen mukaisesti. Joulukuussa päiväkorko alitti jo 12 prosentin tason, ja aikaisemmin ongelmalliselta vaikuttanut jännite säännösteltyjen korkojen ja ”markkinarahan” korkojen välillä oli näin selvästi lieventynyt. Samalla luottomarkkinoiden liberalisointia jatkettiin. Suomen Pankki päätti lieventää pankkien antolainauksen keskikorkosääntelyä ja poisti korkeinta sallittua antolainauskorkoa koskeneen rajoituksen. Toimenpiteen merkitystä luonnehdittiin Suomen Pankin vuosikirjassa näin: ”pankkien antolainauksen keskikorolle asetettu yläraja on nyttemmin lähinnä turvajärjestelmä äkillisten häiriöiden varalle”.⁶⁴⁰ Samana päivänä kun johtokunta päätti näistä toimista (13.12.1985), se myös esitti pankkivaltuustolle peruskoron alentamista puolella prosenttiyksiköllä. Pankkivaltuusto hyväksyi esityksen, ja vuoden 1986 alusta peruskorko oli siis 8½ prosenttia.

Vuoden 1986 alussa antamassaan lausunnossa pääjohtaja Kullberg ilmaisi tyytyväisyytensä Suomen inflaatiovauhdin hidastumiseen. Hän antoi ymmärtää Suomen Pankin rahapolitiikan edelleen kevenevän alkaneen vuoden aikana, joskin vain ”asteittain ja varovasti”, vaikka Suomen suhdannetilanne nyt oikeuttikin reaalikorkojen alentamisen. Edellinen vuosi oli Suomen rahamarkkinoilla ollut harvinaisen rauhallinen, ja tasapaino näytti olevan käden ulottuvilla. Maailmantalouden käänneet ja Suomen poliittisen elämän jännitteet kuitenkin ratkaisivat toisin, ja vuodesta tuli Suomen Pankille poikkeuksellisen myrskysisä ja kohtalokas.⁶⁴¹

1986 – KÄÄNNEKOHTA

Vuodesta 1986 tuli yksi Suomen rahapolitiikan käännekohdista. Tuo vuosi merkitsi sekä pankkien luottokorkojen hallinnollisen säätelyn että myös pääomanliikkeiden säännöstelyn merkittävää ja itse asiaa ratkaisevaa purkamista. Kysymyksessä oli Suomen rahoitusmarkki-

noiden liberalisoinnin tärkein yksittäinen virstanpylväs. Ulkoisina syinä siihen, että nämä rahapoliittiset muutokset Suomessa tapahtuivat juuri vuonna 1986, olivat kansainvälisessä taloudessa tapahtuneet merkittävät käännteet, varsinkin öljyn hinnan romahdus ja dollarin voimakas heikkeneminen.

Raakaöljyn hinta maailmanmarkkinoilla puolittui nopeasti vuoden 1986 alkupuolella. Hinnan laskun syynä oli öljyntuottajamaiden kartellin OPECin tuotanto- ja hintakoordinaation murtuminen. Johtava öljyntuottaja Saudi-Arabia muutti jo vuoden 1985 lopulla öljyn tuotantopolitiikkaansa. Se kasvatti tuotantoaan ja pyrki lisäämään markkinaosuuttaan raakaöljyn tuottajana. Muut OPEC-järjestön jäsenmaat puolestaan reagoivat Saudi-Arabian tuotannon lisäykseen kasvattamalla omaa tuotantoaan. Seurauksena oli raakaöljyn liikatarjonta maailmanmarkkinoilla ja hintojen jyrkkä lasku. Yhdysvaltain energiaviraston mukaan OPEC-maiden myymän raakaöljyn keskihinta oli vielä joulukuussa 1985 ollut 23,29 dollaria tynnyriltä. Kesäkuussa 1986 hinta oli enää 9,85 dollaria.⁶⁴²

Öljyn hinnan alentumisella oli luonnollisesti inflaatiopainetta vähentävä vaikutus. Samaan suuntaan vaikutti Suomessa myös dollarin kurssin kääntyminen alamäkeen. Syyskuussa 1985 suurimpien talousmahtien (Yhdysvaltain, Länsi-Saksan, Japanin, Ranskan ja Britannian) valtiovarainministerit sopivat New Yorkin Plaza-hotellissa yhteistoiminnasta dollarin kurssin heikentämiseksi. Sopimuksen taustalla oli se, että Yhdysvaltain kireä rahapolitiikka 1980-luvun ensi vuosina oli nostanut dollarin kurssin poikkeuksellisen korkealle, ja Yhdysvaltoihin oli syntynyt huomattava ulkomaankaupan vajaus. Plaza-sopimuksen solmimisen jälkeen dollarin kurssi lähtikin selvään laskuun ja esimerkiksi Saksan markan ja Japanin jenin kurssit vastaavasti vahvistuivat. Dollarin heikkeneminen oli merkittävää myös suhteessa Suomen markkaan. Kesällä 1986 dollarin kurssi painui alle viiden markan. Se oli tällöin heikentynyt edellisen vuoden keskiarvostaan jo 20 prosenttia, ja dollarin alamäki jatkui vielä tämänkin jälkeen.

Koska dollari oli kansainvälisen kaupan tärkein hinnoitteluvaluutta, sen heikkeneminen painoi Suomessa vienti- ja tuontihintoja alaspäin. Samaan suuntaan vaikutti öljyn halpeneminen. Inflaation hidastuminen ja taloudellisen kasvun taittuminen Suomessa johtivat sarjaan yleisen korkotason alennuksia. Ensimmäinen näistä toteutettiin jo vuoden alussa. Joulukuun 13. päivänä 1985 Suomen Pankin johtokunta

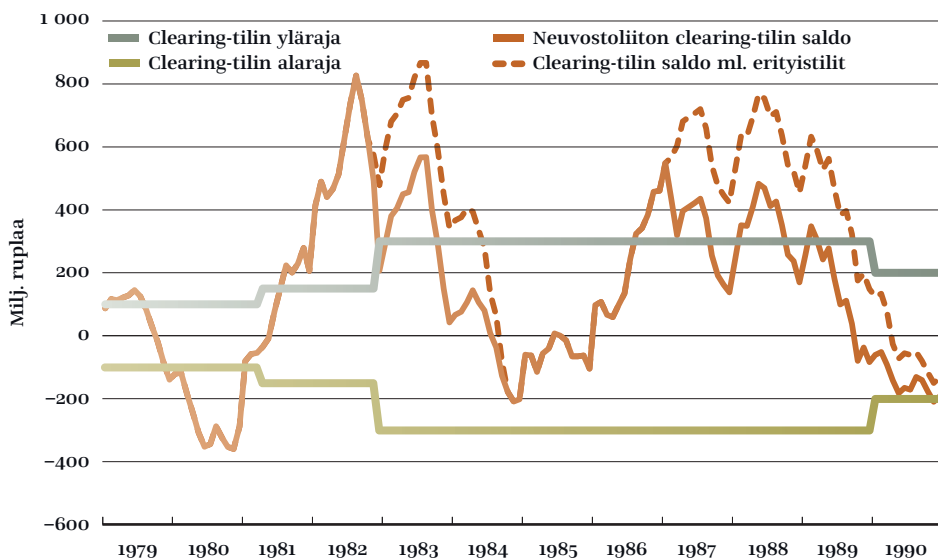
oli tehnyt pankkivaltuustolle esityksen peruskoron (ja sen mukana pankkien laina- ja talletuskorkojen) alentamisesta puolella prosenttiyksiköllä tammikuun 1986 alusta alkaen. Esitykseen liittyi lausuma, jonka mukaan korkoa voitaisiin vuoden 1986 aikana edelleen alentaa, jos inflaation vaimeneminen jatkuisi. Keskustelun jälkeen pankkivaltuusmiehet hyväksyivät johtokunnan esityksen yksimielisesti, vaikka keskustelun aikana esitettiin mielipiteitä myös esitettyä suuremman koronalennuksen puolesta.

Toinen koronalennus seurasi pian. Tammikuussa saatiin tietää joulukuun 1985 inflaatiovauhdin kuluttajahinnoin mitattuna jääneen alle viiden prosentin, hitaimmilleen Suomessa sitten ensimmäisen öljykriisin. Teollisuuden tuottajahinnat ja sekä vientihinnat että tuontihinnat olivat jo kääntyneet laskuun. Helmikuun 4. päivänä pääjohtaja Kullberg sanoi suppean pankkivaltuuston kokouksessa Suomen olevan jo ”deflaatiotilanteessa”. Hän kuitenkin oli haluton alentamaan korkotasoa, koska talouspoliittisen tilanteen käsittely hallituksessa ja tulopoliittisessa selvitystoimikunnassa oli vielä kesken. Myöhemmin samana päivänä pidetyssä laajan pankkivaltuuston kokouksessa pankkivaltuusto kuitenkin pyysi johtokunnalta esityksen korkojen alentamisesta.⁶⁴³

Johtokunta teki pankkivaltuuston tilaaman koronalennusesityksen 21. päivänä helmikuuta 1986 pidettyyn kokoukseen. Koronalennuksen perusteluissa viitattiin inflaation odotettua suurempaan hidastumiseen ja suhdannenäkymien nopeaan heikkenemiseen. Toisaalta johtokunta katsoi, että vaihtotaseen vajeen ja valtion budjettialijäämän kasvu sekä edelleen auki olevat palkkaratkaisut rajoittivat korkojen alentamismahdollisuuksia. Tästä syystä johtokunta esitti vain puolen prosenttiyksikön suuruista yleistä koronalennusta, minkä pankkivaltuusto äänestyksen jälkeen hyväksyi. Vastaehdotuksena oli pankkivaltuutettu Aarne Saarisen, kommunistisen puolueen puheenjohtajan, ehdotus, että peruskorkoa olisi alennettu peräti puolitoista prosenttiyksikköä. Saarisen ehdotus kuitenkin hävisi äänestyksessä, ja peruskorko aleni maaliskuun alusta vain puolella prosenttiyksiköllä, siis 8 prosenttiin.⁶⁴⁴

Sen lisäksi, että öljyn hinnan romahdus vaikutti inflaatiovauhtiin, sillä oli suorastaan dramaattinen vaikutus myös Suomen idänkaupan – so. Neuvostoliiton-viennin – näkymiin. Kaupan taso oli hyvin riippuvainen raakaöljyn hinnasta. Öljykriisit olivat lisänneet Suomen vientiä Neuvostoliittoon, mutta vuoden 1986 öljyn hinnan romahdus oli

NEUVOSTOLIITON CLEARING-TILIN SALDO VUOSINA 1979–1990



Lähde: Suomen Pankki.

puolestaan nyt jyrkästi vähentämässä Neuvostoliiton kykyä ostaa suomalaisia tuotteita. Jos clearing-kaupan tasapainoperiaatteesta pidettäisiin kiinni, Suomen vienti Neuvostoliittoon supistuisi jyrkästi. Neuvostoliiton osuus Suomen viennistä oli vuonna 1985 ollut noin 22 prosenttia, ja viennin supistumisella olisi siksi ollut suuria vaikutuksia työllisyyteen. Oli pelättävissä, että Neuvostoliiton-vientiin erikoistuneen vientikapasiteetin suuntaaminen länsimarkkinoille ei voisi tapahtua helposti eikä nopeasti.

Suomen Pankin johtokunta keskusteli Neuvostoliiton-kaupassa syntyneestä tilanteesta maaliskuun 3. päivänä idänkaupan osaston päällikön Kari Holopaisen kirjoittaman muistion pohjalta. Muistiossa todettiin, että odotettavissa oli Suomen Neuvostoliiton-viennin selvä lasku, mikäli maiden välinen kauppa haluttiin tasapainottaa. Muistion mukaan Suomen ”olisi otettava kantaa siihen, kumpi on ensisijaisempaa, (Suomen) clearing-saatavan mahdollisimman alhaisena pitäminen vaiko viennin suotuisa kehitys. Taloutemme kokonaiskehityksen lähiaikojen näkymien valossa olisi ilmeisesti ensisijassa huomiota kiin-

nitettävä viennin kehitykseen ainakin siihen asti kun länsiviennin elpyminen on odotettavissa.”

Holopainen suositteli, että viennin jyrkän supistumisen estämiseksi olisi sallittava Suomen saatavien kasvu – eli toisin sanoen myönnettävä Neuvostoliitolle luottoa Suomen Pankin taseen kautta. Luottorajan ylitys clearing-tilillä voitiin ajatella konvertoitavan vapaavaluuttamääräiseksi korolliseksi luotoksi tai se voitiin siirtää korolliselle (clearing-ruplamääräiselle) erityistilille. Näistä edellistä Holopainen piti Neuvostoliitolle vastenmielisempänä vaihtoehtona, ellei korko olisi markkinakorkoa alempi. Erityistilistä oli kokemusta vuosilta 1982–1984, jolloin Suomen vientilyijäämä oli edellisen kerran noussut huolestuttavan suureksi. Holopainen totesi myös, että neuvottelutaktisista syistä Suomen ei kuitenkaan kannattanut ottaa luottojärjestelyä esille, vaan odottaa neuvostoliittolaisen osapuolen aloitetta.⁶⁴⁵

Johtokunnan käymästä keskustelusta merkittiin pöytäkirjaan, että ”idänkaupan osaston muistiossa esitetyt toimenpidevaihtoehdot on nähty realistisella tavalla. Niiden keskinäinen preferenssi tuntuu niin ikään oikealta.” Myös johtokunta toisin sanoen piti Holopaisen tavoin viennin tukemista tässä tilanteessa tärkeämpänä kuin clearing-tilin nopeaa tasapainottamista.⁶⁴⁶

Öljyn hinnan lasku vaikutti kauppaan siten, että Suomen tuonnin arvo Neuvostoliitosta supistui vuonna 1986 peräti 30 prosenttia. Viennin arvon supistuminen samana vuonna jäi vain seitsemään prosenttiin, joten kauppa Neuvostoliiton kanssa muodostui vaihtotaseen ylijäämällä mitattuna Suomelle 5,8 miljardia markkaa ylijäämäiseksi. Vientilyijäämän seurauksena clearing-tili ylitti sille määritellyn 300 miljoonan ruplan luottorajan elokuussa, ja vuoden 1986 lopussa saldo oli jo 460 miljoonaa ruplaa, vastaten 3,3 miljardia markkaa.

Kun Neuvostoliiton velka clearing-tilillä oli elokuussa ylittänyt sille määritellyn luottorajan, käynnistettiin neuvottelut ylijäämän siirtämiseksi erityistililuotoksi. Neuvotteluja käytiin koko syksyn ajan. Alun perin Suomen Pankki pyrki siihen, että luotto olisi määritelty ja maksettu vaihdettavissa valuutoissa, mutta neuvostoliittolaiset torjuivat tämän mahdollisuuden. Erityisluotosta tuli näin ollen clearing-ruplamääräinen. Suomelle koituvan kurssiriskin vähentämiseksi luotto kuitenkin sidottiin samaan valuuttakoriin, johon Neuvostoliiton valtionpankki Gosbank oli sitonut clearing-ruplan arvon. Näin Neuvostoliitto ei voisi vähentää saamisen arvoa yksipuolisella toimenpiteellä muuttamalla

clearing-ruplan kurssia. Erityistilin muodossa myönnetty luotto sovittiin kuolettavaksi vuoden 1991 loppuun mennessä.

Syksyn 1986 aikana neuvoteltu korollista erityistiliä koskeva sopimus allekirjoitettiin vasta vuodenvaihteen jälkeen, ja helmikuussa 1987 tilille siirrettiin clearing-tililtä 285 miljoonaa ruplaa (mikä vastasi noin kahta miljardia markkaa). Tästä erityistilille tehdystä siirrosta huolimatta Neuvostoliiton velka varsinaisella clearing-tilillä pysyi asetettua luottorajaa suurempana aina elokuuhun 1987 saakka. Tilijärjestely pehmensi jonkin verran Suomen viennin sopeutumista halvan öljyn luomaan tilanteeseen, mutta ei kuitenkaan estänyt viennin huomattavaa supistumista, sillä vain noin kolmasosa vuonna 1986 syntyneestä ylijäämästä siirrettiin erityistilille.

Erityistiliä suurempi merkitys ylijäämän purkamisessa oli öljyn välityskaupoilla, joissa Suomi toi Neuvostoliitosta öljyä yli oman tarpeen ja myi sen länsimarkkinoille. Tällä tavoin clearing-tilin saldoa purettiin vuoden 1987 aikana 450 miljoonalla ruplalla. Näistä erityiskeinoista huolimatta melkoinen osa Neuvostoliiton-kaupan tasapainottumisesta toteutui viennin sopeuttamisen kautta, ja Suomen vienti Neuvostoliittoon supistuiakin arvoltaan noin 20 prosenttia vuonna 1987. Clearing-ruplissa laskien vienti supistui noin 430 miljoonalla ruplalla. Viennin supistumisesta huolimatta Neuvostoliiton-kauppa pysyi Suomen kannalta selvästi ylijäämäisenä myös vuonna 1987.⁶⁴⁷

PÄÄOMANTUONNIN VAPAUTTAMINEN

Vuoden 1986 keväällä Suomen Pankin valuuttavaranto aleni huolestuttavan voimakkaasti – lukuun ottamatta clearing-ruplia, joita pankille kertyi liikaakin. Valuuttavarannon hupeneminen oli yksi keskeisistä aiheista kun Suomen Pankin johtokunta huhtikuun 21. päivänä keskusteli taloustilanteesta kansantalouden osaston laatiman suhdanne-ennusteen ja pankin tärkeimmistä asiantuntijoista kootun ”keskuspankki-poliittisen työryhmän” laatiman politiikkamuistion pohjalta. Ennuste osoitti talouskasvun hidastuvan. Politiikkamuistion mukaan Suomen talouskehityksen ongelmana oli idänviennin raju supistuminen, jonka vaikutukset eivät lyhyellä tähtäimellä kompensoituisi lännenviennin kasvulla. Vaikka vaihtotase kokonaisuutena ei näyttänyt muodostuvan ongelmaksi, lännenkaupan alijäämä rasitti vaihdettavaa valuuttavarantoa ja rajoitti rahapolitiikan liikkumatilaa.

Politiikkamuistiossa otettiin valuuttakurssipolitiikassa selvä devalvaationvastainen linja. Muistiossa todettiin, että Suomen Pankki oli viime vuosina panostanut devalvaatio-inflaatio-kierteen katkaisemiseen. Historiallisen rasituksen takia linjan uskottavuus ei kuitenkaan ollut itsestäänselvyys, ja siksi tarvittiin toistaiseksi muita maita korkeampi lyhyt korko. Kiinteään valuuttakurssiin sitoutumista puolsi muistion mukaan se, että ”näin päästään mukaan 80-luvun maailman matalan inflaation junaan”. Oli kyseenalaista, olisiko vallinneessa tilanneessa devalvaatiosta mainittavaa etua kasvun kannalta edes keskipitkällä aikavälillä. ”Jos Suomen Pankki ei aja inflaation pysyvän taltuttamisen asiaa, ei sitä aja kukaan muukaan.”

Muistion johtopäätöksissä devalvaatiovaihtoehto torjuttiin, koska ”pieni valuuttakurssimuutos voisi vaikuttaa odotuksiin haitallisesti, ja suureen kurssimuutokseen ei ole perusteita”. Päiväluottokorkoa oli voitava tarvittaessa nostaa, jotta voitaisiin välttää valuuttavarannon aleneminen devalvaatiospekulaation laukaisevalle tasolle. Rahapolitiikan pelivaraa voitiin jossain määrin lisätä valuuttavarantoa tukemalla: muistion mukaan tilanteeseen olisi voinut sopia pääomantuontilupien runsaampi myöntäminen tai valtion ulkomaisen lainanoton lisääminen.⁶⁴⁸

Politiikkamuistioon kirjattu suositus valuuttapulman ratkaisemisesta ulkomaisen pääoman tuontia lisäämällä herätti johtokunnan huhtikuun 21. päivän kokouksen keskustelussa vielä radikaalimman, mutta kauaskantoisen ajatuksen. Sen esitti kansantalouden osaston osastopäällikkö Kari Puumanen, joka kokouksessa ilmoitti kantanaan, että ”korkopolitiikan umpikujan ratkaisussa tulisi käyttää apuna pääoman tuonnin liberalisointia”. Kolme päivää johtokunnan kokouksen jälkeen Puumanen jakoi muistion, jossa hän perusteli pääomantuonnin liberalisointiajatustaan tarkemmin. Puumanen torjui muistiossaan ajatuksen, että pääomanliikkeiden säännöstely olisi käyttökelpoinen väline rahapolitiikan autonomian lisäämiseksi. Hän huomautti, että jo edellisenä syksynä oli ihmetelty, miksi huomattavan suuri korkoero suhteessa ulkomaihin ei riittänyt aikaansaamaan riittävää pääomantuontia ”orastavan vaihtotaseen vajeen katteeksi”.

Puumanen mielestä pääomantuonnin merkittävällä liberalisoinnilla oli monia etuja. Ajankohtainen näkökohta oli, että lisääntyvä pääomantuonti tukisi valuuttavarantoa ja vahvistaisi luottamusta pankin politiikkaan. Muitakin etuja oli. Rahoituksen hinta laskisi, varsinkin teollisuusyrityksille. Korkokilpailu Suomessa lisääntyisi ja valuutan-

säännöstelyyn liittyvä byrokratia vähenisi. Puumanen ehdotti muistiossaan ”tuntuva” liberalisoinnin suorittamista ”kiertokirjepohjalla ja toistaiseksi”, vielä kajoamatta taustalla olevaan valuuttalainsäädäntöön. Vaikka Puumanen kirjoitti, että ajankohta ei ehkä ollut oikea puhua valuutansäännöstelyn purkamisen puolesta muilta osin kuin mikä edistäisi pääomantuontia, hän suhtautui muistiossaan valuutansäännöstelyyn yleensäkin negatiivisesti: ”Jos halutaan turvata rahapolitiikalle sellainen maan sisäinen autonomia, jonka puitteissa rahapolitiikka voi hoitaa hyvin ne sangen rajalliset tehtävät, joihin se ylipäänsä soveltuu, ovat vapaat pääomanliikkeet tälle paras tie.”⁶⁴⁹

Suomen Pankin valuuttavarannon hupeneminen kiihtyi kevään mittaan. Valuuttatilanne ja peruskorko olivat keskeiset teemat pääjohtaja Kullbergin taloudellisessa katsauksessa pankkivaltuuston kokouksessa 29. päivänä huhtikuuta. Kullberg arvioi, että valuuttavarannon supistuminen johtui ”pääasiassa luonnollisista tekijöistä”. Näistä hän erikseen mainitsi vaihtotaseen, joka oli alkuvuodesta muodostunut selvästi vajaukselliseksi. Kullbergin mukaan Suomen Pankin valuuttavaranto, kun siihen laskettiin myös pankin termiinisopimuksin ostamat valuutat, oli vuoden alussa ollut yli 30 miljardia markkaa. Huhtikuun viimeisellä viikolla tästä oli jäljellä enää 21 miljardia markkaa. Kullberg kertoi, että markkinoilla tällainen kehitys oli aiheuttanut levottomuutta ja siksi valuuttatilanteessa oli ollut jonkin verran häiriöitä. Pankkivaltuusto oli jo ennen kokousta ilmaissut halunsa uuteen peruskoron alennukseen, mutta Kullbergin mielestä tilanne oli niin selkiintymätön, että johtokunta ei voinut tehdä asiasta esitystä. Korkoasia lykättiin siksi parilla viikolla eteenpäin.⁶⁵⁰

Ennen kuin pankkivaltuusto ehti kokoontua seuraavan kerran, Suomen spekulatiolle herkkä valuuttatilanne kärjistyi kriisiksi. Impulssi tähän tuli ulkomailta. Toukokuun 9. päivänä Norjassa vaihtui hallitus. Norjan talous oli voimakkaasti öljystä riippuvainen, ja kevään mittaan tapahtunut öljyn hinnan romahdus oli heikentänyt maan kauppata-setta jyrkästi. Tässä tilanteessa uusi, Gro Harlem Brundtlandin johtama työväenpuolueen hallitus devalvoi ensi töikseen Norjan kruunun noin 12 prosentilla (päätöksestä ilmoitettiin sunnuntaina 11. päivänä toukokuuta). Norjan devalvaation jälkeen syntyi markkinoilla epävarmuutta myös Suomen markan ulkoisesta arvosta.

Norjan devalvaation jälkeen syntyneen valuuttapaon pysäyttämiseksi Suomen Pankin johtokunta nosti päiväluottokoron 13. päivänä

toukokuuta 13 prosenttiin, mikä merkitsi lähes kahden prosenttiyksikön korotusta. Kun tämäkään ei pysäyttänyt valuuttavarannon supistumista, johtokunta nosti päiväkoron seuraavana päivänä jo 16 prosenttiin. Samalla johtokunta päätti antaa markan arvon heikentyä valuuttaindeksillä mitaten noin kaksi prosenttia ”odotusten ja huhujen tappamiseksi”. Päätös, johon ei liittynyt valuuttaindeksin vaihtelurajojen muutosta, tuli voimaan seuraavana päivänä eli 15. toukokuuta.⁶⁵¹

Markkaa vastaan toukokuussa syntynyt spekulatiivinen aalto sattui samaan aikaan, kun Suomen Pankin johtokunta valmisti pankkivaltuuston toivomaa esitystä uudeksi peruskoron – ja samalla yleisen korkotason – alentamiseksi. Johtokunta ei antanut levottoman valuuttamarkkinatilanteen estää esityksen tekemistä, vaan esitti pankkivaltuustolle peruskoron alentamista 8 prosentista 7 prosenttiin samana päivänä, jona se oli korottanut päiväluottokorkoa ja antanut markan arvon heiketä valuuttamarkkinoilla. Pankkivaltuusto hyväksyi koronalennuksen yksimielisesti ja se tuli voimaan jo 19.5.1986.

Toukokuun 16. päivänä Suomen Pankin johtokunta keskusteli säännöstelyn purkamisesta pankin ekonomistien Esko Aurikon ja Vesa Vihriälän kirjoittaman raportin perusteella. Raportti, joka oli otsikoitu ”Rahoitus- ja valuuttamarkkinoiden säännöstelyn lieventämisen strategiasta”, oli valmistunut jo huhtikuun 24. päivänä, juuri samaan aikaan kun Kari Puumanen oli tehnyt edellä kuvatun ehdotuksensa pääomantuonnin vapauttamisesta valuuttavarannon tukemiseksi. Aurikon ja Vihriälän laajaa raporttia oli kuitenkin valmisteltu kevään mittaan jo pidempään, ja se oli suosituksiltaan selvästi varovaisempi kuin Puumasen radikaali ehdotus.

Aurikko ja Vihriälä kirjoittivat raporttinsa tiivistelmässä, että ”valuutansäännöstelylle löytyy nähdäksemme pitävä peruste. Haluttaessa pitäytyä kiinteän valuuttakurssin järjestelmään valuutansäännöstely tukee rahapoliittista itsenäisyyttä. Toisaalta kotimaisiin rahoitusvaateisiin kohdistuvalle korkosääntelylle on vaikeampi löytää kestäviä perusteita. Edellä todettu viittaa siihen, että olisi tarkoituksenmukaista pyrkiä purkamaan jäljellä olevaa korkosäätelyä mahdollisimman nopeasti samalla kun valuutansäännöstelyä yksinkertaistetaan ja kokonaispääomanliikkeiden kannalta epäolennaisista säännöstelyelementeistä luovutaan.”

Aurikko ja Vihriälä suosittelivat liberalisoinnin aloittamista pankkien antolainauskorkojen säännöstelystä. Sen sijaan talletuskorkojen

puolella yleisimpien pankkitalletusten korkojen liberalisointi oli hankalampi kysymys. Sitä ei voitu tehdä muuttamatta talletuskorkojen verotuskohtelua. Talletuskorothan olivat lain mukaan verovapaita ehdolla, että ne oli tehty pankkien korkokartellin mukaisille tileille. Kirjoittajien mielestä ”pankkien välitystoiminnan marginaalien kasvamisen estämiseksi ei ottolainauskorkojen säätelymahdollisuuksien aktiivisesta käytöstä ole syytä toistaiseksi luopua”.

Pääomanliikkeiden sääntelyn lieventämisessä Aurikko ja Vihriälä suosittelivat asteittaista etenemistä: ”Valuutansäännöstelyn lieventämisessä voitaisiin ensi vaiheessa keventää pitkäaikaisen pääomantuonnin säännöstelyjärjestelmää. Lyhytaikaisten pääomanliikkeiden säännöstelyä voitaisiin niin ikään selkeyttää pankkien rahoitusluottojen osalta ja poistaa samalla tuonnin rahoitusluottokiintiöt.” Markkamääräisten pääomanliikkeiden säätelyä kirjoittajat pitivät rahapolitiikan itsenäisyyden säilyttämisen kannalta olennaisimpana ja halusivat siksi toistaiseksi jatkaa säännöstelyä tältä osin: ”kotimaisten rahoitusmarkkinoiden avaaminen ulkomailla asuville edellyttää, että kotimaiset markkinat toimivat tehokkaasti ja kilpailullisesti ja että ulkomaiset rahoitusmarkkinat ovat kohtuullisen avoimet Suomessa asuville. Tässä vaiheessa on myös ilmeistä, että joudutaan luopumaan myös lyhyen aikavälin rahapolitiikan itsenäisyydestä. Näin ollen valuutansäännöstelyn purkamisessa ei liene syytä edetä tähän vaiheeseen kuin aikaisintaan keskipitkällä aikavälillä.”⁶⁵²

Toukokuussa koetun, päiväluottokoron korotuksilla torjutun spekulatiion jälkeen tilanne Suomen markan ympärillä rauhoittui joksikin aikaa. Tämä salli Suomen Pankin johtokunnan alentaa päiväluottokorkoa asteittain siten, että toukokuun lopussa päästiin jo hiukan kriisiä edeltäneen korkotason alapuolelle (11 prosenttiin). Kesäkuun 16. päivänä pääjohtaja Kullberg raportoi pankkivaltuuston kokouksessa tilanteesta, jota hän piti rauhallisena. Ajankohtaisesta idänkaupan problematiikastakaan Kullberg ei puhunut kovin huolestuneeseen sävyyn, vaan toivoi länsimarkkinoilla näkyvän elpymisen voivan kompensoida idänviennin negatiiviset näkymät: ”täytyy vain toivoa, että vihreä valo lännestä vahvistuu sitä mukaa kuin punainen valo vahvistuu idänkaupassa, että sillä tavalla saataisiin taas taloutemme parempaan tasapainoon”.

Pankkivaltuuston kesäkuun 16. päivän kokouksessa käytiin myös kiinnostava, joskin lyhyt keskustelu korkosäännöstelyn ja valuutan-

säännöstelyn purkamisesta. Maaseudun puolueen puheenjohtaja ja pankkivaltuutettu Veikko Vennamo kysyi mahdollisuuksista vapauttaa pääomamarkkinoita Suomessa viitaten Australian työväenpuolueen toteuttamiin liberalisointitoimiin. Vennamo arveli, että Suomenkin oli pakko mennä tähän kehitykseen mukaan. Pääjohtaja Kullberg vastasi tähän, että ”meidän mielestämme ei pidä mennä kovin pitkälle ulkomaanvaluuttasäännöstelyn liberalisoinnissa, ennen kuin tilanne on hallinnassa täällä kotimaassa. Kotimaan tilanteeseen liittyy kyllä erittäin suuressa määrin talletusten verovapaus. Jos haluamme enemmän liberalisointia, se merkitsee myös korkosäännöstelyn vapauttamista. Silloin korko ei välttämättä olisi edes nykyisellä tasolla, vaan se saattaisi olla paljon korkeammalla.”⁶⁵³

Kullbergin vastaus noudatteli Aurikon ja Vihriälän muistiossa hahmoteltua strategiaa, jossa säännöstelyn purkaminen kotimaan markkinoilla oli asetettu järjestyksessä pääomantuonnin vapauttamisen edelle. Toisaalta pääomantuonnin vapauttamisessa nähtiin eri vaiheita, ja Kullbergin vastatessa Veikko Vennamon kysymykseen oli pankin valuuttapolitiikan osastolla jo alettu valmistella pääomantuonnin osittaista vapauttamista pitkäaikaisten valuuttamääräisten lainojen osalta. Asiasta kirjoitetussa, 18.6. päivätyssä muistiossa tultiin siihen tulokseen, että ”nykyiseen tilanteeseen näyttää parhaiten sopivan järjestelmä, jossa ulkomaista luotonottoa säädellään luoton maturiteetin perusteella eikä käyttötarkoituksen perusteella. Tällä järjestelmällä saavutetaan huomattavia etuja nykyiseen järjestelmään verrattuna. Keskeisimmät niistä ovat yritysten rahoituskustannusten aleneminen ja yritysten välisen tasa-arvon lisääntyminen sekä pankkien välisen kilpailun kiristyminen.” Muistiossa arvioitiin, että jos uudistus korvaisi osan lyhytaikaisesta pääomantuonnista, pääomanliikkeiden korkoherkkyys vähenisi. Siten lyhyellä aikavälillä rahapolitiikan autonomia ei ainakaan vähenisi.⁶⁵⁴

Valuuttamarkkinat pysyivät koko alkukesän vakaina. Heinäkuun puolenvälin jälkeen Suomen Pankin valuutanmyynnit kurssin pitämiseksi vakaana kuitenkin kasvoivat, jolloin rahapolitiikan osasto kirjoitti kuukausittaiseen rahapolitiikan mitoitusesitykseensä, että ”mikäli odotukset jatkuvat, on arvioitava rahapoliittisten välineiden ja erityisesti päiväkoron käyttöä uudelleen”. Valuuttapaon käynnistyminen uudelleen ratkaisi myös valmisteilla olleiden rahoitusmarkkinoiden liberalisointitoimien ajoituksen. Kokouksessaan 25. päivänä heinäkuuta

Suomen Pankin johtokunta päätti kokoontua seuraavan kerran heinäkuun viimeisenä päivänä ja kutsua tällöin myös pankkivaltuuston koolle pankin huvilalle Vuosaaren Ramsinniemeen.

Heinäkuun viimeisenä päivänä, vähän ennen samalle päivälle määrättyä pankkivaltuuston kokousta Suomen Pankin johtokunta päätti radikaaleista toimista valuuttavarannon hupenemisen pysäyttämiseksi. Ensinnäkin, pankkivaltuustolta päätettiin pyytää rajattomat valtuudet päiväluottokoron nostamiseen. Näitä valtuuksia käytettäisiin siten, että päiväluottokorko sidottaisiin valuuttavarannon tasoon tietyn korkosäännön mukaan. Suomen Pankin joutuessa myymään valuuttoja varannostaan markan arvon pitämiseksi vakaana, nämä myynnit sitten johtaisivat ”automaattisesti” päiväluottokoron korottamiseen; tarkoituksena oli pysäyttää valuuttavarannon jatkuva hupeneminen. Toiseksi päätettiin rahoitusmarkkinoiden huomattavista liberalisointitoimista. Pankkien antolainauksen keskikorolle asetettu yläraja päätettiin poistaa ja vapauttaa säännöstelystä teollisuuden ja varustamojen pitkäaikainen (yli viiden vuoden) ulkomainen lainanotto. Samalla myönnettiin pankeille oikeus välittää tällaisia pitkäaikaisia ulkomaisia luottoja.

Johtokunnan 31.7.1986 tekemät päätökset olivat todennäköisesti tärkein yksittäinen askel koko 1980-luvun ajan kestäneessä Suomen rahoitusmarkkinoiden säännöstelyn purkamisessa. Kaksi muuta isoa liberalisointipäätöstä, valuuttatermiinimarkkinoiden vapauttaminen vuonna 1980 ja myöhemmin (vuonna 1987) toteutettu pitkäaikaisen pääomantuonnin vapauden laajentaminen kaikkiin yrityksiin olivat myös kauaskantoisia, mutta kesän 1986 päätösten myötä Suomen Pankin johtokunta teki periaatteellisen linjaratkaisun, joka viitoitti valuutta- ja rahapolitiikkaa pitkälle tulevaisuuteen. Suomi siirtyisi nyt ”markkinaehtoiseen” rahapolitiikkaan, niin kuin termi kuului.

Samana päivänä pidetyssä pankkivaltuuston kokouksessa pääjohtaja Kullberg selosti tehtyjen liberalisointipäätösten ja rajoittamattomien päivä korkovaltuuksien pyytämisen taustoja. Kullberg viittasi tapahtuneeseen valuuttavarannon alenemiseen. Hän sanoi, että kahden viikon aikana käydyissä neuvotteluissa sekä pankin sisällä että hallituksen kanssa oli päädytty yksimielisesti siihen, että vakavasti otettavia vaihtoehtoja ei ollut, joten oli syytä edelleen puolustaa Suomen markkaa ja valuuttavarantoa. Mahdollisille ”spekuloijille ja odottajille” piti tehdä selväksi, että ei kannattanut ryhtyä hyökkäykseen (markkaa vastaan). Tähän tarvittiin johtokunnalle vapaat kädet päiväluottokoron suhteen.

Johtokunnan päättämät liberalisointitoimet tukivat Kullbergin mukaan markan arvon puolustusta. Johtokunta oli päättänyt lopettaa antolainauksen kesrikorkosäätelyn, jotta korkeampi päiväkorko voisi toimia rahamarkkinoilla ja nopeasti vaikuttaa. Se, että samalla oli päätetty vapauttaa teollisuuden ja varustamojen pitkäaikaiset ulkomaiset luotot säännöstelystä, aikaansaisi enemmän kilpailua rahoitusmarkkinoilla. Vapauttaminen koskisi kuitenkin vain valuuttamääräisiä luottoja.

Kullberg kertoi tavanneensa maanantaina 28.7. pääministeri Kalevi Sorsan ja valtiovarainministeri Esko Ollilan Heinolan maalaiskunnassa ja keskustelleensa heidän kanssaan näistä asioista perusteellisesti, jolloin oli yksimielisesti todettu, että tämä (markan arvon puolustaminen) oli edelleenkin ainoa valittavissa oleva linja. Linja ei Kullbergin mukaan olisi helppo, sillä siihen liittyisi monenlaisia vaikeuksia ja kärsimyksiä mm. korkeamman koron muodossa, jos huonosti kävisi. ”Mutta jonkinlainen toisenlainen ratkaisu, johon liittyisi devalvaatio, josta niin paljon on puhuttu, on poissuljettu monista syistä. Ehkä tärkein niistä on se, että talous nykyisellään toimii niin monenlaisten indeksiehtojen, ansiokehitystakuiden ja erilaisten sidonnaisuuksien varassa, että tällainen toimenpide hyvin nopeasti leviäisi laajalti ja me olisimme aivan selvästi uudessa ja ehkä entistä jyrkemmässä inflaatio- ja devalvaatiokierteessä.”

Kullberg sanoi vielä, että valittu linja perustui paljolti arvioon, että länsimarkkinoilla alkava suhdannenousu toisi helpotusta Suomen sopeutumiseen, vaikka idänkaupan puolella olikin ongelmia, jotka erityisesti seuraavana vuonna tulisivat tuntumaan. Hänen mukaansa valittu politiikka lähti myös siitä, että oli runsaasti tekijöitä, jotka olivat parantaneet Suomen kansainvälistä kilpailukykyä, kuten toukokuussa suoritettu minidevalvaatio, keväällä toteutetut peruskoron alennukset ja hallituksen suunnittelema energiaverouudistus.

Pankkivaltuusto antoi yksimielisesti johtokunnalle sen pyytämät päiväkorkovaltuudet, jotka olivat voimassa seuraavaan pankkivaltuuston kokoukseen saakka, kuten johtokunta oli esittänytkin. Melko lyhyessä keskustelussa vasemmistopuolueiden pankkivaltuutetut, sosialidemokraattien Erkki Liikanen ja kommunistien Arne Saarinen, perustelivat suostumistaan johtokunnan valtuuksien lisäämiseen devalvaation välttämisen tärkeydellä.⁶⁵⁵

Päiväkorkovaltuuksista ja säännöstelyn purkutoimista annettiin vielä samana päivänä julkisuuteen tiedote, johon liittyi myös pääjohtaja

Kullbergin lausunto. Lausunnossa todettiin, että Suomen Pankki oli päättänyt pitää markan ulkoisen arvon ennallaan ja että hallituksen johto oli antanut tälle politiikalle täyden tukensa. Lausunnon mukaan Suomen kilpailukyky oli ”täysin riittävä, jotta kansantalous voidaan jo suoritettujen toimenpiteiden ja näköpiirissä olevan kansainvälisen suhdannenousun tuella sopeuttaa nykyisen kurssitason puitteisiin. Tämä sopeuttaminen on vaativa tehtävä, joka edellyttää, että kaikki talouspolitiikan lohkot toimivat saman päämäärän hyväksi”

Johtokunnan heinäkuun viimeisenä päivänä päättämä, valuuttavarannon tasoon kytketty päiväluottokoron korkosäätö otettiin käyttöön perjantaina, elokuun 1. päivänä. Se jäi kuitenkin hyvin lyhytikäiseksi, sillä sitä ehdittiin soveltaa vain tuona perjantaina ja seuraavana maanantaina. Suomen Pankin ilmoittamat päätökset eivät nimittäin palauttaneet luottamusta markkinoilla, vaan valuuttapako yltyi jo tiistaina (5.8) niin voimakkaaksi, että johtokunta lakkasi noudattamasta korkosäätöä ja siirtyi päiväkoron ”käsiohjaukseen”. Päiväluottokorko asetettiin nyt 25 prosenttiin, kun se vasta heinäkuun lopussa oli ollut 10,8 prosentissa. Torstaina (7.8) valuuttapako jatkui, jolloin johtokunta nosti päiväluottokoron ennätykselliseen 40 prosenttiin. Maanantaina (11.8.) valuuttavirta vihdoinkin kääntyi hiukan Suomeen päin, ja torstaina ja perjantaina päiväluottokorkoa jo laskettiin, niin että viikon päättyessä se oli enää 25 prosenttia.

Elokuun jälkipuoliskolla ja syyskuun alkupuoliskolla valuuttavarantoon kohdistunut paine vähitellen hellitti. Päiväluottokorkoa laskettiin pienin askelin muutaman päivän välein niin, että syyskuun lopussa se oli 12,5 prosentin tasolla. Korko jäi tämän jälkeen 12 prosentin tuntumaan koko loppuvuoden ajaksi.

”VAHVA MARKKA”

HALLITUSPUOLUEIDEN VÄLIT TULEHTUVAT

Syksyllä 1986 talouspoliittiseen keskusteluun alkoivat jo selvästi vaikuttaa seuraavana keväänä pidettävät eduskuntavaalit. Hallituspuolueiden välille syntyi suurta huomiota saanut kiista, jonka eksplisiittisenä aiheena olivat idänkaupan tasapaino-ongelmat ja niiden vaikutus talousnäkymiin, mutta jossa taustalla kummitteli myös kysymys valuuttakurssipolitiikasta. Valuuttakurssi oli Suomessa aina poliittisesti herkkä kysymys, mutta tässä tilanteessa tavallistakin arempi, koska oli syytä pelätä kesällä koetun markkaa vastaan suuntautuneen spekulatiion uusiutumista. Tämä idänkaupasta alkanut keskustelu käytiin samaan aikaan kun Suomen Pankin edustajat neuvottelivat neuvostoliittolaisten kanssa rahoitusjärjestelyistä, joilla öljyn hinnan romahduksen vaikutusta Suomen idänvientiin voitaisiin pehmentää.

Kiistan alkupisteenä voidaan pitää keskustapuolueen puheenjohtajan, ulkoministeri Paavo Värysen syyskuun 10. päivänä julkaistua lehtihaastattelua, jossa hän sanoi, että Neuvostoliiton-kaupassa syntynyt ylijäämä – ja siis tarve kääntää Suomen vientiä länsimarkkinoille – oli ilmeisesti tärkein syy Suomen markan arvoon kohdistuneeseen spekulatioon ja tästä aiheutuneeseen korkeaan korkotasoon. Kuu-kautta myöhemmin Värysen antoi toisen laajan haastattelun, jossa hän arvioi Suomen talousnäkymät synkiksi Neuvostoliiton-viennin supistamispaineen ja suomalaisten yritysten huonon hintakilpailukyvyyn vuoksi. Värysen mielestä Suomi oli tilanteessa, jossa oli ”kyettävä alentamaan palkkoja, maataloustuloa ja kantohintoja sovitusta tasosta”.⁶⁵⁶

Väyrynen ei ollut lausunnoissaan avoimesti ehdottanut Suomen markan devalvointia, vaan oli esittänyt tulojen alentamishdotuksen-
sa keinona devalvaation välttämiseksi. Hänen puheensa tulkittiin kui-
tenkin devalvaatiospekulaation lietsonnaksi ja sosialidemokraatit, eri-
tyisesti pääministeri Sorsa, tuomitsivat Väyrysen puheenvuorot jyrkäs-
ti. Idänkaupan ongelmien nostaminen vaalitaistelun aseeksi ärsytti
pääministeri Sorsaa erityisesti. Sorsa ilmoitti presidentti Koivistolle,
että suurimpien hallituspuolueiden, keskustapuolueen ja sosialidemo-
kraattien suhteet olivat nyt täysin umpikujassa ja väläytti hallituksen
eron mahdollisuutta. Koivisto kuitenkin torjui ajatuksen, ja hallitus py-
syi lopulta koossa vaaleihin asti.⁶⁵⁷

Kiihkeänä käyneestä talouspoliittisesta keskustelusta huolimatta va-
luuttamarkkinat pysyivät vuoden jälkipuoliskolla kohtalaisen rauhalli-
sina, eikä kesän kaltaista pääomapakoa syntynyt. Alkuvuodelle 1986 lei-
maa antanut valuuttavarannon hupeneminen loppui, mihin ilmeisesti
vaikutti elokuussa toteutettu pitkäaikaisen ulkomaisen luotonoton va-
pauttaminen, kuten tarkoitus oli ollutkin. Päiväluottokorko pysyi kui-
tenkin noin 12 prosentissa, ja reaalikorko oli varsin korkea: kun inflaa-
tiovahti oli painunut noin kolmeen prosenttiin (kuluttajahinnoin mi-
tattuna), reaalin päiväluottokorko oli yhdeksän prosentin vaiheilla ja
pankkien antolainauskorot olivat reaalisesti yli viiden prosentin tasolla.

Joulukuussa 1986 Suomen Pankki täytti 175 vuotta. Vuosipäivän aat-
tona 11. päivänä joulukuuta järjestettiin Kalastajatorpalla juhlapäivät-
liset, jossa juhlapuhujana oli pääministeri Kalevi Sorsa. Puheesta tuli
merkittävä talouspoliittinen linjanveto vuosiksi eteenpäin.

Sorsa käsitteli puheessaan aluksi Suomen Pankin asemaa ja korosti
hallituksen tekemien linjausten ensisijaisuutta talouspolitiikassa. Sor-
sa viittasi professori Paavo Kastarin tutkimukseen vuodelta 1955, jonka
mukaan Suomen Pankki oli historiansa aikana vähitellen itsenäistyneen
irronnut yhtäältä hallituksesta ja toisaalta valtiopäivistä ja näin tullut
erääksi maailman itsenäisimmistä keskuspankeista. Sorsa huomaut-
ti, että tätä keskuspankin vahvaa asemaa oli usein perusteltu Suomen
hallitusten lyhytaikaisuudella tai heikkoudella. Sitä mukaa kun poliit-
tinen elämämme oli tullut vakaammaksi – Sorsa viittasi tässä 1970-lu-
vun lopulta alkaneeseen kehitykseen – oli edellä esitetty ajatuskulku
hänen mukaansa kuitenkin menettänyt ajankohtaisuuttaan.

Sorsa huomautti puheessaan demokratian pelisääntöihin kuulu-
van, että talouspoliittisten valintojen määrittely tapahtui poliittisesti

vastuullisten elinten eli viime kädessä hallitusten toimesta. Koska hallitus vastasi talouspolitiikasta ja Suomen Pankki rahapolitiikan toteuttamisesta, oli selvää, että pääministerin ja valtiovarainministerin oli pidettävä säännöllistä yhteyttä Suomen Pankin johtoon ”talouspolitiikan kohtalonkysymyksistä”: ”Hallituksen johdon ja Suomen Pankin yhteistyö onkin yhä parantunut. Täältä hallituksen suunnalta katsellen dialogi on kuitenkin toisinaan vaikuttanut yksisuuntaiselta. Valtiovallan edustajat ovat selvittäneet talouspoliittisia suunnitelmiaan, kun sen sijaan keskuspankkimme on kääriytynyt kahisevaan mystiikkaansa. Eipä silti, salaperäisyys näyttää olevan keskuspankkien helmasyn-ti kaikkialla.”

Näiden pankin asemaa koskevien huomautusten jälkeen Sorsa siirtyi puheensa pääasiaan, valuuttakurssipoliitiikkaan. Hän viittasi kesällä tapahtuneisiin spekulatiivisiin hyökkäyksiin Suomen markan kurssia vastaan ja sanoi, että Suomen Pankin harjoittamalla vahvan markan politiikalla oli ollut ja oli hallituksen vankkumaton tuki. Inflaation talttumisen oli saavutus, josta oli tehtävä pysyvä olotila: ”Kansantaloutemme, kansalaistemme talous tarvitsee luotettavia kiinnekohtia. Vahva markka on sellainen.”

Sorsa piti valitettavana, että ”yhä laajemmin epäillään muodostuneen pohjoismaiseksi tavaksi elvyttää taloutta D-vitamiiniriskeellä hallitusvaihdoksen yhteydessä”. Suomessa järjestettäisiin maaliskuussa eduskuntavaalit. Tällä kertaa hallitukseen menevien puolueiden oli Sorsan mukaan jo ennakolta sanouduttava irti devalvaatiosta: ”Nyt on koko poliittisen järjestelmän aika näyttää toimintakykynsä. Vaalien jälkeen hallitus eroaa vakiintuneen käytännön mukaisesti. Markan puolustaminen jää tuolloin kohtuuttoman suuressa määrin pelkästään Suomen Pankin vastuulle. En kyllä epäile pankin selviytymistä tehtävästä, mutta keinottelijoihin kohdistetut voimakkaat toimet aiheuttaisivat samalla tarpeettomasti vahinkoa työllisyydelle ja kasvulle. Tämän torjumiseksi on välttämätöntä, että uuden hallituksen muodostamisesta kiinnostuneet poliittiset voimat ilmoittavat jo etukäteen noudattavansa päättäväisesti vahvan markan politiikkaa. Jos spekulanteille ajoissa selviää, että Suomen Pankin rinnalla tulee olemaan vahva parlamentaarinen palokunta, häviävät houkutukset tuhopolttoon.”⁶⁵⁸

Sorsa oli sopinut puheensa teemasta etukäteen pääjohtaja Kullbergin kanssa. Kullberg oli pitänyt ajatusta puolueiden sitoutumisesta



■ Pääministeri Kalevi Sorsa puhuu Suomen Pankin 175-vuotisjuhlassa 1986 ja esittää vahvaa markkaa seuraavan hallituksen ohjelmaan.

– Suomen Pankki.

hyvänä ajatuksena, vaikka arvelikin, että pääministerillä saattoi olla mukana poliittisia taka-ajatuksia. Sorsa puolestaan myöhemmin sanoi, että puheella ei ollut alun perin muuta tarkoitusta kuin valuuttaspekulaation torjuminen jo ennakolta, mutta myönsi samalla, että eri puolueiden suhtautumisella valuuttakurssipolitiikkaan oli merkitystä sitten, kun uutta hallitusta vaalien jälkeen ryhdyttiin muodostamaan.⁶⁵⁹

VAKAA VALUUTTAKURSSI HALLITUSOHJELMAAN

Maaliskuussa 1987 pidetyissä eduskuntavaaleissa kokoomus oli suurin voittaja ja lisäsi edustajapaikkojaan selvästi (yhdeksällä edustajalla). Sosialidemokraatit onnistuivat kuitenkin säilyttämään suurimman puolueen asemansa. Ennen vaaleja olivat keskustapuolueen, kokoomuksen ja ruotsalaisen kansanpuolueen puheenjohtajat tehneet salaisen sopimuksen yhteistyöstä, kun vaalien jälkeen koottaisiin uutta hallitusta. Presidentti Koivisto kuitenkin esti tämän suunnitelman toteutumisen, kun hän antoi 10. päivänä huhtikuuta hallitustunnustelijan tehtävän kokoomuksen entiselle puheenjohtajalle, Suomen Pankin johtokuntaan vuonna 1978 siirtyneelle Harri Holkerille. Presidentti Koiviston antaman toimeksiannon mukaisesti Holkeri kokosi SDP:n, kokoomukseen ja pienten puolueiden varaan rakentuneen hallituksen, joka nimitettiin 29.4.1987. Hallituksen valtiovarainministeriksi tuli sosialidemokraattien Erkki Liikanen, joka oli aikaisemmin toiminut viisi vuotta pankkivaltuuston varapuheenjohtajana.⁶⁶⁰

Pankinjohtaja Holkeri oli pitänyt jo heti eduskuntavaalien jälkeisenä päivänä Pörssiklubilla puheen, jossa hän viittasi Sorsan joulukuiseen puheenvuoroon ja sanoi, että ”vahvan markan puolustajista on uusikin hallitus koottava”. Hän arvioi sosialidemokraattien ja kokoomuksen olevan tässä asiassa lähempänä toisiaan kuin keskustaa, ”jonka johtohenkilöt ovat julkisesti taktikoineet devalvaatiolla”.⁶⁶¹

Holkerin hallituksen ohjelman mukaan ”hallituksen talouspolitiikan keskeisiä tavoitteita ovat työttömyyden tuntuva alentaminen, hintojen nousun hidastaminen ja markan ulkoisen arvon säilyttäminen vakaana”. Rahapolitiikasta ohjelmassa todettiin, että ”hallitus toimii yhdessä Suomen Pankin kanssa nykyisen korkotason alentamiseksi. Ohjausvaikutuksen vuoksi ja rahoitusrakenteen tervehdyttämiseksi on tärkeää, että reaalikorot pysyvät positiivisina.”⁶⁶²

Samaan aikaan kun valuuttakurssipolitiikka oli saanut näin keskeisen aseman puolueiden välisessä kamppailussa, käytiin Suomen Pankissa sisäistä keskustelua valuuttakurssijärjestelmästä. Valuuttapolitiikasta vastaava johtaja Matti Vanhala kirjoitutti valuuttapolitiikan osastolla helmikuussa melko radikaalin keskustelumuistion valuuttakurssin joustavuudesta (17.2.1987). Muistion mukaan ulkomaisten pääomanliikkeiden lisääntynyt herkkyys merkitsi sitä, että Suomen ulkoisen maksuvalmiuden turvaaminen tulisi mitä todennäköisimmin muodostumaan jatkuvasti korostuneemmaksi rahapolitiikan rajoitteeksi. Näiden ongelmien lieventämiseksi ei ollut nopeasti vaikuttavia ratkaisuja, jos valuuttakurssi haluttiin pitää jatkossakin kiinteänä. Paluuta valuutansäännöstelyn oloihin ei enää ollut.

Muistiossa suositeltiin valuuttakurssin joustavuuden lisäämistä, koska se lisäisi mahdollisuuksia itsenäisen rahapolitiikan harjoittamiseen. Rahapolitiikan tavoite voisi tällöin siirtyä ulkoisen tasapainon turvaamisesta enemmän (talouden) sisäistä tasapainoa turvaavaksi. Rahapolitiikan tavoitteeksi voitaisiin näin helpommin valita korkotaso tai jollain tavoin määritelty rahamäärän kasvu, muistiossa todettiin. Käytännön toimenpiteinä suositeltiin aluksi valuuttaindeksin vaihtelualueen laajentamista 10 prosenttiin ja rahalain muuttamista myöhemmin siten, että valuuttaindeksin vaihtelulle asetetut rajat poistettaisiin kokonaan. Puhtaasti kelluvaa kurssia ei kuitenkaan pidetty Suomen kannalta suotavana, vaan keskuspankin oli osallistuttava valuuttamarkkinoille.⁶⁶³

Johtaja Vanhala esitteli valuuttakurssin joustavuutta käsittelevän muistionsa Suomen Pankin johtokunnassa vasta 28.4., ts. päivää ennen Holkerin hallituksen nimittämistä. Asiasta käydyssä keskustelussa Vanhalan ajatukset eivät saaneet kannatusta. Johtokunta katsoi, että valuuttaindeksiluvun vaihtelualueen laajentamiseen ei sillä hetkellä ”kenties” ollut mahdollisuuksia. ”Vaihtelualueen rajoista kokonaan luopuminen ei ylipäätään tunnu perustellulta eikä mahdolliselta”, todettiin. Ajatus valuuttakurssin joustavuuden lisäämisestä siis haudattiin ainakin siltä erää ja kelluvan kurssin järjestelmä torjuttiin kokonaan.⁶⁶⁴

Noin kuukauden kuluttua hallituksensa nimittämisestä uusi pääministeri Holkeri piti Keskuskauppakamarin kevätkokouksessa Dipolissa puheen, jossa hän selvitteli hallituksen talouspolitiikan perusteita ja myös sen valuuttakurssipoliittista linjaa. Puheessa Holkeri sanoi hallituksen tavoitteena olevan kolmen prosentin vuotuinen ta-

louskasvu seuraavien viiden vuoden aikana. Tämä vaati kustannusten nousupaineiden hillintää. Valuuttakurssipolitiikasta pääministeri sanoi näin: ”Hallituksen selkeä kannanotto vahvan markan puolesta on tässä suhteessa tärkeä ja keskeinen. Se asettaa toiminnalliset puitteet talouspolitiikalle myös pitemmällä tähtäimellä samalla, kun se antaa selkeän ohjenuoran muille talouden osapuolille ja työmarkkinajärjestöille. Hallitus on tehnyt tämän linjanvedon siinä uskossa, että vakaa markka edistää pidemmällä aikavälillä parhaiten talouden rakenteen muutosprosessia. Samoin on ilmeistä, ettei tästä tavoitteesta luopuminen enää loisi merkittävää talouspoliittista liikkumavaraa edes lyhyellä aikavälillä (...) Pehmeän valuutan politiikka ei myöskään millään tavalla palvelisi hallituksen talouspoliittisia tavoitteita.”

Hallitusohjelmassa oli asetettu tavoitteeksi korkotason alentaminen. Holkerin puheen mukaan sitä voitiin tavoitella kiristämällä finanssipolitiikkaa: ”Hallitus näkee tarpeelliseksi nykyisen talouspolitiikan asetelman jonkinasteisen muuttamisen. Finanssipolitiikan raameja pyritään tiukentamaan ja näin osaltaan luomaan edellytyksiä rahapolitiikan asteittaiselle keventämiselle.”⁶⁶⁵

Kun pääjohtaja Kullberg toukokuussa piti ensimmäisen taloudellisen katsauksen vaalien jälkeen nimitetylle uudelle pankkivaltuustolle, hän totesi Suomen taloudellisen tilanteen yllättävän hyväksi ja arveli edessä olevan jonkinlaisen suhdannenousun. Hän totesi tilanteen ”valuuttapuolella” rauhoittuneen ja kertoi, että pankki oli siksi antanut korkotason vähitellen liukua alaspäin. (Vaihdettavan) valuuttatavarannon taso oli yli 21 miljardia, mitä Kullberg piti huomattavan hyvänä, varsinkin verrattuna siihen vajaan 8 miljardiin markkaan, missä oli oltu edellisen vuoden elokuussa, kun valuuttakriisi oli ollut pahimmillaan.⁶⁶⁶

Kevään 1987 vaalit ja hallituksen vaihdos eivät lopulta aiheuttaneet pelättyä levottomuuden aaltoa valuuttamarkkinoilla, mihin eri puolueiden ennen vaaleja antamalla valuuttakurssipolitiikkaa koskeneilla vakuutuksilla tietysti saattoi olla osuutensa. Luottamuksen paraneminen näkyi sekä valuutta- että korkomarkkinoilla. Markkinakorot (joita juuri oli alettu seurata) laskivat vuodenvaihteesta toukokuuhun mennessä kolmella prosenttiyksiköllä. Samalla valuuttavaranto oli kasvanut hurjaa vauhtia. Rahamarkkinoilla oli alkanut kevyt jakso, joka kesti aina vuoteen 1989 saakka.

HARRI HOLKERI (1937–2011)

Kokoomuksen vastavalittu puoluejohtaja Harri Holkeri valittiin pankkivaltuustoon vuonna 1971 kesken vaalikauden, kun hänen edeltäjänsä Juha Rihtniemi oli kuollut. Holkeri nousi saman tien myös pankkivaltuuston puheenjohtajaksi, vaikka oli vasta ensimmäisen kauden kansanedustaja. Hän oli valtiotieteen maisteri, joka oli luonut uransa puolue tehtävissä, viimeksi puoluesihteerinä.

Pankkivaltuustossa Holkeri profiloitui Suomen Pankin itsenäisyyden puolustajana suhteessa hallitukseen. Tämä tuli selvästi esille esimerkiksi vuonna 1974, kun pankkivaltuusto käsittelee suurta huomiota herättänyttä kirjoitusta, jossa kaksi Suomen Pankin ekonomistia, Peter Nyberg ja Eero Vuohula, vaativat Suomen Pankin siirtämistä hallituksen alaisuuteen ja ohjaukseen. Osa pankkivaltuusmiehistä piti pankin virkamiesten toimintaa sopimattomana, osa taas korosti mielipidevapauden ensiarvoisuutta. Toimenpiteisiin ei asiassa ryhdytty, mutta Holkeri korosti vahvasti sitä, että Suomen Pankin asemaa eduskunnan alaisena laitoksena ei ollut syytä muuttaa.

Kun kokoomuslainen Päiviö Hentmäki jäi vuonna 1978 eläkkeelle Suomen Pankin johtokunnasta, Holkeri valittiin hänen tilalleen. Vaikka ei ollutkaan rahapolitiikan ammattilainen, Holkeri oli pankkivaltuuston puheenjohtajana ollessaan jo hyvin perehtynyt Suomen Pankin toimintaan ja talouteen. Johtokunnassa hän sai vastuulleen pankin hallinnon ja mm. aloitti pankin sisäisen kattavan budjetoinnin.

Vaikka Harri Holkeri oli luopunut päivänpolitiikasta pian noustuaan Suomen Pankin johtokuntaan, hän toimi hallitustunnustelijana vuonna 1979 ja oli puolueensa presidenttiehdokkaana vuonna 1982. Varsinaisen paluun politiikkaan Holkeri teki kuitenkin keväällä 1987, jolloin presidentti Koivisto yllättäen antoi hänelle hallituksen muodostajan tehtävän ja samalla mursi kokoomuksen ja keskustan ennen vaaleja tekemän salaisen yhteistyösopimuksen.

Holkerin hallitus, joka perustui kokoomuksen ja sosialidemokraattien yhteistyölle, istui kevääseen 1991 saakka. Talouspolitiikassaan hallitus joutui kamppailemaan kansantalouden ylikuumenemisen ja kasvaviin tasapaino-ongelmien kanssa, joita se ei lopulta pystynyt voittamaan. Kylmän sodan päättyessä Euroopassa Suomi liittyi neuvotteluihin Euroopan talousalueen (ETA) muodostamiseksi. Holkeri oli kuitenkin ulkopoliittisilta mielipiteiltään hyvin varovainen ja suhtautui pääministerikautensa loppuun saakka skeptisesti ajatukseen Suomen EY-jäsenyydestä.

Jäätyään eläkkeelle Suomen Pankista vuonna 1997 Holkeri toimi kansainvälisessä politiikassa monissa eri tehtävissä. Hän oli mm. Pohjois-Irlannin rauhanneuvottelujen puheenjohtajistossa, YK:n yleiskokouksen puheenjohtajana vuosina 2000–2001 ja sen jälkeen jonkin aikaa YK:n Kosovovaltuutettuna, kunnes sairastuminen teki työn jatkamisen hänelle mahdottomaksi. Harri Holkeri sai vuonna 1998 valtioneuvoksen harvinaisen arvonimen.



■ Harri Holkeri.

– Suomen Kuvapalvelu 1981
/ Jorma Pouta.

KIINTEÄKURSSIPOLITIIKAN LEVIÄMINEN EUROOPASSA

Suomessa keväällä 1987 omaksuttu ”vahvan markan” politiikka ei ollut pelkästään suomalainen ilmiö vaan yleiseurooppalainen trendi, joka vahvistui 1980-luvun mittaan. Suomen sisäinen valuuttakurssipolitiikkaa koskenut keskustelu eteni lähinnä kotimaisin argumentein, eikä ainakaan poliittisella tasolla usein viitattu ulkomaisiin esikuviin. Virkamiesten ja ekonomistiasiantuntijoiden keskuudessa kuitenkin luonnollisesti seurattiin tarkoin ulkomaista kehitystä sekä Ruotsissa että muualla Euroopassa mm. OECD:n ja muiden kansainvälisten järjestöjen tarjoamien kanavien kautta. Ulkomaiset vaikutteet muokkasivat käsityksiä siitä, millaiset valuuttakurssipolitiikan vaihtoehdot olivat Suomen kannalta realistisia.

Ruotsin valuuttakurssipolitiikkaa muutettiin selvästi kiinteämmäksi kesäkuussa 1985. Siihen asti Ruotsin keskuspankki, jolla oli muodollisesti itsenäiset valtuudet päättää valuuttakursseista, ei ollut virallisesti ilmoittanut rajoja, joissa se antaisi Ruotsin kruunun arvoa määrittävän valuuttakurssi-indeksin vaihdella. Keväällä 1985 Ruotsissa syntyi kruunuun kohdistuvaa valuuttaspekulaatiota, joka pakotti Riksbankin nostamaan korkojaan jyrkästi toukokuussa. Osana luottamuksen palauttamiseen tähtääviä toimenpiteitä Riksbank sitoutui kesäkuussa 1985 julkisesti pitämään kruunun arvoa kuvaavan valuuttaindeksin arvon vastedes hyvin kapean vaihtelun alueen sisällä. Vaihtelualue, johon Riksbank sitoutui, oli vain $\pm 1,5$ prosenttia indeksille asetetun viitearvon molemmin puolin. Tätä toimenpidettä on pidetty ”kovan valuutan” politiikan alkupisteenä Ruotsissa ja sen on arvioitu tuolloin liksänneen luottamusta Ruotsin kruunun arvoon. Ruotsin vuonna 1985 omaksuma valuuttakurssipolitiikka jatkui tämän jälkeen ilman muutoksia koko 1980-luvun ja aina kevääseen 1991 asti, jolloin Ruotsi sitoi kruununsa ECU-yksikköön.⁶⁶⁷

Ruotsi oli Suomen kannalta perinteisesti tärkeä vertailukohta, mutta se ei ollut ainoa. Valuuttapolitiikan suunta myös Euroopan mannermaalla oli 1980-luvun puolimaissa hyvin selvä: valuuttakurssimuutoksista koetettiin päästä kokonaan eroon ja pääomanliikkeet pyrittiin vapauttamaan. Suomen kannalta relevantteina vertailukohtina voidaan mainita erityisesti sellaisten pienten eurooppalaisten maiden kuin Itävallan, Hollannin ja Tanskan 1980-luvulla omaksuma valuuttakurssi-

politiikka. Nämä maat pyrkivät kytkemään valuuttansa hyvin tiukasti Saksan markkaan päästäkseen näin osallisiksi Saksan rahapolitiikan hankkimasta hyvästä uskottavuudesta. Tämän toivottiin tuovan mukanaan inflaation hidastumisen ja kestäväällä tavalla matalan korkotason.

Itävallan, Hollannin ja Tanskan kytkeytyminen Saksan rahapolitiikkaan tapahtui vaihteittain ja eri maissa eri muodoin. Ensimmäisenä tiukan D-markkakytken otti käyttöön *Itävalta*. Se oli jo 1970-luvulla alkanut harjoittaa ”kovan valuutan” politiikkaa (Hartwährungspolitik). Tämä tarkoitti, että Itävallan šillingin annettiin vahvistua suhteessa muihin valuuttoihin inflaation hillitsemiseksi. Itävallan keskuspankki ilmoitti ohjaavansa šillingin kurssia suhteessa eri valuutoista muodostettuun koriin. Käytännössä tätä politiikkaa harjoitettiin kuitenkin siten, että Saksan markan seuraaminen muodostui 1970-luvun mittaan yhä tärkeämmäksi ohjenuoraksi Itävallan valuuttakurssipolitiikalle. Kovan valuutan politiikan tarkoituksena oli rajoittaa kuluttajahintojen nousua ja näin luoda edellytykset maltillisille palkankorotuksille Itävallan keskitetyssä tulopoliittisessa neuvottelujärjestelmässä. Poliitiikan tärkeimpiä tukijoita olivat Itävallan ammattiliitot, valtiovarainministeriö ja keskuspankki.⁶⁶⁸

Viimeiset Itävallan šillingin valuuttakurssimuutokset suhteessa Saksan markkaan tehtiin toisen öljykriisin aikaan vuosina 1979 ja 1980, jolloin šillingin annettiin hieman vahvistua. Tämän jälkeen kovan valuutan politiikan sisällöksi tuli täysin passiivinen Saksan markan seuraaminen. Vuodesta 1981 alkaen šillingin valuuttakurssi pidettiin käytännössä täysin muuttumattomana, 7,03 šillinkiä Saksan markkaa kohti, koko 1980-luvun ja 1990-luvun ajan. Kiinteän valuuttakurssin politiikkaa harjoitettiin menestyksellä aina siihen saakka, kun Itävalta liittyi Euroopan rahaliittoon yhtenä sen perustajajäsenistä. Suurimman osan tästä ajasta Itävallan harjoittama kovan valuutan politiikka perustui yksipuoliseen sitoumukseen, sillä virallisesti šillinki liitettiin Euroopan valuuttakurssimekanismiin vasta tammikuussa 1995, kun Itävalta liittyi EU:n jäseneksi.

Hollanti oli yksi niistä Euroopan maista, jotka olivat heti Bretton Woodsin järjestelmän sortumisen jälkeen pyrkineet harjoittamaan vahvan valuuttakurssin politiikkaa Saksan vanavedessä. 1970-luvun kuлуessa Hollannin guldeni tästä huolimatta heikkeni selvästi suhteessa Saksan markkaan. Euroopan valuuttajärjestelmän (EMS) perustaminen 1979 vahvisti Hollannin guldenin sidosta Saksan markkaan, ja

1980-luvulla toteutetuissa EMS:n sisäisissä keskuskurssien uudelleenjärjestelyissä guldeni jo seurasi Saksan markkaa. Poikkeusta tähän politiikkaan merkitsi vain 21.3.1983 suoritettu uudelleenjärjestely, jonka yhteydessä guldeni devalvoitiin kahdella prosentilla suhteessa Saksan markkaan, valtiovarainministeri Onno Rudingin johdolla ja vastoin Hollannin keskuspankin pääjohtajan Wim Duisenbergin tahtoa. Kokemukset tästä pienestä, mutta kiistellystä devalvaatiosta eivät olleet rohkaisevat, mitä on pidetty syynä siihen, että kevästä 1983 lähtien Hollannin guldeni pidettiin tiukasti sidottuna Saksan markkaan aina Euroopan rahaliiton syntymiseen asti vuoden 1999 alussa. Vuonna 1983 määritelty guldenin keskuskurssi (1 guldeni = 0,887526 Saksan markkaa) pysyi näin ollen voimassa melkein 16 vuoden ajan.⁶⁶⁹

Tanska oli Hollannin tavoin ottanut osaa EEC-maiden valuuttakurssiyhteistyöhön, ”valuuttakäärmeeseen”, 1970-luvulla ja liittynyt Euroopan valuuttakurssijärjestelmään EMS:ään sen perustamisesta alkaen. Tanskan inflaatio oli kuitenkin ollut nopeampaa kuin järjestelmän ”ankkurimaassa” Saksassa, ja Tanskan kruunu oli devalvoitu useita kertoja 1970-luvun aikana ja 1980-luvun alkuvuosina. Syyskuussa 1982 Tanskassa valtaan tullut konservatiivisen pääministeri Poul Schlüterin hallitus ilmoitti kuitenkin lopettavansa devalvaatioiden käytön talouspolitiikan välineenä. Tanskan näin omaksuma kovan valuutan politiikka joutui tuoreeltaan koetukselle vain neljä viikkoa myöhemmin Ruotsin devalvoidessa 16 prosenttia. Tanskan kruunu kesti kuitenkin tuolloin.⁶⁷⁰

Vuoden 1982 jälkeen Tanskan kruunua ei muodollisesti enää devalvoitu EMS-järjestelmässä, mutta koska Tanska ei järjestelmän kurssitarkistusten yhteydessä aina seurannut Saksan suorittamia revalvoineja, Tanskan kruunun keskuskurssi heikkeni suhteessa Saksan markkaan hieman vielä vuosina 1983, 1986 ja viimeksi tammikuussa 1987. Samalla Tanskan vaihtotaseen vaje kasvoi. Lokakuussa 1986 Schlüterin hallitus käynnisti velkaantumisen kasvua rajoittavan talouspoliittisen ohjelman, ns. perunakuurin (”kartoffelkuren”). Ohjelma mm. kiristi asuntolainojen ehtoja ja verotti kotitalouksien kulutusluottoja. Seuraavina vuosina Tanskan vaihtotaseen tasapaino parani merkittävästi. Tammikuun 1987 kurssimuutos suhteessa Saksan markkaan jäi viimeiseksi, ja siitä lähtien Tanskan kruunu oli tiukasti kytkettynä ensin Saksan markkaan ja vuodesta 1999 alkaen yhteisvaluutta euroon. Tanska ei ollut tässä yksin: kevät 1987 merkitsi itse asiassa koko EMS-järjestel-

mässä siirtymistä vakaiden valuuttakurssien aikaan, ei vain pienissä maissa vaan nyt jo myös Ranskassa.⁶⁷¹

Ranskan omaksuma kiinteäkurssipolitiikka oli seurausta joustavan valuuttakurssin politiikan epäonnistumisesta 1980-luvun alussa. Tämä lyhytaikainen pehmeän valuutan kokeilu alkoi, kun sosialistit nousivat valtaan toukokuussa 1981 pidettyjen vaalien jälkeen, joissa François Mitterrand oli valittu presidentiksi.

Sosialistihallituksen aloittama ekspansiivinen talouspolitiikka johdatti pian maksutasevaikeuksiin ja sarjaan frangin devalvaatioita Euroopan valuuttajärjestelmän puitteissa. Saksan markkoissa laskien Ranskan frangi menetti näissä valuuttakurssimuutoksissa arvostaan ensin 8,1 prosenttia lokakuussa 1981, sitten 9,6 prosenttia kesäkuussa 1982 ja vielä 7,6 prosenttia maaliskuussa 1983. Tämän kokemuksen perusteella oli ilmeistä, että Ranskan oli valittava joko irrottautuminen Euroopan valuuttajärjestelmästä tai muutettava talouspolitiikkaansa. Muutamia päiviä maaliskuun 1983 devalvaation jälkeen valtiovarainministeri Jacques Delors julkisti Ranskan hallituksen uuden talouspolitiikan, jonka tavoitteena oli inflaation hidastaminen ja kauppataseen tasapainottaminen. Uusi politiikka merkitsi itse asiassa talouspoliittista täyskäännöstä. Sen keinoina olivat mm. verojen korotukset, julkisten menojen jäädytys ja palkkojen indeksisidonnaisuuden lopettaminen.

Seuraavina vuosina Ranskan inflaatio hidastuikin, mutta maan kansainvälistä kilpailukykyä jouduttiin vielä korjaamaan kahdella kurssimuutoksella suhteessa Saksan markkaan. Keväällä 1986 oikeiston vaalivoiton jälkeen muodostettu Jacques Chiracin hallitus devalvoi frangin 6. päivänä huhtikuuta. Frangin D-markkakurssia alennettiin tällöin 5,8 prosenttia. Tammikuussa 1987 frangi joutui spekulatiivisen hyökkäyksen kohteeksi, ja kriisi ratkaistiin siten, että Saksan markka revalvoitiin suhteessa frangiin kolmella prosentilla (12.1.1987).

Tammikuun 1987 valuuttakurssitarkistuksen jälkeen Ranska omak sui entistäkin määrätietoisemman vahvan frangin ("franc fort") politiikan, jonka tavoitteena oli päästä kokonaan irti valuuttakurssimuutoksista (suhteessa Saksan markkaan). 12.1.1987 voimaan tullut Ranskan frangin keskuskurssi 3,35386 frangia yhtä Saksan markkaa kohti muodostui tämän politiikan kiinnekohdaksi. Vahvan frangin politiikka onnistui tavoitteessaan. Frangin keskuskurssia suhteessa Saksan markkaan ei jouduttu muuttamaan enää kertaakaan ennen kuin nämä molemmat valuutat sulautuivat yhteisvaluutta euroon 12 vuotta

myöhemmin. Uskottavuuden vahvistumista heijasti, että vahvan fran-
gin politiikan vuosina Ranskan korkoero Saksaan nähden vähitellen
supistui merkittävästi verrattuna 1980-luvun alkuvuosiin.

Vuosi 1987 merkitsi muutenkin EMS-järjestelmässä siirtymistä
uuteen vaiheeseen eurooppalaisessa valuuttapolitiikassa. Tammikuun
EMS-kurssijärjestelyjen jälkeen alettiin valmistella EMS-järjestelmän
vahvistamista, jotta se ei olisi niin altis spekulatiivisille paineille kuin
siihen asti. Tuloksena oli ns. Basel–Nyborg-sopimus, joka solmittiin
syyskuussa 1987. Basel–Nyborg-sopimus vahvisti järjestelmään kuulu-
vien keskuspankkien välisiä luottojärjestelyjä ja teki tukiluottojen käy-
tön aiempaa joustavammaksi. Samalla jäsenmaat vakuuttivat lisäävän-
sä rahapolitiikan koordinaatiota ja tehostavansa korkopolitiikan käyt-
töä valuuttakurssien vakauden lisäämiseksi.

Basel–Nyborg-sopimuksen tehoa koeteltiin jo muutaman viikon
kuluttua sopimuksen syntymisestä. Testi tuli dollarimarkkinoilta. New
Yorkin pörssissä koettiin 19.10.1987 ns. musta maanantai, jyrkkä pörs-
siromahdus, jonka jälkeen Yhdysvaltain dollari heikentyi selvästi suh-
teessa mm. Saksan markkaan – muutaman viikon aikana yli 10 pro-
sentilla. Dollarin heikkeneminen suhteessa eurooppalaisiin valuuttoihin
aiheutti voimakkaita jännitteitä Euroopan valuuttajärjestelmässä,
mutta järjestelmän kurssirakenne kesti. Osaksi järjestelmän osoittama
kestävyys johtui uusista välineistä, jotka Basel–Nyborg-sopimus oli kes-
kuspankkien yhteistyölle luonut.⁶⁷²

EMS-järjestelmän muodonmuutos ”kovaksi EMS:ksi” muodosti
keskeisen taustan sekä Euroopan rahaliittosuunnitelman elpymisel-
le 1980-luvun lopussa että myös EMS:ään kuulumattomien maiden va-
luuttakurssipolitiikan muuttumiselle aikaisempaa kunnianhimoisem-
maksi. Kiinteäkurssipolitiikan aalto eteni Euroopassa koko 1980-luvun
ajan ja huipentui lokakuussa 1990, kun vihdoin myös Britannia liittyi
EMS:n valuuttakurssimekanismiin (ERM:ään). Valuuttakurssien muu-
tuttua aikaisempaa kiinteämmiksi Saksan harjoittama rahapolitiikka
muodostui yhä selvemmin muiden maiden rahapolitiikan enemmän
tai vähemmän avoimesti tunnustetuksi kiintopisteeksi ja linjan mää-
rittäjäksi.⁶⁷³

Vaikka Suomi ja Ruotsi eivät kuuluneetkaan Euroopan yhteisöön,
myös näiden maiden valuuttakurssipolitiikan pyrkimykset 1980-lu-
vun jälkipuoliskolla ja 1990-luvun alussa on nähtävä eurooppalaisen
kiinteäkurssipolitiikan taustaa vasten. Muitakin vaikuttavia tekijöitä

tietysti oli. Talouspolitiikan aiempi valtavirta keynesiläisyys oli antanut tietä uudelle, aikaisempaa tiukemmin inflaatiota vastustavalle suuntaukselle. Suurissa maissa tämä sai monetaristisia muotoja, mutta pienemmissä maissa kiinteän valuuttakurssin korostaminen oli tässä vaiheessa tavallisin uuden suuntauksen ilmenemismuoto. Suomessa vaikutti selvästi myös ammattiyhdistysliikkeen yleensä kriittinen suhtautuminen devalvaatioihin niiden inflaatio- ja tulonjakovaikutusten vuoksi. Suomi oli kuitenkin 1980-luvulla taloudellisesti avautumassa ja suomalaiset yritykset nopeasti kansainvälistymässä. Siksi, opillisten ja tulopoliittisten näkökohtien merkitystä mitenkään väheksymättä, on kuitenkin syytä pitää eurooppalaisen valuuttapolitiikan muodonmuutosta 1980-luvun puolivälin jälkeen yhtenä erittäin keskeisenä vaikuttimena myös suomalaisen ”vakaan markan politiikan” muotoutumiseen.

YLIKUUMENEMISEN VUODET

Vuoden 1987 mittaan kävi ilmi, että ne uhkakuvat, joita vuoden 1986 kiihkeäksi äityneen idänkauppa- ja valuuttakurssikeskustelun aikana oli esitetty Suomen ajautumisesta taantumaa, eivät toteutuisi. Länsimarkkinoille suuntautuvan viennin kasvu riitti hyvin kompensoimaan idänviennin supistumisen, ja kun tuontiöljyn hinnan lasku vielä kasvatti suomalaisten reaalityuloja, kotimainen kysyntäkin elpyi. Tämän seurauksena kokonaistuotannon kasvu kiihtyi edelliseen vuoteen verrattuna. Inflaatiokin oli (osin öljyn hinnan laskun vuoksi) suhteellisen maltillista pysytellen alle neljän prosentin vauhdissa kuluttajahinnoin mitattuna.

Suhteellisen rauhalliselta vaikuttaneessa kesän 1987 rahamarkkinatilanteessa Suomen Pankin johtokunta päätti jatkaa edellisenä vuonna alkanutta pääomantuonnin vapauttamista. Vuonna 1986 oli vapautettu teollisuuden pitkäaikainen lainanotto, ja nyt sama vapaus ulotettiin koko yrityssektoriin. Näin myös palvelu- ja rakennusala pääsivät pankkien välittämien ulkomaisten valuuttalainojen markkinoille.

Yritysten ulkomaisten luottojen vapauttamisen tärkeimpänä perusteluna oli, että teollisuus- ja muiden yritysten asettaminen erilaiseen asemaan ulkomaisen lainanoton suhteen oli johtanut vääristymiin rahoitusmarkkinoilla. Yksi tällainen vääristymä oli, että teollisuusyritykset olivat alkaneet välittää ulkomailta nostamiaan valuuttaluottoja muille yrityksille valuuttamääräisinä ns. notariaattiluottoina, joita

pankit välittivät. Tämä merkitsi johtokunnalle kirjoitetun esityksen mukaan tietynlaista ”subventioetua” pankeille ja pääomantuontiluvan saaneille yrityksille. Pankin valuuttapolitiikan osastolla laaditun päätösesityksen mukaan ”Tehokas ja kestävä tapa vähentää näitä ongelmia on puuttua niiden varsinaiseen syyhyn. Laajentamalla yritysjoukkoa, joka saa tuoda pitkäaikaista pääomaa, lisätään kilpailua ja tehokkuutta kotimaisilla rahoitusmarkkinoilla. Samalla eri yritysten asema ulkomaisen rahoituksen osalta yhdenmukaistuu, subventioetu vähenee ja valuuttaehtoisilta notariaattiluotoilta putoaa pohja pois.”⁶⁷⁴

Päätös tuli voimaan elokuun alusta. Asiasta annetun lehdistötiedotteen mukaan pääomantuonnin ei arvioitu päätöksen johdosta olennaisesti lisääntyvän.⁶⁷⁵ – Kesän 1987 pääomantuonnin vapauttamisen yhteydessä oli esillä myös kuntien ulkomaisen luotonoton vapauttaminen, mutta tähän ei vielä menty, ja kuntien ja kuntaenemmistöisten yhtiöiden vuoro tuli vasta kesällä 1988.

Hallitusohjelmassa oli ollut toiveita korkojen alentamisesta. Syksyllä kuitenkin osoittautui, että Suomen Pankilla ei ollut aikomusta alentaa korkoja siltä tasolta, millä ne silloin olivat – lyhyt markkinakorko eli 3 kuukauden Helibor-korko noin 9,5 prosentissa ja Suomen Pankin peruskorko 7 prosentissa. Keskeinen syy tähän oli ennustenkymien muuttuminen syyskuussa valmistuneessa pankin ennusteesa. Kokonaiskysynnän ja sen osana yksityisen kulutuksen kasvuennustetta oli korjattu reippaasti ylöspäin. Myös inflaation ennustettiin nyt kiihtyvän. Vaihtotasetta koskevaa ennustetta muutettiin selvästi suuremman vajauksen suuntaan. Suomen Pankin pääjohtaja ilmoitti, että hallituksen budjettiesitys ei antaisi edellytyksiä koron laskulle ja lanseerasi julkisuuteen käsitteen ”iloinen kulutusjuhla”.⁶⁷⁶

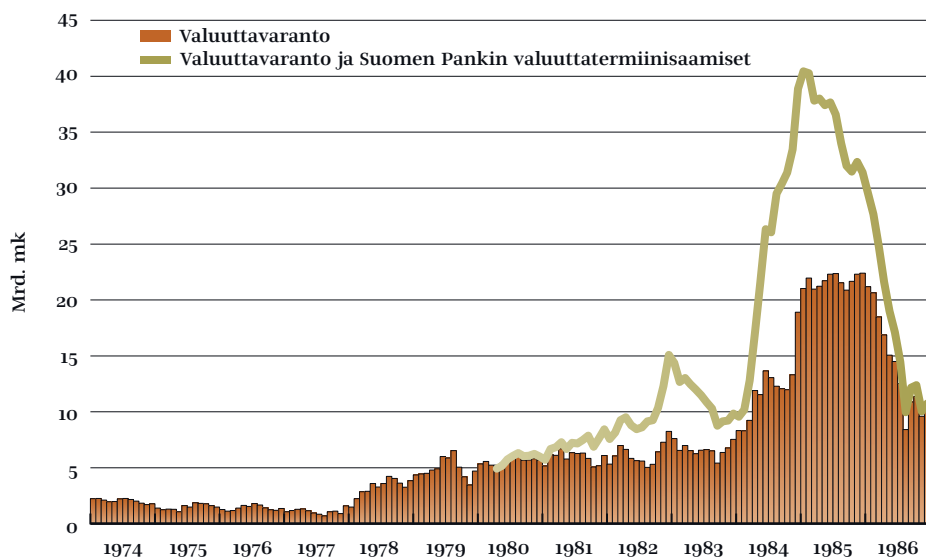
Asiasta sukeutui julkista huomiota saanut keskustelu valtiovarainministerin ja Suomen Pankin pääjohtajan välillä. Eduskunnassa pitämässään budjettipuheessa valtiovarainministeri Liikanen tarttui pääjohtaja Kullbergin lausuntoon. Hän sanoi, että jos Suomen Pankin kannanotosta syntyi sellainen käsitys, että tehtiin mitä tahansa, aina löytyy uusi syy, miksi koronlaskua pitäisi siirtää, saattoi tästä syntyä ongelma myös Suomen Pankin uskottavuudelle. Uskottavuuden kannalta olisi tärkeää, että myös jossain vaiheessa liikuttaisiin siihen suuntaan mitä itse oli talouspolitiikalta vaadittu, Liikanen sanoi. Finanssi- ja rahapolitiikan yhteispeliä koskeva kiista päättyi runsaan viikon kuluttua alkamisestaan valtiovarainministerin ja keskuspankin pääjohtajan

yhteisesiintymiseen. He ilmoittivat yhteiseksi käsitykseksensä, että seuraavana keväänä korkotasoa voitaisiin laskea sillä edellytyksellä, että tulopoliittiset ratkaisut tukisivat inflaation hidastamista ja että hallituksen budjettiesitys läpäisisi eduskunnan ilman muutoksia.

Samaan aikaan Suomen Pankin sisäinen virkamiesvalmistelu oli kuitenkin tullut siihen johtopäätökseen, että lähiajan talouspolitiikka vaati kireää rahapolitiikkaa eikä korkotason alentaminen olisi mahdollista. Lokakuussa 1987 johtokunnalle jätetyn kokonaistaloudellisen ennusteen esittelyn yhteydessä esiteltiin myös politiikkamuistio, jossa käytiin läpi erilaisia keinoja talouden tasapainottomuuksien torjumiseksi. Tämän, pankin valuuttapolitiikan osastolla kirjoitetun muistion mukaan, Suomen ongelmina olivat sekä inflaation kiihtyminen että vaihtotaseen alijäämä. Muistiossa esitetyt politiikkalinjaukset olivat rahapolitiikkaa kiristäviä. Suositusten mukaan ”markkinakorot pitäisi pitää vähintään nykyisellä tasolla” eikä peruskoron alentamiselle myöskään löytynyt ”taloudellisia perusteita”. Korkopolitiikkaa piti tukea ”sallimalla markan ulkoisen arvon edelleen vahvistua varsin vapaasti markkinapaineiden mukaan”. Muistiossa suositeltiin myös harkittavaksi valuuttaindeksin vaihteluvälin symmetristä laajentamista esimerkiksi vuosina 1979–1982 vallinneeseen kuuteen prosenttiin, tai sen vaihtoehtona pääoman viennin säännöstelyn purkamista rahamarkkinoiden kiristämiseksi. Kassavarantovaatimusta esitettiin kiristettäväksi ja ehdotettiin, että Suomen Pankin pitäisi pyrkiä vaikuttamaan hallituksen finanssipolitiikkaan.

Vuonna 1987 tapahtuneen yllättävän voimakkaan pääomantuonnin vuoksi Suomen Pankki antoi markan arvon vahvistua asteittain valuuttamarkkinoilla niin, että vuoden loppuun mennessä valuuttaindeksi tuli jo hyvin lähelle alarajaansa. Vaihtoehtona olisi ollut maahan tulvivien valuuttojen ostaminen valuuttavarantoon, mutta valuuttavaranto oli jo kasvanut huolestuttavan paljon ja sen mukana myös kotimaisilla rahamarkkinoilla sijoituskohteita etsivän rahan määrä. Tilanteen huomioon ottaen ei ole yllättävää, että syksyllä esiin nostettuun ajatukseen valuuttaindeksin vaihteluvälin laajentamisesta palattiin konkreettisesti jo tammikuussa 1988. Johtokunnalle jaetun muistion mukaan ”rahapolitiikan liikkumavaran lisäämiseksi ja korkokehityksen vakauttamiseksi näyttää jatkossa olevan tarvetta entistä joustavampaan valuuttakurssien määräytymiseen. Tämä edellyttää kuitenkin, että indeksin nykyoloissa verrattain kapeaa vaihteluväliä

SUOMEN PANKIN VALUUTTAVARANTO 1974–1986



Aikasarjan laskuperusteet muuttuivat vuoden 1975 alussa.

Lähde: Suomen Pankki.

laajennettaisiin.” Kokouksessaan johtokunta piti ajatusta perusteltuna, koska pankin mahdollisuudet vaikuttaa maan talouden kehitykseen olivat viime vuosina muutoin vähentyneet. Johtokunta piti kuitenkin ajoitusta ongelmallisena ja päätti, että asiaan palattaisiin myöhemmin.⁶⁷⁷

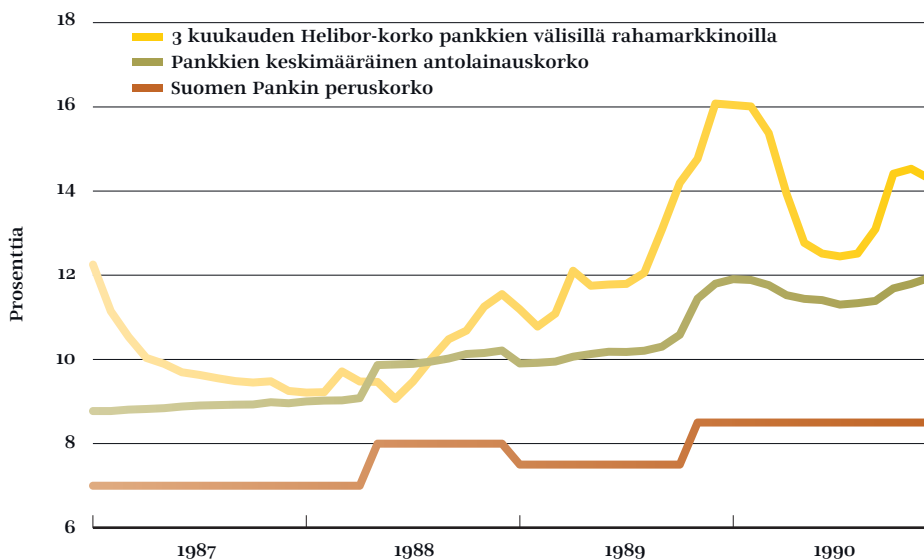
Vuonna 1988 pankkien luotonannon kasvu alkoi kiihtyä kuukausi kuukaudelta. Säästö- ja osuuspankkien luotonanto oli kääntynyt nopeaan kasvuun jo edellisenä vuonna, mutta nyt myös liikepankit lähtivät kasvattamaan luotonantoaan. Samalla vaihtotaseen vaje kasvoi ja inflaatio alkoi kiihtyä. Näissä olosuhteissa ei edellisenä syksynä luvasta korkotason laskusta tullut mitään. Toukokuun alussa johtokunta päinvastoin toi pankkivaltuustoon esityksen peruskoron nostamisesta prosenttiyksiköllä. Esitystä perusteltiin johtokunnan kirjelmässä tarpeella hillitä kysynnän kasvua. Muuten talouden tasapaino-ongelmat saattaisivat kärjistyä entisestään ”vuoden lopulla tai viimeistään ensi vuoden alussa”.

Johtokunta perusteli peruskorkoaseeseen tarttumista sillä, että markkinakorot olivat suhteellisen korkealla, joten niitä ei voitu mairittavasti korottaa ilman pääomantuonnin lisääntymisen vaaraa. Markkinakorkojen kautta harjoitettavan rahapolitiikan itsenäisyys oli siis johtokunnan arvion mukaan käynyt jo vähäiseksi. Lisäksi haluttiin suunnata kokonaiskysynnän kasvua rajoittavat toimet nimenomaan yksityiseen kulutukseen, johon johtokunnan esityksen mukaan markkinakorot eivät kovin voimakkaasti vaikuttaneet.⁶⁷⁸ Keskustelussa johtokunta kertoi, että koron korottamisesta oli keskusteltu myös hallituksen kanssa. Pankkivaltuusto hyväksyi koron korotuksen, joka tuli voimaan 16.5.1988. Peruskorko oli nyt 8 prosenttia.

Johtokunta joutui kuitenkin vuoden lopulla perääntymään korkopolitiikassa. Koronalennus kytkeytyi tulopolitiikkaan. Hallitus koetti hillitä inflaation kiihtymistä tulopoliittisella kokonaisratkaisulla, johon valtiolta osallistui lupaamalla palkansaajien tuloverotuksen kevennyksiä maltillisten palkkasopimusten vastineeksi. Tältä pohjalta allekirjoitettiin elokuun 23. päivänä hallituksen ja työmarkkinoiden keskusjärjestöjen välinen Suositus talous- ja tulopoliittiseksi yhdistelmäratkaisuksi. Sopimuksen mukaiset palkkojen nimelliskorotukset olisivat vain hieman yli yhden prosentin vuonna 1989. Pari viikkoa sen jälkeen, kun työmarkkinoiden keskusjärjestöt olivat vakautusratkaisun hyväksyneet, pääjohtaja Kullberg antoi julkisuuteen lausunnon, jonka mukaan Suomen Pankin johtokunta oli valmis esittämään joulukuussa pankkivaltuustolle peruskoron alentamista puolella prosenttiyksiköllä. Lausunnon mukaan koronalennuksen edellytyksenä olisi, että vakautuslinja olisi työmarkkinoilla kaikilta olennaisilta osin omaksuttu.

Työmarkkinatilanteen selvittyä myös ammattiliittojen tasolla johtokunta teki Kullbergin lupauksen mukaisesti marraskuussa pankkivaltuustolle esityksen peruskoron alentamisesta 7,5 prosenttiin vuoden 1989 alusta lähtien. Koronalennukseen liitettiin kuitenkin myös rahamarkkinoita kiristävä kylkiäinen: johtokunta esitti valuuttaindeksin vaihtelualueen laajentamista $\pm 2,25$ prosentista ± 3 prosenttiin vaihtelualueen keskipisteen molemmin puolin, niin että vaihtelualueen keskipiste pysyi ennallaan. Koska valuuttaindeksi oli kolkutellut vaihtelualueensa alarajoja, muutoksen käytännöllinen merkitys oli, että se antaisi markalle hiukan lisätilaa vahvistua. Pankkivaltuutetut hyväksyivät molemmat esitykset kokouksessaan 30.11.1988.

TÄRKEIMMÄT KOROT VUOSINA 1987–1990



Lähde: Suomen Pankki.

Kuten edellä on kerrottu, valuuttaindeksin vaihtelualueen laajentaminen oli ollut Suomen Pankin sisäisessä valmistelussa esillä jo vuoden 1987 alusta alkaen, mutta nyt markan vahvistuminen ja peruskoron alentamislupauksen täyttäminen laukaisivat tämän toimenpiteen. Vaihtelualueen rajoihin liittyi Suomessa vanhastaan kysymys hallituksen ja Suomen Pankin välisistä toimivaltarajoista, ja siksi oikeuskanslerilta oli nytkin kysytty kantaa vaihtelualueen laajennukseen. Kanta oli ollut myönteinen. Toisaalta johtokunnan jäsen Markku Puntila sanoi pankkivaltuuston kokouksessa, että isompikin valuuttaputken laajennus olisi mahdollisesti ollut tarpeen, mutta tämä oli nyt niin suuri kuin mitä menneiden keskustelujen perusteella oli pidetty mahdollisena. Kuutta prosenttia laajempaan putkeen ei Puntilan mukaan olisi ollut mahdollisuuksia pyrkiä.⁶⁷⁹

Pankki suoritti vuodenvaihteen 1988–1989 koronalennuksen niin sanotusti pitkin hampain. Pankin vuosikirjan mukaan ”Yksittäisenä toimenpiteenä peruskoron alennus olisi ollut ristiriidassa talouden kehityksen kanssa, sillä tarve kotimaisen kysynnän hillitsemiseen edel-

lytti yhä korkeaa korkotasoa. Suomen Pankki piti vakautussuosituksen toteutumista kuitenkin tärkeänä ja halusi sitä osaltaan edesauttaa. Laajasti omaksuttu vakautussopimus hillitsi osaltaan kustannusten nousua, joten peruskorkoa saatettiin alentaa.”

Käytännössä luottomarkkinoiden ylikuumenemisen hillintä jäi kuitenkin seuraavaan kevääseen, jolloin otettiin käyttöön uudet, poikkeukselliset välineet luotonannon hillitsemiseksi – kansantalouden tasapainon säilyttämisen kannalta kuitenkin liian myöhään. Ajan rahamarkkinakehityksen tulkinta edellyttää kuitenkin katsausta 1980-luvun liberalisointikehitykseen ja sen vaikutuksiin pankkien luotonantoon. Tähän aiheeseen tartutaan seuraavassa luvussa.

VAKAUDEN POHJA MURENEE

RAHAMARKKINOIDEN MUUTOS

1980-luvun viime vuosien heikot ja lopulta riittämättömät yritykset suhdannenousun ja kansantalouden ylikuumenemisen hillitsemiseksi tehtiin osaksi perinteisillä talouspolitiikan välineillä (kuten peruskorko, tulopoliittiset sopimukset ja valtion budjettipolitiikka), osaksi uuden, markkinaehtoisen rahapolitiikan keinoin (markkinakorkoihin vaikuttava rahapolitiikka ja valuuttakurssien joustavuus ”valuuttaputken” sisällä). Varsin myöhään oivallettiin, että Suomen kansantalouden tasapainoa uhkasivat uudenlaiset, pankkijärjestelmän vakausergelmat.

Säätelyjärjestelmän vuosikymmeninä rahoitusjärjestelmän vakaus oli opittu ottamaan lähes itsestään selvänä, sillä useimmat pankkitoiminna periaatteessa tunnusomaiset riskit loistivat poissaolollaan. Hallinnollinen korkosäätely ja sitä tukenut verojärjestelmä synnyttivät tilanteen, jossa korkokilpailua eikä korkoriskiä pankeissa juurikaan tunnettu. Päävastoin järjestelmä mahdollisti korkomarginaalin pitämisen vakaana ja varsin leveänä. 1950-luvulta lähtien pankkien otto- ja antolainauskorkojen välinen marginaali oli tasaisesti kasvanut, ylittäen 1970-luvulla jo neljän prosenttiyksikön tason. Nykysilmin arvioituna pankkien kannattavuuden olisi pitänyt tällöin olla varsin hyvällä tasolla, mutta näin ei kuitenkaan ollut, koska pankit olivat keskittyneet lisäämään ilmaispalvelujaan sekä tihentämään jo valmiiksi raskasta konttoriverkostoaan. Tämä palvelukilpailu itse asiassa korvasi Suomen oloissa puuttuneen pankkien välisen korkokilpailun. Seurauk-

sena oli raskas kustannusrakenne, suhteellisen alhainen kannattavuus ja huonot mahdollisuudet omien pääomien kartuttamiseen.

Ulkomaisen pääomantuonnin tiukka säännöstely esti valuuttaluottojen myöntämisen ja eliminoi valuuttakurssiriskin. Luottotappioriskiä puolestaan vähensivät järjestelmän sisään rakennetut elementit. Varainhankinnan tiukka säätely yhdessä säädellyn koron kanssa merkitsi jatkuvaa luottojen ylikysyntää, jolloin huonot lainanhakijat automaattisesti karsiutuivat pois. Lisäksi korkosäätelyn pohjana ollut keskikorkojärjestelmä teki pankeille mahdolliseksi vaikeuksiin ajautuneiden velallisten luottokorkojen alentamisen aina nollakorkoisiksi saakka, pankin kannalta jopa ilman kokonaismenetyksiä. Tämä mahdollisuus edelleen vähensi luottotappioita. Käytännössä rahoitusriski oli pankkien ainoa todellinen riski, sillä jatkuvan luottojen ylikysynnän vallitessa pankeilla oli suuri houkutus vaarantaa maksuvalmiutensa, jotta luotonantomahdollisuuksia voitaisiin lisätä. Järjestelmän vakaus näkyi myös siinä, että luottokannan kasvuvauhti pysyi talletusten kasvun määrittämässä puitteissa ja siten varsin maltillisena, koska talletusten kasvu ei ilman säästämiskäyttäytymisessä tapahtuvia rakennemuutoksia voinut juurikaan ylittää koko kansantalouden kasvua.⁶⁸⁰

Myös rahoitusjärjestelmän vakaudesta vastanneessa keskuspankissa oltiin vakuuttuneita siitä, ettei Suomea voinut kohdata mikään koko rahoitusjärjestelmää uhkaava kriisi. Tämä tulee selvästi esiin kaikissa 1960–70-luvuilla laadituissa, pankkilakeja käsitelleissä komitea- ja työryhämietinnöissä. Yksittäisiä pankkeja saattoi kyllä ajautua vaikeuksiin, mutta pankkiryhmittymän keskinäisellä yhteisvastuulla kyettäisiin tällaiset ongelmatapaukset hoitamaan. Ainoana poikkeuksena oli ollut OKOn kriisi vuonna 1966, jolloin apuun tarvittiin myös Suomen Pankkia. Välineet tällaisten kriisien hoitamiseen olivat valmiina, sillä lakisääteiset pankkiryhmäkohtaiset vakuusrahastot olivat aina hoitaneet yksittäisten pankkien vaikeudet. Systeimiriskin vaaraa ei uskottu siten olevan. Niinpä sen paremmin keskuspankissa kuin pankkien toimintaa valvovassa pankkitarkastusvirastossakaan ei oltu huolissaan, vaikka vuonna 1970 voimaan astunut uusi pankkilainsäädäntö jätti pankkien jo valmiiksi alhaiset oman pääoman vaatimukset kansainvälisesti tarkasteltuna poikkeuksellisen alhaisiksi, kuten edellä on kuvattu. Vain tätä taustaa vasten tarkasteltuna on ymmärrettävissä, että vielä 1970-luvulla näitä alhaisia oman pääoman vaatimuksia edelleen lievennettiin; voidaan puhua jopa säädösten vesittämisestä.

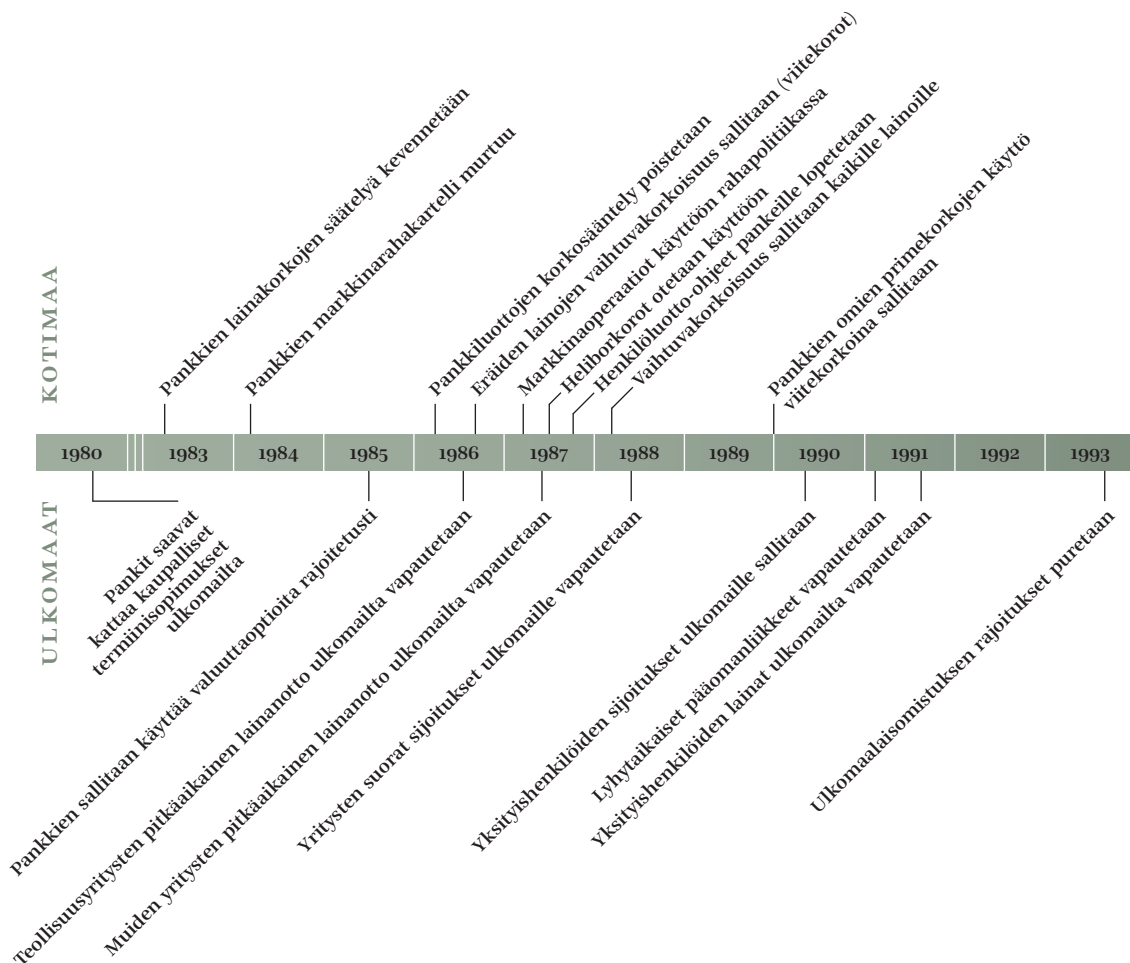
Olosuhteet kuitenkin muuttuivat 1980-luvun alusta lähtien, kun säännöstelyjärjestelmän vuodot lisääntyivät ja kun paineet koko järjestelmän asteittaiseen purkamiseen vahvistuivat. Kyseessä oli itse itseään ruokkinut prosessi, jossa järjestelmän vuodot johtivat huonosti toimineiden rajoitusten kumoamiseen, mikä puolestaan johti uusien vuotokohtien esiin nousemiseen ja tätä kautta uusiin rajoitusten poistamisiin.

Suomen Pankin toiminta säätelyn purkamisessa eli deregulaatiossa keskittyi erityisesti kolmelle alueelle. Nämä olivat ulkomaisen pääoman tuonnin vapauttaminen, korkosäätelyn purkaminen sekä keskuspankin siirtyminen rahoitusjärjestelmän likviditeetin säätelyssä luotokiintiöistä ja hallinnollisesti määritellyistä koroista avomarkkinaoperaatioihin. Vasta tämän viimeksi mainitun askeleen myötä Suomeen syntyivät markkinaehtoisesti toimivat aidot lyhyen rahan markkinat.

Ulkomaisen pääomantuonnin vapauttaminen liittyi 1970-luvulla käynnistyneeseen kansainväliseen kehitykseen. OECD:n jäsenenä myös Suomi oli hyväksynyt järjestön pääomanliikkeiden vapauttamista koskevan koodiston ja siten periaatteessa sitoutunut asteittain vapauttamaan pääomaliikkeet. Euroopan taloudellinen yhdentyminen oli edelleen lisännyt paineita deregulaatioon 1980-luvulla.

Suomessa ensimmäisenä konkreettisena askeleena pääoman tuonnin vapauttamisessa oli jo edellä kuvattu valuuttatermiinimarkkinoiden siirtäminen vuonna 1980 Suomen Pankilta liikepankeille.⁶⁸¹ Liikepankeissa niiden tällöin saama oikeus kattaa termiinisaamisensa valuuttavelalla tämä tuli piankin näkyviin ulkomaisen varainhankinnan nopeana kasvuna. 1970-luvun kuluessa liikepankkien (paikallispankkien keskuspankit OKO ja SKOP poisluettuna) ulkomaisen varainhankinnan osuus taseesta oli vakiintunut runsaaseen 20 prosenttiin, mutta jo vuonna 1984 osuus oli kaksinkertaistunut runsaaseen 40 prosenttiin.⁶⁸² Näin jo ennen muuta pääomantuonnin säännöstelyn purkamista lyhytaikaisen ulkomaisen varainhankinnan osuus liikepankkien toiminnassa nousi merkittävään asemaan, eikä näin alkaneelta deregulaation tieltä ollut enää paluuta. Valuutansäännöstelyn purkamisen seuraavat askeleet vuodesta 1986 alkaen lisäsivät nimenomaan säästöpankkien ja osuuspankkien vapausasteita, sillä liikepankit olivat jo sopeuttaneet toimintansa uuteen toimintaympäristöön. Käytännössä kaikki yritykset saivat oikeuden valuuttaluottojen ottamiseen vuonna 1987. Julkisille yhteisöille eli kunnille ja kaupungeille tämä oikeus tuli

RAHOITUSMARKKINOIDEN VAPAUTTAMINEN SUOMESSA



Lähde: Hämäläinen, S. (1996).

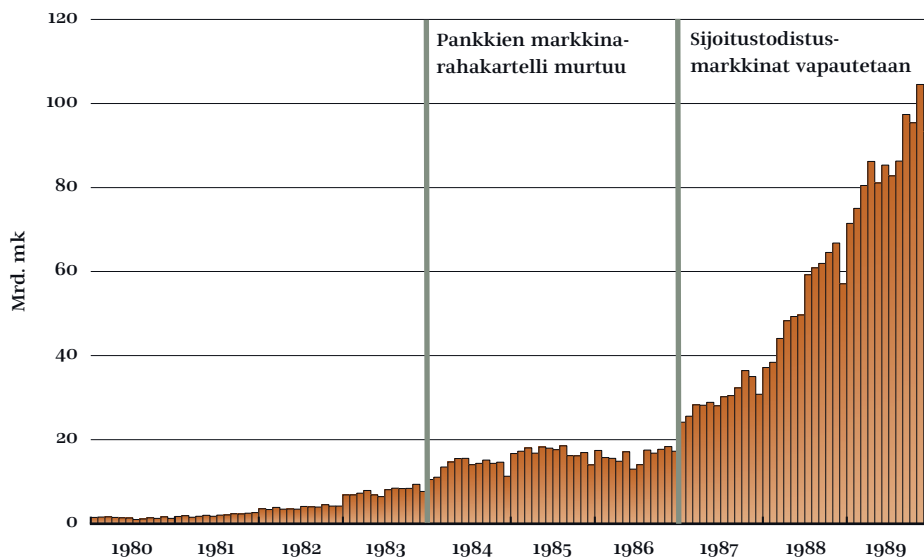
vuonna 1988 ja viimeisenä yksityishenkilöille vuonna 1991. Näin yksityishenkilöitä lukuun ottamatta rajoitukset purettiin varsin nopeassa aikataulussa, käytännössä parissa vuodessa.

Korkosäätelyn purkamista edelsi 1970–80-lukujen vaihteessa eräänlainen taka-askel, kun yhtäkkiä säätelyjärjestelmää lähdetiinkin kiristämään. Syksyllä 1977 Suomen Pankki nimittäin julkaisi kaikkia

pankkeja koskevan koron alentamishjelman. Tällä keinoin Suomen Pankki tuki hallituksen toimia talouden elvyttämiseksi. Suomen Pankin määräyksen mukaisesti pitkään jatkunut antolainauskorkojen nousu oli katkaistava ja pankeille annettiin määräys vuoteen 1982 mennessä alentaa antolainauksen keskikorko keskuspankin pankkiryhmäkohdaisesta määrittämän uran mukaisesti. Erityisesti paikallispankit pitivät alennuksen läpiviemistä mahdottomana, jolloin keskuspankki suostui pidentämään ohjelman toteutusaikaa kahdella vuodella. Lisäksi niille annettiin mahdollisuus toteuttaa tämä ohjelma takapainoisesti. Ohjelma oli siten vietävä päätökseen vuoteen 1984 mennessä. Kyseessä ei ollut pelkästään pankeille lähetetty kiertokirje, vaan keskuspankki vaati jokaiselta pankilta yksityiskohtaiset selvitykset ohjelman etenemisestä.⁶⁸³

Koronalennusohjelman ollessa vielä voimassa Suomen Pankin politiikka kuitenkin radikaalisti muuttui, mikä johtui itse järjestelmän synnyttämistä vinoutumista. 1970-luvulla vallinnut korkea inflaatio oli johtanut tilanteeseen, jossa talletuskorot olivat painuneet reaalisesti negatiivisiksi. Tässä tilanteessa yritysten näkökulmasta katsottuna likvidien varojen sijoittaminen pankkitileille oli hyvin kannattamatonta. Samaan aikaan tiukan säätelyn seurauksena markkinoilla oli krooninen luottojen ylikysyntä. Näin vallitsi tilanne, jossa yritysten kannatti keskenään ilman pankkien välitystä hoitaa talletus- ja luotonantotoimintaa, koska näin voitiin kiertää korkosäätelyä. Pankit olivat hyvin huolestuneita tästä harmaiden markkinoiden (markkinaraha) esiin marssista, koska se vähensi pankkien traditionaalista liiketoimintaa. Niinpä pankit varsin pian työntyivät näille säätelyjärjestelmän ja osin myös verotuksen ulkopuolella olleille rahoituksen välitysmarkkinoille. Keinona tähän oli toiminnan siirtäminen pankkien notariaattiosastoille sekä pankkien omistamille, mutta pankkilain ulkopuolella operoineille rahoitusyhtiöille. Lisäksi pankit ottivat käyttöön joukko-velkakirjalainoja, kuten debentuureja, uusina yleisölle myytävinä sijoituskohteina, joiden avulla korkosäätelyä voitiin kiertää. Hyvin pian taloudellisesti kannattavimmaksi toiminnaksi nousi ”finanssikierto” eli säädellyn sektorin kautta hankitun halvan rahan siirtäminen näille säätelyn ulkopuolella toimineille markkinoille.⁶⁸⁴ Mitä suurempi korkoero säädelyjen ja säätelyn ulkopuolella toimineiden markkinoiden välillä vallitsi, sitä suurempi oli kannustin siirtää varoja säätelyn alaisilta markkinoilta säätelyn ulkopuolisille markkinoille.

MARKKINARAHAN MÄÄRÄ 1980–1989
PANKKIEN ERITYISOTTOLAINAUS JA SIJOITUSTODISTUSVELKA



Lähde: Suomen Pankki.

Säätelyjärjestelmän ulkopuolella liikkuneen rahan määrän kasvuun vaikuttivat merkittävästi Suomen Neuvostoliiton-kaupan erityispiirteet. Mukana olleet suuryritykset saivat erittäin suuria ennakkomaksuja, joita nämä yritykset sitten tuoton maksimoimiseksi saattoivat lainata edelleen. Aluksi lainaus tapahtui suoraan toisille yrityksille, mutta pian pankit ottivat välittäjän roolin, mikä näkyi pankkien erityisottolainauksen kasvuna. Toisen merkittävän rahoituslähteen muodosti liikepankkien hoitama valuuttasaatavien terminointi, jolloin pankki kattoi valuuttariskinsä ottamalla vastaavan velan euromarkkinoilta. Tämän termiiniluoton pankki sitten saattoi vaihtaa markkoiksi ja sijoittaa päivämarkkinoille. Suomen Pankissa tätä valuuttasaatavien terminoinnin siirtämistä Suomen Pankilta liikepankeille pidettiin luonteeltaan etupäässä teknisenä ratkaisuna, jolla ei uskottu olevan suurta vaikutusta ulkomaisten pääomaliikkeiden säätelyjärjestelmään. Tuleva kehitys osoitti kuitenkin nämä arviot virheellisiksi, sillä tästä valuuttasaatavien terminoinnista kehittyi nopeasti merkittävä lyhytaikaisen pääoman tuonnin välitysmekanismi.⁶⁸⁵

Termiä markkinaraha käytettiin kuvaamaan pankkien taseisiin kirjattua tai niiden rahoitusyhtiöiden muutoin hankkimaa kotimaista erityisottolainausta, jonka nimellinen korko ylitti antolainauksen keskikoron ylärajan. Sivun 561 kuvio osoittaa muutoksen jyrkkyyden. 1980-luvun alkupuoliskolla pankkien erityisottolainauksen kanta oli kasvanut, mutta vuosikymmenen puolivälissä kasvuvauhti oli hiipunut ja kanta vakiintunut runsaaseen 15 miljardiin markkaan. Aitojen rahamarkkinoiden synty sijoitustodistusten muodossa muutti vuonna 1987 tilanteen dramaattisesti. Sijoitustodistuksista tuli jo vuoden 1987 kuluessa rahamarkkinoiden tärkein instrumentti ja vuoden 1989 lopulla erityisottolainauksen ja sijoitustodistusten yhteenlaskettu kanta oli viisinkertaistunut vuoden 1986 lopun tilanteeseen verrattuna.

Yksityiskohtaisia tietoja markkinarahan määrästä ei ole käytettävissä, mutta Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksessa vuonna 1985 tehty selvitys osoittaa, että liikepankkikonsernien taseissa ollut markkinaraha kääntyi ripeään kasvuun vuoden 1981 jälkipuoliskolla ja kasvu jatkui nopeana vuoteen 1984 asti. Tässä vaiheessa markkinarahan osuus markkatalletuksista oli liikepankeissa (paikallispankkien keskusrahailaitokset SKOP ja OKO pois lukien) hieman yli 20 prosenttia ja paikallispankkiryhmittymissä seitsemän prosentin luokkaa.⁶⁸⁶ Mikäli laskelmissa mukana olisivat olleet taseen ulkopuoliset notariaattitalletukset, niin markkinarahan osuus olisi ollut vielä hieman korkeampi.

Suomen Pankin näkökulmasta katsottuna tilanne oli hankala, sillä ”harmaan rahan” markkinoiden kasvu merkitsi samalla sitä, että kasvava osa pankkitoiminnasta toteutui keskuspankin rahapoliittisen säätelyn ulkopuolella. Tapahtunut kehitys osoitti, että korkosäätelyn pitävyyteen ei enää voitu luottaa. Keskuspankissa nähtiin ainoaksi realistiseksi mahdollisuudeksi korkosäätelyn purkaminen, jotta kannustimet toimia järjestelmän ulkopuolella poistuisivat. Tämä käynnistettiin vuonna 1983, kun Suomen Pankki salli, että pankit saivat siirtää osan harmaan rahan markkinoilta hankitun rahoituksen korkokustannuksista säätelyn alaisiin antolainauskorkeisiin. Aluksi osuus oli 40 prosenttia, mutta jo seuraavana vuonna osuus nostettiin asteittain 60 prosenttiin. Kokonaisuudessaan antolainauksen keskikorkosäätelystä luovuttiin vuonna 1986. Mielenkiintoisena yksityiskohtana tässä muutosprosessissa voidaan nostaa esiin terminologian muutos: vuonna 1983 termin ”harmaa raha” korvasi termi ”markkinaehtoinen varainhankinta”. Markkinaehtoisuutta

lisäsi edelleen se, että vuonna 1984 pankkien välinen markkinarahakartelli murtui.⁶⁸⁷

Korkosäätelyn purkaminen mahdollisti samalla aitojen pankkien välisten lyhyen rahan markkinoiden kehityksen. Lähtöpisteenä voidaan pitää jaksoa 1983–84, kun keskuspankki siirtyi likviditeetin säätelyssä pankkikohtaisista luottokiintiöistä hallinnollisesti määrättyyn päiväkorkoon. Vuonna 1986 päiväluotto- ja päivätalletuskorko eriytettiin toisistaan, koska keskuspankin tavoitteena oli siirtää rahoitusjärjestelmän likviditeetin tasaaminen pankkien välisille markkinoille. Lisäksi Suomen Pankin yön yli -luotoista siirryttiin määräaikaisiin 1–3 kuukauden mittaisiin luottoihin, joita huutokaupattiin pankeille. Lopullinen siirtymä avomarkkinaoperaatioiden avulla tapahtuvaan likviditeetin säätelyyn toteutettiin vuonna 1987, kun näistä keskuspankin myöntämistä lyhytaikaisista luotoista luovuttiin. Tilalle tulivat todelliset pankkien väliset lyhyen rahan markkinat, joihin myös keskuspankki osallistui. Näiden avomarkkinaoperaatioiden pohjaksi otettiin pankkien sekä Suomen Pankin liikkeelle laskemat sijoitustodistukset, joiden käyttöön ottoa ratkaisevasti helpotettiin vuonna 1987 vapauttamalla ne kassavarantovelvoitteen piiristä. Samalla valtiovarainministeriö nosti sijoitustodistusten liikepankkikohtaiset kiintiöt niin korkeiksi, etteivät ne enää rajoittaneet sijoitustodistusmarkkinoita. Ensimmäisen kerran sijoitustodistuksia oli laskettu liikkeeseen vuonna 1982.⁶⁸⁸

Ostamalla markkinoilta sijoitustodistuksia keskuspankki lisäsi rahoitusjärjestelmän likviditeettiä ja myymällä niitä vastaavasti kiristi. Rahamarkkinoilla vallinnut korko puolestaan määräytyi kysynnän ja tarjonnan perusteella. Tämä Suomen Pankin johdolla toteutettu rahapolitiikan markkinaehtoistaminen merkitsi samalla sitä, että aikaisemmin pankkien taseiden ulkopuolella liikkuneet lyhytaikaiset pääomavirrat sijoitustodistusten muodossa siirtyivät takaisin pankkijärjestelmän sisälle.

Edellä kuvatun deregulaatioprosessin yhteisvaikutukset koko kansantaloudelle tulivat olemaan erittäin merkittävät sekä hyvässä että pahassa. Seurauksena oli pankkien varainhankintamahdollisuuksien monipuolistuminen, mikä merkitsi pankkien taseiden jyrkkää kasvua. Antolainauksen kasvu ei ollut enää sidottu yleisön säästöihin, vaan lisäksi pankit saattoivat myöntää valuuttapohjaisia luottoja sekä turvautua niihin varainhankintamahdollisuuksiin, joita alun perin säätelyjärjestelmän ulkopuolella liikkuneet lyhyen rahan markkinat tarjosivat.

Korkosäätelyn purkaminen puolestaan merkitsi sitä, että hallinnollisesti määräytyneiden korkojen sijaan tulivat rahan kysynnän ja tarjonnan määrittämät markkinaehtoiset korot. Korko sai takaisin perimäisen tehtävänsä pääomien allokoijana.

Kyseessä oli koko 1980-luvun vaatinut siirtymävaihe, jossa oikeastaan kaikki pankkitoiminnan riskit moninkertaistuivat. Oikeus valuuttaluottojen myöntämiseen toi mukanaan valuuttakurssiriskin, vaikka keskuspankin johdolla vakuutettiin, ettei paluuta vanhaan devalvaatiosykliin enää olisi. Varainhankinta lyhyen rahan markkinoilta ja sen käyttö pitkäaikaiseen antolainaukseen ja sijoituksiin puolestaan merkitsi likviditeettiriskien kasvamista. Markkinahintaiseen varainhankintaan liittyi myös aikaisempaa suurempi korkoriski, ja pankkimaailmassa ryhdyttiin puhumaan korkoloukusta. Korkoloukun synnyttäjänä oli oikeastaan se, että varainhankinnassa markkinaehtoisien varainhankinnan osuus kasvoi nopeasti, kun puolestaan antolainaukannassa vanhojen matalakorkoisten luottojen osuus säilyi vielä vuosia eteenpäin suurena. Luottotappioriskit puolestaan kasvoivat, kun pankkien lainanantomahdollisuudet lisääntyivät ja pankit joutuivat ensimmäisen kerran vuosikymmeniin kilpailemaan laina-asiakkaista. Näissä oloissa riskipitoisten lainojen osuus antolainauksesta kasvoi.

Riskien kasvua lisäsi ilman muuta se, että deregulaatiopäätökset tehtiin yleensä yksittäisinä päätöksinä, joita keskuspankki perusteli sillä, että pankit olivat jo löytäneet keinot rajoituksen kiertämiseen, eikä kyseisellä deregulaatiopäätöksellä käytännössä olisi enää suurta vaikutusta pankkien toimintaan. Samalla kuitenkin keskuspankissa unohdettiin yksittäisiin päätöksiin liittyneet kokonaisuuden kannalta haitalliset kannustinvaikutukset. Esimerkiksi sopii vuoden 1987 päätös avomarkkinaoperaatioihin siirtymisestä. Keskuspankin tavoitteena oli sijoitustodistusten avulla säädellä rahoitusmarkkinoiden likviditeettiä, mutta samalla unohdettiin, että nämä sijoitustodistukset tarjosivat pankeille mahdollisuuden lähes hallitsemattomaan varainhankintaan. Toiseksi esimerkiksi sopii syksyllä 1988 toteutettu rahapolitiikan kiristäminen, mikä merkitsi kotimaisten korkojen jyrkkää nousua.⁶⁸⁹ Tällöin seurauksena oli valuuttaluottojen jyrkkä kasvu, koska suomalaisten ja kansainvälisten pääomamarkkinoiden välinen korkoero kannusti ottamaan valuuttaluottoja. Kaikkein suurimman riskin muodosti kuitenkin se tosiasia, että koko tämän deregulaatioprosessin ajan pankkilainsäädäntö ja pankkien valvonta nojautui vanhentu-

neisiin säätelyn ajan ajattelumalleihin, jolloin monet pankkitoiminnan peruskäsitteet maksuvalmiutta, vakavaraisuutta ja valvontaa myöten olivat jääneet vähälle huomiolle.

LUOTTOEKSPANSIO KIIHTYY

Pankkien markka- ja valuuttaluottojen yhteenlasketun kannan kasvuvauhti säilyi melko maltillisena, 10–15 prosentissa vuoden 1987 puoliväliin asti. Yllättävää kyllä, valuuttaluottojen vapauttamisen ensimmäinen vaihe kesällä 1986 ei aluksi heijastunut juuri ollenkaan pankkien antolainauksen kasvussa. Päinvastoin kesän 1986 devalvaatiospekulaatio oli synnyttänyt yleistä epävarmuutta taloudessa, mikä puolestaan näkyi luottojen kysynnän hidastumisena vuoden loppupuoliskolla. Selkeä käänne ylöspäin alkoi vasta vuotta myöhemmin, syksyllä 1987, jolloin antolainauksen kasvuvauhti nousi yli 15 prosentin rajan. Tällöin sekä valuuttaluottojen että markkinarahalla rahoitettujen markkamääräisten luottojen määrät kääntyivät jyrkkään nousuun. Nyt suomalaisissa pankeissa irtaannuttiin vanhasta säätelyvuosien käytännöstä, jossa antolainausmahdollisuudet olivat sidoksissa tavanomaisten talletusten (ns. vähittäistalletusten) kasvuun.

Vuonna 1987 pankkien antolainauksen kasvu oli jo noin 19 prosenttia, mikä oli kuitenkin vasta esimakua tulevasta. Kesällä 1988 luottojen kasvuvauhti oli noussut jo runsaaseen 25 prosenttiin, ja aivan vuoden lopulla luotonannon kasvu karkasi täysin käsistä. Pelkästään joulukuussa 1988 kanta kasvoi edelliseen kuukauteen verrattuna liki kuudella prosentilla, mikä on Suomen taloushistorian nopein kuukausikasvu. Tämän seurauksena koko vuoden 1988 kasvu nousi yli 31 prosenttiin. Luonnollisesti kasvuvauhdissa näkyi pankkiryhmäkohtaisia eroja. Nopeinta kasvuvauhti oli säästöpankkiryhmässä, jossa se ylitti 35 prosenttia ja ”hitainta” Postipankissa, jossa se jäi vajaaseen 30 prosenttiin.

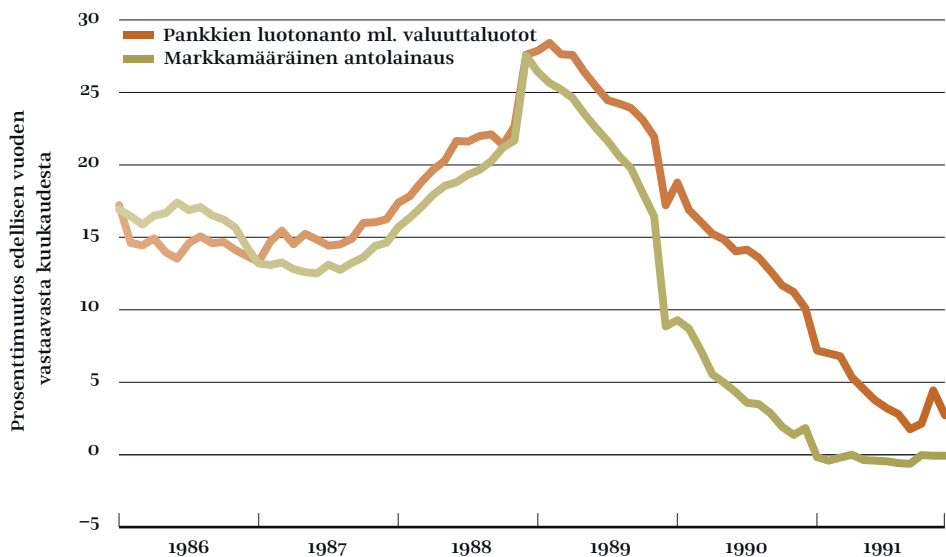
Näin suurta luottojen kysyntää ei voinut selittää pelkästään talouden nopea kasvu, vaan ratkaisevaksi sysäykseksi nousi juuri vuoden 1988 loppuun ajoittunut verouudistus. Uudistuksen avainsanoja olivat eri tulolajien yhtäläinen verottaminen, verotuksen yksinkertaistaminen, marginaaliverotuksen lieventäminen sekä veropohjan laajentaminen. Tavoitteena oli uudistuksen voimaantulo vuoden 1989 alusta lähtien. Julkisuudessa verouudistus oli ollut esillä jo vuonna 1987, ja viimeistään syksyllä 1988 oltiin hyvin selvillä uudistuksen aikatau-

lusta.⁶⁹⁰ Vuoden 1989 alusta voimaan astuneisiin uudistuksiin kuului myyntivoittojen verotuksen kiristäminen siten, että muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta myyntivoitot tulivat verotuksen piiriin riippumatta omistuksen pituudesta. Tähän asti verotus oli koskenut ainoastaan alle kymmenen vuoden mittaisten omistusten realisoinnista saatuja myyntivoittoja. Vuoden 1988 loppuun asti toimittiin vanhan verotusjärjestelmän mukaan, joten yrittäjän kannatti myydä yrityksensä vielä vanhan verojärjestelmän aikana ilman veroseuraamuksia. Myöhemmin varojen tulouttaminen yrityksestä olisi verotuksen piirissä. Vaikutukset huipentuivat joulukuussa 1988, jolloin juuri yrityskauppojen siivittämänä luottokanta kasvoi ennätysvauhtia, kuten edellä on todettu.

Talouselämä-lehden keräämien tietojen mukaan yritysten myynnit olivat kautena 1984–1987 vaihdelleet 400–500 yrityksen välillä, mutta vuonna 1988 myynnit olivat nousseet jo 680 yritykseen ja vuonna 1989 peräti 820 yritykseen. Todellisuudessa vuoden 1989 luku on kuitenkin liian korkea, sillä monet vuoden 1988 puolella allekirjoitetut kaupat rekisteröitiin ruuhkan takia vasta seuraavan vuoden puolella. Täten yrityskauppojen määrä vuonna 1988 oli vähintäänkin kaksinkertainen edellisiin vuosiin verrattuna. Mikäli tilastossa olisivat olleet mukana myös kiinteistökaupat, luvut olisivat olleet vielä merkittävästi korkeammat.⁶⁹¹ Pankeille tilanne sopi hyvin, sillä suurimmat liikepankit eivät hyötäneet ainoastaan näiden yrityskauppojen rahoitusoperaatioista, vaan lisäksi ne toimivat useimmissa yrityskaupoissa myös välittäjinä. Yrityskauppoihin liittynyt ostajan rahoitus ei myöskään tuottanut pankeille likviditeettiongelmia, sillä vakiintuneen käytännön mukaisesti myyjän saama hinta talletettiin yleensä kaupan rahoitaneeseen pankkiin määräaikaaisena talletuksena. Tämä myös näkyi pankkien talletuskannassa, mikä tähän samaan aikaan eli joulukuussa 1988 kääntyi erittäin jyrkkään kasvuun.

Pankkitoimintaa valvoville tahoille kuten pankkitarkastukselle ja keskuspankille tämä vaihe valkeni vasta jälkikäteen, mutta pankkien sisällä tilanteeseen havahduttiin jo tämän prosessin kuluessa. Tämä tuli ilmi Suomen Yhdyspankin silloisen toimitusjohtajan Ahti Hirvo-
sen (tosin myöhemmin tehdystä) haastattelusta, kuten seuraava lainaus osoittaa: ”Siinä on yksi asia, jota en juurikaan ole julkisuudessa nähnyt käsiteltävän. Siinä oli varmaan huonoa onnea, mutta oli se myös tietysti huonoa koordinaatiota valtion taholta, että vuoden 1988

ANTOLAINAUKSEN KASVU VUOSINA 1986–1991



Lähde: Suomen Pankki.

lopussa muuttuivat kauppavoiton verotussäännökset. Ainakin meille se maksoi miljardikaupalla luottotappioina. Minä olen sitä jälkeenpäin yrittänyt selvittää, kun silloin tuli valtava buumi yritys- ja kiinteistökauppoja. Kaikki yrittivät saada verovapaina ne kauppavoitot, ja puhuin siitä myös Markku Puntilan kanssa. Näiden kauppajien rahoitukseen eivät purreet mitkään rahapoliittiset toimet, koska ne rahoitettiin sillä tavalla, että myyjä talletti ne rahat näille verovapaille tileille, joiden korot olivat verraten alhaiset. Tästä samasta pankista ostaja sai puolestaan edullisen luoton ja koko toimenpide näytti ostajan pankin näkökulmasta hyvältä. Ainut ongelma oli se, että (kaupan kohteiden) hintataso nousi aivan liian korkeaksi. Sitten kun kiinteistöjen ja yritysten hinnat putosivat puoleen, niin ne menivät melkein kaikki nurin ne ostajat. Luulen kyseessä olleen sellainen prosessin, jonka seurausvaikutuksia ei kunnolla ajateltu. Minusta se on yksi näitä pankkikriisin perussyitä.⁷⁶⁹² Hirvosen mukaan kyseessä oli koko rahoitusjärjestelmän vakautta vaarantanut boomi, jonka seurauksia ei kuitenkaan vielä tässä vaiheessa ymmärretty.

Luottokannan kasvuvauhti hiipui vasta vuonna 1991, jolloin pankkien antolainauskanta lähenteli 400 miljardia markkaa. Kanta oli yli kaksinkertaistunut kuudessa vuodessa vuodesta 1986 lähtien, jolloin deregulaatio oli alkanut. Vuonna 1991 antolainauskanta vielä lievästi kasvoi, mutta todellisuudessa tuo kasvu johtui suurelta osin markan 15.11.1991 tehdystä devalvaatiosta, minkä seurauksena valuuttamääräisten luottojen markkamääräinen arvo nousi.

Deregulaatiota seurannut luottokannan ylinopean kasvun vaihe on julkisuudessa ollut varsin paljon esillä, ja sitä on pidetty yhtenä pankkikriisin keskeisistä tekijöistä.⁶⁹³ Vähemmälle huomiolle on kuitenkin jäänyt, miten lyhyt tämä nopean kasvun vaihe itse asiassa oli. Luottokannan vuosikasvuja tarkasteltaessa esiin nousee ainoastaan kolme vuotta, jakso 1987–1989, jolloin kasvuluvut olivat edeltäviä ja seuraavia vuosia selvästi korkeammat, nimittäin 19, sitten 31 ja lopulta 16 prosenttia. Todella nopean kasvun jakso oli kuitenkin vielä lyhyempi, sillä kuukausilukuja tarkasteltaessa huomataan, että antolainauksen kasvu alkoi toden teolla kiihtyä vasta tammikuussa 1988 ja kasvu alkoi hiipua jo maaliskuussa 1989. Näin mitattuna nopean kasvun vaihe, varsinainen luottoryöpsähdys, jäi vain 14–15 kuukauteen.

Pankkien varainhankinnan näkökulmasta tarkasteltuna tilanne säilyi suhteellisen vakaana kevääseen 1987 asti. Siihen asti markkaluottojen ja markkatalletusten kannat olivat käytännössä yhtä suuret, ja lainakannan kasvun nopeutuminen selittyi valuuttaluottojen kannan kasvulla – joka rahoitettiin kansainvälisiltä rahamarkkinoilta. 1980-luvun alkaessa valuuttaluottojen osuus koko antolainauksesta oli ”vain” kymmenen prosentin luokkaa. Valuuttaluottojen osuus nousi liki kaksinkertaiseksi, 20 prosenttiin, vuoden 1985 loppuun mennessä. Erot eri pankkiryhmien välillä olivat tässä vaiheessa varsin suuria. Liikepankeilla ulkomaisen varainhankinnan osuus taseesta oli tällöin jo 40 prosenttia, kun vastaava osuus säästöpankkiryhmässä jäi vajaaseen kahdeksaan ja osuuspankkiryhmässä vajaaseen viiteen prosenttiin.

Selkeä käänne ylöspäin valuuttaluottojen kannassa tuli näkyviin varsinaisesti kesällä 1988, mutta vasta vuoden 1989 jälkipuoliskolla voidaan puhua todellisesta valuuttaluottoboomista. Seurauksena oli valuuttaluottojen kannan kasvu vuoden 1990 lopulla jo liki 40 prosenttiin markkaluottojen kannasta, ja tämä suhde pysyi seuraavien vuosien ajan. Valuuttaluottojen kanta nelinkertaistui vuosien 1985–1991 välillä 25,7 miljardista markasta 110 miljardiin markkaan. Ehdottomasti kii-

vainta valuuttaluottojen myöntäminen oli Suomen kansantalouden romahdusta edeltäneenä vuonna 1990, jolloin kanta kasvoi vuoden aikana peräti 31,8 miljardin markan arvosta.

Valuuttaluottojen kysyntä oli kohtalokkaasti sidoksissa Suomen Pankin harjoittamaan rahapolitiikkaan tavalla, jonka merkitystä ei Suomen Pankissa heti havaittu. Rahapolitiikan kiristäminen vuonna 1988, mikä käytännössä näkyi kotimaisen korkotason nousuna, johti saman tien valuuttaluottojen kysynnän kasvuun, ja mitä leveämmäksi kotimaisten ja ulkomaisten korkojen erotus kasvoi, sitä enemmän valuuttaluottoja kysyttiin ja myönnettiin. Näin rahapolitiikan kiristäminen ei onnistunut hidastamaan luotonannon kasvua vaan muutti sen koostumusta valuuttaluottojen suuntaan. Suurimmillaan korkoero Suomen markan ja ulkomaisista valuutoista kootun ”valuuttakorin” korkojen välillä oli vuonna 1990, ja tällöin oli myös valuuttaluottojen kasvu nopeimmillaan. Luottamus markan valuuttakurssin pysyvyyteen oli niin luja, ettei yleisö pitänyt korkoeroa merkinä valuuttakurssiriskin kasvusta. Valuuttamääräisestä lainanotosta tuli keino kiertää Suomen Pankin kireän rahapolitiikan vaikutukset.

Valuuttamääräisen rahoituksen kasvun rinnalla toinen suuri muutos pankkien varainhankinnassa aiheutui lyhyen rahan markkinoiden nopeasta kehityksestä sen jälkeen, kun uusien rahamarkkinainstrumenttien, kuten pankkien sijoitustodistusten, käyttöä rajoittaneet esteet oli käytännössä poistettu vuonna 1987. Seurauksena oli liikkeesä olleiden rahamarkkinainstrumenttien, kuten pankkien sijoitustodistusten ja yritysten liikkeeseen laskemien yritystodistusten määrän nousu vuoden 1986 runsaan viiden miljardin markan tasolta vuoden 1989 runsaaseen 100 miljardiin markkaan.

Suomen Pankin tavoitteena oli rahapolitiikan välineiden kehittäminen hallinnollisesta säätelystä markkinaoperaatioiden muodossa tapahtuvaan, markkinaehtoiseen säätelyyn. Tätä varten tarvittiin rahamarkkinat, joilla keskuspankki voisi toimia ja säädellä korkotasoa ja pankkien maksuvalmiutta.

Suomessa valtion kotimainen velanotto oli niin vähäistä, ettei valtion velkasitoumusten varaan voinut avomarkkinaoperaatioita kehittää, joten tilalle tarvittavaksi rahoitusinstrumentiksi Suomen Pankki valitsi pankkien liikkeeseen laskemat sijoitustodistukset ja yritystodistukset, ja vasta myöhemmin mukaan tulivat myös valtion lyhytaikaiset velkasitoumuslainat. Keskuspankin huolena avomarkkinaope-

raatioihin siirryttäessä oli sijoitustodistusmarkkinoiden ohuus, minkä vuoksi todellisia avomarkkinaoperaatioiden edellyttämiä korkomarkkinoita ei ollut kehittynyt. Ongelman ratkaisemiseksi keskuspankki sopi liikepankkien kanssa yhteiset pelisäännöt, jotta sijoitustodistusmarkkinoiden volyymit saataisiin riittävän suuriksi ja markkinat riittävän likvideiksi. Lähtökohdaksi asetettiin, että sijoitustodistukset olisivat ehdoiltaan ja kohtelultaan homogeenisia liikkeeseen laskijasta riippumatta. Käytännössä tämä tarkoitti sitä, että eri pankkien sijoitustodistusten korot olivat samat ja että pankeilla oli velvollisuus ostaa kaikkien pankkien sijoitustodistuksia kuten omiaan. Keskuspankin rahapolitiikan perustaminen pankkien sijoitustodistusten suoriin ostoihin merkitsi sitä, että Suomen Pankki jatkoi jo 1970-luvulla omaksuttua linjaa, jonka mukaan pankkien keskuspankkirahoitukseen ei käytännössä sovellettu vakuudellisuuden vaatimusta.⁶⁹⁴

Pankkijärjestelmän vakauden kannalta ongelmalliseksi osoittautui, että sijoitustodistusten markkinoista ei tullut vain pankkien välisten lyhytaikaisten maksuvalmiusvaihteluiden tasauksen kanavaa, vaan erityisesti SKOP ryhtyi alusta lähtien käyttämään sijoitustodistusmarkkinoita merkittävänä pysyvän varainhankinnan lähteenä. Niinpä vuonna 1988 ja 1989 SKOPin varainhankinnassa ottolainaus ulkomailta ja sijoitustodistusten välityksellä otettu lyhytaikainen rahoitus kotimaasta oli kooltaan täysin samaa luokkaa. Se käytti hyväkseen mahdollisuutta saada sijoitustodistusmarkkinoilta rahoitusta periaatteessa rajoituksetta ilman vakuuksia ja ilman toiminnan riskipitoisuudesta riippuvaa korkokustannusta. Järjestelmässä oli siten vahvoja, varomattomaan riskinottoon kannustavia elementtejä. Yhdessä valuuttaluottojen yleistymisen kanssa tämä merkitsi erittäin tuntuva riskien lisääntymistä suomalaisessa pankkijärjestelmässä vuodesta 1987 alkaen.⁶⁹⁵

SUOMEN PANKKI HUOLESTUU

Edellä on todettu, että pankkien luottokanta oli kääntynyt ripeään kasvuun vuonna 1979, kun ensimmäistä öljykriisiä seurannut useamman vuoden mittainen jyrkkä taantuma oli hellittänyt. Tästä eteenpäin luottokannan kasvu pysyi suhteellisen nopeana, ja kasvu sai uutta vauhtia sitä mukaa kun deregulaatio eteni ja pankkien varainhankintamahdollisuudet monipuolistuivat. Keskuspankissa luotonannon kasvu ei kuitenkaan aiheuttanut huolestumista niin kauan, kun Suomen talouden

ulkoinen tasapaino säilyi tyydyttävänä. Keskuspankkia rauhoitti ilmeisesti myös se, että vuonna 1986, jolloin ensimmäiset pitkäaikaisen pääoman tuontia koskeneet deregulaatiopäätökset oli tehty, luotonannon kasvu oli hidastunut silloin poikkeuksellisen alhaiselle tasolle, vajaa- seen 12 prosenttiin. Edellisen kerran luottokannan vuosikasvu oli ollut näin hidasta 1970-luvun viimeisenä taantumavuonna 1978.

Syksyn 1988 aikana Suomen Pankissa kuitenkin huolestuttiin luotonannon kasvun kiihtymisestä. Ensimmäinen asiaa käsittelevä Suomen Pankin sisäinen muistio on päivätty 21.9.1988 eli vaiheessa, jolloin takana oli jo lähes kaksi nopean kasvun vuotta. Muistion alussa viitattiin kansainvälisiin kokemuksiin, joiden mukaan rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen oli johtanut luottokantojen jyrkkään kasvuun, minkä seurauksena talouksien tasapaino oli järkkynyt ja uhkana oli inflaation riistäytyminen hallinnasta. Monessa maassa oli nostettu esiin kysymyksiä siitä, oliko säätelyn purkaminen näin nopeasti viisasta ja olivatko keskuspankit menettäneet rahapoliittiset välineet tai oliko näiden välineiden käyttö liian kallista. Muistion mukaan Suomen Pankin pääjohtaja oli julkisuudessa kiinnittänyt huomiota yksityisen kulutuksen sekä kotitalouksien velkaantumisen nopeaan kasvuun. Vaihtotaseen vaje oli kyllä vielä säilynyt kohtuullisena, mutta vaarana oli vajeen liiallinen kasvu tulevaisuudessa. Ongelmaksi ei siten keskuspankin sisällä nähty yksityisten ja julkisten investointien korkeata tasoa, vaan nimenomaan yksityisen kulutuksen kasvua.⁶⁹⁶ Myös pääjohtaja Kullberg oli näihin samoihin aikoihin käsitellyt tiedotusvälineille antamissaan lausunnoissa niitä uhkakuvia, joita yksityisen kulutuksen nopea kasvu ja kotitalouksien velkaantuminen saattoivat aiheuttaa. Hän lanseerasi julkisuuteen termin ”kulutusjuhla”, joka viittasi kulutuksen kansantalouden tasapainoa uhkaavaan liikakasvuun.⁶⁹⁷

Edellä mainitussa keskuspankkipolitiikan osaston laatimassa muistiossa pohdittiin kysymystä, millaisin toimin keskuspankki voisi hillitä kulutusluottojen kasvua uudessa tilanteessa, jossa keskuspankki olisi johdonmukaisesti pyrkinyt luopumaan vanhoista säännöstelymekanismeista ja luonut tilalle markkinavoimien ohjaamat rahoitusmarkkinat. Loppupäätelmänä oli, että pelkillä suosituksilla kulutusluottojen vähentämisestä tuskin olisi merkittävää vaikutusta.

Vaikka mihinkään konkreettisiin toimiin Suomen Pankki ei tässä vaiheessa ryhtynytkään, niin pankin sisällä kysymystä luotonannon hillitsemisestä käsiteltiin useissa muistioissa. Esimerkeiksi sopi-

vat keskuspankkipolitiikan osaston 28.10.1988 päiväämä muistio ”Keskuspankkipolitiikan mahdollisuudet” sekä 2.12.1988 päivätty muistio ”Pankkien luotonannosta”. Lokakuun lopussa päivätyssä muistiossa pohdittiin keinoja pitkään jatkuneen noususuhdanteen hillitsemiseksi, jotta vaihtotaseen vajeen syventyminen ei johtaisi hallitsemattomaan tilanteeseen. Tehokkaimpana keinona kiinteän kurssin oloissa pidettiin finanssipolitiikkaa, mutta keskuspankin piirissä ei luotettu siihen, että finanssipolitiikkaa pystyttäisiin kiristämään tilanteen edellyttämällä tavalla. Perussyynä rahapolitiikan tehottomuuteen pidettiin vakaan markan politiikkaa, minkä seurauksena mahdollisuudet tehokkaan korkopolitiikan harjoittamiseen olivat heikot. Koron nostot johtaisivat vain pääomantuonnin kasvuun, koska lainan ottajat luottivat valuuttakurssin kiinteeyteen. Korkopolitiikan tehoa heikensi myös kotitalouksien oikeus vähentää lainojen korkokulut verotuksessaan.

Teoriassa paluu luotonannon säännöstelyyn olisi tarjonnut yhden mahdollisuuden tehostaa keskuspankin käytössä olleita rahapolitiittisia välineitä, mutta tämäkin vaihtoehto todettiin kyseenalaiseksi. Pankeilla oli runsaasti kokemuksia siitä, miten säännöstelyä oli kierretty, eivätkä pankit missään tapauksessa empisi näiden käyttöönottamista, mikäli säännöstelyyn palattaisiin.

Muistion johtopäätöksissä todettiin, että ”kysynnän kasvun voimakkuus uhkaa selvästi talouden tasapainoa, ja restriktiiviset toimenpiteen olisivat nopeasti tarpeen. Suomen Pankilla ei ole tehokkaita keinoja kiinteäkurssipolitiikan puitteissa. Vakaasta valuuttaputkesta on kuitenkin syytä pitää kiinni. Muuten vaarana on, että talous menettää ainoan todellisen ankkurin ja inflaatio ryöstäytyy (...) Suomen Pankin on siksi edelleen syytä korostaa, että korkokehitys voidaan pitää kurissa vain tulopoliittisen maltin ja erityisesti kireän finanssipolitiikan avulla. Samalla tulee pyrkiä korkopolitiikan tehostamiseen [korkojen] verovähennyksiä karsimalla.”⁶⁹⁸

Toisessa, joulukuun 1988 alussa päivätyssä muistiossa keskityttiin erityisesti niihin riskeihin, joita pankkien luotonannon nopea kasvu oli tuonut tullessaan. Muistion mukaan meneillään oli sopeutumisvaihe sääntelystä vapaisiin oloihin, joille oli tunnusomaista ulkomaisen luoton käytön lisääntyminen yrityksissä ja kotimaisen luoton käytön lisäys kotitalouksissa. Lainanottajien lainahalukkuutta olivat lisänneet suotuista tulokehitys sekä optimistiset odotukset tulevasta kehityksestä. Näitä odotuksia eivät olleet hillinneet edes keskuspankin tekemät

koron nostot, koska korkovähennysten seurauksena valtio kattoi osan korkokuluista. Pankit olivat aktiivisesti mukana tässä sopeutumisprosessissa, sillä säätelyvuosien myötä oli kehittynyt pankkitoimintamalli, jolle oli tunnusomaista erittäin aktiivinen kilpailu markkinaosuuksista. ”Pankkien edesvastuuton luottojen tarjonnan kasvu on ollut leimallista meneillään olevalle sopeutumiselle säännöstelystä vapautuneisiin oloihin.”⁶⁹⁹

Vaarana oli, etteivät pankkien sisäiset ohjausjärjestelmät olleet pysyneet kehityksen tasalla, vaan pankit olivat tinkineet luotonantokriteereistään, minkä seurauksena sekä yritys- että kotitalousluottojen joukossa oli entistä enemmän riskejä. Uhkana oli näiden riskien realisoituminen luottotappioiksi erityisesti siinä tapauksessa, että markkinakorot nousisivat peruskorkoa selvästi jyrkemmin. Erityisen suuria riskejä liittyi arvopaperi-, kiinteistö- ja muuhun sijoitustoiminnan luototukseen, mikäli sijoituskohteet olivat luottojen vakuutena. Vakuusarvoihin oli nimittäin tullut spekulatiosta aiheutunutta ”ilmaa”, jolloin vakuusarvot voisivat hyvinkin nopeasti laskea.

Kokonaisuudessaan pankkien toimintaympäristössä oli meneillään suuria muutoksia, joiden yhteisenä nimittäjänä oli epävarmuuden lisääntyminen ja riskien kasvu. Alkava korkokilpailu yleisön säästövaroista tulisi nostamaan pankkien varainhankinnan kustannuksia. Lisäksi pankit joutuisivat kilpailemaan samoista asiakkaista arvopaperimarkkinoiden ja ulkomaisten rahoittajien kanssa. Edessä olisi toisaalta pankkilakien muutoskin, mikä korottaisi oman pääoman vaatimuksia ja sitä kautta lisäisi myös kustannuksia.

Muistion mukaan ”aivan viime vuosina deregulaatio yhdessä noususuhdanteen kanssa on kylläkin parantanut pankkien kannattavuutta, mutta myönteinen kannattavuuskehitys on perustunut pitkälti edellä mainittuihin tilapäisiin tekijöihin. Olisi varsin valitettavaa, jos viime vuosien hyvä kannattavuus on tuudittanut pankit perusteettomaan optimismiin, sen sijaan että ne olisivat ajoissa ryhtyneet kustannuksia säästäviin toimenpiteisiin. Niinpä on täysin mahdollista, että pankkien vuoden 1988 tulos osoittautuikin vain tilapäiseksi huipuksi.”⁷⁰⁰

Nämä syksyllä 1988 kirjoitetut muistiot osoittavat, että Suomen Pankin sisällä luotonannon nopeaan kasvuun ja kasvun karkaamiseen käsistä oli kyllä jo havahduttu. Samalla tässä vaiheessa keskuspankissa oltiin kuitenkin melko aseettomia sen suhteen, miten olisi toimittava. Paluuta säännöstelyyn ei pidetty realistisena vaihtoehtona, koska kes-

kuspankin koko rahapolitiikka perustui nyt markkinaehtoisesti toimivaan järjestelmään. Lisäksi kokemukset olivat osoittaneet säätelyjärjestelmän tehottomuuden sekä siihen liittyneet lieveilmiöt. Optimistisimmissä arvioissa lähdettiin siitä, että syytä vakavaan huoleen ei ollut. Kyseessä oli pitkäaikaisen säätelyn aikana kumuloituneen tyydyttämättömän luotonkysynnän purkautuminen, joka itsestään tasapainottuisi muutamassa vuodessa. Keskuspankin sisällä korostettiin, että kiinteän valuuttakurssin vallitessa keskuspankin rahapoliittiset vaikutusmahdollisuudet olivat merkittävästi heikentyneet. Tästä huolimatta kiinteän kurssin politiikasta oli syytä pitää kiinni, koska toista vaihtoehtoa ei keskuspankin mielestä ollut.⁷⁰¹ Vastuu oli muilla, ja rahapolitiikan vaikutusmahdollisuuksien ollessa rajalliset keskuspankissa korostettiin tiukan finanssipolitiikan tärkeyttä, vaikka tunnustettiin siihen liittyvät poliittiset vaikeudet.

Myös valtiovarainministeriössä oltiin erittäin huolestuneita luottokannan nopeasta kasvusta, ja erityisesti sen yhteydestä asuntomarkkinoiden ylikuumentumiseen. Poliittiset tekijät vaikuttivat ratkaisevasti kuitenkin siihen, ettei valtiovarainministeriö uskaltanut viedä eteenpäin suunnittelemaansa ohjelmaa korkojen verovähennysoikeuden poistamiseksi. Valtiovarainministeri Liikanen näki tämän merkittäväksi keinoksi luottoekspansion hillitsemisessä, mutta hanke kaatui jo hänen oman puolueensa tiukkaan vastustukseen.⁷⁰²

Suomen Pankissa pidettiin myös pankkien kassavarantovaatimuksia tehottomana keinona säädellä rahoitusjärjestelmän likviditeettiä. Suurimpana syynä tähän pidettiin Suomessa käytössä olleen kassavarantojärjestelmän erityispiirteitä. Toisin kuin useimmissa muissa kehittyneissä maissa, Suomen keskuspankilla ei ollut lakiin perustuvaa oikeutta määrätä pakollisista kassavarannoista, vaan kassavarantotalletusten kerääminen pankeilta perustui keskuspankin ja muiden pankkien välisiin sopimuksiin. Lisäksi kerättäville kassavarantotalletuksille maksettiin korkoa, joten ne eivät juurikaan rasittaneet pankkien taloutta. Tämä malli oli ollut vain vähäisin tarkistuksin käytössä vuodesta 1979 lähtien.

Usko kassavarantojärjestelmän vaikutusmahdollisuuksiin oli yleisemminkin heikentynyt, mikä näkyi myös eduskunnan pankkivaliokunnan mietinnöissä. Vuoden 1987 mietinnössä, jossa käsiteltiin Suomen Pankin toimintaa vuonna 1986, todettiin, että kansainvälisten pääomanliikkeiden vapautumisen myötä oli syytä harkita kassavarantojärjestelmän käytön mielekkyyttä. Seuraavan vuoden mietinnössä va-

liokunnan kanta kassavarantojärjestelmää kohtaan oli vieläkin epäilevämpi, tosin mietinnön muotoilu tässä kohdin oli hieman epäselvä.⁷⁰³

Syksyllä 1988 Suomen Pankin johto kuitenkin kääntyi pankkivaltuusmiesten puoleen pyytäen valtuuston tukea pyrkimykselleen uudistaa kassavarantojärjestelmän perusteita. Asia oli esillä suppeamman pankkivaltuuston kokouksessa 19.10.1988, jossa johtokunnan edustajina esiintyivät sekä puheenjohtaja Kullberg että asian varsinaisesti esitellyt johtokunnan jäsen Markku Puntila. Molemmat korostivat, että myös uusissa deregulaation jälkeisissä oloissa keskuspankki tarvitsi kassavarantojärjestelmää rahapoliittisena välineenä. Silloinen järjestelmä ei kuitenkaan toiminut, vaan tilalle tarvittiin uudistettu järjestelmä, jossa päätös kassavarantojen keräämisestä kuuluisi lakisääteisesti keskuspankille. Lisäksi kassavarantovelvoitetta olisi laajennettava koskemaan varsinaisten talletuspankkien lisäksi myös kiinnitysluottopankkeja ja rahoitusyhtiöitä ja velvoitteen pohjaa oli laajennettava kattamaan ainakin osan pankkien taseen ulkopuolisista eristä. Näihin kuuluivat esimerkiksi takaukset. Järjestelmän tehokkuuden varmistamiseksi kassavarantotalletusten olisi oltava korottomia, jotta ne näkyisivät pankkien tuloksessa ja sitä kautta vaikuttaisivat pankkien käytäytymiseen. Järjestelmän tehostamistarpeeseen vaikutti myös keskuspankissa tuolloin herännyt huoli liikkeessä olleen setelistön jatkuvasta supistumisesta. Tämä johtui nopeasta teknologisesta kehityksestä, jonka ansiosta erilaiset elektroniset maksuvälineet olivat nousseet perinteisen rahan rinnalle. Keskuspankille nämä muutokset merkitsivät sen setelitulon, seignioragen, vähentymistä, mistä keskuspankin sisällä oli juuri näinä aikoina aktiivisesti keskusteltu: kysymys oli siitä, miten keskuspankin tulopohja vastaisuudessa turvattaisiin.

Pankin johtokunnassa oltiin hyvin selvillä kassavarantojärjestelmän uudistamiseen liittyvistä ongelmista, jotka luonteeltaan olivat poliittisia, kuten seuraava lainaus pääjohtaja Kullbergin pankkivaltuuston kokouksessa marraskuun lopussa 1988 pitämästä puheenvuorosta osoittaa: ”Ehkä on syytä sanoa myös tässä laajemmassa pankkivaltuustossa, että kun tätä asiaa on käsitelty ja valmisteltu pankissa, olemme pitkälti ajatelleet, että se on syytä pitää salaisena niin pitkään kuin mahdollista. Koska on aivan selvää, että kun tämä tulee julkisuuteen, niin koko pankkimaaailma aloittaa hyvin pian kampanjan tätä vastaan. Se kampanja tulee varmaankin jatkumaan myös työn jatkuessa ja varsinkin eduskuntakäsittelyn aikana. Se, että me nyt kuitenkin olemme

päättyneet siihen, että tämä kerrotaan julkisuuteen jo nyt, johtuu siitä, että me kuvittelemme, että tällä voisi olla psykologista vaikutusta uhkana ja varoituksena pankkien suuntaan nyt, kun luotonannon kasvu jatkuu näin voimakkaana.”⁷⁰⁴

Pankkivaltuustossa kassavarantojärjestelmän muutoksesta keskusteltiin poikkeuksellisen vilkkaasti, ja valtuuston jäsenet hyväksyivät, että järjestelmän uudistusta jatkettaisiin. Markku Puntilan mukaan marssijärjestys olisi sellainen, että vielä ennen vuoden 1988 päättymistä hallitus asettaisi työryhmän valmistelemaan uutta lakia. Vuoden 1989 kesällä lakiehdotusta koskeva lausuntokierros saataisiin viedyksi läpi, jonka jälkeen se voitaisiin viedä eduskunnan päätettäväksi. Mikäli kaikki sujuisi viivytyksittä, uusi kassavarantolaki voitaisiin saada voimaan jo vuoden 1990 kuluessa.⁷⁰⁵ Nämä kaavailut eivät kuitenkaan toteutuneet, vaan koko hanke lykkääntyi tulevaisuuteen, kunnes vuonna 1993 Suomen pankkikriisin jälkeen sopimuserusteinen kassavarantosopimusjärjestelmä vihdoinkin korvattiin lakisääteisellä vähimmäisvarantojärjestelmällä.

Tämä episodi kuvaa hyvin Suomen Pankin tilannetta 1980-luvulla. Pankki- ja rahoitusjärjestelmän institutionaaliset puitteet olivat perusteiltaan pysyneet muuttumattomina vuosikymmeniä, ja tiukan säätelyn vallitessa ne olivat turvanneet järjestelmän vakauden. Säännöstellyn purkamisen myötä toteutunut siirtyminen kohti markkinaehtoista toimintaa olisi kuitenkin edellyttänyt myös näiden institutionaalisten puitteiden uudistamista, mutta tähän ei Suomessa kiinnitetty riittävästi huomiota. Keskuspankin johdossa oltiin kyllä tietoisia tästä ristiriidasta, mutta toistuvat vastoinikäymiset esimerkiksi korkopolitiikan harjoittamisessa tai pankkilakien uudistamisessa olivat johtaneet selvästi havaittavaan voimattomuuden tunteeseen. Esimerkiksi kassavarantokysymyksessä johtokunnan ja pankkivaltuusmiesten näkemykset olivat hyvin samansuuntaiset, mutta siitä huolimatta johtokunta suhtautui epäillen mahdollisuuksiin saada tarvittavat lainmuutokset kohtuullisessa aikataulussa läpi eduskunnassa. Tätä taustaa vasten on ymmärrettävissä pankin ylimmän johdon halu yhteistyöhön pankkivaltuuston kanssa kassavarantolainsäädännön uudistamiseksi. Pankin johdossa oltiin vakuuttuneita siitä, että pankkien vaikutusvalta eduskunnassa oli niin suuri, ettei tällainen hanke menisi läpi, elleivät suurimpien puolueiden johtavat edustajat omien pankkivaltuusmiestensä välityksellä etukäteen sitoutuisi sen läpiviemiseen.

KONKREETTISIIN TOIMIIN

Joulukuussa 1988, kun myyntivoittoverotuksen kiristyminen oli pian tulossa voimaan, pankkien antolainauksen kasvuvauhti ylitti jo kaikki aikaisemmat ennätykset, ja tässä vaiheessa Suomen Pankin oli suoras-taan pakko puuttua tilanteeseen. Valtiovarainministeriössäkin kotita-louksien luottokannan nopea kasvu nähtiin syypääksi sekä koko kan-santalouden tasapainoa uhkaavaan vaihtotaseen vajeeseen että erityi-sesti asuntojen hintojen jyrkkään nousuun. Keskuspankin toimin ei luotonannon kasvua ollut saatu kuriin, joten ministeriössä oli ryhdytty suunnittelemaan omia toimenpiteitä luotonannon kasvun hillitsemi-seksi. Ratkaisuksi kaavailtiin mallia, jossa luotonannon kasvuille mää-riteltäisiin katto, jonka ylittävältä osalta perittäisiin erityinen vero.⁷⁰⁶

Tämä valtiovarainministeriön aktiivisuus havahdutti johtokunnan rahapolitiikasta vastanneen jäsenen Markku Puntilan, joka 23.2.1989 päivätyssä muistiossa ”Luottokasvun hillitseminen” piti kaavailtua ti-lapäistä luotonannon kasvuille asetettua veroa paluuna säännöstelyyn, jolla ei saavutettaisi haluttuja tuloksia. Tilalle Puntila ehdotti pankkien ja Suomen Pankin kesken tehtävää sopimusta luottokasvuun pohjau-tuvasta tilapäisestä lisäkassavarantojärjestelmästä, jonka edut olisivat seuraavat:

- sopimus olisi yksityiskohdissaan joustavampi eikä edellyttäisi saman-tasoista valvontaa
- se säilyttäisi rahapolitiikan Suomen Pankilla
- siihen (ts. luottokattoveroon) sisältyisi henkilöluottoihinakin rajoitet-tuna suuria ongelmia
- pankkien kilpailuilmasto oli sellainen, että kaikki kiertotiet otet-taisiin markkinaosuuksien turvaamiseksi käyttöön ja kunniallisim-mat / taitamattomimmat kärsisivät.⁷⁰⁷

Ilmeisesti valtiovarainministeriön väliintulon uhka havahdutti paitsi Suomen Pankin, myös pankkien edustajat, sillä tästä eteenpäin edettiin poikkeuksellisen nopeasti. Jo 27.2.1989 Puntila esitteli keskuspankkiin saapuneille suurten pankkien pääjohtajille alustavan hahmotelman li-säkassavarantojärjestelmästä. Enää asiasta ei varsinaisesti neuvoteltu, vaan kyseessä oli pikemminkin ”tarjous, josta ei voinut kieltäytyä”, sillä uutta kassavarantojärjestelmää koskeva tiedote toimitettiin julkisuu-teen vielä samana iltapäivänä. Näin nopeaan päätöksentekoon vaikutti ilman muuta säästöpankkiryhmän aggressiivinen kasvustrategia, joka

oli aiheuttanut suurta ärtymystä kaikissa kilpailevissa pankkiryhmitymissä. Lisäkassavarantosopimus nähtiin oivaksi keinoksi jarruttaa juuri säästöpankkiryhmän ylinopeaa kasvua. Näin pankkien siihen asti yhtenäiset rivit suhteessa keskuspankkiin olivat rakoilleet, mikä sitten vahvisti keskuspankin neuvotteluasemaa.

Julkisuuteen 27.2.1989 annetun kiertokirjeen mukaan Suomen Pankki oli yhdessä muiden pankkien kanssa sopinut järjestelystä, joka tähtäsi pankkien luottokasvun jyrkkään taittamiseen. Sopimus antoi Suomen Pankille mahdollisuuden korottaa kassavarantovelvoitetta enintään 12 prosenttiin. Kyseessä olisi koroton lisätalletusvelvollisuus, minkä Suomen Pankki määräisi koko pankkisektorin yhteisen luottokasvun perusteella.

Sävyltään tiedote oli poikkeuksellisen ”poliittinen”, sillä tiedotteessa korostettiin, että tämäntyyppisillä luottojen tarjontaan kohdistuvilla toimenpiteillä ei tilannetta voitaisi saada lopullisesti hallintaan, vaan lisäksi olisi pystyttävä rajoittamaan myös luottojen kysyntää. Kotitalouksien luotonkysynnän rajoittamisessa avainasemassa olivat luotokorkojen verovähennysoikeudet. Ilmeinen epäkohta asuntomarkkinoiden tasapainon kannalta oli tiedotteen mukaan sijoitusasuntolainojen korkojen verovähennysoikeus. Tähän olisi välittömästi puututtava. Myös muiden asuntolainojen korkojen vähennysoikeutta olisi voitava edelleen rajoittaa esim. porrastaen omavastuuosuutta siten, että tuettaisiin erityisesti nuorten lapsiperheiden asumista. Kiertokirjeessä korostettiin myös, ettei talouden tasapaino ollut ajan mittaan turvattavissa rahapolitiikan keinoin, vaan päävastuu siitä oli finanssipolitiikalla. Valtiontalouden ylijäämää oli tuntuvasti lisättävä etenkin menojen kasvua leikkaamalla. Myös seuraavien tuloratkaisujen olisi tuettava talouden tasapainon palauttamista.⁷⁰⁸

Kokonaan pankkeja ei uudistuksen valmistelussa kuitenkaan syrjäytetty, sillä seuraavana askeleena oli yhteisen työryhmän asettaminen tehostetun kassavarantojärjestelmän lopullisen muodon hahmottelemiseksi. Mukaan työryhmään tulivat Sirkka Hämäläinen ja Tapio Korhonen Suomen Pankista, Markku Pohjola (SYP), Antti Suvanto (säästöpankit), Jaakko Eloranta (osuuspankit) sekä Eero Tuomainen (Posti-pankki). Työryhmässä päästiin nopeasti yksimielisyyteen uuden järjestelmän kattavuudesta eli siitä, mitä luotonantokäsitettä rajoitukset koskisivat. Mukaan otettiin yhtäältä luotot laajalti määriteltynä eli koko pankkikonsernin luotot, taseen ulkopuolella välitetyt ns.

notariaattiluotot mukaan luettuna ja toisaalta koko pankkikonsernin myöntämät henkilöluotot. Todellisuudessa tärkeimmäksi eräksi nähtiin henkilöluotot, koska tavoitteena oli nimenomaan asunto- ja kulutusluottojen nopean kasvun hillitseminen. Mukaan otetulla laajalla luottokäsitteellä haluttiin puolestaan vaikeuttaa pankkien kiertomahdollisuuksia. Käytännössä sovittiin, että tavoitteeseen nähden nopeimmin kasvanut luottoerä määräisi lisätalletusvelvollisuuden.⁷⁰⁹

Markku Puntilan alkuperäisessä hahmotelmassa seurannan kohteena olisi ollut koko pankkisektorin yhteinen luottokasvu eli kyseessä olisi ollut kaikkia pankkeja koskenut yhteisvastuullinen järjestely. Tämä ei kuitenkaan työryhmän enemmistölle sopinut, sillä pelkona oli jonkun pankkiryhmän toiminta vapaamatkustajana, minkä seurauksena kustannukset eivät jakautuisi oikeudenmukaisesti kaikkien pankkien kesken. Syynä huoleen oli erityisesti säästöpankkien asenne; antamassaan haastattelussa säästöpankkien keskusrahallaitoksen SKOPin pääjohtaja Ali-Melkkilä oli ilmoittanut, ettei ryhmä tulisi hillitsemään luotonantoon.⁷¹⁰ Työryhmän ratkaisuksi tuli pankki- tai pankkiryhmäkohtainen järjestelmä eli jokaiselle pankille määriteltiin erillinen tavoiteura, ja luotonannon kasvun jäädessä alarajan alle ei pankin talletusvelvollisuutta lisättäisi. Jos kasvu ylittäisi tavoiteuran, lisätalletusvelvollisuus kasvaisi asteittain. Suomen Pankki keräisi nämä lisätalletusvelvoitteet pankkiryhmäkohtaisesti.

Luottokasvun rajat määriteltiin kuukausiurina vuoden 1989 helmikuun lopun luottokannasta saman vuoden joulukuun loppuun. Lisätalletusten tekemiseen pankkiryhmä joutuisi siinä tapauksessa, että henkilöluottojen kasvu helmikuun lopusta joulukuun loppuun olisi yli 9 prosenttia tai kokonaisluottojen kasvu yli 11 prosenttia. Määrittely tehtiin työryhmässä laaditun luotonannon kokonaiskasvua sekä sen tavoiteltavaa hillintää koskevan arvion perusteella. Pienille pankeille kuten Peruspankille, STS-konsernille, Ålandsbankenille sekä neljälle ulkomaiselle pankille sallittiin hieman enemmän joustavuutta tavoiteurien määrittelyssä. Sopimuksen mukaan lisätalletusten perintä ulottuisi vuoden 1989 loppuun asti, mutta mikäli erityistä tarvetta olisi, käytäntöä voitaisiin jatkaa vielä vuoden 1990 tammi- ja helmikuussa. Kassavarantotalletukset olivat korottomia, ja ne palautettaisiin pankeille viimeistään vuoden 1990 heinä-joulukuun kuluessa yhtä suurina erinä.

Kassavarantosopimuksen lisäsopimus allekirjoitettiin 16.3.1989, ja samana päivänä Suomen Pankki lähetti pankeille uudet luottopoliitti-

set ohjeet. Niiden mukaan tavoitteena oli kulutus-, asunto- ja arvopaperisijoitusluottojen kasvun hillitseminen. Tämän tehostamiseksi Suomen Pankki suosituksen luonteisesti esitti, että pankit voisivat nostaa uusien luottojen korkoja luotonkysynnän rajoittamiseksi. Alusta lähtien kriittisesti sopimukseen suhtautunut säästöpankkiryhmä pysyi jatkuvasti oppositiossa. Tämän osoittaa sopimuksen allekirjoituspäivänä Säästöpankkiliiton johtokunnan allekirjoittama kirje kaikille säästöpankeille. Kirjeen mukaan ”Suomen Pankin ohjeistus johtanee siihen, että muut pankit antolainauksessaan pyrkivät ainakin Suomen Pankin asettamiin alarajoihin. Säästöpankkien on tässä tilanteessa pidettävä huolta volyymien ja markkinaosuuksien kasvun jatkuvuudesta sekä kilpailukyvystään. Näitä kasvutrendejä ei pidä vaarantaa.” Vastustus ei jäänyt tähän, sillä 20.4.1989 Säästöpankkikeskuksesta lähti vielä uusi kirje säästöpankeille. Kirjeessä varoitettiin säästöpankkeja luotonannon kasvun aiheuttamista kustannuksista ja kehoitettiin säästöpankkeja railakkaisiin markkinointipanostuksiin.⁷¹

Joulukuun 1989 päättyessä lisäkassavarantotalletusten määrä oli kaikkiaan 2,9 miljardia markkaa, josta säästöpankkiryhmän osuus oli peräti 2,1 miljardia markkaa eli runsaat 70 prosenttia. Loppu jakaantui lähes yhtä suuriin osiin liikepankkiryhmän ja osuuspankkiryhmän kesken. Säästöpankkiryhmä noudatti siten hyvin johdonmukaisesti jo ennen sopimuksen allekirjoittamista omaksumaansa uhmakasta linjaa ja jatkoi kasvuhakuisen strategiansa mukaisesti. Säästöpankkiryhmän johto näki tämän vaiheen edullisena tilaisuutena kasvattaa markkinaosuutta samalla, kun kilpailevat pankkiryhmit sitoutuivat noudattamaan keskuspankin kanssa tehtyä sopimusta luotonannon kasvun rajoittamisesta. Ilmaista tämä ei luonnollisestikaan ollut, sillä Suomen Pankissa tehdyn arvion mukaan lisäkassavarantotalletuksista aiheutui pankeille 14 prosentin markkinakorolla laskettuna runsaan 400 miljoonan markan suuruinen kustannus. Tästä kustannuksesta noin 300 miljoonaa markkaa tuli säästöpankkien osalle.⁷²

Suomen Pankin näkökulmasta koroton lisäkassavarantojärjestelmä toimi suunnitellulla tavalla, sillä sen voimassa ollessa vuonna 1989 luotonannon kasvuvauhti lähes puolittui vuoden 1988 kasvuvauhtiin verrattuna. Samaan aikaan pankit olivat Suomen Pankin kehotuksen mukaisesti ryhtyneet korottamaan uusien luottojen korkoja. Vuoden 1989 kuluessa sekä peruskorkosidonnaisten että myös kiinteäkorkoisten uusien luottojen korot nousivat 2,5 prosenttiyksiköllä, vaikka pe-

ruskorko nousi vain yhdellä prosenttiyksiköllä. Pankit noudattivat siis suhteellisen hyvin keskuspankin suositusta korottaa antolainauskorkojaan. Tämä luonnollisesti vaikutti luottojen kysyntään ja siten myös osaltaan hillitsi antolainauksen kasvua.

Suomen Pankin historiassa tämä operaatio on varsin poikkeuksellinen, sillä tuskin mitään muuta pankkien kanssa tehtyä sopimusta on kyetty saamaan aikaan yhtä nopeasti ja ilman mitään ylimää räisiä viivettä. Samalla on kuitenkin todettava, että sopimuksen tekoon ryhdyttiin aivan liian myöhään. Tulevan kriisin kannalta katsottuna viimeinen hetki tällaisen sopimuksen tekoon olisi ollut vuoden 1988 alku, jolloin antolainauksen kasvu lähti rajuimpaan kasvuunsa. Mieluimmin sopimusta olisi tarvittu jo vuoden 1987 jälkipuoliskolla, jolloin luotonannon kasvu oli lähestymässä 19 prosentin vuosivauhtia. Ihanetapauksessa keskuspankille olisi pitänyt antaa lakisääteinen oikeus päättää kassavarantotalletuksista siinä vaiheessa, kun rahoitusmarkkinoiden säännöstelyä alettiin purkaa. Suomen Pankin johdossa vallitsi kuitenkin aivan liian pitkään pessimismi koskien kassavarantojärjestelmän poliittista realistisuutta, ja samalla oli vallalla myös ajatus, jonka mukaan kassavarantojärjestelmä ei oikeastaan sopinut uuteen markkinaehtoiseen rahapolitiikkaan. Vasta pelko valtiovarainministeriön puuttumisesta luotonannon kasvuun – siis rahapolitiikkaan – aktivoi Suomen Pankin toimintaan.

SUOMALAISEN MALLIN VAIKEUDET

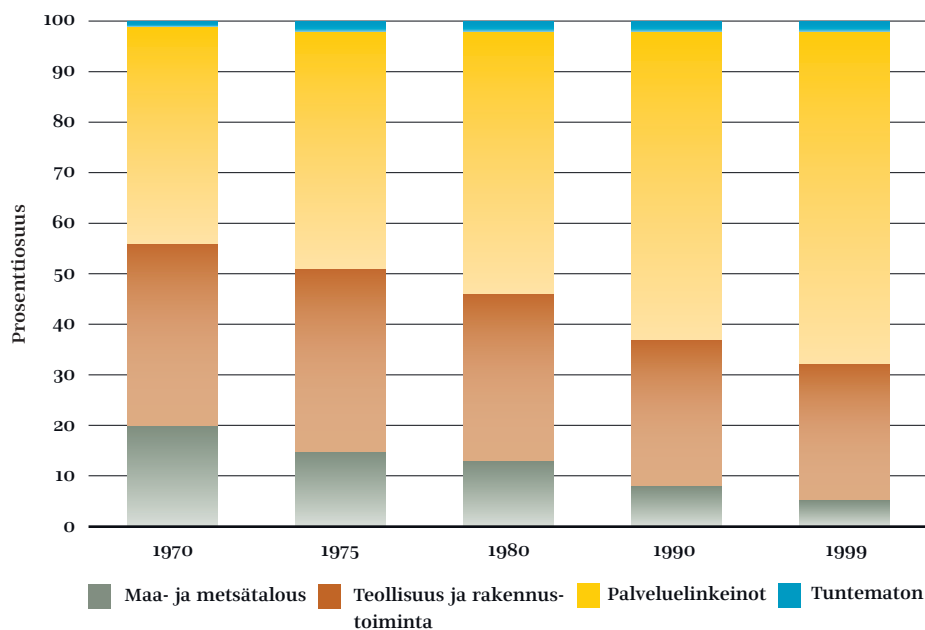
KOHTI JÄLKITEOLLISTA SUOMEA

Suomalaisen yhteiskunnan teollistumisvaihe kypsyi vasta 1970-luvulla. Seuraavalla vuosikymmenellä rakennemuutos jatkui, mutta nyt suuntana oli palveluelinkeinojen osuuden nopea kasvu. Teollisuus-Suomesta tuli lyhyessä ajassa jälkiteollinen, palveluammattivaltainen Suomi.

Kehitys poikkesi jonkin verran Länsi-Euroopan kehittyneiden maiden mallista, sillä Suomessa väestöä siirtyi paljon suoraan maatalousammateista palveluammatteihin, minkä seurauksena teollisuus-Suomen vaihe jäi lyhyeksi. Teollisuuden osuus työvoimasta kääntyi laskuun jo 1980-luvulla ja 1990-luvun lopulle tultaessa teollisuudessa työskenteli melkein 130 000 henkilöä vähemmän kuin kaksi vuosikymmentä aiemmin. Teollisuuden sisällä toteutui samalla oma rakennemuutoksensa. Niin sanotun savupiipputeollisuuden ja työvoimavaltaisen tekstiili-, kenkä- ja vaatetusteollisuuden merkitys vähentyi ja tilalle nousivat teknologisen muodonmuutoksen läpikäyneet konepaja- ja elektroniikkateollisuus.

Palveluissa muutos toteutui kahdessa vaiheessa. Ensin oli vuorossa julkinen sektori, sillä 1970-luvulla valtio ja kunnat panostivat merkittävästi koulutukseen, terveydenhoitoon sekä sosiaalialan palveluihin, mikä näkyi julkisen sektorin työvoiman vastaavana lisääntymisenä. Julkisten palvelujen kasvu jatkui vielä seuraavallakin vuosikymmenellä ja vasta 1990-luvun lama katkaisi tämän kehityksen ja käänsi julkisen sektorin työllisten määrän lievään laskuun. Yksityisen sektorin palvelut tulivat rakennemuutoksen kuvaan mukaan vuosikymmenen

AMMATISSA TOIMIVAN VÄESTÖN JAKAUMA TOIMIALOITTAIN 1970-LUVULTA 1990-LUVULLE



Lähde: Tilastokeskus.

verran julkisten palvelujen jäljessä 1980-luvulla. Yksityisten palvelujen laajenemista vauhditti rahoitusmarkkinoiden säännöstelyn purkautuminen, jonka seurauksena investoinnit yksityisiin palveluihin kasvoivat jyrkästi, mikä edelleen johti yksityisen palvelusektorin käyttämän työvoiman kasvuun.

1970-luvun Suomi oli ollut sekatalous, jossa hallituksen ja etujärjestöjen toiminta nivoutui tiiviisti yhteen. Konkreettisesti tämä näkyi tulopoliittisissa ratkaisuissa, joissa palkkojen ohella päätettiin myös sosiaalipoliittikkaan, verotukseen ja rahapolitiikkaan liittyvistä kysymyksistä. Mukaan oli valjastettu myös hintapolitiikka. Kilpailulainsäädäntöä kehitettiin 1970-luvun alusta lähtien, mutta vasta vuonna 1988 Suomessa astui voimaan moderni kilpailulaki, joka merkitsi samalla lähes puoli-vuosisataa kestäneen hintavalvonnan lopullista päättymistä.⁷¹³

Suomen talouselämässä oli pitkään kaksijakoisia piirteitä. Vientiyritykset toimivat avoimeen kilpailuun perustuvilla markkinoilla,

mutta kotimarkkinoiden varassa toimineen teollisuuden, kaupan ja rahoituksen alueilla toiminnalle löivät leimansa monet kilpailun rajoitukset. Erityisenä, markkinatalouden periaatteista poikkeavana lohkonaan oli vielä Neuvostoliiton kanssa käyty bilateraalikauppa, joka perustui viisivuotisiin runkosopimuksiin ja yritysten kesken jaettuihin vientikiintiöihin. Talouden ”avoimen” ja ”suojatun” sektorin välinen dualismi alkoi kuitenkin hävitä 1980-luvun lopulta alkaen. Siirtyminen avoimempaan markkinatalouteen toteutui hieman eri aikaan eri toimialoilla, mutta vuosikymmenen vaihtuessa muutos oli jo ilmeinen. ETA-sopimuksen astuttua voimaan vuoden 1994 alussa Suomes-
ta tuli osa eurooppalaisia yhteismarkkinoita. Tämän jälkeen paluuta kansallisten rajojen suojassa tapahtuvaan säätelyyn ja kilpailun rajoituksiin ei enää ollut.⁷¹⁴

Taloudellisen kasvun näkökulmasta katsottuna suomalainen järjestelmä toimi pitkään hyvin. Ensimmäisen öljykriisin aiheuttamaa kolmen vuoden mittaista taantumaa lukuun ottamatta Suomen talous kasvoi 1980-luvun loppuun asti suotuisasti. Tosin Suomen kasvu ei yltänyt yhtä näyttävään kasvuun kuin Bretton Woods -järjestelmän kaudella, mutta hidastumista tapahtui muissakin teollisuusmaissa.⁷¹⁵ Suomen talouden suhteellisen hyvän kasvun ansiosta Suomi siirtyi kansainvälisissä kehitysvertauiluissa vähitellen kiinniottajien joukosta kiinniotettavaksi.

Suomalaisen talouspolitiikan kasvun tukijalkana oli edelleen korkea investointiaste, sillä kautena 1975–1989 investointiaste nousi 25–35 prosenttiin bruttokansantuotteen arvosta, mikä oli kansainvälisesti arvioituna poikkeuksellisen korkea taso. Kehittyneistä maista ainoastaan Japanin investointiaste ylitti Suomen. Toisena Suomen talouskasvun erityispiirteenä oli Neuvostoliiton kanssa käydyn kaupan bilateralisuus. Järjestely merkitsi sitä, että öljyn hinnan nousu 1970-luvun alussa lisäsi automaattisesti Suomen vientimahdollisuuksia Neuvostoliittoon. Öljykriiseistä alkoi 1980-luvun jälkipuoliskolle asti ulottunut jakso, jolloin Suomen vienti Neuvostoliittoon pysyi yli 20 prosentissa koko viennistä. Öljyn hinnan kallistumista tämä ei korvannut, mutta sillä oli suuri merkitys teollisuudelle ja työllisyydelle, koska itävienti painottui työvoimavaltaisiin teollisuustuotteisiin.

Henkeä kohden laskettujen bruttokansantuotelukujen mukaan Suomi saavutti 1970-luvun kuluessa Ison-Britannian kehitystason ja seuraavan vuosikymmenen lopulla elintasoero verrattuna Euroopan

kehittyneimpiin talouksiin, kuten Saksaan tai Ruotsiin, oli supistunut vähäiseksi. Vuosikymmenten mittaan suomalaisten elintaso oli karannut hyvin kauaksi itäisen Keski-Euroopan maiden oloista.⁷¹⁶ Talouden kasvu peitti kuitenkin 1980-luvulla alleen pahenevia tasapaino-ongelmia. Vientiteollisuuden perustaa heikensi kilpailukyvyyn tasainen heikkeneminen, sillä kustannukset nousivat Suomessa kroonisesti kilpailijamaita nopeammin. Tulopoliittisen järjestelmän avulla ei onnistuttu pitämään kustannuksia tuottavuuden kasvun sallimissa puitteissa. Suuri vientimarkkina Neuvostoliitto puolestaan ajautui taloudelliseen kriisiin 1980-luvun jälkipuoliskolla, jolloin itäviennin osuus Suomen koko viennistä kääntyi laskuun.

Konkreettisesti nämä ongelmat näkyivät vientisektorin suhteellisena näivettymisenä. 1980-luvun alkaessa viennin osuus Suomen bruttokansantuotteen arvosta oli vielä liki 30 prosenttia, mutta vuosikymmenen kuluessa se supistui noin 20 prosenttiin. Heikon vientikehityksen ja vahvan kotimaisen kysynnän seurauksena ulkomaankaupan tasapaino järkkäyi. Vuosikymmenen lopulla vaihtotaseen vajaus lähenteli jo viittä prosenttia BKT:n arvosta.

Suomen talous kärsi vuosikymmenten mittaan kasautuneista rakenneongelmista, jotka heikensivät tuottavuutta. Sekä rahoitusmarkkinoiden pitkään jatkunut säännöstely että Neuvostoliiton-kaupan suuri merkitys heikensivät markkinatalouteen kuuluvaa tehostamispainetta yrityksissä. Esimerkkinä Neuvostoliiton-kaupan erikoisuuksista kannattaa mainita K-takuujärjestelmä, joka turvasi vientitoimitukset kotimaisen kustannustason nousun aiheuttaman tappionvaaran varalta ja jonka kustannuksista vastasi pääosin valtio.⁷¹⁷ Muitakin syitä tehottomuuteen oli. Puolueiden välinen kilpailu aluepolitiikassa sai muotoja, jotka johtivat yltiöpäisiin investointeihin ja voimavarojen tehottomaan käyttöön. Ilmiö havaittiin myös Suomen Pankin johtokunnassa erityisesti 1970-luvulla. Pankin vastustus johti tuolloin joidenkin suunnittelujen suurinvestointien hylkäämiseen.⁷¹⁸

Korkosäännöstely, inflaatio ja epäneutraali verotusjärjestelmä kannustivat yrityksiä suosimaan velkapääoman käyttöä oman pääoman sijasta. Tuloksena oli yritysten rahoitusrakenteiden vinoutuminen, ja kansainvälisesti vertailtuna suomalaiset yritykset olivat 1980-luvulla erittäin velkaantuneita. Korkosäännöstelyn ja inflaation oloissa tämä ei ollut tuottanut ongelmia, mutta rahoitusmarkkinoiden vapautuessa ja kilpailun muutenkin kiristytessä yritysten heikko rahoitusasema

merkitsi samalla yritysten heikkoa riskinkantokykyä. Heikko vakava-raisuus ei 1980-luvun Suomessa ollut pelkästään pankkien ongelma.

Rakenneongelmat näkyivät käytännössä investointien tehottomuutena. Yrityskohtaiset erot olivat luonnollisesti suuria, mutta esimerkiksi Matti Pohjola on tutkimuksissaan osoittanut suomalaisten suuryritysten investointien alhaisen tuottoasteen ja pääoman käytön tehottomuuden 1970- ja 1980-luvuilla.⁷¹⁹ Vaikka Pohjola onkin tutkimuksissaan keskittynyt teollisuusyrityksiin, vastaava tehottomuus vaivasi ilmeisesti myös palvelualan yrityksiä. Konkreettiseksi esimerkiksi tästä käyvät suomalaiset pankit, jotka 1980-luvun loppuun asti kilpailivat kalliin konttoriverkostonsa kehittämisessä kannattavuutensakin kustannuksella.⁷²⁰

NEUVOSTOLIITON-KAUPAN LOPPU

Vuonna 1988 Suomen ja Neuvostoliiton välisen kaupan ylijäämäongelmat jatkuivat jo kolmatta vuotta ja jopa kasvoivat entisestään. Öljyn hinnan pysyminen ennusteita matalampana oli yksi tasapainon saavuttamista vaikeuttanut tekijä. Toinen oli Neuvostoliiton sisäinen talousuudistus, joka liittyi Neuvostoliiton kommunistisen puolueen pääsihteeriksi vuonna 1985 nousseen Mihail Gorbatšovin aloittamaan ”perestroika”-uudistusohjelmaan. Gorbatšovin aloittamat talousuudistukset lisäsivät yritysten itsenäisyyttä maassa. Vuodesta 1988 alkaen yhä useammat neuvostoliittolaiset yritykset saivat oikeuden käydä ulkomaankauppaa itsenäisesti, mikä vastaavasti alkoi vähentää keskitehtyn ulkomaankauppaorganisaation merkitystä. Tämä puolestaan rautti Suomen kanssa käytävän bilateraalikaupan perustaa.

Suomen ja Neuvostoliiton kaupan tasapaino-ongelmien hallitsemiseksi kaupan maksujärjestelmään tehtiin merkittäviä muutoksia hallitusten välisellä pöytäkirjalla syyskuussa 1988. Muutoksilla pyrittiin vähentämään kaupan epätasapainosta Suomelle aiheutunutta taloudellista riskiä, ja nämä muutokset olivat Suomen Pankin kannalta hyvin merkittäviä. Clearing-tilin luottorajoja supistettiin ± 300 miljoonasta ruplasta ± 200 miljoonaan ruplaan. Tämän lisäksi sovittiin tilinylitysten automaattisesta tasoituksesta vapaasti vaihdettavin valuutoin, ja myös siitä, että yli 100 miljoonan ruplan saldot clearing-tilillä olisivat korollisia (aikaisemmin clearing-tilin saldo oli käytännössä koroton). Ruplaan liittyvän valuuttakurssiriskin vähentämiseksi tilin saldo sidottiin

valuuttaindeksiin, ja saldoon tehtiin tämän mukaiset indeksitarkistukset neljännesvuosittain.⁷²¹

Maksusopimukseen vuonna 1988 tehtyjen muutosten yhteydessä sovittiin myös, että suomalaiset viejät voisivat myöntää luottoa venäläiselle ostajalle. Suomalaiset luottolaitokset, kuten Suomen Vientiluotto Oy, myönsivätkin luottoa neuvostoliittolaisille ostajille niin paljon, että clearing-tilin kautta Neuvostoliitolle annettu luotto alkoi supistua ja kääntyi vuoden 1989 aikana jo Suomen velaksi. Suomen Pankin aiemmin 1980-luvulla korostunut rooli idänviennin epäsuorana rahoittajana oli siten käytännössä päättynyt. Samalla suomalaisten rahoituslaitosten saamiset Neuvostoliitosta ja niihin liittyneet riskit kuitenkin kasvoivat.⁷²²

Suomen Pankin idänkaupan osaston päällikkö Kari Holopainen arvioi muistelmissaan, että maksusopimukseen syksyllä 1988 tehdyt muutokset tekivät clearing-ruplasta Suomen Pankin kannalta lähes vapaasti vaihdettavaan valuuttaan rinnastettavan, mikä vähensi pankissa tarvetta murehtia clearing-tilin tasapainosta.⁷²³ Neuvostoliiton puolelta clearing-ruplaan ei kuitenkaan suhtauduttu yhtä myönteisesti. Keskitetyn clearing-kaupan jatkamiseen Suomen kanssa ei Neuvostoliitossa ollut 1980-luvun lähestyessä loppuaan enää kiinnostusta eikä realistisia mahdollisuuksiakaan. Neuvostoliittolaisen osapuolen kanta tuli konkreettisesti ilmi Moskovassa kesäkuun 11.–13. päivinä vuonna 1990 käydyissä Suomalais-neuvostoliittolaisen taloudellisen yhteistyökomission maksu- ja rahoitusryhmän neuvotteluissa, joissa neuvostoliittolainen osapuoli suoraan ehdotti kaupan muuttamista vaihdettavilla valuutoilla tapahtuvaksi. Oikeastaan kysymys oli nyt enemmän ilmoitusasiasta kuin ehdotuksesta.

Suomen Pankissa laaditun sisäisen muistion mukaan Neuvostoliiton ulkomaantalousministeriön edustajat esittivät kesäkuun neuvotteluissa Moskovassa, että ”Suomen osapuoli tutkisi mahdollisuutta kirjata maksusopimukseen mahdollisuuden siirtyä vapaiden valuuttojen käyttöön vuoden 1991 alusta”. Kysymys ei itse asiassa ollut vain ”tutkimisesta”, sillä suomalaiset neuvottelijat saivat huomata, että vastaväitteet olivat turhia ja neuvostoliittolaisten asenne asiassa oli järkähtämätön. Kauppa oli siirrettävä valuuttapohjalle ja jo seuraavan vuoden alusta. Clearing-kaupan jatkuminen ei ollut yhteensovittavissa yritysten ja tasavaltojen (ts. Neuvostoliiton osavaltioiden) taloudellisen itsemääräämisoikeuden lisääntymisen kanssa. Vanhan järjestelmän

jatkamiseen ei ollut enää edes poliittisia perusteita. Gosplanin edustaja huomautti, että myös Suomen kanssa käytävissä keskusteluissa oli nyt ”erotettava politiikka ja talous”. Neuvostoliiton energiaministeriön edustaja puolestaan ilmoitti, että Neuvostoliitolla ei ollut kiinnostusta viedä öljyä Suomeen ja että tavaravaihtopöytäkirjat ja clearing olivat heille vain haitta.⁷²⁴

Syksyn 1990 aikana suomalaiset pyrkivät vielä neuvottelemaan siirtymäaikaa clearing-pohjaiselle maksujärjestelmälle. Nämä yritykset olivat kuitenkin turhia, ja joulukuun 10. päivänä Neuvostoliitto lopulta virallisesti ilmoitti päättäneensä lopettaa bilateraalisen kauppaja maksujärjestelynsä Suomen kanssa seuraavan vuoden alusta. Asiaa koskeva hallitusten välinen pöytäkirja allekirjoitettiin viime tingassa 27.12.1990, ja maiden välisessä kaupassa siirryttiin vuoden vaihteesta lähtien käyttämään vaihdettavia valuuttoja. Tämä merkitsi Suomen viennin lähes täydellistä pysähtymistä.

Vuosien 1989–1990 aikana Suomen Pankin saatavat Neuvostoliitolta olivat supistuneet pieniksi verrattuna 1980-luvun huippuvuosiin. Kun Neuvostoliiton clearing-tilit Suomen Pankissa vuoden 1991 alussa suljettiin, loppusaldo osoitti Suomen velkaa noin kolme miljoonaa ruplaa. Tämä konvertoitiin 5,7 miljoonaksi dollariksi erityiselle lopetus- eli likvidointitilille. Toisaalta Suomen vuonna 1987 Neuvostoliitolle myöntämästä luotosta ns. erityistilillä oli vielä maksamatta 60 miljoonaa ruplaa (noin 400 miljoonaa markkaa). Tämän summan oli sovittu erääntyvän vuoden 1991 lopussa; eräpäivä sattui siis muutamaa päivää myöhemmäksi kuin Neuvostoliiton virallinen lopettamispäivä (26.12.1991). Suomen saatavan maksaminen kuitenkin viivästyi Neuvostoliiton seuraajavaltion Venäjän taloudellisten ongelmien vuoksi. Huh- tikuussa 1992 vielä jäljellä ollut Venäjän velka konvertoitiin dollari- määräiseksi, ja silloin sitä oli jäljellä enää 76 miljoonaa dollaria.

Suomen Pankin saamiset Neuvostoliitolta vuoden 1991 alussa olisivat olleet ilmeisesti paljon suuremmat, ellei idänviennin luototus olisi syyskuun 1988 sopimuksen seurauksena siirtynyt pääosin muille suomalaisille luottolaitoksille. Tämän siirtymän suuruudesta kertoo se, että clearing-järjestelyn päättyessä oli silloisen Valtiontakuukeskuk- sen vastuulla 3,4 miljardin markan (750 miljoonan dollarin) suuruiset viennin takausvastuut, pääasiassa Suomen Vientiluotolle ja suomalai- sille liikepankeille annetuista takauksista. Tämän lisäksi olivat suo- malaiset yritykset luottottaneet neuvostoliittolaisia vastapuolia myös

omalla riskillään. Vuoden 1991 syksyllä Suomen Pankki arvioi suomalaisten yritysten omalla riskillä olleet saatavat Neuvostoliitosta noin 600 miljoonaksi markaksi.

Suomen Pankki oli johdonmukaisesti katsonut, että se hoiti clearing-tiliä ja näin myös siitä syntynyttä erityistiliä Suomen valtion lukuun, ja viime kädessä valtio vastaisi clearing-kaupan saamisiin liittyneistä taloudellisista riskeistä. Samalle kannalle päätyi valtiovarainministeriön asettama ja valtiovarainministeriön ylijohtaja Sarmavuoren johtama työryhmä keväällä 1991.⁷²⁵ Syksyllä 1993 Suomen Pankki päätti tällä perusteella pyytää valtiovarainministeriötä maksamaan Suomen Pankille koko Venäjän jäljellä olevan velan ja sille kertyneet korot. Valtiovarainministeriö maksoikin vuoden 1993 päättyessä Suomen Pankille noin 463 miljoonaa markkaa, ja Suomen clearing-kaudelta jäljelle jäänyt saatava Venäjältä siirtyi näin pois Suomen Pankin taseesta valtion vastuulle. 1990-luvun mittaan Suomen valtion neuvostokaudelta periytyneet saatavat Venäjältä sitten kuitattiin pääasiassa erilaisin tavaratoimituksin.⁷²⁶

KÄÄNNÖS KOHTI EUROOPPAA

YLIKUUMENEMISESTA HÄTÄJARRUTUKSEEN

Vuodesta 1989 tuli sen ylikuumenemisen huippuvuosi, jonka vuosikymmenen mittaan tapahtunut valuutta- ja rahamarkkinoiden säännöstelyn purkaminen oli aiheuttanut. Suomen kansantalous kasvoi kottimaisen kysynnän vetämänä nyt niin kovasti, että mikään vakautusratkaisu ei riittänyt inflaation hillitsemiseksi eikä vaihtotaseen vajeen supistamiseksi. Työttömyysaste painui kolmen prosentin tuntumaan, ja työvoimapula johti suuriin palkkaliukumiin: vuoden 1989 aikana nimellispalkat nousivat ansiotasoindeksin mukaan yli 8 prosenttia. Kuluttajahintainflaatio kiihtyi yli 6 prosentin vauhtiin.

Kaikki tämä ei ollut selvillä vielä vuoden 1989 keväällä, mutta talouden tilaa koskevat uutiset saivat silti sekä hallituksen että Suomen Pankin ryhtymään jo silloin uusiin toimiin kokonaiskysynnän hillitsemiseksi ja rahapolitiikan kiristämiseksi. Muutos mielialoissa oli jyrkkä, ja se näkyi myös keväällä toteutetuissa toimissa. Hallituksen ensimmäiset periaatepäätökset kysyntää rajoittavista toimista (valtion menojen kasvun hillitsemisestä, investointiveron jatkamisesta ja vientitalletuksista) julkistettiin tammikuun lopulla ja helmikuussa Suomen Pankki otti käyttöön sittemmin tehokkaaksi osoittautuneen lisäkassavarantovelvoitteen, kuten edellisessä luvussa on kerrottu.

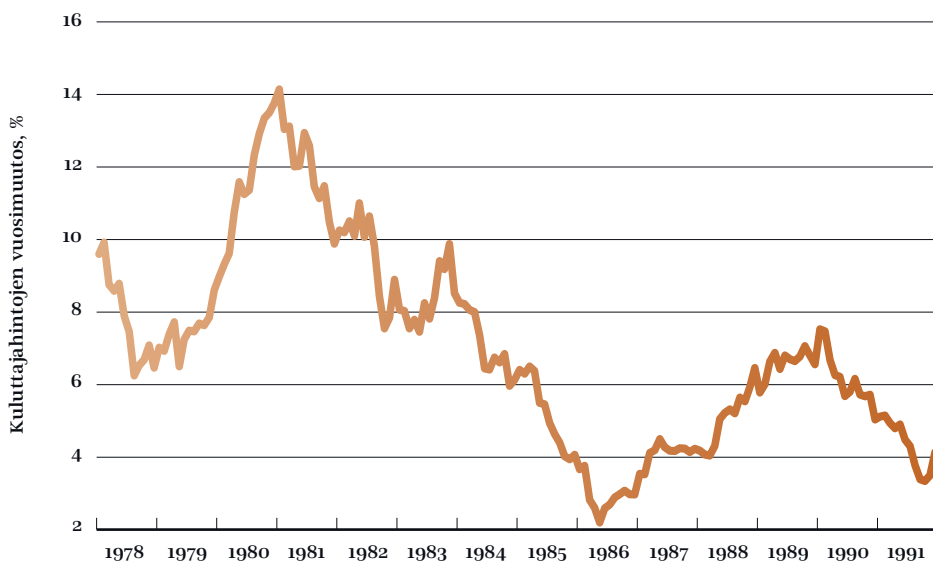
Suomen Pankin johtokunta harkitsi jo maaliskuussa myös vuoden alusta vasta voimaan tulleen peruskoron alennuksen peruuttamista, mutta Rolf Kullbergin muistelmien mukaan pankkivaltuustossa ei ollut minkäänlaista valmiutta nostaa korkoa näin pian alentamisen

jälkeen, ja niin asiaa ei virallisesti edes ehdotettu. Vallinneessa ”epätoivoisessa” tilanteessa turvauduttiin lopulta revalvaatioon, jolla saataisiin tilaa rahapolitiikan kiristämiseksi. Aloite revalvaatioon tuli Suomen Pankilta, ja siitä kerrottiin etukäteen vain pääministeri Holkerille ja valtiovarainministeri Liikasille.⁷²⁷

Suomen Pankin johtokunta käsitteli revalvaatiota kokouksessaan aamulla maaliskuun 17. päivänä 1989. Pääjohtaja Kullberg ja johtokunnan vs. jäsen Markku Puntila kertoivat muille johtokunnan jäsenille Ele Aleniukselle ja Esko Ollilalle, että pääministeri ja valtiovarainministeri ”olivat ottaneet myönteisen kannan markan ulkoisen arvon vahvistamiseen”. Esillä oli ollut myös valuuttaindeksin vaihteluvälin laajentaminen 10 prosenttiin, mikä olisi lisännyt rahapolitiikan liikkumavaraa, mutta oikeuskansleri Jorma S. Aalto ei ollut pitänyt sitä juridisesti mahdollisena.

Kokousmuistion mukaan johtokunta totesi, että onnistunein ratkaisu pitempää aikaväliä ajatellen olisi ollut valuuttaindeksin vaihteluvälin laajentaminen alaspäin siten, että sen laajuudeksi olisi tullut 10 prosenttia ja yläraja olisi pidetty ennallaan. Kun tämä ei kuitenkaan

INFLAATIO VUOSINA 1978–1991



Lähde: Tilastokeskus.

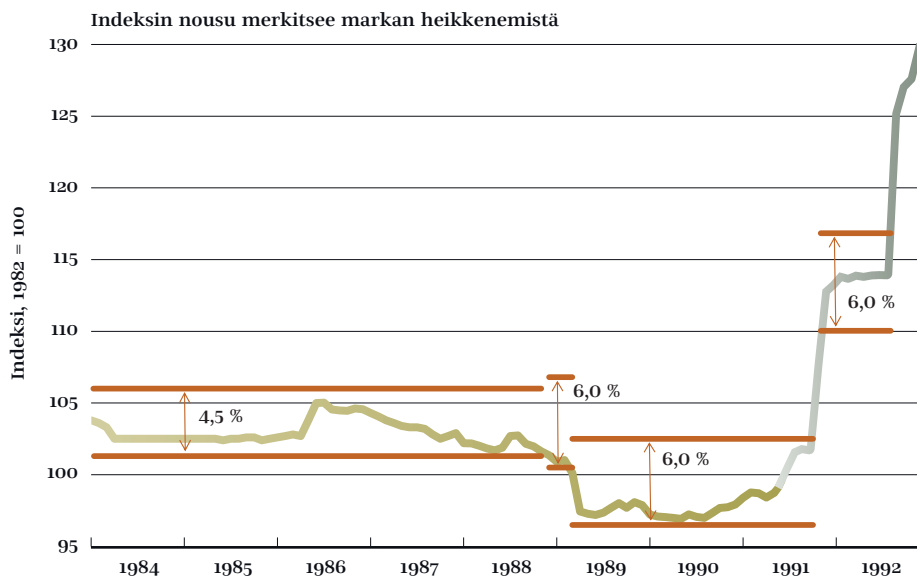
oikeuskanslerin lausunnon mukaan ollut mahdollista, päätettiin esittää pankkivaltuustolle vaihtelualueen rajojen siirtämistä alaspäin niin, että vaihtelualueen laajuus pidettäisiin 6 prosenttina (ts. ± 3 prosenttia keskipisteen molemmin puolin) ja keskipistettä alennettaisiin 4 prosentilla.⁷²⁸

Pankkivaltuustolle tehdyn esityksen perustelujen mukaan ”kotimaista kysyntää riittävästi hillitsevän korkotason ylläpitäminen ei ole nykyisten valuuttaindeksin vaihtelurajojen puitteissa osoittautunut mahdolliseksi ilman, että syntyy valuuttojen maahanvirtausta, joka heikentää korkean korkotason vaikutusta. Hallituksella ei näytä olevan edellytyksiä harjoittaa niin suureen budjettiylijäämään johtavaa finanssipolitiikkaa, että kotimaisen kysynnän kasvua sen avulla leikat-taisiin riittävästi (...) Ainoa käytettävissä oleva nopea ja tehokas ratkaisu maan taloudellisen tilanteen viilentämiseksi on markan ulkoisen arvon tuntuva nostaminen.” Pankkivaltuusto hyväksyi johtokunnan esityksen yksimielisesti ja hallitus vahvisti sen vielä samana päivänä.⁷²⁹

Sen jälkeen kun valuuttaindeksin vaihtelurajoja oli virallisella revalvaatiopäätöksellä siirretty, valuuttaindeksin pisteluku aleni eli markka vahvistui muutamassa päivässä yli 3 prosentilla. Samalla lyhimmät markkinakorot nousivat jyrkästi, lähes pari prosenttiyksikköä. Pitkäaikaisemmat markkinakorot eivät muuttuneet kovin paljoa. Eri rahamarkkinakorot – 1 kuukauden Helibor-korosta aina 12 kuukauden Helibor-korkoon saakka – asettuivat revalvaation jälkeen noin puolen vuoden ajaksi 12 prosentin tuntumaan. Yhdessä vähän aikaisemmin ilmoitetun lisäkassavarantosopimuksen kanssa revalvaatio ja sen jälkeen tapahtunut korkotason nousu selvästi kiristivät rahamarkkinointa, mikä näkyi muun muassa pankkien luotonannon kasvun jyrkkänä taittumisena juuri näihin aikoihin.⁷³⁰

Samana päivänä, jolloin kevään 1989 revalvaatiosta päätettiin, hallitus ilmoitti myös uusista finanssipolitiikkaa kiristävistä toimenpiteistä. Ne painottuivat välillisen verotuksen kiristämiseen: työnantajien sairausvakuutusmaksua ja liikevaihtoveroa korotettiin tilapäisesti puolella prosenttiyksiköllä puoleksi vuodeksi. Nämä finanssipolitiikan kiristyspäätökset eivät olleet määrällisesti kovin suuria, mutta valtiontalouden rajoittavaa vaikutusta kokonaiskysyntään lisäsi myös ns. suhdanneautomaatiikka: nopea talouskasvu lisäsi valtion verotuloja niin paljon, että valtiontalous muodostui ennätysmäisen ylijäämäiseksi. Valtion tuloylijäämä vuodelta 1989 oli yli 11 miljardia markkaa,

SUOMEN PANKIN VALUUTTAINDEXSI JA SEN VAIHTELURAJAT 1984–1992



Eri valuuttojen painot vastasivat ulkomaankauppaosuuksia toukokuuhun 1991 saakka, sen jälkeen ecu-korin mukaiset painot.

Lähde: Suomen Pankki.

runsaat 2 prosenttia bruttokansantuotteen arvosta. Tämän ylijäämän rahastoimiseksi päätettiin osana vuoden 1990 budjettia perustaa Valtion eläkerahasto, johon osa ylijäämästä siirrettiin.

Kesällä 1989 Kansainvälisen valuuttarahaston asiantuntijat raportoivat rahaston johtokunnalle toukokuussa suorittamastaan Suomen talouden säännöllisestä tutkinnasta. Raportin mukaan Suomen talous oli useiden vuosien suotuisan kehityksen jälkeen nyt ylikuumentumassa. Osasyynä tähän oli investointien voimakas kasvu, mikä voisi olla itsestään korjautuvaa; merkittävä ongelma oli kuitenkin kotitalouksien säästämisasteen aleneminen. Ellei sitä saataisi uudelleen nousuun, olisi julkisen sektorin säästämistä lisättävä. Asiantuntijoiden suosituksissa esitettiin lainakorkojen verovähennysoikeuden rajoittamista, finanssipolitiikan kiristämistä sekä peruskoron tekemistä joustavammaksi ja enemmän markkinatilanteeseen mukautuvaksi. Valuuttarahaston asiantuntijoiden mukaan Suomen sitoutuminen vakaaseen

valuuttakurssiin joutuisi todennäköisesti koetukselle, jos vaihtotaseen vaje kasvaisi ja inflaatiopaineet jatkuisivat. Sellainen tilanne saattaisi vaatia merkittävää korkojen nousua.⁷³¹

Valuuttarahaston ennustamaa markkinakorkojen nousua ei tarvinnut kauan odottaa. Syksyllä 1989 luottamus Suomen talouden tilaan alkoi selvästi heikentyä. Yhtenä selvänä osoituksena talousnäkymien heikkenemisestä oli suuren telakkayhtiön Wärtsilä Meriteollisuus Oy:n taloudellisten vaikeuksien paljastuminen. Suurta huomiota herättänyt tapahtumasarja johti siihen, että Wärtsilä Meriteollisuus julistettiin konkurssiin 23. päivänä lokakuuta. Luottamuksen heikentymisen vuoksi markkaan ei nyt enää kohdistunut vahvistumispainetta, vaan päinvastoin, ja jo syyskuussa Suomen Pankki joutui tukemaan markan arvoa estääkseen sen heikkenemisen. Suomen Pankin valuuttavaranto kääntyi laskuun, ja markkinakorot lähtivät jyrkkään nousuun. Raha-markkinakorkojen nousu jatkui koko syksyn, niin että joulukuussa ne liikkuivat jo 16 prosentin vaiheilla. Suomen reaalikorot – markkinakoroilla mitattuina – olivat näin nousseet noin 10 prosenttiin.⁷³²

Markkinakorkojen nousua täydensi marraskuun alusta voimaan tullut peruskoron korotus. Suomen Pankin johtokunta oli koettanut saada peruskorkoa korotetuksi pitkin vuotta, mutta pankkivaltuutetut olivat haranneet vastaan. Elokuussa pankin ekonomistit olivat ehdottaneet jopa kolmen prosenttiyksikön suuruista korkotason korotusta, tosin kahdessa vaiheessa, mutta ajatus näin jyrkästä muutoksesta velallisten lainanhoitokustannuksiin oli poliittisesti tietenkin täysin epärealistinen. Syyskuussa johtokunnalla oli jo valmiina esitys peruskoron korottamisesta 1½ prosenttiyksiköllä, mutta sitä ei virallisesti annettu pankkivaltuuston käsiteltäväksi, koska keskusteluissa kävi ilmi, että pankkivaltuusto ei olisi sitä hyväksynyt. Kullbergin mukaan ongelmana oli ainakin sosialidemokraattisten pankkivaltuutettujen vastustus.

Pääjohtaja Kullberg painosti kuitenkin syyskuussa pankkivaltuustoa antamalla julkisuuteen tiedotteen, jossa hän sanoi, että peruskoron korotus oli välttämätön ja että mitä kauemmin kiristäviä päätöksiä talouspolitiikassa lykättäisiin, sitä tuskallisempaa olisi tasapainon palauttaminen. ”Tasapaino voidaan tällöin palauttaa vain kohoavien markkinakorkojen sekä tuotantomenetysten kautta.”⁷³³

Lokakuussa johtokunta teki peruskorosta uuden esityksen, jolla se pyrki kompromissiin pankkivaltuuston kanssa. Koron korotus oli tingitty nyt vain yhteen prosenttiyksikköön. Esitystä oli pehmennetty

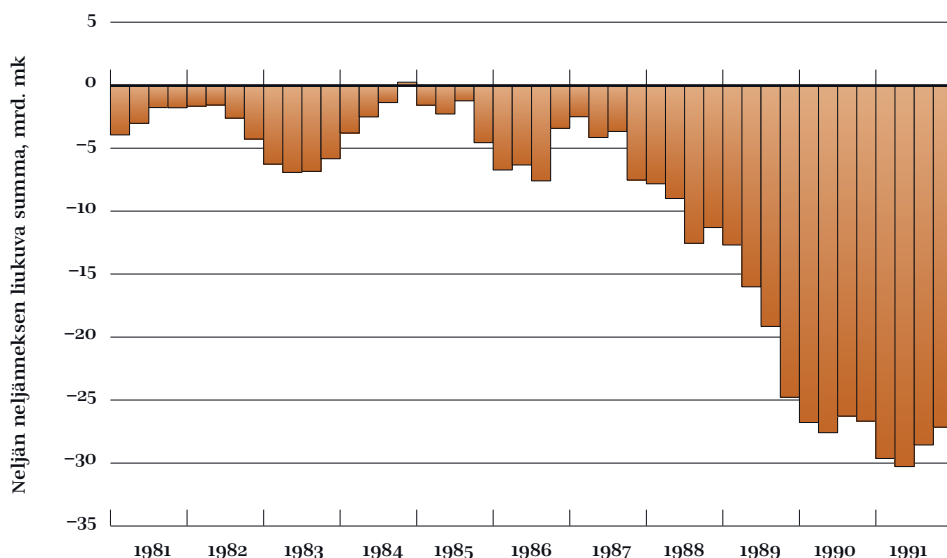
myös sillä, että johtokunta lupasi lähettää pankeille kiertokirjeen, jossa niitä ohjeistettaisiin pidentämään uusien, vuoden 1987 kesäkuun jälkeen myönnettyjen, asuntolainojen laina-aikaa niin, että kuukausittaiset lainanhoitomenot eivät kasvaisi peruskoron korotuksesta huolimatta. Toisaalta kiertokirjeessä luvattiin ilmoittaa, että vanhojen, korkosäännöstelyn aikana myönnettyjen lainojen korkotasoa saisi nostaa jopa 1½ prosenttiyksikköä. Johtokunta perusteli peruskoron korotus-esitystään inflaatiolla ja vaihtotaseen vajeen kasvulla. Hallituksen toteuttamat kokonaiskysyntää rajoittavat toimet olivat sellaisia, että ne rajoittivat pääasiassa yritysten kysyntää. Peruskorolla voitaisiin kuitenkin vaikuttaa kotitalouksien säästämiseen ja velanottoon. ”Kaiken kaikkiaan koron nostaminen rajoittaa kotimaisen kysynnän kasvua ja vahvistaa siten vaihtotasetta samalla kun inflaatiopaineet vähenevät”, johtokunta kirjelmöi. Pankkivaltuusmiehet hyväksyivät johtokunnan esityksen 20. päivänä lokakuuta, ja niin peruskorko nousi marraskuun alusta yhdellä prosenttiyksiköllä.⁷³⁴

Keväisen revalvaation, luotonantoa rajoittavan lisäkassavarantospimuksen ja syksyllä tapahtuneen sekä markkinakorkojen että peruskoron nousun tuloksena rahapolitiikka oli siirtynyt voimakkaaseen hädätajarrutukseen. Kokonaiskysynnän kasvua koetettiin nyt rajoittaa kaikin keinoin, ja myös finanssipolitiikka oli kasvua rajoittavaa, ainakin valtiontalouden ylijäämällä mitattuna. Poliitikalla oli myös vaikutusta. Vuonna 1990 kotimaisen kysynnän kasvu pysähtyi ja kääntyi jopa laskuun kolmen vuoden nopean kasvun jälkeen. Erityisesti yksityiset investoinnit supistuivat. Kysynnän kasvun taittumisen seurauksena myös kokonaistuotannon kasvu pysähtyi.

Vaikka kysynnän kasvu taittui, ylikuumenemisen vuosien aiheuttamat tasapaino-ongelmat eivät kuitenkaan väistyneet. Vaihtotaseen vaje jäi vuonna 1990 yhtä suureksi kuin edellisenäkin vuonna, eli noin 5 prosenttiin bruttokansantuotteen arvosta. Inflaativauhti hidastui vain vähän painuen vuoden loppuun mennessä 5 prosenttiin kuluttajahintojen nousun mukaan laskettuna. Vaikka työllisyystilanne alkoi vuoden loppua kohti heiketä, palkkojen nousuvauhti kiihtyi edelleen. Vuoden 1990 aikana ansiotasoindeksi nousi yli 9 prosenttia.

Vuoden 1990 alkupuolella luottamus markan arvoon palautui jokikin aikaa, ja edellisenä syksynä supistunut valuuttavaranto kääntyi tämän johdosta uudelleen kasvuun. Itse asiassa pääomantuonti oli niin voimakasta, että valuuttavaranto kasvoi kaikkien aikojen ennätys-

VAIHTOTASE 1981–1991



Lähde: Suomen Pankki.

tasolleen. Pääomantuontiin vaikutti ehkä korkean korkotason lisäksi se, että vielä jäljellä ollut pääomantuonnin säännöstely enimmäkseen poistettiin juuri näihin aikoihin. Yritysten ulkomainen lainanotto vapautettiin lopullisesti syksyllä 1989 ja helmikuun alusta 1990 poistettiin markkamääräisten joukkovelkakirjojen myyntikielto ulkomaille.

Vähentääkseen pääomantuonnin rahamarkkinoita keventävää vaikutusta Suomen Pankki ryhtyi taas tekemään termiinikauppoja valuutamarkkinoilla, joten osa valuuttavarannon kasvusta ”piilotettiin” Suomen Pankin termiinisatavan kasvuksi. Valuuttavarannon ja termiinisatavan summa kasvoi vuoden 1990 kevään aikana noin 43 miljardiin markkaan. Runsaan pääomantuonnin johdosta Suomen Pankki salli lyhyiden rahamarkkinakorkojen alentua vuoden alkupuoliskon mittaan niin, että tärkein korko, 3 kuukauden Helibor, painui 12 prosentin tuntumaan. Pankkien myöntämien uusien markkaluottojen keskiporko pysyi kuitenkin 14 prosentin vaiheilla, joten reaalikorot olivat erittäin korkeat. Korkean korkotason ja hiipuvan investointikysynnän oloissa pankkien markkamääräisen antolainauksen kasvuvauhti hidastui

vuoden 1990 aikana jo lähelle nollaa. Vuoden 1988 lopussa huipentunut luottoboomi oli siis ohi, ja luotonannon kasvun taittamiseen käytetyt lisäkassavarantotalletukset palautettiin tehdyn sopimuksen mukaisesti pankeille vuoden 1990 jälkipuoliskon aikana.

Markkamääräisen luotonannon pysähtymisestä huolimatta valuuttamääräisten luottojen voimakas kasvu jatkui edelleen: valuuttalainojen kanta kasvoi vuoden 1990 aikana vielä noin 50 %. Valuuttaluottojen ottoon kannusti ymmärrettävästi se, että ulkomaiset korot olivat selvästi suomalaisia matalammat ja pankit markkinoivat varsinkin yritysassiakkailleen ”edullista” valuuttalainaa. Suomen Pankin ja hallituksen julkinen sitoutuminen vakaan valuuttakurssin ylläpitämiseen vähensi huolta valuuttalainoihin liittyvistä kurssiriskeistä.⁷³⁵ Jälkikäteen tarkasteltuna tämä huolettomuus vaikuttaa uhkapeliltä: valuuttavelkojen kasvulla oli vain vähän myöhemmin dramaattiset seuraukset, kun vakaan markan politiikasta jouduttiin luopumaan ja valuuttakurssit äkisti nousivat.

SUUNNITELMA EUROOPAN RAHALIITON PERUSTAMISEKSI

Suomen kamppaillessa taloutensa ylikuumenemisen kanssa Euroopan integraatio oli pääsemässä uuteen vaiheeseen, jonka vaikutuksia ei voitu sivuuttaa myöskään yhteisöön vielä kuulumattomissa maissa kuten Suomessa. Kesällä 1987 oli tullut voimaan ns. yhtenäisasiakirja (Single European Act) jonka mukaan Euroopan Yhteisö muodostaisi vuoden 1992 loppuun mennessä yhtenäiset sisämarkkinat, joilla tavarat, pääomat, ihmiset ja palvelut liikkuisivat vapaasti valtioiden rajoista riippumatta. Seuraavana vuonna yhteisön asialistalle palasi myös kysymys rahaliitosta, joka oli ollut jäissä siitä lähtien kun 1970-luvun valuuttamyrskyt olivat pysäyttäneet Wernerin suunnitelman toteuttamisen. Vuonna 1985 Euroopan komission puheenjohtajaksi noussut Jacques Delors oli ottanut tehtäväkseen ”euroskleroosin” parantamisen ja Euroopan johtamisen uudelleen syvenevän integraation tielle.⁷³⁶

Rahaliittohankkeen liikkeellelähtö oli tietysti poliittinen päätös. EMS-järjestelmän muuttuminen aikaisempaa kunnianhimoisemmaksi ja sitovammaksi ”kovaksi EMS:ksi” vuonna 1987 ja päätökset Euroopan sisämarkkinoista olivat pian herättäneet henkiin vanhan ajatuksen EEC-maiden keskinäisestä rahaliitosta. Osa jäsenmaista,

erityisesti Ranska, olivat jo pitkään pitäneet EMS-järjestelmän huonona puolena sen epäsymmetrisyyttä. Saksan markalla oli järjestelmässä ankkurivaluutan asema ja Saksan keskuspankilla keskeinen rooli rahapolitiikan suunnannäyttäjänä koko EMS-alueella. Tämä jätti yhteisön muut maat ikään kuin satelliitin asemaan, mikä oli vastenmielistä erityisesti Ranskalle. Rahaliiton muodostaminen poistaisi EMS-järjestelmälle ominaisen epäsymmetrian ja tekisi maista rahapolitiikassa tasavertaisia.

Vuoden 1988 alussa useat jäsenmaat ehdottivat rahaliittohankkeen ottamista uudelleen valmisteluun. Asian etenemisen kannalta erityistä merkitystä oli sillä, että aiemmin varauksellisesti asiaan suhtautuneen Saksan ulkoministeri Hans-Dietrich Genscher ilmoitti nyt olevansa rahaliiton perustamisen kannalla. Helmikuussa 1988 julkaisemassaan muistiossa Genscher totesi, että sisämarkkinat vaatisivat tuekseen yhteisen eurooppalaisen rahan ja yhteisen keskuspankin. Saksa asetti kuitenkin rahaliittohankkeelle omat ennakkoehtonsa. Keskuspankin pitäisi olla itsenäinen ja rahan arvon vakauden pitäisi olla sen ensisijaisena tavoitteena. Genscher ehdotti asiantuntijakomitean asettamista tekemään asiasta konkreettisen ehdotuksen.⁷³⁷

Kesäkuussa 1988 Hannoverissa pidetyssä Euroopan yhteisöjen huippukokouksessa päätettiin perustaa ”Komitea talous- ja rahaliiton tutkimista varten” (Committee for the Study of Economic and Monetary Union). Komitean puheenjohtajaksi määrättiin komission puheenjohtaja Jacques Delors ja sen muiksi jäseniksi kutsuttiin EEC:n jäsenmaiden keskuspankkien pääjohtajat, Euroopan komission varapuheenjohtaja Frans Andriessen ja lisäksi kolme muuta asiantuntijaa (BIS:n pääjohtaja Alexandre Lamfalussy, Kööpenhaminan yliopiston professori Niels Thygesen ja espanjalainen ekonomisti, maan entinen valtiovarainministeri Miguel Boyer). Komitean sihteerinä toimi Tommaso Padoa-Schioppa, Italian keskuspankin varapääjohtaja, joka sittemmin toimi Euroopan keskuspankin johtokunnassa.⁷³⁸

Delorsin komitea jätti raporttinsa 12.4.1989. Raportin mukaan talous- ja rahaliiton toteuttaminen merkitsisi ”kvanttihyppyä, jolla voitaisiin saavuttaa taloudellisen hyvinvoinnin merkittävä lisäys yhteisössä”. Komitean mukaan rahaliiton välttämättömät ehdot olivat

- valuuttojen täydellinen ja peruuttamaton vaihdettavuus
- pääomanliikkeiden täydellinen vapauttaminen sekä pankkitoiminnan ja rahoitusmarkkinoiden täysi yhdentyminen

- valuuttakurssien peruuttamaton kiinnittäminen ja vaihtelumarginaalien poistaminen.

Komitea huomautti, että kaksi ensimmäistä näistä ehdoista oli yhteisössä jo täytetty tai ne täytettäisiin sisämarkkinaohjelman toteutuksessa. Jäljellä oli valuuttakurssien kiinnittäminen, joka vaatisi myös yhteistä rahapolitiikkaa – ja ”vakuuttavaa näyttöä muun talouspolitiikan kuin rahapolitiikan tehokkaasta koordinaatiosta”. Delorsin komitean mukaan talousliitto ja rahaliitto olivat saman kokonaisuuden eri puolia, ja ne oli toteutettava rinnan. Komitea korosti, että ”rahaliiton saavuttaminen on ajateltavissa vain, jos saavutetaan taloudellisen lähentymisen korkea aste”.

Delorsin komitean raportin mukaan rahaliiton muodostaminen ei välttämättä vaatisi yhteisen rahan käyttöönottoa. Peruttamattomasti kiinteät valuuttakurssit olisivat ajaneet käytännössä saman asian. Delorsin komitea piti kuitenkin yhteistä rahaa luonnollisena ja toivottavana ”sekä taloudellisista että psykologisista ja poliittisista syistä”. Siksi se ehdotti, että kansalliset valuutat korvattaisiin yhteisellä rahalla mahdollisimman pian valuuttakurssien kiinnittämisen jälkeen.⁷³⁹

Yhteinen raha vaatisi myös siirtymistä yhteiseen rahapolitiikkaan. Rahapolitiikan koordinointi ei enää riittäisi, vaan olisi luotava uusi instituutio, Euroopan keskuspankkijärjestelmä, jolle annettaisiin vastuu yhteisestä rahapolitiikasta. Euroopan keskuspankkijärjestelmän rakenne olisi federatiivinen, hieman Yhdysvaltain keskuspankkijärjestelmää Federal Reserveä muistuttavaan tapaan. Euroopan keskuspankkijärjestelmä koostuisi jäsenmaiden kansallisista keskuspankeista sekä erikseen valittavasta johtokunnasta (board), joka seuraisi rahataloudellista kehitystä ja valvoisi yhteisen rahapolitiikan toteuttamista kansallisissa keskuspankeissa. Päätöksentekuelimenä toimisi Euroopan keskuspankkijärjestelmän neuvosto, johon kuuluisivat kansallisten keskuspankkien pääjohtajat ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän johtokunnan jäsenet.

Delorsin komitean ehdotukseen sisältyvät useimmat niistä periaatteista, joiden pohjalta Euroopan keskuspankkijärjestelmä myöhemmin perustettiin. Näitä olivat hintavakauden asettaminen rahapolitiikan ensisijaiseksi tavoitteeksi, keskuspankkijärjestelmän riippumattomuus jäsenmaiden hallituksista ja Euroopan yhteisön toimielimistä ja kielto rahoittaa valtioiden budjettialijäämiä keskuspankkiluotolla. Mielenkiintoista on, että Delorsin komitean ehdotus ei sisällä mainin-

■ Jacques Delors.
– Lehtikuva / Martin Keene.



taa Euroopan keskuspankista, jollainen kuitenkin myöhemmin perustettiin. Mietinnön esikuvana oli tältä osin Yhdysvaltain keskuspankkijärjestelmä, jonka keskuselimenä on hallintovirasto (Federal Reserve Board) eikä pankkitoimintaan oikeutettu keskuspankki.⁷⁴⁰

Edellisessä rahaliittosuunnitelmassa, Wernerin raportissa vuodelta 1970, oli ehdotettu yhteisen rahapolitiikan täydentämistä myös finanssipoliittisen päätösvallan merkittävällä keskittämisellä. Wernerin suunnitelmaan sisältyi ”talouspolitiikan päätöksentekokeskus”, joka olisi voinut vaikuttaa jäsenvaltioiden budjetteihin, varsinkin niiden tasapainoon ja alijäämien rahoitukseen. Delorsin suunnitelma on tässä suhteessa vähemmän kunnianhimoinen, ja siinä tyydytään korostamaan yhteisten sääntöjen määrittelyä. Yhteiseurooppalaista finanssipoliittista päätöksentekoa ei siinä ehdoteta. Delorsin komitea toteaa tosin, että ”koordinoimattomat ja erisuuntaiset kansalliset budjettipolitiikat vaarantaisivat rahataloudellisen vakauden ja aiheuttaisivat tasapainottomuuksia yhteisön reaali- ja finanssisektoreilla”. Tämän ongelman ratkaisemiseksi Delorsin komitea ehdotti sitovien rajojen määrittämistä jäsenmaiden budjettivajeille (ja lisäksi yllä jo mainittua keskuspankkirahoituksen kieltä).⁷⁴¹

Delorsin komitea ehdotti rahaliiton toteuttamista kolmessa vaiheessa: *Ensimmäisessä vaiheessa* poistettaisiin kaikki rajoitukset jäsenmaiden välisiltä pääomanliikkeiltä. Samalla käynnistettäisiin valmistelut niiden muutosten tekemiseen yhteisön perustamissopimukseen, joita talous- ja rahaliiton perustaminen vaatisi. Tämä tarkoitti ns. hallitusten välisen konferenssin käynnistämistä. Komitean mukaan olisi myös tärkeää saada tässä vaiheessa kaikki yhteisön jäsenmaat mukaan EMS:n valuuttakurssimekanismiin.

Toinen vaihe voisi alkaa, kun tarvittavat muutokset yhteisön perustamissopimukseen olisi tehty. Toisessa vaiheessa toteutettaisiin rahaliiton käynnistämisen vaatimat institutionaaliset muutokset. Euroopan keskuspankkijärjestelmä perustettaisiin. Vaikka rahapolitiikan hoito olisi vielä kansallisten viranomaisten vastuulla, yhteisen rahapolitiikan vaatimat päätöksenteko- ja operaatiojärjestelmät luotaisiin ja niitä kokeiltaisiin. Jäsenmaiden talouspolitiikan ohjausta tehostettaisiin, mm. asettamalla niiden budjettivajeille ”täsmälliset, joskaan ei vielä sitovat” rajat.

Kolmas ja viimeinen vaihe alkaisi, kun siirryttäisiin yhteiseen rahapolitiikkaan. Jäsenmaiden valuuttakurssit lukittaisiin peruuttamat-

tomasti yhteen, rahapolitiikka siirrettäisiin Euroopan keskuspankki-järjestelmän vastuulle ja alettaisiin valmistella yhteisen rahan käyttöönottoa. Ministerineuvoston ”yhteistyössä Euroopan parlamentin kanssa” määäämät rajat jäsenmaiden budjettialijäämille tulisivat tässä vaiheessa sitoviksi.⁷⁴²

Talous- ja rahaliiton perustamisen kolmen vaiheen aikataulun määäämisen Delorsin komitea totesi kuuluvan poliittisille päätöksentekijöille.⁷⁴³

Yhteisön huippukokous eli Eurooppa-neuvosto käsitteli Delorsin raporttia Madridissa kesäkuussa 1989 ja päätti, että talous- ja rahaliiton vaihe 1 alkaisi seuraavan vuoden heinäkuun alusta, jolloin jäsenmaiden oli viimeistään vapautettava pääomanliikkeensä asiasta annetun direktiivin mukaan. Tämän lisäksi päätettiin aloittaa valmistelut niin sanotun Hallitusten välisen konferenssin käynnistämiseksi. Talous- ja rahaliiton perustaminen merkitsisi yhteisön toimivallan laajentamista. Siksi se vaatisi yhteisön perustamissopimukseen muutoksia, joista Hallitusten välisessä konferenssissa neuvoteltaisiin.

Lokakuussa 1990 Eurooppa-neuvosto päätti, että rahaliiton toinen vaihe alkaisi vuoden 1994 alusta edellyttäen, että sisämarkkinat olivat toteutuneet, rahaliiton muodostamiseen tarvittavat sopimukset oli ratifioitu, suurin mahdollinen määrä jäsenmaita oli liittynyt EMS:n valuuttakurssimekanismiin ja että jäsenmaiden taloudellinen lähentyminen oli edennyt riittävästi – etenkin hintavakauden ja terveen julkisen talouden alueilla.

Talous- ja rahaliiton muodostaminen vaati Euroopan Yhteisöjen perustamissopimuksen perinpohjaista uudistamista. Tämä tapahtuisi Hallitusten välisessä konferenssissa, joka päätettiin aloittaa joulukuussa 1990. Vähän ennen Hallitusten välisen konferenssin alkua EY:n komissio julkaisi kuuluisaksi tulleen ja erittäin vaikutusvaltaisen raportin ”One market, one money” (Yhdet markkinat – yksi raha), joka oli tarkoitettu taustaksi näille neuvotteluille. Raportissa eriteltiin laajasti rahaliiton muodostamisesta koituvia hyötyjä.

Raportin mukaan rahaliitolla saavutettaisiin ”mikrotaloudellisia” tehokkuushyötyjä, kun yksi raha ja talousliitto täydentävät yhtenäismarkkinoita. ”Yhdet markkinat tarvitsevat yhden rahan.” Toinen etu olisi makrotaloudellinen vakaus. Varmana rahaliiton etuna olisi parempi hintojen vakaus eli matala ja vakaa inflaatio olettaen, että keskuspankkijärjestelmän instituutiot suunnitellaan hyvin, ja todennäköi-

sesti tiettyjä hyötyjä saataisiin myös reaalityouden vakauden suhteen (vähemmän vaihteluita tuotannossa ja työllisyydessä). Tämän lisäksi jäsenmaiden ja niiden alueiden välinen tasa-arvo paranisi: mahdollisuudet ja riskit tasoittuisivat, eikä vanhojen ja uusien jäsenmaiden välillä olisi mitään ennalta selvää suhteellista etua. Vähemmän suotuisassa asemassa olevat alueet saisivat todellisen mahdollisuuden ottaa kiinni kehittyneempiä alueita. Näin ollen talous- ja rahaliitto, samoin kuin vuoden 1992 ohjelma olisi peli, jossa kaikki voivat voittaa.⁷⁴⁴

EY:n hallitusten välisen konferenssin neuvottelut yhteisön uudesta perustamissopimuksesta ja siihen liittyen talous- ja rahaliiton teknisistä yksityiskohdista kestivät vuoden verran. Poliittinen yksimielisyys sopimuksesta saavutettiin yhteisön huippukokouksessa Maastrichtissa joulukuussa 1991, ja se allekirjoitettiin samassa kaupungissa helmikuun 7. päivänä 1992. Sopimuksen myötä Euroopan yhteisöistä tulisi Euroopan Unioni, joka muodostaisi talous- ja rahaliiton viimeistään vuoden 1999 alusta. Maastrichtin sopimuksen ratifiointi kesti kuitenkin odotettua pitempään muun muassa siksi, että Tanska ensin hylkäsi sopimuksen siitä järjestetyssä kansanäänestyksessä kesäkuussa 1992 ja hyväksyi sen vasta myöhemmin saatuaan sopimukseen tiettyjä muutoksia. Sopimus Euroopan Unionista – ja samalla talous- ja rahaliiton muodostamisesta – astui lopulta voimaan marraskuun 1. päivänä 1993.⁷⁴⁵

TASAPAINON TUNNUSMERKIT

Suomen 1990-luvun rahapolitiikan ja muunkin talouspolitiikan kannalta Maastrichtin sopimuksen keskeisintä sisältöä olivat ns. lähentymiskriteerit eli ne ehdot, jotka maiden tuli täyttää ennen rahaliittoon liittymistään. Sopimuksessa asetettiin neljä taloudellista kriteeriä, jotka koskivat inflaatiovauhtia, julkista alijäämää ja velkaa, pitkien markkinakorkojen tasoa sekä jäsenyyttä EMS-järjestelmän valuuttakurssimekanismeissa.⁷⁴⁶

Hieman yksityiskohtaisemmin esitettynä taloudelliset lähentymiskriteerit olivat seuraavat:

- Rahaliiton jäseneksi tulevan maan *vuotuinen inflaatiovauhti* kuluttajahinnoilla mitattuna sai olla enintään 1,5 prosenttiyksikköä suurempi kuin niiden kolmen EU-maan inflaatiovauhtien keskiarvo, joissa inflaatio oli matalin.

- Maan *julkisen talouden tilanteen* tuli olla kestävä. Kestävyyttä tarkasteltiin sopimuksen mukaan sekä julkistalouden alijäämän että julkisen velan avulla. Alijäämä ei saanut ylittää kolmea prosenttia bruttokansantuotteen arvosta, paitsi jos ylitys oli poikkeuksellista ja väliaikaista tai jos alijäämä oli pienentynyt jatkuvasti ja merkittävästi ja pysyi lähellä kolmea prosenttia. Julkinen velka ei saanut ylittää 60 prosenttia bruttokansantuotteesta, paitsi jos se pieneni riittävästi ja lähestyi riittävän nopeasti mainittua 60 prosentin viitearvoa.
- *Lähentymisen kestävyyttä* tarkasteltiin pitkien korkojen avulla. Pitkien korkojen taso tarkasteluajankohtaa edeltävän vuoden aikana keskimäärin ei saanut ylittää enempää kuin 2 prosenttiyksiköllä niiden kolmen maan pitkien korkojen keskiarvon, joissa inflaatiovauhti oli matalin.
- Jäseneksi tulevan maan piti olla noudattanut *EMS:n valuuttakurssimekanismeissa* määrättyjä tavanomaisia vaihteluvälejä, ilman merkittäviä paineita, ainakin kahtena viimeisenä tarkasteluajankohtaa edeltävänä vuotena. Erityisesti, jäseneksi tuleva maa ei ollut saanut omasta aloitteestaan devalvoida valuuttaansa kyseisten kahden vuoden aikana.

Näiden taloudellisten kriteerien lisäksi Maastrichtin sopimus edellytti, että EU:n jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien oikeudellinen asema mukautettaisiin rahaliiton vaatimusten mukaiseksi. Tämä tarkoitti yhtäältä keskuspankkien itsenäisyyttä suhteessa kansallisiin poliittisiin elimiin ja toisaalta sitä, että kansalliset keskuspankit voisivat esteettä toimia osana Euroopan keskuspankkijärjestelmää ja toteuttaa sen operaatioita Euroopan keskuspankin johdolla. Sopimus ei vaatinut kansallisia keskuspankkeja koskevia lakeja täysin yhdenmukaistettaviksi, mutta ne oli kuitenkin sopeutettava täyttämään tietyt vaatimukset. Näistä voi mainita kansallisten keskuspankkien tavoitteen määrittelyn (hintavakaus ensisijaisena tavoitteena); kiellon ottaa mitään ulkopuoliselta taholta neuvoja Euroopan keskuspankkijärjestelmään liittyvissä tehtävissä; pääjohtajan ja muiden päätöksentekojen jäsenien toimikauden pituus ja erottamissuojat; sekä keskuspankin taloudelliset edellytykset hoitaa tehtäviään itsenäisesti.⁷⁴⁷ Delorsin komitean raportti herätti valmistuessaan luonnollisesti suurta huomiota ja sitä pidettiin tärkeänä myös Suomen Pankissa. Tätä osoittaa se, että kopiot raportista jaettiin koko ekonomistikunnalle. Rahaliiton toteutumisesta ei kuitenkaan ollut varmuutta. Raportin ei myöskään

vielä arveltu varsinaisesti koskevan Suomea, joka ei ollut EY:n jäsen ja oli vasta parhaillaan valmistautumassa Euroopan talousaluetta (ETA) koskeviin neuvotteluihin. Vauhdittuva eurooppalainen integraatiokehitys vaikutti kuitenkin myös suomalaiseseen keskusteluun. Esille nousi kysymys Suomen suhteesta eurooppalaiseen valuuttakurssiyhteistyöhön, siis EY-maiden valuuttajärjestelmään EMS:iin ja sen valuuttakurssimekanismiin.

Yhdyspankin Unitas-aikakauslehden 40-vuotisjuhlassa 15.6.1989 pitämässään puheessa Suomen Pankin pääjohtaja Kullberg otti kantaa EMS-keskusteluun, jota varsinkin Kansallis-Osake-Pankin puolelta oli viritelty. Kullberg suhtautui epäillen Suomen markan liittämistä EMS:iin saataviin hyötyihin. Hänestä se olisi antanut Suomelle varsin rajoitetut mahdollisuudet harjoittaa omaehtoista raha- ja valuuttakurssipolitiikkaa tulevaisuudessa. Kullbergin mukaan oli ”sinisilmäistä” uskoa, että pelkkä jäsenyys EMS:ssä riittäisi vaimentamaan hinta- ja kustannuskehitystä Suomessa. Luottamus Suomen markan vakauteen riippuisi siitä huolimatta suomalaisten omista toimenpiteistä ja talouden eri osapuolten ”itsekurista”. Suomen suhteesta Euroopan Yhteisöön (ja sen mahdolliseen tulevaan rahaliittoon) Kullberg sanoi, että vain yksi asia oli tiedossa: Suomen täysjäsenyys oli poissuljettu.⁷⁴⁸

Seuraavana keväänä Markku Puntila piti Kansantaloudellisessa Yhdistyksessä, Suomen arvovaltaisimmalla talouspoliittisen keskustelun foorumilla, esitelmän aiheesta ”Integraatio ja Suomen rahatalous”. Siinä hän torjui ajatukset Suomen valuuttakurssijärjestelmän muuttamisesta. Puntilan mukaan valuuttakurssin joustavuus jonkinlevyisen vaihtelualueen sisällä oli luonteva osa talouden sopeutumisen dynamiikkaa, ja että Suomen kokemukset osoittivat ”varsin selvästi”, että hyvin kiinteä valuuttakurssi oli ongelmallinen ainakin silloin, kun maan ulkomaankaupan vaihtosuhde muuttui. Puntilan mukaan Suomen silloinen valuuttakurssijärjestelmä – keväällä 1990 – ei ollut kaukana optimaalisesta. ”Tästä seuraa, että kytkeytyminen tai liittyminen EMS:iin ja varsinkin liittyminen EMUun saattaisivat useammastakin näkökulmasta merkitä etäännyttämistä optimista. Ne toisivat mukanaan korostuneen hinta- ja reaalisopeutumisen tarpeen ja myöskin alueellisen kuihtumiskiirteen riskin.”⁷⁴⁹

Suomen Pankin johdossa ei siis innostuttu EMS-jäsenyydestä eikä Euroopan rahaliittosuunnitelman uskottu vaativan Suomelta mitään uudelleenarviointoja. Asennoitumisen taustalla saattoi olla perinteinen

huoli Eurooppa-integraation yhteensopivuudesta Suomen puolueettomuuspolitiikan kanssa, mutta käytetyt argumentit olivat kuitenkin nimenomaan talouspoliittisia. Ehkä koko EMU-hankkeen menestykseenkään ei uskottu. Vielä kesällä 1990 Suomen Pankin tutkija Kerssin Heinonen kirjoitti Unitas-lehdessä, tosin henkilökohtaisena näkemyksenään, että ”koko EMU-keskustelulta puuttuukin todellisuuden tuntu juuri sen takia, että nämä uudet visiot Euroopasta ovat vaikeasti hahmoteltavissa”.⁷⁵⁰ Ei kuitenkaan kestäisi vuottakaan ennen kuin taloustilanteen muuttuminen, ETA-neuvottelujen eteneminen ja Ruotsin esimerkki pakottaisivat Suomen Pankin täsmentämään kantaansa. Se merkitsi kääntymistä rahaintegraation suuntaan.

ECU-KYTKENTÄÄ HARKITTAAN

1990-luvun alkaessa Suomen, Ruotsin ja Norjan valuuttakurssijärjestelmät perustuivat kaikki kauppapainoisiin valuuttaindekseihin. Tämä 1970-luvulla kehitetty valuuttakurssipoliittinen ratkaisu joutui kuitenkin uuteen valoon 1990-luvun alussa, kun nämä kolme Pohjoismaata alkoivat lähentyä Euroopan Yhteisöjä ja kävivät muiden EFTA-järjestön jäsenmaiden tavoin neuvotteluja Euroopan talousalueen (ETA) muodostamisesta. Suomen Pankin keskuspankkipolitiikan osasto totesi sisäisessä muistiossaan jo vuoden 1990 alussa, että ”keskustelu valuuttakurssijärjestelmän kehittämisestä on nousemassa ajankohtaiseksi”.⁷⁵¹ EFTA:n jäsenmaat eivät kuitenkaan voineet vielä liittyä Euroopan valuuttajärjestelmään (EMS), joka oli tarkoitettu vain Yhteisön jäsenmaille. EFTA:n talouskomitean piirissä oli jo vuoden 1990 alkupuolella keskusteltu valuuttakurssijärjestelmien vaihtoehtoista, jolloin yhdysvaltalainen professori William Branson oli suositellut EFTA-maille lähentymistä Euroopan valuuttajärjestelmään EMS:ään.⁷⁵²

Impulssiksi, joka käynnisti Pohjoismaiden valuuttakurssijärjestelmien muutoksen, muodostui se, että Britannia liitti puntansa ERM-järjestelmään 8. lokakuuta 1990. Ensimmäisenä uuteen tilanteeseen reagoi Norja, joka samalla osoitti, millainen käytännön ratkaisu oli mahdollinen Euroopan Yhteisöön kuulumattomalle maalle. Norjan ratkaisu oli kytkeä kruununsa yksipuolisella ilmoituksella Euroopan Yhteisöjen laskennalliseen valuuttayksikköön ecuun. Norjan hallitus ilmoitti tästä toimenpiteestä perjantaina 19.10.1990, ja päätös tuli voimaan seuraavasta maanantaista alkaen. Norjan tekemän valuutta-

kurssijärjestelmän muutoksen syyt olivat lähinnä poliittiset. Samalla ecu-kytkennän katsottiin osoittavan Norjan sitoutumista kiinteän valuuttakurssin politiikkaan ja asettavan selkeät rajat tulevalle hinta- ja kustannuskehitykselle.⁷⁵³

Integraation aalto eteni Pohjolassa muutenkin. Viikkoa Norjan hallituksen valuuttakurssi-ilmoituksen jälkeen Ruotsi yllätti suomalaiset ilmoituksellaan, että se tavoittelisi Euroopan Yhteisöjen jäsenyyttä. Ilmoitus oli osa Ruotsin hallituksen valtiopäiville jättämää taloudellista kriisipakettia. Ruotsin ilmoitus hakea jäsenyyttä asetti Suomen vaikeaan tilanteeseen. Ruotsi ja Itävalta olivat kylmän sodan puolueettomina maina olleet 1950-luvulta asti se viiteryhmä, johon kuuluminen oli ollut Suomen politiikan päätavoite. Nyt tuo viiteryhmä oli kadonnut, koska puolueettomuuden sovittaminen yhteen EY-jäsenyyden kanssa oli pääministeri Holkerin sanoin vaikeaa kuin ”ympyrän neilöinti”. Taustalla oli huoli siitä, että suhteet Neuvostoliittoon kärsisivät EU-jäsenyydestä. Suomi pysyikin varovaisella kannalla mahdolliseen EU:hun liittymiseen nähden niin kauan kuin Neuvostoliitto oli olemassa.⁷⁵⁴

Näissä tunnelmissa Suomen Pankin johtokunta keskusteli Suomen valuuttakurssijärjestelmän vaihtoehdoista 21. tammikuuta 1991 pidetyssä kokouksessa. Keskustelun pohjana oli osastopäällikkö Johnny Åkerholmin kirjoittama muistio ”Markka ja EMS”. Muistion mukaan ”meillä olisi syytä ryhtyä toimenpiteisiin inflaationvastaisen politiikan pönkittämiseksi. Nykyinen valuuttakurssijärjestelmä ei kokemusten valossa tue tarpeeksi voimakkaasti näitä pyrkimyksiä” ja ”viestin perille menon varmistamiseksi olisi tehtävä jotakin konkreettista, järjestelmän ja politiikan muutosta osoittavaa”. Muistiossa ei kuitenkaan asetettu selvästi markkan ecu-kytkennän kannalle, jota siinä pidettiin ”varsin vähäpätöisenä muutoksena”. Sen sijaan kytkentä suoraan Saksan markkaan (niin kuin Itävalta oli tehnyt) nähtiin kiinnostavampana, koska se antaisi ”ecu-vaihtoehtoon nähden huomattavasti selvemmän viestin talouspolitiikan tavoitteiden muuttamisesta”. Toisaalta Åkerholm kirjoitti, että ”valuuttakurssijärjestelmän muutoksella ei voida korvata tarvittavia raskaita talouspoliittisia toimenpiteitä. Viime kädessä on siis kysymys siitä, voiko valuuttakurssijärjestelmää muuttamalla parantaa talouspolitiikkaa.”⁷⁵⁵

Johtokunta ei kuitenkaan lämmennyt ajatukselle valuuttakurssisidonnaisuuden muuttamisesta. Tammikuun 21. päivän kokouksen

johtopäätöksiksi kirjattiin vain, että ”juuri nyt ei ole syytä puhua Suomen valuuttakurssijärjestelmään tehtävistä muutoksista” ja että ”eurooppalaiseen valuuttakurssiyhteistyöhön osallistuminen esimerkiksi EMS:n puitteissa on Suomen kannalta ajankohtainen vasta sitten kun vaihtoehtoja ei enää ole käytettävissä”. Päätettiin kuitenkin valmistella Suomen Pankin kannanotto valuuttakurssijärjestelmän vaihtoehtoihin ja keskustella siitä hallituksen edustajien kanssa.

Tammikuun lopussa Markku Puntila ja Johnny Åkerholm saivat valmiiksi johtokunnan 21.1.1991 tilaaman muistion. Huolimatta johtokunnan kokouksen päätöksistä Puntilan ja Åkerholmin muistiossa suhtauduttiin periaatteessa myönteisesti Suomen markan kytke-miseen valuuttaindeksin sijasta Saksan markkaan, ”joka loisi hyvät edellytykset menestykselliselle integraatiolle”. Toisesta vaihtoehdosta, markan ecu-kytkennästä, ei oltu innostuneita: ”jos kysymykseen tulisi ainoastaan siirtyminen nykykorista (valuuttaindeksistä) ecu-korin käyttöön, muutos olisi taloudelliselta merkitykseltään vähäinen ja suotavuudeltaan vähintäänkin kyseenalainen. Asiassa ei näin ollen olisi syytä pitää omaehtoisesti kiirettä.”⁷⁵⁶

Keväällä 1991 Suomen taloudelliset suhdanteet kääntyivät jyrkim-pään romahdukseen sitten toisen maailmansodan. Kesti kuitenkin melko kauan ennen kuin alkaneen laman syvyys ymmärrettiin talouspolitiikasta vastaavien keskuudessa. Helmikuussa valmistuneessa Suomen Pankin suhdanne-ennusteessa arvioitiin bruttokansantuotteen supistuvan kuluvana vuonna puolitoista prosenttia; samaan aikaan valmistuneessa valtiovarainministeriön kehitysarviossa arvio supistumisesta oli vain puoli prosenttia. Myöhemmin kävi ilmi, että investointikysynnän romahduksen ja viennin supistumisen seurauksena Suomen bruttokansantuote laski 1991 peräti seitsemän prosenttia.⁷⁵⁷ Teollisuuden edustajat olivat tilastoihin luottavia ammattiekonomisteja nopeammin selvillä käänteen jyrkkyydestä ja varoittivat siitä.⁷⁵⁸

Nopeasti heikkenevän taloudellisen tilanteen varjossa käytiin maaliskuussa 1991 eduskuntavaalit, jotka päättyivät keskustan suurvoittoon. Puolue lisäsi paikkamääräänsä viidellätoista kansanedustajalla. Vaalien häviäjiä olivat molemmat aiemmat päähallituspuolueet, siis sosiaalidemokraatit, jotka menettivät 8 paikkaa, että varsinkin kokoomus, jonka tappio oli peräti 13 paikkaa. Vaalien jälkeen Harri Holkerin hallitus, jonka ohjelmassa ”vakaa markka” oli ensi kertaa ollut, erosi. Sen tilalle muodostettiin lähinnä keskustan ja kokoomuksen varaan

rakentunut hallitus, jossa oli lisäksi mukana ministereitä myös ruotsalaisesta kansanpuolueesta (2) ja kristillisestä liitosta (1). Pääministeriksi tuli keskustan vain 36-vuotias puheenjohtaja Esko Aho ja valtiovarainministeriksi kokoomuksen kansanedustaja Iiro Viinanen.

Suomen Pankissa oli tehty jo ennakoon pohjatyötä koskien vaaalien jälkeen muodostettavan hallituksen ohjelmaa. Hallitusneuvottelijoiden käyttöön laaditun muistion mukaan lähivuosien talouspolitiikassa piti edelleen antaa etusija inflaation hillinnälle. Elvytystoimet ja devalvaatio suljettiin pois: ”suhteellisten hintojen muuttaminen valuuttakurssipolitiikan avulla ei sovi talouspolitiikan keinoksi voimavarojen tehokkaampaan ohjaamiseen. Valuuttaputken siirto heikentäisi välittömästi mahdollisuuksia inflaation saattamiseksi nykyistä alhaisemmalle tasolle. Inflaatiomieliala voimistuisi ja talous syöksyisi uudelleen inflaatiokierteeseen (...) Kotimaisen korkotason alentaminen edellyttääkin sellaisen keskipitkän aikavälin strategian rakentamista, joka realistisella tavalla osoittaa, että hallitus aikoo pitää kiinni nykyisestä valuuttakurssiputkesta.”⁷⁵⁹

Ahon hallitus nimitettiin 26. huhtikuuta 1991. Hallituksen ohjelmassa todettiin taloudellisten näkymien olevan ”hyvin ongelmalliset” vaihtotaseen vajeen ja valtion talouden alijäämien vuoksi. Myös työttömyys oli jyrkässä kasvussa. Laman voittamiseksi hallitus lupasi toteuttaa ”välittömiä kilpailukykyä parantavia toimia ja julkisen talouden säästötoimia” sekä pyrkiä ”talouden rakenteellisten vinoutumien korjaamiseen”.

Raha- ja valuuttakurssipolitiikan osalta Ahon hallituksen ohjelma ei poikennut Holkerin hallituksen ohjelmasta muuten kuin siinä suhteessa, että nyt väläytettiin mahdollisuutta Suomen markan ecu-kytkentään: ”Raha- ja valuuttakurssipolitiikassa tavoitteena on vakaa markka ja kohtuullinen korkotaso. Rahapolitiikan uskottavuuden lisäämiseksi otetaan harkittavaksi markan ulkoisen arvon liittäminen valuuttaindeksiin vaihteluväliä muuttamatta omalla päätöksellämme seuraamaan Euroopan Yhteisön valuuttaa ecua.”⁷⁶⁰

Hallitus oli näin ollen ohjelmassaan sitoutunut edeltäjänsä tavoin vakaan markan politiikkaan. Ecuä koskeva maininta oli uusi. Sen mukaantulon selittävät todennäköisesti Suomen ja muiden EFTA-maiden parhailaan käymät neuvottelut Euroopan Yhteisön kanssa Euroopan talousalueesta (ETA) ja arviot, että Ruotsi piankin seuraisi Norjan tekemän ecu-kytkennän esimerkkiä. ETA-neuvottelut olivat hallitus-

ohjelmaa kirjoitettaessa tärkeässä vaiheessa, sillä ne pyrittiin saamaan loppuun jo vuoden 1991 kesään mennessä – tosin tästä aikataulusta lopulta myöhästyttiin noin puolella vuodella.⁷⁶¹

RASKAAN SARJAN POLIITIKOT JOHTOKUNTAAN

Vaalikauden vaihtuminen keväällä 1991 merkitsi samalla Suomen Pankin johtokunnan kokoonpanon muuttumista. Tammikuun alussa nelinkertainen entinen pääministeri Kalevi Sorsa astui virkaansa Suomen Pankin johtokunnan jäsenenä. Sorsa oli valittu SDP:n perinteiselle mandaattipaikalle Suomen Pankkiin jo syyskuussa 1987 sen jälkeen kun hän oli luopunut puolueensa puheenjohtajuudesta. Johtokunta-paikka oli vapautunut, kun sen edellinen haltija, SDP:n ekonomistivai-kuttajiin ja Mauno Koiviston lähipiiriin kuulunut Seppo Lindblom oli siirtynyt Postipankin pääjohtajaksi. Johtokuntanimityksestään huolimatta Sorsa oli jatkanut ensin Holkerin hallituksen ulkoministerinä ja sitten eduskunnan puhemiehenä, kunnes vaalikauden lopun lähes-tyessä ryhtyi hoitamaan virkaansa.

Eduskuntavaaleja seurannut hallituksen vaihdos tarkoitti myös sitä, että pankinjohtaja Harri Holkeri palasi pääministerin tehtävistä Suomen Pankin johtokuntaan. Näin Suomen Pankin johtokunnasta muodostui todellinen suomalaisen raskaan sarjan poliitikkojen kokoelma. Siellä istui kaksi entistä pääministeriä (Sorsa ja Holkeri) sekä entinen valtiovarainministeri ja kauppa- ja teollisuusministeri (Esko Ollila). Puoluetaustoja tarkastelemalla saadaan myös vaikuttavia tuloksia. Suomen neljästä perinteisesti suurimmasta puolueesta kolmen entiset puheenjohtajat istuivat Suomen Pankin johtokunnassa (Kalevi Sorsa SDP:stä, Harri Holkeri kokoomuksesta ja Ele Alenius SKDL:stä). Myös keskusta-lainen Ollila kuului puolueensa keskeisiin talouspoliittisiin vaikut-tajiin, joten keskustalla oli linkki Suomen Pankin korkeimpaan johtoon.

Pääjohtaja Kullbergin ja edellä mainittujen henkilöiden lisäksi joh-tokunnassa oli raha- ja valuuttapolitiikasta vastaavana jäsenenä val-tiotieteiden tohtori Markku Punttila. Hänet oli nimitetty johtokunnan vakinaiseksi jäseneksi vasta vuotta aikaisemmin, toukokuussa 1990, kun mm. idänkaupasta vastannut Pentti Uusivirta oli jäänyt eläkkeel-le. Punttilalla oli kuitenkin erittäin pitkä kokemus johtokunnan työs-kentelystä. Hän oli istunut johtokunnassa sijaisena jatkuvasti vuodesta

1983, sillä johtokunnan vakinaisten jäsenten palvellessa ministereinä juuri Puntila oli poikkeuksetta nimitetty heidän sijaisekseen. Puntila oli noussut johtokunnan alaiseen johtajaportaaseen jo vuonna 1972 ja hän oli siitä lähtien koordinoanut rahapolitiikan valmistelua. Pitkän kokemuksen ja ylivoimaisen rahapoliittisen asiantuntemuksen ansios- ta oli selvää, että juuri Markku Puntilalla oli johtokunnassa keskeinen rooli seuraavina kuukausina, kun Suomen taloudelliset vaikeudet kär- jistyivät avoimeksi pankki- ja valuuttakriisiksi.

MARKKA KYTKETÄÄN ECUUN – ILMAN DEVALVAATIOTA

Suomen markkinakorot laskivat voimakkaasti maaliskuun eduskun- tavaalien jälkeen. Markkinakorot laskivat huhtikuussa ja toukokuun alkupuoliskolla peräti kolme prosenttiyksikköä. Markkinoiden rau- hoittumisesta kertoi, että samaan aikaan markan valuuttakurssi ja Suomen Pankin valuuttavaranto pysyivät varsin vakaina. Tilanne kui- tenkin muuttui äkkiä huonommaksi toukokuun puolivälissä, jolloin Ruotsi muutti valuuttakurssijärjestelmäänsä.

Ruotsin keskuspankki kytki pankkivaltuustonsa päätöksellä Ruot- sin kruunun ecuun perjantaina 17. toukokuuta 1991. Keskuspankin mukaan päätöksen tavoitteena oli selkeyttää Ruotsin valuuttakurssi- politiikan pitkän aikavälin tavoitteita ja vähentää tätä koskevaa epä- varmuutta – ts. hälventää devalvaatio-odotuksia. Ecu-kytkennällä ko- rostettiin myös tarvetta sopeuttaa Ruotsin kansantalous tulevan EY-jä- senyyden vaatimuksiin.⁷⁶²

Ruotsin ecu-kytkennän tuottamat tulokset vaikuttivat erittäin suo- tuisilta. Ruotsin lyhyet markkinakorot laskivat selvästi, ja Riksbankin valuuttavaranto kasvoi voimakkaasti. Oli selvää, että tällaiset vaikutuk- set olisivat olleet hyvin tervetulleita myös korkeista koroista kärsiväs- sä Suomessa. Jo samana päivänä kun Ruotsi ilmoitti kruunun ecu-kyt- kennästä, Suomen Pankin pääjohtaja Kullberg antoi julkisuuteen tie- dotteen, jossa hän esitti, että Suomen olisi myös ”entistä vakavammin” harkittava samantapaista askelta kuin Ruotsi. Ecu-sidonnaisuus olisi Kullbergin mukaan omiaan lisäämään vakautta ja luottamusta Suo- men valuuttakurssipolitiikkaan.⁷⁶³

Pääjohtaja Kullberg oli saanut tiedon Ruotsin tulevasta ecu-kytken- nästä etukäteen. Tämä tapahtui Baselissa, Kansainvälisen Järjestely-

pankin BIS:n kokouksessa 13. toukokuuta 1991. Kullberg on kertonut tehneensä heti tiedon saatuaan sen johtopäätöksen, että Suomen olisi seurattava Ruotsia. Hänen mielestään Pohjoismailla ei pitänyt olla erilaisia valuuttakurssijärjestelmiä. Sitä paitsi, hän ajatteli, että jos dollari jatkaisi vahvistumistaan ja jos Suomi jatkaisi markan kiinnittämistä vanhaan kauppapainoiseen valuuttaindeksiin, Ruotsi saisi ecu-kytkennällään kilpailuedun Suomeen nähden.⁷⁶⁴

Kullbergin palattua Baselista valmistelut Suomen markan kytke- misestä ecuun aloitettiin saman tien. Jo keskiviikkona 15. toukokuuta, siis kaksi päivää ennen Ruotsin päätöksen julkistamista, Kullberg selosti tilannetta pankkivaltuuston kokouksessa näin: ”Norjahan siirtyi viime vuonna ecu-koriin. Monet merkit viittaavat siihen, että Ruotsi lähiaikoina tekee jotakin vastaavaa. Sitä on perusteltua odottaa, koska Ruotsi kaikesta päättäen anoo EY-jäsenyyttä vielä ennen kesää, ja ecu-asia luultavasti tulee esille jo ennen sitä. Tällöin Suomi tällä korillaan [valuuttaindeksillään] jäisi yksin. Minusta se ei ole hyvä asia, vaan meidänkin on ryhdyttävä toimenpiteisiin.”⁷⁶⁵

Pankkivaltuustossa käydyssä keskustelussa Kullberg myönsi muut- taneensa suhtautumistaan Suomen vanhaan valuuttaindeksiin. Hän se- litti sen johtuneen siitä kehityksestä mikä Euroopassa oli havaittavissa: ”Jos meillä on suurin piirtein sama systeemi [so. valuuttakurssijärjes- telmä] kuin muuallakin Euroopassa, markka pysyy vakaana nimen- omaan Euroopan muihin maihin nähden. Siitä on nähdäkseni aika- moista etua. Varsinkin jos kaikki muut maat läntisessä Euroopassa sii- hen siirtyvät, olisi aika outoa, jos Suomi jäisi yksin.”⁷⁶⁶

Ruotsin ecu-päätöstä seuranneiden kahden viikon ajan Suomessa käytiin kovaa kulissien takaista taistelua siitä, devalvoitaisiinko mark- ka ecu-kytkennän yhteydessä vai ei. Teollisuuden järjestöt ajoivat de- valvaatiota voimakkaasti vedoten Suomen kilpailukykyongelmaan ja yhä heikkenevään taloustilanteeseen. Spekulaatio markan mahdolli- sesta devalvaatiosta vaikutti myös markkinoilla, jossa markka joutui nyt voimakkaan hyökkäyksen kohteeksi. Tapahtumista Suomen Pan- kissa kirjoitetun sisäisen muistion sanoin ”Torstaina 23.5. alkoi valuut- tamarkkinoilla tapahtua. Valuuttapako ulkomaille alkoi.”⁷⁶⁷

Jo ensimmäisenä päivänä valuuttapaon alettua markka heikkeni melkein prosentin suhteessa valuuttaindeksiin ja lyhyet markkinako- rot nousivat. Eniten nousi lyhin, 1 kuukauden Helibor-korko, noin nel- jä prosenttiyksikköä, käyden yli 15 prosentissa. Silloisessa muutenkin

kireässä rahamarkkinatilanteessa tämä oli melkoinen sokki. Toukokuun 23. päivästä alkaneen viikon kuluessa Suomen Pankki myi valuuttatavarannostaan valuuttaa yli 9 miljardin markan arvosta tukeakseen markan kurssia. Määrä oli noin neljännes siitä vaihdettavasta valuuttatavarannosta, joka pankilla oli spekulaation alkaessa ollut käytettävissään. Suoranaisten valuutanmyyntien lisäksi interventioita tehtiin myös termiinimarkkinoilla markan tukemiseksi.⁷⁶⁸

Kysymys, muutettaisiinko valuuttakurssia ecu-kytkennän yhteydessä vai ei, ratkesi käytännössä hallituksen ja Suomen Pankin välisissä neuvotteluissa 2. ja 3. päivänä kesäkuuta. Hallituksen puolella pääministeri Aho oli päätenyt siihen, että edessä olevan ecu-kytkennän yhteydessä voitaisiin suorittaa pieni devalvaatio niin, että vuonna 1989 suoritettu 4 prosentin revalvaatio purettaisiin. Valtiovarainministeriötä kokouksessa edustanut ylijohtaja Sixten Korkman oli 4 prosentin devalvaation kannalla. Toisaalta valtiovarainministeri Viinanen ja paikalla ollut Suomen Pankin johtokunta vastustivat ajatusta. Suomen Pankin edustajista pääjohtaja Kullberg oli epäilevimmällä kannalla, ja hän totesi, että Suomen Pankki ei yksin pystyisi pitämään valuuttakurssista kiinni, ellei tukena olisi ”kova tulopolitiikka ja kova finanssipolitiikka”.⁷⁶⁹

Toisena neuvottelupäivänä maanantaina 3. kesäkuuta Aho kysyi puhelimitse myös presidentti Koiviston kantaa valuuttakurssiasiaan. Presidentti oli tällöin vastannut olevansa hallituksen kannalla. Myöhemmin Koivisto on muistelmissaan perustellut tässä yhteydessä ottamaansa kantaa sillä, että Suomi oli parlamentaarinen maa ja valuuttakurssipolitiikka oli ensi sijassa hallituksen asia.⁷⁷⁰

Kun Aho kertoi presidentin kannasta pääjohtaja Kullbergille, tämä ehdotti pankin johtokunnan muille jäsenille eräänlaista kompromissia: muodollista devalvaatiota (vaihtelalueen rajojen muutosta) ei tehtäisi, mutta markan annettaisiin heiketä olemassa olevan vaihtelalueen sisällä hallituksen vaatimat 4 prosenttia.⁷⁷¹ Kullbergin ajatus oli itse asiassa hieman jälkijättöinen: tuohon maanantaihin mennessä markan arvo oli heikentynyt toista viikkoa jatkuneen spekulatiivisen paineen vuoksi jo niin paljon, että itse asiassa lisäheikentymiseen olisi vaihtelalueen rajoissa ollut tilaa vain 2,5 prosenttia. Mutta jos vertailukohtana olisi pidetty ennen spekulaation alkamista vallinnutta markan arvoa, niin valuuttaindeksin nousu aivan vaihtelalueensa ylärajalle olisi merkinnyt juuri Kullbergin esiin ottamaa 4 prosentin heikkenemistä markan arvossa.⁷⁷²

Kullbergin kertoman mukaan hän sai käsityksen, että johtokunnan enemmistö olisi hyväksynyt hänen ehdottamansa kompromissin. Markku Puntila ja Kalevi Sorsa olivat kuitenkin ehdottomasti vastaan. Kullberg katsoi, että johtokunnan ei pitänyt äänestää näin tärkeässä asiassa. Siksi hän ilmoitti pääministeri Aholle johtokunnan ”yksimielisenä ja yksiselitteisenä” vastauksena, että ”ei tehtäisi mitään”. Tämä tarkoitti ainakin sitä, että Suomen Pankin johtokunta ehdottaisi edessä olevan ecu-kytkennän yhteydessä ecu-indeksille sellaisia vaihtelurajoja, jotka vastaisivat siihen asti voimassa olleita vanhan indeksin vaihtelualueen rajoja. Hallitus ei rahalain mukaan voinut omasta aloitteestaan tehdä muutoksia valuuttaindeksin vaihtelurajoihin. Sen kädet olivat näin ollen sidotut eikä devalvaatiota tehtäisi.⁷⁷³

Pankkivaltuusto kokoontui tiistaiaamuna 4. kesäkuuta ja teki hallitukselle esityksen rahalain muutoksesta. Asia käsiteltiin tämän jälkeen hallituksessa ja eduskunnassa hyvin nopeasti. Rahalain muutos tuli voimaan perjantaina 7. kesäkuuta, ja samana päivänä pankkivaltuutetut tekivät johtokunnan ehdotuksesta valtioneuvostolle esityksen ”markan ulkoisen arvon laskentaperusteista ja sen uusista vaihtelurajoista”.

Markkaa ei tarkkaan ottaen kytketty ecu-valuuttaan, vaan Euroopan Yhteisöjen jäsenvaluutoista muodostettuun koriin, jossa eri valuuttojen painot vastasivat ecun painorakennetta. Näin lasketulle ecu-indeksille määrätty keskipiste ja sen vaihtelurajat oli määritelty siten, että ne kytkennän toteuttamispäivänä vastasivat vanhan valuuttaindeksin vaihtelualueen keskipistettä ja rajoja. Ecun vaihtelualueen keskipiste oli 4,8758 markkaa.

Vanhan kauppapainoisen valuuttaindeksin ja ecu-korin rakenteet poikkesivat toisistaan lähinnä siinä suhteessa, että ecu-korista puuttuivat Yhdysvaltain dollari, Japanin jeni sekä Ruotsin ja Norjan kruunut, joilla oli yhteensä 37 prosentin paino kauppapainoisessa indeksissä. Toisaalta ne valuutat, joista ecu koostui, olivat mukana vanhasa kauppapainoisessa indeksissä yhteensä noin 59 prosentin painolla. Käytännössä ero kauppapainoisen indeksin ja ecu-korin välillä oli vielä tätäkin pienempi, koska sekä Norja että Ruotsi olivat kytkeneet valuuttansa suoraan ecuun ja Itävaltakin epäsuorasti Saksan markan kautta. Voitiin siis sanoa, että kruunujen ecu-kytkennän jälkeen ecu-valuutat ja ecuun kytketyt valuutat yhteensä olivat noin 83 prosenttia Suomen kauppapainoisessa valuuttaindeksissä.

ERI VALUUTTOJEN PAINOT SUOMEN VALUUTTAINDEKSISSÄ
JA ECU-KORISSA 6.6.1991, PROSENTTIA

	Kauppapainoinen indeksi	Ecu
Ruotsin kruunu	18,7	–
Yhdysvaltain dollari	8,6	–
Japanin jeni	5,7	–
Norjan kruunu	4,0	–
Sveitsin frangi	2,4	–
Itävallan šillinki	1,6	–
Saksan markka	19,4	30,3
Ison-Britannian punta	12,6	12,6
Ranskan frangi	6,9	19,1
Italian liira	5,2	10,0
Hollannin guldeni	5,0	9,5
Belgian frangi	3,3	7,8
Espanjan peseta	2,1	5,4
Tanskan kruunu	4,5	2,5
Irlannin punta	–	1,1
Portugalin escudo	–	0,8
Kreikan drakma	–	0,6
Luxemburgin frangi	–	0,3
Ecu-korin valuutat yht.	59,0	100

Suomen markan ecu-kytkennän toteuttamisen jälkeen raha- ja valuuttamarkkinat rauhoittuivat nopeasti. 27. kesäkuuta Markku Puntila kirjoitti lyhyen muistion, jossa hän totesi ecu-kytkennän onnistuneen hyvin, sillä korot olivat alentuneet tuntuvasti, valuuttaa virtasi takaisin Suomeen ja markkinat olivat palautumisvaiheen jälkeen olleet hyvin vakaat ja markan arvo oli ”värähdellyt putken keskipisteen tuntumassa”. Jatkon suhteen Puntila asetti tavoitteeksi, että talouden sopeuttamisen helpottamiseksi olisi pyrittävä käyttämään hyväksi valuuttaputkessa olevaa devalvoitumistilaa ja pyrittävä samalla mahdollisimman matalaan korkotasoon markkinoiden luottamusta horjuttamatta.⁷⁷⁴

Kesän aikana Suomen Pankki antoi Puntilan muistiossa esitettyjen linjausten mukaisesti markan heikentyä suhteessa ecuun niin pitkälle kuin vaihtelualueen rajat sallivat. Kesäkuun alkupäivistä elokuun

MARKKU PUNTILA (1937–)

Markku Puntila oli Suomen 1980-luvun rahapolitiikan keskeisiä arkkitehteja, jonka pyrkimyksenä oli siirtyminen hallinnollisesta korkosäännöstelystä aktiiviseen, markkinaehtoiseen korkopolitiikkaan Suomen markan perinteisen heikkouden voittamiseksi. Suomen talouskriisin puhjettua vuonna 1991 Puntila opittiin tuntemaan johtavana ja taipumattomana kiinteän valuuttakurssin politiikan puolustajana.

Julkisuuteen pidättyväisesti suhtautunut Puntila esitti rahapoliittiset näkemyksensä hyvin näkyvästi haastattelussa, joka julkaistiin Kauppalehdessä 7.6.1991. Aiheen oli antanut juuri toteutetun ecu-kytkennän yhteydessä virinnyt keskustelu markan devalvoinnista. Puntilan teesien mukaan markkaa ei pitänyt devalvoida, koska sen avulla saatavat kilpailukykyhyödyt olisivat vain väliaikaisia. Inflaatio kiihtyi ja inflaatio-odotukset nousivat, mikä nostaisi korkoja. Talouden reaalinen sopeutuminen viivästyisi, ulkomainen lainanotto vaikeutuisi ja Suomen kansainvälinen maine kärsisi. Suomesta tulisi ”kolmannen luokan valtio”, jonka kykyyn hoitaa asioitaan ilman devalvaatioita ei voisi luottaa. Keskuspankin ja hallituksen talouspoliittinen uskottavuus romahtaisi, koska puheiden ja tekojen välille syntyisi jyrkkä ristiriita.

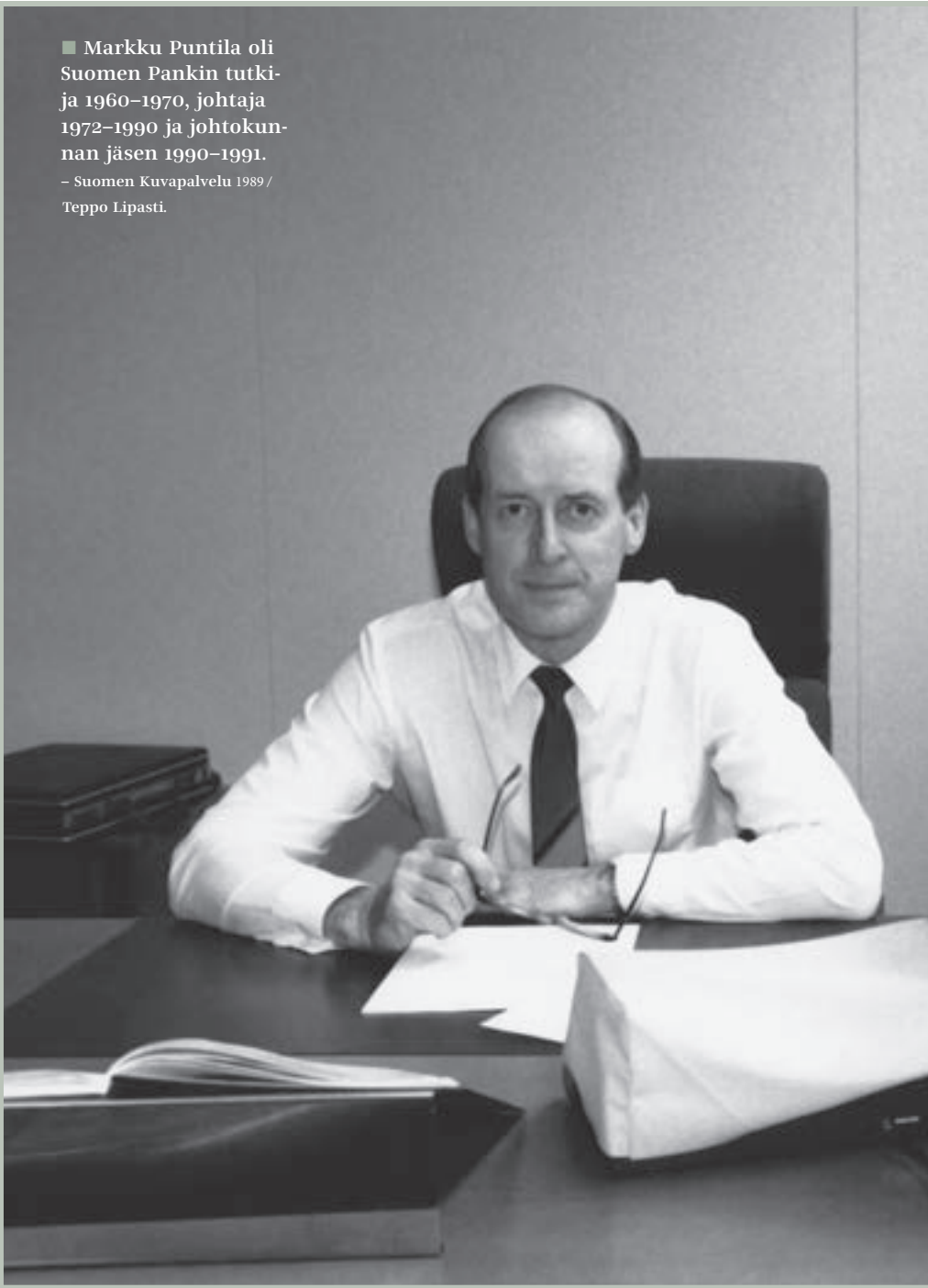
Puntila tuli Suomen Pankkiin tutkijaksi vuonna 1960. Väiteltään valtiotieteen tohtoriksi vuonna 1969 hän nousi osastopäälliköksi ja sai tehtäväkseen selvittää rahapolitiikan valmistelujärjestelmän uudistamista. Vuoden 1972 alusta Puntila nostettiin johtokunnan

alaisuudessa toimivaksi johtajaksi ja hän ryhtyi vetämään talouspoliittista valmistelua, kun perinteinen Suomen Pankin Taloustieteellinen Tutkimuslaitos purettiin ja sen toiminnot liitettiin pankin linjaorganisaatioon. Seuraavina vuosina Suomen Pankissa tapahtui nopea sukupolvenvaihdos, kun monet merkittävässä asemassa olleet henkilöt, kuten Jaakko Lassila, Heikki Valvanne ja Timo Helelä, jättivät pankin. Tämä loi tilaa uusille kyvyille, ja juuri Puntila nousi 1970-luvun kuluessa pankin johtavaksi teknokraatiksi rahapolitiikan alueella. Vuodesta 1983 alkaen Puntila työskenteli jatkuvasti pankin johtokunnassa, sillä kun joku vakinaisista jäsenistä oli virkavapaana ministerin tehtävien vuoksi, sijaiseksi nimitettiin poikkeuksetta Puntila. Yhdessä Rolf Kullbergin kanssa hänen voi tällöin sanoa johtaneen keskuspankin rahapolitiikkaa. Johtokunnan varsinaiseksi jäseneksi Puntila nousi kuitenkin vasta vuonna 1990.

Syksyn 1991 devalvaatio oli Puntilalle raskas isku, sillä se merkitsi sen talouspolitiikan epäonnistumista, johon hän oli useiden vuosien ajan sitoutunut. Suomalaisesta yhteiskunnasta ei sittenkään löytynyt Puntilan vaatimaa tukea uudelle, devalvaatioiden vastaiselle rahapolitiikalle. Tällöin Puntila näki ainoaksi vaihtoehdoksi eroamisen Suomen Pankin johtokunnasta. Presidentti Koivisto tunsu luottomiehensä ehdottomuuden ja hyväksyi eroilmoituksen melko lyhyen keskustelun jälkeen. Näin Markku Puntila siirtyi sivuun vain 54-vuotiaana mutta keskuspankkia yli kolme vuosikymmentä palvelleena.

■ Markku Puntila oli Suomen Pankin tutkija 1960–1970, johtaja 1972–1990 ja johtokunnan jäsen 1990–1991.

– Suomen Kuvapalvelu 1989 / Teppo Lipasti.



loppupuolelle mennessä markka oli heikentynyt melkein 3 prosenttia. Lyhyet markkinakorot liikkuiivat kesän aikana 10–11 prosentin tuntumassa, kun ne vielä vuoden alkukuukausina olivat olleet yli 14 prosentin tasolla. Ecu-kytkentä näytti päällisin puolin siis todella täyttäneen siihen asetetut toiveet talouspolitiikan uskottavuutta kohentavana toimenpiteenä. Suomen Pankin valuuttavarantokin pysyi suhteellisen vakaana aina elokuun loppupuolelle saakka, jolloin valuuttamarkkinatilanne kuitenkin uudelleen vaikeutui.

SÄÄSTÖPANKKIRYHMÄN ONGELMAT KÄRJISTYVÄT

MAKSUVALMIUS HUOLENAIHEENA

Edellä on jo todettu, että rahamarkkinoiden säännöstelyn purku merkitsi samalla pankkitoiminnan riskien moninkertaistumista. Suomen Pankissa riskeistä oltiin vakavasti huolissaan jo kesällä 1989.⁷⁷⁵ Tässä vaiheessa suurimmaksi huolenaiheeksi nähtiin pankkien rahoitusrakenne sekä edessä odottava kannattavuuden heikentyminen. Rahoitusrakenteen ongelmaksi oli noussut pankkien voimakas riippuvuus lyhytaikaisista interbank-markkinoista sekä likviditeetin tasaamiseen tarkoitettusta ”yön yli” -rahoituksesta. Varainhankinta pohjautui siten pitkälti lyhytaikaiseen markkinarahaan sekä keskuspankista otettuun lyhytaikaiseen luottoon. Kaikkein nopeinta kasvu oli ollut Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankissa SKOPissa, ja tässä pankissa ongelmat myös ensimmäisenä nousivat esiin. Samalla on kuitenkin syytä korostaa, että useimmissa muissakin pankeissa rahoitusrakenne oli Suomen Pankin näkökulmasta katsottuna epätydyttävä, ja viimeistään keväällä 1990 riskialttiin rahoitusrakenteen nähtiin uhkaavan koko pankkijärjestelmän vakautta. Keskuspankissa nostettiin esiin järjestelmäriskin uhka.⁷⁷⁶

Tosin keskuspankin sisällä riskien kasvamiseen ja sen aiheuttamaan järjestelmäriskin uhkaan oli kyllä varauduttu jo muutamaa vuotta aikaisemmin, kun pankin sisäistä organisaatiota muutettiin siten, että johtaja Matti Vanhalan alaisuuteen perustettiin riskienseurantaosasto. Kuvaavaa silloisille asenteille kuitenkin on, että ”hanketta pidettiin aluksi, niin Suomen Pankissa kuin liikepankeissa, virkaintoisena hätävarjelen liioitteluna ja resurssien tuhlaamisena”.⁷⁷⁷ Osaston

vetäjäksi nimitettiin Kaarlo Jännäri. Pankkien kannattavuuden seuranta kuului lähinnä Kjell Hembergille ja pankkien riskien analyysi Liisa Halmeelle. Kaikilla kolmella oli myöhemmin merkittävä asema 1990-luvun alun kriisivuosien selvittelyissä.

Suomen Pankissa oli 1980-luvun viimeisinä vuosina kiinnitetty huomiota siihen, että SKOPin osuus sijoitustodistusten kannasta oli ollut kiistattomasti pankin markkinaosuutta suurempi. Esimerkiksi syyskuussa 1989 SKOPin sijoitustodistuksia oli liikkeessä liki 20 miljardin markan edestä, kun puolestaan taseeltaan yli kaksi kertaa suurempien SYP:n ja KOP:n sijoitustodistusten määrä jäi kummassakin pankissa runsaaseen 14 miljardiin markkaan. SKOPin liikkeeseen laskevien sijoitustodistusten korkea osuus heijasti koko säästöpankkiryhmän aggressiivista luotonantopolitiikkaa, jolloin markkinaosuuksien voittamiseksi SKOPin oli hyödynnettävä maksimaalisesti kaikkia varainhankintamahdollisuuksia. Tämä oli herättänyt ärtymystä SKOPin kilpailijoissa, sillä syyskuussa 1989 KOP ja Postipankki kieltäytyivät ostamasta SKOPin sijoitustodistuksia, ellei niille maksettaisi muiden helibor-pankkien sijoitustodistuksia korkeampaa tuottoa. Perusteluihin KOP ja Postipankki vetosivat siihen, että sijoitustodistusten hinnan tulisi määräytyä kysynnän ja tarjonnan perusteella. Tämä oli puolestaan vastoin vuonna 1987 Suomen Pankin johdolla solmittua sopimusta, jonka mukaan valtion velkasitoumuksia, Suomen Pankin sijoitustodistuksia sekä suurten liikepankkien sijoitustodistuksia kohdeltaisiin yhtenäisesti.⁷⁷⁸

Tämä syksyyn 1989 ajoittunut riitely liikepankkien välillä osoitti samalla myös Suomen Pankin johtaville asiantuntijoille ja ylimmälle johdolle, miten suuria ongelmia sijoitustodistusten yhtenäiseen hinnoitteluun liittyi. Mikäli hinnat olisivat määräytyneet vapaasti, eri pankkien sijoitustodistusten hinnoittelussa olisi otettu huomioon riski- ja likvidisyysnäkökohdat. Yhtenäishinnoittelu, jonka tavoitteena oli ollut mahdollisimman likvidien ja toimivien rahamarkkinoiden varmistaminen, oli johtamassa tai osin jo johtanutkin tilanteeseen, jossa riskipitoisemmat pankit saivat rahaa markkinahintoja edullisemmin, kun taas ”hyvät” pankit maksoivat sijoitustodistusrahoituksestaan aitoja markkinahintoja enemmän. Suomen Pankin ongelmana oli se, että vuonna 1987 sovitun käytännön mukaan keskuspankki toimi tämän kannustinnäkökulmasta arvioituna ongelmallisen järjestelyn takuumiehenä. Vaikka nämä epäkohdat tunnustettiin,

syksyllä 1989 suuret pankit lopulta kuitenkin suostuivat jatkamaan tämän järjestelyn puitteissa.⁷⁷⁹

SKOPin aggressiivinen kasvupolitiikka oli tullut esiin myös päiväluottomarkkinoilla, joilla rahamarkkinoiden likviditeetin kysyntä ja tarjonta viime kädessä tasapainotettiin yli yön tehdyillä talletuksilla tai luotoilla keskuspankista. Syksyn 1989 kokemukset osoittivat SKOPin joutuneen muita pankkeja useammin turvautumaan keskuspankin yön yli -rahoitukseen eivätkä tätä jarruttaneet edes järjestelmään marraskuussa 1989 tehdyt muutokset, joiden seurauksena jatkuvan yön yli -rahoituksen kustannukset merkittävästi kasvoivat. SKOPin varainhankinnan lyhyt maturiteetti ei rajoittunut ainoastaan markkapohjaiseen varainhankintaan, vaan myös SKOPin ottamien valuuttaluottojen maturiteetti oli erittäin lyhyt, mikä edelleen lisäsi sen likviditeettiriskiä.⁷⁸⁰

Suomen Pankin uudella riskienseurantaosastolla oli jo vuonna 1988 kiinnitetty huomiota SKOPin toimintaan liittyneisiin riskeihin, ja viimeistään syyskuusta 1989 lähtien SKOP oli sekä Pankkitarkastusviraston että keskuspankin erityistarkkailun kohteena. Jälkikäteen paljon huomiota on saanut Suomen Pankin pääjohtajan Rolf Kullbergin ja SKOPin pääjohtajan Matti Ali-Melkkilän epävirallinen keskustelu Maailmanpankin kokouksen yhteydessä Washingtonissa 27.9.1989, jolloin Kullberg kritisoi tiukasti säästöpankkiryhmän toimintaa. Keskuspankin pääjohtajan ärtymyksen syynä oli erityisesti säästöpankkiryhmän tietoinen päätös toimia vastoin talvella 1989 solmitun lisäkassavarantojärjestelmän tavoitteita. Lisäksi keskuspankissa oltiin huolestuneita SKOPin epäterveestä rahoitusrakenteesta sekä aggressiivisesta sijoituspolitiikasta tilanteessa, jossa osakkeiden ja kiinteistöjen arvojen jyrkkä nousu oli kesän 1989 kuluessa kääntynyt laskuun. Jälkikäteen tämä Suomen Washingtonin lähetystön iltavastaanotolla tapahtunut epävirallinen keskustelu on kuitenkin saanut liian suuret mittasuhteet, sillä kyseessä oli lähinnä yksittäinen episodi, joka myöhemmin palveli julkisuuden tarpeita kuvattaessa keskuspankin ja SKOPin suhteiden kärjistymistä.⁷⁸¹

Vuoden 1990 helmikuuhun ajoittunut pankkilakko jähdytti hetkeksi SKOPin tilanteen, mutta heti lakon päätyttyä Suomen Pankin johto puuttui tilanteeseen kutsumalla 2.3.1990 SKOPin ylimmän johdon keskuspankkiin. Tässä tilaisuudessa Suomen Pankin edustajat ilmoittivat SKOPin johdolle, että pankilla oli 20 päivää aikaa laatia yksityiskohtainen esitys siitä, miten SKOPin rahoitusriskiä vähennettäisiin. Tästä käynnistyi toistuvien neuvottelujen sarja, jonka yhteydessä keskuspan-

kin vaatimukset asteittain kiristyivät. SKOPin omat esitykset tilanteen ratkaisemiseksi eivät keskuspankille riittäneet, vaan Suomen Pankissa laadittiin huhtikuun aikana SKOPille yksityiskohtainen ohjelma rahoitusrakenteen parantamiseksi. Suomen Pankin johtokunnassa tämä ohjelma hyväksyttiin lopullisesti 3.5.1990 pidetyssä kokouksessa. Päätöksenteon pohjana olivat riskienseurantaosastolla laaditut selvitykset pankkien rahoitusrakenteesta ja niiden tervehdyttämisestä. Vaikka suurimmissa ongelmissa olikin SKOP, niin johtokunnassa korostettiin, että käyttöön otettavia menetelmiä oli voitava soveltaa tarpeen tullen myös muihin pankkeihin.⁷⁸² Lausunnossa korostui Suomen Pankin pyrkimys kohdella neutraalisti kaikkia pankkeja.

Ohjelma ulottui vuoden 1990 loppuun asti, johon mennessä SKOPin markkavelkojen maturiteetti oli saatava pitempiaikaiseksi. Vaatimukset olivat kovat, sillä esimerkiksi alle kuuden kuukauden pituisten markkavelkojen oli supistuttava 30,2 miljardista markasta 22,7 miljardiin markkaan ja alle yhden kuukauden pituisten markkavelkojen 16,8 miljardista markasta 13,2 miljardiin markkaan. SKOPin oli raportoitava viikoittain rahoitusasemansa kehittymisestä, ja ohjelman etenemisen tarkistuspisteiksi oli sovittu elokuun ja lokakuun lopun tilanne. SKOPin ja säästöpankkien välinen velka- ja saatavasuhdeiden manipulointi kiellettiin ja ohjelman noudattamista varten oli asetettu sanktioita.⁷⁸³ SKOPin uskottavuuden varmistamiseksi näistä neuvotteluista ei annettu tietoja ulkopuolisille. Tämä 3.5.1990 hyväksytty tervehdyttämisohjelma päätti jo runsaan vuoden mittaisen vaiheen, jossa keskuspankin johdon ja SKOPin johdon välisissä keskusteluissa oli ilman kirjallista tervehdyttämisohjelmaa pyritty muuttamaan SKOPin toimintapolitiikkaa. Nyt oli siirrytty sanoista tekoihin ja SKOP oli joutunut peruuttamattomasti Suomen Pankin holhouksen alaiseksi.

SIJOITUSRISKIT ALKAVAT TOTEUTUA

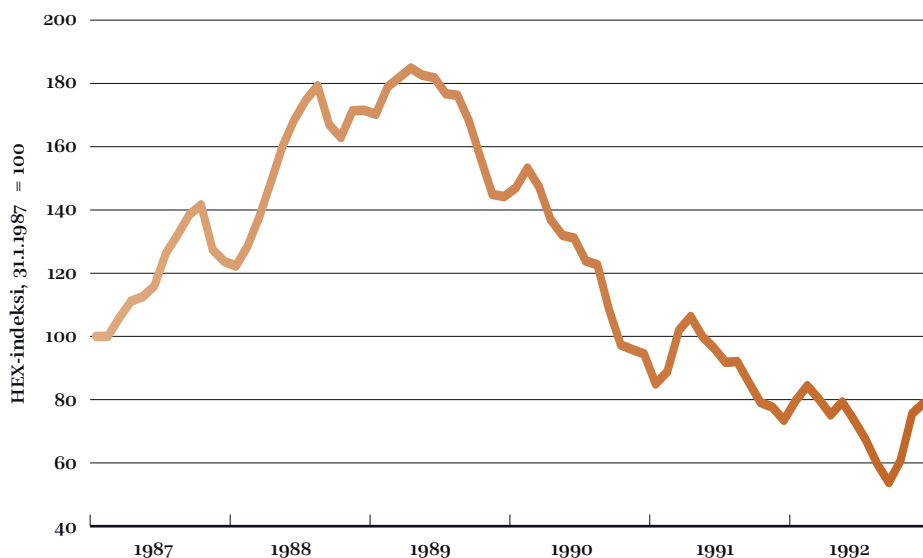
Pian sen jälkeen kun ohjelma SKOPin likviditeettiriskin purkamiseksi oli hyväksytty, keskuspankin riskienseurantaosastolla oltiin jo seuraavan ongelmavyöhydän kimpussa. Kyseessä oli SKOPin laajamittainen sijoitustoiminta, joka tosin oli enimmäkseen ankkuroitu SKOPin ja sen lähipiirin omistamiin erillisiin osakeyhtiöihin. Ensimmäiset Suomen Pankin riskienseurantaosaston muistiot SKOPin sijoitustoiminnan riskeistä on päivätty kesäkuun alkupuoliskolla. Tarkastelun kohteina olivat

muun muassa SP-Sijoitus- ja Interpolator-osakeyhtiöt. Muistioiden mukaan osakekurssien lasku oli johtanut nämä sijoitusyhtiöt taloudellisesti kestävämmään tilanteeseen, ja Suomen Pankin johtokunnan jäsen Esko Ollila lähetti SKOPin johdolle kirjeen, jossa hän edellytti johdon ryhtyvän voimakkaisiin toimiin näiden kahden suuren sijoitusyhtiön aiheuttaman riskin purkamiseksi. Myös Pankkitarkastusvirastossa oltiin huolissaan SKOPin tilanteesta, ja 20.8.1990 SKOPin johto kutsuttiin neuvottelutilaisuuteen, jossa olivat mukana Pankkitarkastusviraston johtaja Jorma Aranko sekä keskuspankin edustajana Esko Ollila.⁷⁸⁴

Itse asiassa kysymys riskikeskittymistä oli ensimmäisen kerran nostettu esiin jo vuonna 1986, kun Pankkitarkastusviraston ylijohdaja Jussi Linnamo oli vaatinut SKOPilta selvitystä siitä, miten SKOPin osakeomistukset mahtuvat pankkilakien omistusrajoitusten piiriin. Tällöin SKOPin pelastukseksi nousi pankkilainsäädännön tehottomuus, minkä ansiosta omistus oli voitu pilkkoa laajalti SKOPiin, sen omistamiin yhtiöihin sekä yksittäisiin säästöpankkeihin.⁷⁸⁵ Tehottoman lainsäädännön seuraukset olivat nähtävissä jo vuonna 1986 eli viisi vuotta ennen lopullisen kriisin realisoitumista. Tosin tässä vaiheessa valvojaa huolestutti pikemminkin liikepankin liiallinen vaikutusvalta kuin liiallinen sijoitusriski.

Syksyllä 1990 osakkeiden hintojen lasku jatkui, ja syyskuun lopussa osakekurssit olivat jo pudonneet peräti 40 prosenttia huhtikuun lopun 1989 tasolta. Kurssien laskun seuraukset SKOPin taloudelliselle asemalle olivat kohtalokkaat. Suomen Pankin riskienseurantaosastolla seurattiin nyt reaaliaikaisesti SKOP-konsernin ja siihen kuuluvien osakkuusyhtiöiden taloudellisen tilanteen kehitystä. Vuodesta 1987 lähtien se oli profiloitunut Suomen kannattavimpana liikepankkina, jonka käyttökate ja oman pääoman tuotto olivat vanhojen suurten liikepankkien tuottoa korkeammalla tasolla. Julkisuudessa SKOPin uutta polvea edustanut johtokaksikko Christopher Wegelius ja Juhani Riikonen olivat nousseet uuden pankkitoiminnan symboleiksi. Heitä kiiteltiin säästöpankkiryhmän nopeasta ja perusteellisesta uudistuksesta, minkä seurauksena pitkään konservatiiviseksi luonnehditusta säästöpankkien keskusrahallituksesta olikin kuoriutunut maan dynaamisin liikepankki. Tosin aivan kaikkia nämä uuden pankkitoiminnan muodot eivät vakuuttaneet, ja muiden pankkiryhmien johtajat syyttivät kaksikkoa vanhojen pelisääntöjen rikkomisesta, mikä puolestaan vaikeutti pankkien välistä yhteistyötä.⁷⁸⁶

OSAKEKURSSIT SUOMESSA 1987–1992



Lähde: Reuters.

SKOPin hyvä tulos ei kuitenkaan syntynyt traditionaaliseen tapaan anto- ja ottolainauksen välisestä korkomarginaalista, vaan aktiivisesta tai paremminkin sanottuna aggressiivisesta sijoitustoiminnasta ja sitä kautta syntyneistä arvonnousuista. Nopeiden voittojen saamista oli ratkaisevasti helpottanut vuosikymmeniä hiljaiseloa eläneen pörssin aktivoituminen vuonna 1986, ja samanaikainen osakekurssien kääntyminen nousuun. Syyskuussa 1988 nousu tosin taittui, mutta vielä saman syksyn aikana kurssit kääntyivät uudelleen nousuun. Laskevien kurssien vallitessa näitä voittoja ei ollut odotettavissa, ja kesällä 1990 SKOP-konsernin ja oikeastaan sen kaikkien osakkuusyhtiöiden tulos oli muuttunut tappiolliseksi. Kirjanpidollisesti näytettiin kyllä positiivista tulosta, mutta se oli saavutettu kiinteistöjen myynneillä omille osakkuusyhtiöille. Mitään aitoja myyntivoittoja ei enää saatu, vaan ostajana oli useimmissa tapauksissa omaan sfääriin kuulunut Aleksin kiinteistösijoitus -konserni, jolle SKOP oli lisäksi järjestänyt kauppvoja varten nollakorkoisia tai alle markkinakoron olevia luottoja.⁷⁸⁷

Suomen Pankin johtokunta käsitteli SKOPin tilannetta kolmessa peräkkäisessä kokouksessa 12.–18.10.1990. Kokouksissa puhuttiin edelleen SKOPin rahoitusrakenteen tervehdyttämisestä, mutta nyt jouduttiin tekemään päätöksiä erityisesti siitä, miten SKOPin aivan liian suureksi (varovaisen arvion mukaan 5,5 miljardiin markkaan) noussut osakesalkku voitaisiin hallitusti purkaa. Pitkällisissä neuvotteluissa, joissa oli mukana myös Pankkitarkastusviraston johto, päädyttiin malliin, jonka mukaan valtaosa näistä osakkeista siirrettäisiin SKOPin kokonaan omistamaan holdingyhtiöön. Ratkaisu olisi kuitenkin tehtävä tavalla, jossa pienosakkaiden edut otettaisiin kohtuullisesti huomioon. Käytännössä tämä merkitsi sitä, että pörssinoteerattu Sp-Sijoitus Oy vedettäisiin mahdollisimman pian pois pörssistä ja yhtiön pienosakkaiden osakkeet lunastettaisiin kohtuulliseksi arvioidulla lunastushinnalla. Ratkaisu edellytti SKOPilta 1,3 miljardin markan suuruisen osakepääoman sijoittamista tätä varten perustettavaan uuteen yhtiöön. Tällaisen järjestelyn ansiosta holdingyhtiön haltuun siirtyneet osakkeet voitaisiin arvostaa vapaasti, mikä antaisi SKOPille sen tarvitsemaa joustoa tilinpäätöksen laadinnassa.⁷⁸⁸ Osana näitä järjestelyjä oli myös SKOPin osakepääoman korottaminen säästöpankeille suunnatulla osakeannilla sekä SKOPin omistuksessa olleen Sp-palvelun myynti säästöpankeille. Näihin operaatioihin säästöpankit suuntasivat 1,8 miljardia markkaa.⁷⁸⁹

Sp-sijoitusta vielä raskaammaksi taakaksi olivat nousseet SKOPin teolliset sijoitukset ja vastuut, jotka olivat osin suoraan SKOPin taseessa ja osin SKOPin omistaman Interpolator Oy:n taseessa. Suurin riski oli SKOPin maaliskuussa 1987 hankkima Tampella Oy, jonka vastuut SKOP-konsernille heinäkuun lopussa nousivat 4,6 miljardiin markkaan. Vakuuksia näitä vastuita vastaan oli ainoastaan 1 miljardin markan edestä. Näistä riskeistä Suomen Pankin johtokunnan kokouksessa todettiin, että SKOP-konserni purkaisi vastuitaan Interpolator Oy:lle ja Tampella Oy:lle 18.10. hyväksytyn ohjelman mukaisesti. Vastaavasti Cayman-saarille rekisteröidyn SKOP-Cayman yhtiön hallussa olleet ulkomaiset arvopaperit olisi myytävä Suomen Pankin hyväksymällä tavalla marraskuun 1990 loppuun mennessä.

Näiden edellä mainittujen järjestelyjen lisäksi Suomen Pankki edellytti, etteivät SKOP-konserni ja sitä lähellä olevat yhtiöt ilman Suomen Pankin lupaa lisäisi osake- tai kiinteistöomistustaan tai näihin liittyviä muita sitoumuksia. Myöskään saatavia tai sitoumuksia ei saisi siirtää

muihin yhtiöihin ilman keskuspankin lupaa eikä SKOP jakaisi osinkoa tilikaudelta 1990.⁷⁹⁰

Tämän 18.10.1990 pidetyn Suomen Pankin johtokunnan kokouksen jälkeen SKOP ja samalla koko säästöpankkiryhmä oli entistä kiinteämmin keskuspankin holhouksen alaisena. SKOP lupautui antamaan Suomen Pankille kaikki sen pyytämät ja muut asian kannalta merkitykselliset tiedot. Lisäksi SKOPin oli keskusteltava Suomen Pankin johdon kanssa etukäteen kaikista merkittävistä tämän ohjelman toteuttamiseen liittyvistä ratkaisuista. Sen sijaan SKOPin ylimmän johdon henkilökysymyksiin eli johdon vaihtamiseen Suomen Pankin johtokunta ei katsonut olevan syytä mennä. Pankkitoiminnan harjoittamisen kannalta välttämättömän yleisen luottamuksen varmistamiseksi Suomen Pankin johtokunta esitteli tämän ohjelman SKOPin aseman vakauttamiseksi kaikkien pankkien pääjohtajille heti seuraavana päivänä eli 19.10.1990. Tilaisuudessa korostettiin keskuspankin tukea ohjelman läpiviemiseksi.

Pankkivaltuustoa informoitiin SKOPin ongelmista 28.11.1990 pidetyssä kokouksessa. Johtokunnan jäsen Esko Ollila valotti SKOPin tilanteen historiallista taustaa todeten ongelmia esiintyneen jo runsaan vuoden ajan, mikä sitten oli johtanut Suomen Pankin väliintuloon eli SKOPille annettuun rahoitusrakenteen tervehdyttämisohjelmaan sekä suurimpien riskisijoitusten uudelleen järjestelyyn. Nyt marraskuussa 1990 tilanne oli vakautettu, ja Suomen Pankin arvion mukaan SKOP ja säästöpankkiryhmä voivat ohjelman avulla selvitä ongelmistaan. Pankkivaltuusmies Pystynen (kok.) kiitti keskuspankkia siitä, että sen valvonta sekä rahamarkkina- ja pankkilaitoksen toimintaa ylläpitävät toimenpiteet purevat. Pankkivaltuusmies Junnila (kok.) puolestaan korosti, miten tärkeätä oli estää paniikin syntyminen ja pitää tiedot pankkialan sisäpiirissä.⁷⁹¹

Vaikka pankkivaltuustolle olikin vakuutettu tilanteen olevan hallinnassa, niin jo sitä ennen SKOPin uskottavuus markkinoilla oli joutunut uhanalaiseksi. Suomen Pankin johtokunnassa oli jo 21. ja 22.11.1990 pohdittu keinoja helpottaa SKOPin maksuvalmiutta. Sen rahoitusasema oli uudelleen kärjistynyt, ja koko säästöpankkiryhmän tulositokset olivat muuttuneet entistä synkemmiksi. Matti Vanhalan ja Kaarlo Jännärin mukaan SKOPin liikkeeseen laskemat sijoitustodistukset eivät enää menneet kaupaksi millään hinnalla, minkä seurauksena pankin rahoitus perustui pitkälti lyhimpään mahdolliseen eli yön yli

-rahoitukseen. Voimakkaimmin SKOPin sijoitustodistusten ostamista opponoi valtion omistama Postipankki. Rahoitusvaikeudet eivät kuitenkaan rajoittuneet vain markkapuoleen, sillä tulevan puolen vuoden kuluessa SKOPin valuuttaluotoista erääntyisi 26 miljardia markkaa, kun puolestaan valuuttamääräisiä saatavia erääntyisi ainoastaan 6 miljardin markan edestä. SKOPin kansainvälinen rahoitus oli siten myös ajautumassa umpikujan.⁷⁹²

Likviditeettikriisiä pahemmaksi uhkakuvaksi oli kuitenkin nousut SKOP-konsernin kannattavuuskriisi. Johtokunnan käytössä olleen riskienseurantaosaston muistion mukaan konsernin odotettavissa oleva tappio vuonna 1990 olisi yli puoli miljardia markkaa ja säilyisi samalla tasolla vielä vuosia eteenpäin. Konsernin kohtalonkysymykseksi olivat nousseet rakenteelliset rasitteet, joista suurimpana olivat Tampellaan liittyneet kohtuuttoman suuret vastuut. Seurauksena oli tilanne, jossa konsernin tuottamattomien salkkujen arvo oli erittäin korkea samalla kun konsernin oma varainhankinta oli markkinaehtoista. Esimerkiksi 3 miljardin markan suuruinen tuottamaton salkku aiheutti markkinakoron ollessa 15 prosenttia 450 miljoonan markan menetykset vuodessa. Kahden samanaikaisen kriisin – likviditeettikriisin ja kannattavuuskriisin – hoitaminen oli oikeastaan mahdotonta. Likviditeettikriisin hoitaminen vaati konsernin taseen supistamista. Tällöin myös kannattavaa toimintaa olisi supistettava, jolloin kannattavuuden palauttaminen kuitenkin olisi entistä vaikeampaa.

Tampella-yhtiön SKOPille aiheuttamaa taakkaa lisäsi merkittävästi Tampellan osakekurssin poikkeuksellisen jyrkkä lasku. Yhtiön osakekurssi oli osakkeiden hankinta-aikaan keväällä 1987 ylimmillään 163 markkaa, josta se vuoden 1990 joulukuun puoliväliin tultaessa oli romahtanut 39 markkaan.⁷⁹³ Näin osakkeen kurssi oli laskenut yli 70 prosenttia. Silloisessa suhdannetilanteessa ei ollut myöskään odotettavissa käännettä parempaan.

SKOP-konsernin umpikujan ratkaisisi oikeastaan vain ”salkut pois”-malli. Tällöin SKOP-ryhmän taseessa olevat osakesalkut ostettaisiin pois markkinahintaan noin 3,5–4 miljardilla markalla. SKOPille tämä merkitsisi 2–3 miljardin markan tappioita, mitkä katettaisiin omista pääomista ja mistä seuraisi vakavaraisuuden vajoaminen 1,5 miljardilla markalla kansainvälisten normien mukaista vakavaraisuusvaatimusta pienemmäksi. Vajaus katettaisiin SKOPin osakesalkun ostajalta, joka merkitsisi SKOPin osakepääoman korottamisen tai sitten myöntäisi

SKOPille vastaavansuuruisen omaan pääomaan rinnastettavan vaihtovelkakirjalainan. Näiden operaatioiden tuloksena saataisiin aikaan elinkelpoinen SKOP – tosin kahdella erittäin suurella kysymysmerkillä varustettuna. Kysymysmerkkeinä olisivat ensiksikin se, kuka nämä salkut ostaisi ja kuka kaupat rahoittaisi. Toiseksi ostajan riipaksi siirtyisi koko Tampella kaikkine rasitteineen.

Lopullisena ratkaisuna tätäkään ei pidetty, vaan ”salkut pois” -mallilla SKOP olisi puhdistettu fuusiokelpoiseksi, jonka jälkeen se olisi voitu yhdistää johonkin toiseen pankkiin. Mahdollisia fuusiokumppaneita olisivat olleet lähinnä OKO tai Postipankki. Mikään pankki ei kuitenkaan olisi valmis ottamaan vastaan SKOPia ilmaiseksi, vaan fuusion aikaansaamiseksi Suomen Pankin olisi tarjottava vastaanottavalle pankille myötäjaisinä joko hallussaan olevia osakkeita tai sille myönnettyä vaihtovelkakirjalainaa. Juuri parhaillaan päällä olevan kriisin ratkaisuksi tästä mallista ei kuitenkaan olisi, sillä fuusiokumppanin löytäminen veisi aikaa. Esimerkiksi pankkiryhmittymien väliset historialliset erot olivat niin suuria, että synergiaetujen saavuttaminen olisi kyseenalaista eikä arvioituja etuja ehkä koskaan saavutettaisi ja toisaalta, miksi kukaan edes haluaisi ottaa vastaan SKOPia.⁷⁹⁴

Johtokunta ei kuitenkaan ollut vielä tässä vaiheessa kypsynyt näin radikaaleihin ratkaisuihin. Luultavasti pelättiin sitä julkista kritiikkiä, jonka useita miljardeja markkoja maksava ”salkut pois” -malli synnyttäisi. Sen sijaan tyydyttiin ratkaisuihin, joilla saatiin lisää harkinta-aikaa. SKOPin ja samalla kaikkien pankkien kannattavuuden parantamiseksi päätettiin ryhtyä valmistelemaan esitystä kassavarantovelvollisuuden merkittävästä alentamisesta sekä kassavarantotalletuksille maksettavan koron nostamisesta. Lisäksi tehtiin päätös noin 2 miljardin markan tukiluotto-ohjelmasta SKOPille, jotta sen välitön likviditeettikriisi saataisiin hallintaan.⁷⁹⁵

Käytännössä nämä päätökset merkitsivät, että SKOP-konsernin tervehdyttämisohjelma jatkui edelleen johtokunnan 18.10.1990 tekemien suuntaviivojen mukaisesti. Syksyn kuluessa kriisitietoisuudessa oli tapahtunut kuitenkin selviä muutoksia. Myös keskuspankissa nähtiin, että likviditeettikriisin sijaan suurimmaksi ongelmaksi olivat nousseet SKOPin kantokykyyn nähden aivan liian suuret vastuut. Tampellan omistus oli tässä suhteessa ratkaiseva kysymys. Keskuspankin sisällä oli myös havahduttu siihen, että kriisi ei rajoittunut pelkästään säästöpankkien keskuspankkiin SKOPiin, vaan myös useimpien suur-

säästöpankkien talous oli syksyllä 1990 jo erittäin huonossa kunnossa. Niiltä SKOPille saatavan taloudellisen tuen varaan ei voitu laskea enää mitään.

Vuoden 1990 loppukuukaudet kuluivat näissä samoissa merkeissä. Luottamus SKOPiin oli mennyt eivätkä vakuuttelut riittäneet sitä palauttamaan. Seurauksena olivat toistuvat ”pankkipuhuttelut” Suomen Pankin ja liikepankkien johdon välillä sijoitustodistusmarkkinoiden pelisäännöistä. Samalla nämä erimielisyydet SKOPin asemasta markkinoilla aiheuttivat ongelmia koko rahoitusjärjestelmälle, kuten seuraavat lainaukset Matti Vanhalan johtokunnalle laatimasta muistios-
ta osoittavat:⁷⁹⁶

”Suomen Pankki on itsekkin joutumassa outoon tilanteeseen. Jos Suomen Pankki asettuu jonkin pankin ’takuumieheksi’ muiden pankkien suuntaan, kyseessä oleva riski muuttuu näiden kannalta keskuspankkiriskiksi, eikä silloin voi olla hyväksyttävissä, että muut pankit edelleen kieltäytyvät myötävaikuttamasta vakaan rahatalouden varmistamiseen. Sellaisesta kiusanteosta ei myöskään olisi siinä tilanteessa näille mitään hyötyä.”

”Nyt on kuitenkin käynyt niin, että Suomen Pankki on antanut itseään velvoittavia lausuntoja muiden pankkien hyväksi, ilman että nämä noudattavat ilmoitusten perusteena ollutta vetoomusta markkinoiden ’normalisoinnista’. Asetelma on Suomen Pankille nolo, ennakotapauksena vaarallinen, ja SKOP-asian hoitamisen kannalta mahdoton.”

”SKOPin luottokelpoisuus interbank-markkinoilla on ehdottomasti palautettava. Keskeisen rahoituslaitoksen luottokelvottomuustilanteen salliminen keskuspankin puuttumisen jälkeen sisältää liian suuren epävakaisuusriskin koko järjestelmän kannalta. Kysymykseksi nousee myös luottamus keskuspankin mahdollisuuksiin ja moraaliseen auktoriteettiin. Viimeksi mainitun tärkeyttä tuskin voi yliarvioida.”

Loppusyksyllä 1990 SKOPin ongelma oli lisäksi saanut uuden ulottuvuuden, kun keskuspankkiin oli tullut ulkomaisista pankeista tiedusteluja SKOPin kohtalosta. Näin kyseessä ei enää ollut pelkästään säästöpankkiryhmän ongelma, vaan kyseessä oli koko Suomen kansainvälistä uskottavuutta koskeva ongelma.⁷⁹⁷ Koko rahoitusjärjestelmän tilanne oli kehittynyt entistä haavoittuvammaksi.

SILMUKKA KIRISTYY

SKOPin johdossa oli viimeistään syksyn 1990 kuluessa nähty, että suurimpana tulevaisuuden uhkana oli nimenomaan Tampella siihen liittyneine riskeineen. Tampella-konsernia oli vuodesta 1989 lähtien yritetty saada kannattavaksi jättimäisellä runsaan 4,6 miljardin markan suuruisella investointiohjelmalla, mutta viimeistään vuoden 1990 jälkipuoliskolla nähtiin suunnitelman epäonnistuneen.⁷⁹⁸ Tulos oli tappiollinen, eikä kassavirta riittänyt edes korkojen maksamiseen. Tällöin ainoaksi vaihtoehdoksi nähtiin Tampellan myyminen, mikä puolestaan helpottaisi sen ”yhtiöittämistä” eli jakamista useiksi erillisiksi yhtiöiksi, koska osien myymisen uskottiin olevan helpompaa kuin yhden kokonaisuuden myyminen. Tampellan hallitus vahvisti yhtiöittämispäiväksi 1.1.1991.

Suunnitelman toteuttaminen ei kuitenkaan ollut pelkästään omistajan eli SKOPin ja yhtiön asia, sillä Tampellan lainoittajien joukossa oli kansainvälinen pankkisyndikaatti, jonka lainalle oli asetettu tiukat kovenantit. Niiden mukaan Tampellan yhtiöittäminen olisi vaatinut myös tämän pankkisyndikaatin suostumuksen, ja kaikkein huonoimmassa vaihtoehdossa yhtiöittäminen olisi saattanut edellyttää 1,7 miljardiin markkaan nousevien luottojen välitöntä takaisinmaksua. Pankkitarkastusviraston johtaja Jorma Aranko puolestaan oli tehnyt selväksi, ettei virasto hyväksyisi minkäänlaista SKOPin vastuiden lisäämistä. Myös Suomen Pankin 18.10.1990 hyväksymän SKOPin rahoitusaseman tervehdyttämisohjelman mukaan SKOPin vastuut Tampellassa eivät saisi lisääntyä. Tie Tampellan yhtiöittämiseen näytti siten vuoden 1991 alkaessa olevan umpikujassa.

Maaliskuussa 1991 SKOP lähetti Suomen Pankille jälleen uuden ehdotuksen Tampella-vastuiden lisäämiseksi, ja tätä esitystä johtokunta käsitteli 21.3. sekä 25.3. pidetyissä kokouksissa. Käsittelyn pohjaksi riskienseurantaosastolla oli laadittu muistio SKOPin Tampella-vastuiden lisäämistarpeesta. Muistion mukaan vastuiden lisäämistarve johtui nimenomaan hankaluuksista, joita oli syntynyt Tampellan ulkomaisten rahoittajien kanssa, sillä nämä olivat uhanneet irtisanoa lainansa, mikäli heidän yhtiöittämiselle asettamiinsa ehtoihin ei suostuttaisi. Nämä ehdot olivat puolestaan niin tiukat, etteivät Tampella ja SKOP voineet niitä hyväksyä.

Taloudellisesti kyseessä oli varsin merkittävä asia, sillä ehdotettu vastuiden lisääminen nostaisi SKOPin Tampella-riskin kaikkiaan noin

9 miljardiin markkaan. Päätöksenteolla oli SKOPin mukaan kiire, sillä neuvottelut ulkomaisten pankkien kanssa olivat parhaillaan meilläään ja suomalaisten neuvottelijoiden oli tiedettävä, sallisiko Suomen Pankki vastuiden lisäämisen siinä tapauksessa, että ulkomaisten pankkien kanssa ei päästäisi osapuolia tyydyttävään tulokseen. Lisäksi SKOPin mukaan juridisten ja veroteknisten tekijöiden takia yhtiöittäminen olisi saatava loppuun viimeistään 25.3.1990.

Mikäli tilanne ajautuisi siihen, että ulkomaiset pankit irtisanoisivat lainansa eikä SKOP voisi rahoittaa syntyvää vajetta, niin ilman uusia rahoittajia todellisenä uhkana olisi Tampellan ajautuminen konkurssiin. Tämä puolestaan johtaisi akuuttiin kriisiin SKOPissa, josta se voisi pelastautua ainoastaan varovaisestikin arvioiden yhden miljardin markan suuruisella lisäpääomapanostuksella. Samalla SKOPin likviditeetti-ongelmat entisestään kärjistyisivät, koska jo valmiiksi vähäinen luottamus hupenisi edelleen. Pahimmillaan tämä konkurssivaihtoehto saataisi johtaa koko rahoitusjärjestelmää ravistelevaan kriisiin.

Suomen Pankin vaihtoehdot riskienseurantaosaston muistio tiivisti seuraavasti:

- suostutaan SKOPin ehdotukseen, taivutellaan myös Pankkitarkastusvirasto siihen ja toivotaan parasta, mutta valmistaudutaan rahoitustukeen
- ei suostuta ja toivotaan, että ulkomaiset pankkisyndikaatit luopuvat vaatimuksistaan, jotka estävät yhtiöittämisen järkevän toteuttamisen. Samalla kuitenkin varaudutaan siihen, että Tampella ajautuu konkurssiin ja viranomaiset joutuvat pelastamaan SKOPin ja säästöpankit
- ei suostuta, mutta suostutellaan muut suomalaiset pankit astumaan rahoittajina ulkomaisten tilalle ja toivotaan parasta.⁷⁹⁹

Ratkaisevassa kokouksessa 25.3.1991 oli paikalla poikkeuksellisen paljon henkilöitä, sillä johtokunnan jäsenten lisäksi mukana olivat johtajat Pentti Koivikko, Sirkka Hämäläinen ja Matti Vanhala, Pankkitarkastusvirastosta Jorma Aranko ja Arja Vakkari sekä SKOPin pääjohtaja Christoffer Wegelius ja Tampellan toimitusjohtaja Timo Summa.

Käydyssä keskustelussa johtokunta kannatti Tampellan yhtiöittämisen viemistä loppuun ja neuvotteluja ulkomaisten lainasyndikaattien kanssa, jotta luottojen takaisinmaksun laiminlyönti vältettäisiin ilman että SKOPin vastuita pitäisi lisätä. Mikäli ulkomaiset lainasyndikaatit päätyisivät vaatimaan lainojen välitöntä takaisinmaksua, olisi tutkittava, mistä lähteistä säästöpankkien lisäksi saataisiin tarvittavat

varat Tampellan hoitamiseen, sillä Tampellaa ei ainakaan ulkomais-
ten rahoittajien toimesta saisi päästää konkurssiin. Tätä keskustelua
oli kuitenkin edeltänyt Arangon lausunto, jossa hän 1.1.1991 voimaan
astuneen talletuspankkilain riskikeskittymäsäännöksiin vedoten piti
SKOPin vastuiden lisäämistä täysin mahdollottomana ajatuksena. Mikä-
li näin tapahtuisi, olisi Pankkitarkastusviraston puututtava asiaan ja
kielletävä se.

Kokouksen tuloksena oli siten, että johtokunta päätti pitää 18.10.1990
laaditun SKOPin rahoitusrakenteen tervehdyttämishjelman edelleen
voimassa. Tämä merkitsi sitä, että myöskään keskuspankin johtokunta
ei hyväksynyt SKOPin Tampella-vastuiden lisäystä, joten SKOPin Suo-
men Pankille esittämä pelastussuunnitelma hylättiin.⁸⁰⁰

Johtokunnan päätös oli vähintäänkin ristiriitainen. Johtokunnan
mukaan Tampellaa ei siis ainakaan ulkomaisten lainoittajien toimes-
ta saisi päästää konkurssiin, mutta Suomen Pankki ei myöskään ollut
valmis mihinkään sitoumuksiin konkurssin estämiseksi. Johtokunnas-
sa vallitsi keväällä 1991 myös jossain määrin epärealistisia käsityksiä
säästöpankkien taloudellisesta tilasta. Esillä oli nimittäin suunnitelmia
muodostaa suurimmista säästöpankeista konsortio, joka voisi hoitaa
SKOPin tarvitseman rahoituksen. Toisaalta esillä oli myös ajatus siitä,
että kaikki muut liikepankit ottaisivat yhteisvastuullisesti hoitaakseen
SKOPin rahoituksen. Ilmeisestikin johtokunta pelkäsi ratkaisevan as-
keleen ottamista ja lykkäsi ratkaisun tekemisen tulevaisuuteen. Tosi-
asiallisesti se siis tarttui rahoitusmarkkinaosaston mietinnössä toistu-
neeseen lauseeseen ”toivotaan parasta”.

SKOPin näkökulmasta arvioituna tilanne oli entistäkin kriittisem-
pi, sillä tässä vaiheessa Tampella Oy:n osakkeen arvo oli pudonnut jo
33 markkaan. Tilanne oli hyvin vaikea, ja näiden kahden 21.3. ja 25.3.
pidetyn johtokunnan kokouksen valmisteluaineistojen rivien väleis-
tä on havaittavissa, miten Suomen Pankissa oli vahvistunut näkemys,
jonka mukaan SKOP ei enää pystyisi selviytymään kriisistä ilman kes-
kuspankin väliintuloa.

SKOPin johto oli tosin yrittänyt hakea myös muuta ulkopuolista
tukea. Pääjohtaja Christopher Wegelius oli neuvotellut SYP:n ylim-
män johdon kanssa säästöpankkiryhmän ja SYP:n välisestä yhteis-
työstä. Julkisuuteen näistä neuvotteluista, joita kutsuttiin nimityk-
sillä Alli 1 ja Alli 2, ei annettu mitään tietoja, mutta SKOPin ylin johto
informoi niistä Suomen Pankin johtoa. Keskuspankille tämän suun-

nitelman toteutuminen olisi sopinut hyvin, sillä Suomen Pankin näkökulmasta katsottuna SKOPin fuusio SYP:n kanssa olisi ratkaissut koko kiperän tilanteen. Wegeliuksen neuvotteluasemaa heikensi kuitenkin se, että merkittävä osa säästöpankkiryhmän johtavista päättäjistä piti fuusiota SYP:n kanssa täysin mahdottomana ratkaisuna. Lisäksi säästöpankkiryhmällä oli hyvin vähän tarjottavaa näissä neuvotteluissa, joten tahdin määräsi SYP. Kesällä 1991 neuvottelut päättyivätkin tuloksettomina.⁸⁰¹

Parin kuukauden tauon jälkeen SKOPin ongelmat olivat uudelleen johtokunnan käsiteltävänä 20., 27. ja 28.6.1991 pidetyissä kokouksissa. Nyt tunnustettiin tilanteen toivottomuus. Edessä odotti vain kaksi vaihtoehtoa, joista ensimmäisen mukaan Tampella ajautuisi vararikkoon ja toisen mukaan Tampella yritettäisiin tavalla tai toisella hoitaa kuntoon. Samalla johtokunta oli käynnistänyt kauppa- ja teollisuusministeri Kauko Juhantalon kanssa keskustelut sen mahdollisuuden varalta, että Tampella ajautuisi konkurssiin. Edessä odottavien järjestelyjen helpottamiseksi johtokunta päätti sallia SKOPin vastuiden lisäämisen yhdellä miljardilla markalla, jotta ulkomaisesta lainasyndikaatista päästäisiin eroon.⁸⁰² Pankkitarkastusvirastokaan ei enää tässä vaiheessa vastustanut vastuiden tilapäistä lisäämistä.

Seuraavan viikon ajan jatkettiin neuvotteluja lähinnä kauppa- ja teollisuusministeriön ylijohtaja Markku Mäkisen kanssa Tampellan osien myymisestä. Tampellan Papertech-yksikköä tarjottiin Valmetille ja Tampella Forest -yksikköä sekä Enso-Gutzeitille että Metsäliitolle. Samalla kauppa- ja teollisuusministeriön edustaja kysyi keskuspankin valmiutta tulla mukaan mahdollisten kauppajen rahoittamiseen. Johtokunnan mukaan tälle ei olisi esteitä.⁸⁰³

Lopullisesti nämä päätökset vahvistettiin 28.6. pidetyssä johtokunnan kokouksessa. Sen jälkeen SKOPin johtokunnalle lähetettiin kirjelmä Tampella-riskikeskittymien purkamisesta. Todellisuudessa toivoa ei enää ollut, mikä näkyi myös kirjelmän tiukoissa vaatimuksissa. Aluksi muistutettiin SKOPia siitä, ettei pankki ollut pystynyt saavuttamaan niitä tavoitteita, joita 18.10.1990 vahvistetussa tervehdyttämishojelmassa oli määritelty. Ulkomaisen syndikoidun luoton ennenaikaisen takaisinmaksun ehdoksi Suomen Pankki asetti sen, että viranomaisen hyväksymä säästöpankkiryhmän ulkopuolinen rahoittaja sitoutuu kirjallisesti järjestämään Tampella-yhtiöille noin miljardin markan suuruisen luoton syyskuun loppuun mennessä, jotta SKOPilta saatu

lyhytaikainen luotto voitaisiin maksaa pois. Lisäksi Suomen Pankki edellytti, että SKOPin ja säästöpankkiryhmän oli kuluvan vuoden loppuun mennessä vähennettävä Tampella-riskejään yhdellä ja vuoden 1992 loppuun mennessä yhteensä kolmella miljardilla markalla.

Kirjelmän viimeinen kappale sitten avoimesti kertoi missä mentiin. ”Mikäli SKOP ei pysty toteuttamaan edellä esitettyjä tavoitteita tai jos sen tilanne muista syistä nykyisestään oleellisesti heikkenee, Suomen Pankki joutuu voimakkaasti puuttumaan SKOPin hallintoon ja pääomapohjaan SKOPiin kohdistuvan luottamuspulan ja Suomen rahoitusjärjestelmän vakaudelle aiheuttaman vaaran torjumiseksi.”⁸⁰⁴

SKOPIN HALTUUNOTTO

HALTUUNOTTOA VALMISTELLAAN

Heinäkuun 1991 alussa käynnistyi kriisiin ajautuneen SKOPin haltuunoton valmistelu, joka saatiin valmiiksi syyskuun alkupäivinä. Käytännössä tämä merkitsi lähes 24-tuntisia työpäiviä erityisesti Suomen Pankin rahoitusmarkkinaosastolla ja lakiasiainosastolla, jotta johtokunnalle voitaisiin esittää vaihtoehtoiset mallit SKOPin haltuunottamisesta viimeistään syyskuun loppuun mennessä. Johtokunnassa asia oli esillä 11.9.1991. Tässä vaiheessa johtokunnan jäsenten näkemykset olivat vielä täsmentymättömiä sen suhteen, miten asiassa meneteltäisiin. Keskustelussa kuitenkin todettiin, että aikaa ei enää ollut hukattavissa. SKOPin osavuosisikatsaus oli julkistettava lokakuun alkupäivinä, ja käytössä olleiden tietojen mukaan katsauksen luvut tulisivat olemaan niin murhaavia, ettei SKOPin uskottavuus olisi enää kestänyt. SKOPin fuusio SYP:n kanssa ei myöskään johtokunnan mielestä ollut toteutettavissa näin kiireisellä aikataululla. Suomen Pankin enemmistöosakkuuden ohella eräänä vaihtoehtona olisi siksi vielä selvitettävä sellainen malli, jossa Suomen Pankki rahoittaisi valtion suorittaman PSP-pankin osakepääoman korottamisen, jos PSP-pankki ottaisi SKOPin haltuunsa.

Johtokunnan pöytäkirjan rivien välissä on kuitenkin luettavissa, että vaaka oli kallistumassa keskuspankin tekemään SKOPin haltuunottoon. Tässä tapauksessa olisi kuitenkin otettava huomioon, ettei Suomen Pankista löytynyt liikepankin johtamisen vaatimaa osaamista, joten ainakin osa SKOPin uudesta johdosta olisi rekrytoitava keskuspankin ulkopuolelta. Myös SKOPin suurimmista riskeistä muodostettavat koteloyhtiöt jäisivät Suomen Pankin riskeiksi. Riskit voisivat nousta niin suuriksi, että keskuspankin taloudellinen kantokyky saattaisi

osoittautua riittämättömäksi. Tällainen ratkaisu vähentäisi keskuspankin neutraliteettia, joten haltuunoton olisi oltava mahdollisimman lyhytaikainen.⁸⁰⁵

Myös valmistelumuistioissa korostui tilanteen ongelmallisuus, sillä osastopäällikkö Kaarlo Jännärin mukaan johtokunnalle esitetyistä vaihtoehtoista kaikki olivat ”vain huonoja vaihtoehtoja”, ja nyt kysymys oli siitä mikä oli vähiten huono. Lisäksi kaikki vaihtoehdot tulisivat olemaan Suomen Pankille ja samalla yhteiskunnalle kalliita.⁸⁰⁶

Seuraava kokous sovittiin pidettäväksi tulevan viikon tiistaina 17.9.1991. Nyt oli päätettävä lopullisesti, minkä mallin mukaan edettäisiin. Rahoitusmarkkinaosaston edellisenä päivänä valmistuneen muistion mukaan SKOPin pääomittamisen ja sen riskien purkamisen vaihtoehdot olivat seuraavat:

- a) SKOPin siirtäminen Suomen Pankin enemmistöomistukseen ja suurimpien riskien irrottaminen kotelo-yhtiöiksi (helpottaisi SKOPin myyntiä)
- b) SKOP otetaan Suomen Pankin omistukseen, koteleita ei muodosteta ja riskit puretaan hallitusti (pitkään Suomen Pankin hallussa)
- c) SKOP otetaan Suomen Pankin omistuksen, koteleita ei muodosteta ja riskit puretaan nopeasti ”hinnalla millä hyvänsä” (kallis Suomen Pankille, sotkisi markkinat)
- d) Suomen Pankki rahoittaa säästöpankkeja mahdollistaakseen SKOPin vakavaraisuuden noston nykyisten omistajien eli säästöpankkien toimesta (säästöpankkien tilanne kuitenkin liian huono)
- e) SKOP fuusioidaan johonkin suomalaiseen liikepankkiin
- f) Julkisen vallan perustama pankkien avustusrahasto eli omaisuudenhoitoyhtiö, jolloin valtio saataisiin Suomen Pankin tueksi.

Vielä tässä vaiheessa Suomen Pankin johtokunnassa oltiin epäröivällä kannalla sen suhteen, miten lopulta olisi edettävä. Erityisesti johtokuntaa epäilytti ajatus siitä, että Suomen Pankki olisi SKOPin omistaja, jolloin säästöpankkien vakuusrahaston kautta keskuspankki tulisi kytketyksi koko säästöpankkileirin vaikeuksiin. SKOPin haltuunotto saattaisi lisäksi vaarantaa Suomen Pankin neutraliteetin. Samalla kuitenkin todettiin, että jos Suomen Pankin lakisääteisen perustehtävän (rahalaitoksen pitämisen vakavalla ja turvallisella kannalla) hoitaminen ja Suomen Pankin neutraali suhtautuminen eri rahalaitoksiin olivat joutumassa ristiriitaan, joutuisi neutraliteetti ilmeisesti ainakin tilapäisesti väistymään perustehtävän toteuttamisen tieltä.

Käydyn keskustelun jälkeen johtokunta päätyi kannattamaan vaihtoehtoa A eli Suomen Pankin tuloa SKOPin enemmistöomistajaksi sekä riskikeskittymien siirtämistä keskuspankin omistamiin kote-loyhtiöihin. Myös vaihtoehto F säilyi mukana kuvassa, sillä johtokunta halusi vielä säilyttää sen mahdollisuuden, että valtio olisi tavalla tai toisella mukana SKOPin pääomittamisessa. Tosin johtokunnassa ymmärrettiin, että valtion saaminen mukaan tämän tyyppiseen omaisuudenhoitoyhtiöön veisi jopa vuosia, joten akuutin kriisin ratkaisijaksi ei siitä olisi. Johtokunnan tavoitteena oli, että lopullinen ratkaisu kriisinhoitomallista tehtäisiin torstaina 19.9.1991 pidettävässä kokouksessa. Tämän jälkeen ratkaisumalli voitaisiin viedä pankki-valtuustoon 27.9.1991.⁸⁰⁷

Vaikka johtokunnan tasolla päätökset SKOPin suhteen olivat edelleen hieman epäselviä, niin keskuspankin alemmilla hierarkiatasoilla oli tällöin jo laadittu valmiiksi yksityiskohtainen aikataulu siitä, miten eri operaatiot ajoitettaisiin mahdollisen haltuunoton tapahtuessa. Tätä varten oli muun muassa käytettävissä muistioita siitä, miten vastaavat tilanteet oli hoidettu eri maiden pankkikriiseissä. Punaisena lankana toimintasuunnitelmassa oli haltuunoton joustava käynnistäminen ja eri vaiheisiin liittyvien juridisten määräysten huomioon ottaminen. Suunnitelman mukaan päätöksenteko kuuluisi johtokunnalle, joka päätöksenteon jälkeen informoisi suppeata pankkivaltuustoa tehdystä ratkaisusta. Täten pankkivaltuusto kytkettäisiin mukaan vasta jälkikäteen.⁸⁰⁸ Ilmeisestikin johtokunta piti asiaa niin arkaluontoisena ja salassa pidettävänä, että pankkivaltuuston etukäteisinformaatiota ei pidetty tarpeellisena eikä ehkä mahdollisenakaan. Muut tahot, kuten Pankkitarkastusvirasto ja valtiovarainministeriö, olivat olleet mukana näiden suunnitelmien kehittämisessä loppukesästä lähtien. Lisäksi keskuspankin johto oli keskustellut tilanteesta pääministeri Ahon ja valtiovarainministeri Viinasen kanssa 11.9.1991 pidetyn kokouksen jälkeen.

SKOP KAATUU

Näiden päätösten jälkeen johtokunta uskoi olevan vielä 1–2 viikkoa aikaa ennen kuin haltuunotto oli käynnistettävä, mutta tilanne muuttui radikaalisti jo seuraavan päivän iltana. Muiden pankkien epäluottamus SKOPia kohtaan oli entisestään kasvanut, ja SKOPilla oli suuria

vaikeuksia rahoituksen järjestämisessä. Tilanne vaikutti niin hankalalta, että pääjohtaja Kullberg seuraavana aamuna 19.9.1991 jo ennen rahamarkkinoiden avautumista kello 10.00 soitti kaikkien liikepankkien pääjohtajille ja pyysi näitä välittämään omiin dealing-huoneisiinsa viestin, että Suomen Pankki vastaisi tästä hetkestä lähtien SKOPin sitoumuksista. Viestin ansiosta SKOPin rahoitus kyllä käynnistyi, mutta edessä oli vielä hankalampi tilanne. Tietoja Kullbergin väliintulosta oli nimittäin tihkunut radion uutisten toimittajalle, joka ylitulkitsi saamaansa informaatiota. Hän alkoi levittää julkisuuteen tietoa, että SKOP ja ehkä myös Tampella olivat ajautumassa konkurssiin. Nämä huhut olivat vaarassa levitä myös ulkomaille Reutersin välityksellä, mikä olisi saattanut vaarantaa Suomen koko rahoitusjärjestelmän uskottavuuden.⁸⁰⁹

Nyt johtokunta ei enää voinut lykätä ratkaisua eteenpäin, vaan pikaisen kokouksen jälkeen johtokunta päätti ottaa SKOPin haltuunsa.⁸¹⁰ Reutersin tietoverkon välityksellä julkistettiin kello 14.05 hyvin yksiselitteinen sanoma: ”Luottamuksen palauttamiseksi Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin toimintaan Suomen Pankki on tänään päättänyt ottaa SKOPin hallintaansa”. Virallinen tiedotustilaisuus haltuunotosta pidettiin hieman myöhemmin, kello 15.30, jossa konkreettisesti näkyi vallan vaihtuminen säästöpankkiryhmässä: pääjohtaja Wegeliuksen sijaan paikalla oli SKOPin hallintoneuvoston puheenjohtaja Paa-vo Prepula.

SKOPin haltuunottamista koskevissa suunnitelmissa oli lähdetty siitä, että päätöksen tekisi johtokunta, jonka jälkeen päätöksestä informoitaisiin pankkivaltuustoa. Näin myös tapahtui, sillä pankkivaltuusto kokoontui vasta seuraavana päivänä eli 20.9.1991. Pelkästä informoinnista ei kuitenkaan ollut kyse, sillä Suomen Pankin ohjesäännön mukaan osakkeiden hankintaan tarvittiin pankkivaltuuston suostumus. Täten johtokunta esitti pankkivaltuustolle, että se oikeuttaisi Suomen Pankin perustamaan yhden tai useampia holdingyhtiöitä tai vastaavia yhteisöjä SKOPin osake-enemmistön ja sen suurimpien osake-, kiinteistö- ja Tampella/Interpolator -riskien siirtämiseksi näihin yhtiöihin. Suomen Pankki merkitsisi näiden holdingyhtiöiden koko osakepääoman tai sijoittaisi vastaavien yhteisöjen pääomaksi kokonaismäärältään enintään 5 miljardia markkaa. Samalla pankkivaltuustoa pyydettiin tekemään päätös, jonka mukaan pankilla olisi edellä kerrotun järjestelyn toteuttamiseksi oikeus soveltaa mahdollisesti tarvittavissa



■ SKOP kuului lamaa edeltävään maailmaan. Pankin liikemerkki on poistettu paikaltaan ja odottaa pois-kuljetusta Aleksanterinkadun jalkakäytävällä 17. syyskuuta 1993. – Lehtikuva / Matti Björkman.

luottojärjestelyissä alhaisempaa korkoa kuin olemassa olevat valtuudet mahdollistivat.⁸¹¹

Ensimmäiseksi oli vuorossa suppea pankkivaltuusto, jonka muodostivat valtuusmiehet Mäki-Hakola (kok.), Ranta (SDP) sekä Kääriäinen (kesk.). Kokous oli hyvin lyhyt, sillä puheenvuoroja ei juurikaan käytetty, vaan suppea pankkivaltuusto päätti puoltaa laajemmalle pankkivaltuustolle johtokunnan esityksen hyväksymistä. Välittömästi tämän jälkeen pidetyssä laajemman pankkivaltuuston kokouksessa tunnelma oli selvästi kireämpi. Jo pääjohtaja Kullbergin avaus sanat olivat harkitsemattomasti muotoillut, kuten oheinen lainaus osoittaa: ”Tämä asia lienee teille aika lailla tuttu, kun olette lukeneet tämän aamun lehtiä. Eilen järjestettiin myös tiedotustilaisuus tästä asiasta, ja siitä tiedotettiin eilen illalla eri tiedotusvälineiden kautta.” Tämän jälkeen Kullberg kertasi edellisen päivän tapahtumia ja totesi, että kiireisten aikataulujen takia pankkivaltuusto saatiin kokoon vasta nyt. Kullbergin mukaan SKOPin haltuunotto oli ensimmäinen osa pitkässä prosessissa, jonka tavoitteena oli riisua SKOPin riskit ja saneerata siitä toimiva liikepankki, joka sitten voitaisiin myydä eteenpäin. Tähän operaatioon oli varauduttava uhraamaan keskuspankin varoja enimmillään 5 miljardia markkaa. Välittömästi oli osoitettava 2 miljardia markkaa SKOPin osakkeiden merkintään. Kullberg totesi summien olevan huomattavan suuria, mutta ne olivat toisaalta bruttosummia, joten oli toiveita lopullisten menetysten jäämisestä pienemmiksi.⁸¹²

Käydyssä keskustelussa kaikki valtuutetut puheenjohtaja Mäki-Hakolaa lukuun ottamatta olivat ärtyneitä puutteista SKOPin tilannetta koskevassa informoinnissa. Valtuutetut kyllä ymmärsivät sen, että edellisen päivän ratkaisut oli jouduttu tekemään ilman pankkivaltuustoa, mutta heidän mielestään keskuspankin johto ei ollut pitänyt pankkivaltuustoa riittävästi ajan tasalla SKOPin taloudellisesta tilasta ja niistä toimenpiteistä, joita edellisestä kesästä lähtien oli tehty. Hyvän kuvan vallinneesta ilmapiiristä antaa valtuutettu Jäätteenmäen repliikki: ”Olen ollut niin vähän aikaa pankkivaltuutettuna, että asia ei ole ollut tämän pankkivaltuuston aikana yhtään kertaa esillä. Minusta olisi kyllä hyvä, jos saisi vähän enemmän tietoa, ettei olisi aivan lehtitiedon varassa, ja ainakin minulla on hyvin paljon kysymyksiä.”⁸¹³

Kullberg myönsi kritiikin perustelluksi, mutta samalla totesi pankin joutuneen pakkotilanteen eteen. Hänen mukaansa valtuustolle oli kyllä syksyllä 1990 sekä maaliskuussa 1991 annettu tietoja SKOPin tilasta

sekä meneillään olleesta vakauttamisohjelmasta, mutta sen jälkeen, kun eduskuntavaaleja seurannut uusi pankkivaltuusto oli aloittanut työnsä, pankkivaltuutettuja ei oltu informoitu SKOPin tilanteesta kertaakaan. Tilannetta oli hankaloittanut edelleen se, että vielä saman kevään aikana kolme pankkivaltuutettua oli jättänyt valtuuston ja heidän seuraajansa olivat uusia pankkivaltuutettuja. Näin pankkivaltuuston yhdeksästä jäsenestä viisi oli uusia ja siten pimennossa SKOPin tilanteesta.

Tässä kokouksessa käyty keskustelu osoittaa, että keskuspankin johdon näkemykset SKOP-kriisin hoitamisesta olivat nopeasti selkiytyneet. Ainoaksi vaihtoehdoksi oli noussut ”malli A” eli SKOPin osake-enemmistön hankinta sekä riskisijoitusten siirtäminen erillisiin holdingyhtiöihin. Taloudellinen vastuu kriisin hoitamisesta oli pelkästään Suomen Pankilla, eli valtiovarainministeriö oli tässä vaiheessa sivustakatsoja. Liikepankin ja suurten osake-erien omistaminen ei kuitenkaan kuulunut keskuspankin toimintakenttään, joten ratkaisun piti olla vain lyhytaikainen. SKOPin suurinta riskikeskittymää Tampellaa ei voitaisi päästää konkurssiin, koska tällä olisi liian suuret negatiiviset heijastusvaikutukset sekä Suomen teollisuuspolitiikalle että kansainväliselle uskottavuudelle. Myös pankkivaltuutetut hyväksyivät nämä näkemykset, joten Suomen Pankin johtokunta sai pankkivaltuuston suostumuksen SKOPin osakkeiden merkintään ja valtuuden ylärajaksi määrättiin 5 miljardia markkaa, jolloin johtokunnalle turvattiin tarvittava pelivara.⁸¹⁴

Johtokunta myös otti opikseen saamastaan kritiikistä, sillä viikon päästä pidetyn pankkivaltuuston kokouksen pääaiheena oli Esko Ollilan seikkaperäinen katsaus SKOPin ja Suomen Pankin suhteisiin kuluneen 2–3 vuoden aikana. Ollila muun muassa totesi, että ylisuuria kiinteistöinvestointeja oli tehty jo vuosina 1984 ja 1988.⁸¹⁵ Tästä haltuunoton jälkeen 27.9.1991 pidetystä kokouksesta lähtien oikeastaan kaikissa pankkivaltuuston kokouksissa johtokunta esitteli hyvinkin tarkkaan meneillään olleet suunnitelmat SKOP-riskien purkamiseksi ja tilanteen hoitamiseksi yleensä. Lähtökohtana oli, että pankkivaltuusmiehet hyväksyisivät strategian, minkä mukaan johtokunta kriisissä toimisi. Strategian mukaiset yksittäiset päätökset voitiin sitten hyväksyä myös jälkikäteen.

Johtokunnan ja pankkivaltuuston noihin aikoihin esiin tullut välien viilentäminen ei suoraan liittynyt tähän SKOP-tapaukseen, vaan kyseessä oli pitkäaikainen prosessi. Deregulaatio oli muuttanut keskus-

pankin toimintamuotoja, mikä väkisinkin heijastui myös johtokunnan ja pankkivaltuuston välisissä suhteissa. Pankkivaltuutettujen mielestä johtokunnan ja pankkivaltuuston välisissä valtasuhteissa oli tapahtunut liian suuri muutos johtokunnan hyväksi. Rahapolitiikassa tapahtunut siirtyminen markkinaoperaatioihin edellytti julkisen informaat-ion samanaikaisuutta, jotta sisäpiirin tieto ei vääristäisi markkinoiden toimintaa. Näissä uusissa oloissa pankkivaltuutettujen edellytettiin pitävän aikaisempaa tarkemmin huolta siitä, etteivät tiedot pankkivaltuustossa käsitellyistä luottamuksellisista asioista leviäisi keskuspankin seinien ulkopuolelle. Suomen Pankin johdon mielestä tässä oli kuitenkin parantamisen varaa, ja kärjekkäimmin pankkivaltuuston tilannetta kuvattiin sanoilla ”vuotaa kuin seula”.⁸¹⁶

SKOPin suhteen tehdyt ratkaisut olivat erityisen herkkiä, kuten pankinjohtaja Matti Vanhala pankkivaltuusmiehille pitämässään esityksessä totesi. ”Tämän tyyppisen operaation valmistelu tapahtuu ehdottoman salaisena. Kun puhutaan niin herkästä asiasta kuin luottamus, niin mikä tahansa vuoto voi laukaista koko järjestelmää koskevan kriisin.”⁸¹⁷ Sekä SKOP että Tampella olivat sitä paitsi pörssiyrityksiä, joten niiden suhteen oli myös huomioitava pörssin omat vaitiolosäännöt. Pankkivaltuustossa esitettyjen asioiden luottamuksellisuudella johtokunta pyrki myös varmistamaan sen, ettei keskuspankin arvovalta tarpeettomasti heikkenisi. Niinpä 20.9.1991 pidetyssä valtuusmies-ten kokouksessa valtuutettuja seikkaperäisesti opastettiin sen suhteen, mitä SKOPin haltuunotosta kerrottaisiin ulospäin. Esimerkiksi operaatiossa käytettyjen miljardimäärien suhteen valtuutettuja pyydettiin olemaan mahdollisimman lyhytsanaisia. Ainakaan johtokunnalle annetun valtuutuksen – 5 miljardia markkaa – ylärajaa ei ollut aiheellista levittää eteenpäin.

Lukuun ottamatta SKOPin haltuunottopäätöstä pankkivaltuus-toa kyllä informoitiin kaikista tärkeistä johtokunnan käsittelemistä asioista. Ongelmaksi oli kuitenkin noussut käsiteltävien asioiden uutuus ja monimutkaisuus sekä asioihin perehtymiseen varatun ajan lyhyys. Lisäksi useimmat asiat olivat luonteeltaan luottamuksellisia, jolloin niiden leviämällä keskuspankin seinien ulkopuolelle olisi saattanut olla kohtalokkaita seurauksia. Käsiteltävinä olleisiin asioihin liittyviä taustamuistioita ja selvityksiä ei voitu toimittaa valtuutetuille etukäteen, vaan ainoana vaihtoehtona oli lyhyt perehtymisen kokouspaikalla jaettavaan täydentävään materiaaliin, joka vielä

usein kokouksen jälkeen kerättiin pois. Pankkivaltuutettujen oli siten lähes mahdotonta perehtyä syvällisesti niihin asioihin, joista kuitenkin jouduttiin tekemään merkittäviä päätöksiä. Pankkivaltuutettujen oli näissä oloissa pakko luottaa johtokunnan jäsenten ja pankin asiantuntijoiden näkemyksiin. Tilanne aiheutti ymmärrettävästi lievää ärtymystä pankkivaltuutettujen joukossa, ja heidän käsitystään omasta asemastaan kuvaa Kustaa Hulkon pankkivaltuuston toimintaa käsittelevän kirjan alaotsikko ”Pihalla kuin lumiukko”.⁸¹⁸ Hulkon otsikko ei viittaa siihen, että pankkivaltuustoa ei olisi informoitu, vaan edellä kuvattuun tilanteeseen, jossa informaation valtava määrä alkoi tulla perehtymisen esteeksi.

MILJARDIT SAAVAT YLIOTTEEN

Haltuunoton jälkeen johtokunta käynnisti työvaiheen, jossa valmistauduttiin SKOPin riskien purkamiseen. Samalla pyrittiin etsimään vaihtoehtoja keskuspankin haltuun joutuneiden riskien realisoimisesta. Hallituksen johtavien ministereiden eli pääministeri Ahon, valtiovarainministeri Viinasen ja kauppa- ja teollisuusministeri Juhantalons kanssa käytiin neuvotteluja Tampellan siirtämisestä valtion hallintaan. Toisena linjana oli viideksi erilliseksi yhtiöksi pilkotun Tampellan osien myynti. Pisimmälle näissä neuvotteluissa päästiin Enso-Gutzeit Oy:n kanssa, mutta myös nämä neuvottelut päättyivät tuloksettomina.

Myös SKOPin myynti oli esillä. Esko Ollilan 26.11.1991 johtokunnalle esittämän katsauksen mukaan meneillään olivat SYP:n, SKOPin ja säästöpankkien väliset neuvottelut, joista käytettiin nimitystä allianssisuunnitelma. Tavoitteena oli yhteenliittymä, jossa säästöpankit hoitaisivat yksityisasiakkaiden ja SYP yritysasiakkaiden palvelun. Säästöpankkiryhmän tarvitsemat keskuspankkipalvelut tarjoaisi SYP, jonka omistama holdingyhtiö Unitas ostaisi Suomen Pankilta SKOPin osakkeet. Johtokunta myös tunnusti, ettei Suomen Pankilla voinut olla sellaista asiantuntemusta, jota tarvittiin SKOPin todellisen arvon määrittämisessä sekä mahdollisten ostajakandidaattien löytämisessä. Luotettavan kansainvälisen konsultin löytämiseksi Suomen Pankki sai konsulttiapua Englannin keskuspankista, ja lopputuloksena oli sopimuksen tekeminen investointipankki J.P. Morganin kanssa.⁸¹⁹ Tällaisen ulkopuolisen asiantuntijan käytöllä haluttiin varmistaa keskuspankin neutraliteetti.

SKOPin haltuunottoon liittyvät merkittävimmät henkilöratkaisut tehtiin varsin nopeasti eli 26.9.1991 pidetyssä johtokunnan kokouksessa. SKOPin hallintoneuvoston puheenjohtajaksi nimettiin Esko Ollila, ja hallintoneuvoston seitsemästä jäsenestä neljä edusti Suomen Pankkia. Pääjohtajaksi tuli osastopäällikkö Kaarlo Jännäri, jolle samalla myönnettiin virkavapaus Suomen Pankista. Lisäksi Pankkitarkastusvirasto määräsi KOP:n eläkkeelle siirtyneen johtokunnan jäsenen Simo Kärävän SKOPiin asiamieheksi. SKOPin riskikeskittymien hoitoon perustettavien holdingyhtiöiden toimitusjohtajaksi rekrytoitiin Enso-Gutzeit Oy:n talousjohtaja Veli Korpi. Tavoitteena oli saada holdingyhtiöiden muodostaminen päätökseen vuoden 1991 loppuun mennessä.⁸²⁰

Ensimmäisenä askeleena oli näiden holdingyhtiöiden perustaminen. Perustamispäiväksi tuli 14.10.1991 ja kaupparekisteriin ne merkittiin 23.10.1991.

Nimi	Tehtävä	Oma pääoma, milj. mk
Scopulus	SKOPin hallinta	300
Sponda	SKOPin osake- ja kiinteistöriskit	200
Solidium	SKOPin Tampella-riski	200

Ensimmäisenä varsinaisen toimintansa aloitti Scopulus Oy, joka 12.11.1991 merkitsi suunnatussa annissa 200 miljoonaa kappaletta SKOPin varta vasten perustettuja SP-sarjan osakkeita, joiden nimellisarvo oli 10 markkaa ja äänivalta nelinkertainen yleisölle tarjottujen osakkeiden äänivaltaan verrattuna. Osakeannin seurauksena Suomen Pankin osuus SKOPin äänimäärästä nousi 64 prosenttiin. Osakkeiden merkintää varten Scopulus Oy sai Suomen Pankilta 1,73 miljardin markan suuruisen osakaslainan.⁸²¹

Tämän jälkeen edessä oli SKOPin riskien siirtäminen Spondaan ja Solidiumiin. Tämä oli huomattavasti monimutkaisempi operaatio, sillä siirrettävien omaisuuserien arvon määrittelyyn liittyi monenlaisia ongelmia. Suurimpana ongelmana oli siirron hinnoittelu siten, että SKOP säilyttäisi samana vuonna voimaan astuneen pankkilain vaatiman 8 prosentin vakavaraisuuden. Apuna tässä valmistelussa olivat keskuspankin virkamiesten ohella myös pankin tilintarkastajat. Lisäksi siirtoihin liittyi merkittäviä periaatteellisia kysymyksiä, kuten SKOPin ja Tampellan vähemmistöosakkaiden aseman turvaaminen. Pankkivaltuustossa korostettiin erityisesti omistajien osallistumista

taloudellisen vastuun kantamiseen. Suomen Pankin kustannuksella tehtävien operaatioiden yhteydessä ei saisi syntyä tilanteita, jotka tarjoaisivat yksittäisille osakkeenomistajille mahdollisuuksia spekulatiivisiin voittoihin. Toisaalta riskiomaisuuden siirtohinnoittelussa oli huomioitava myös se, ettei siirrettävää omaisuutta alihinnoiteltaisi, mikä loukkaisi vähemmistöomistajien etuja. Helpoimmin näistä ongelmista olisi päästy lunastamalla yksityiset osakkaat mahdollisimman pian pois, mutta siihen ei ollut mahdollisuuksia.

Keskuspankin sisällä purkamista valmisteltiin loka- ja marraskuun ajan samalla kun havaittiin, miten sekä SKOPin että suurimman yksittäisen riskikeskittymän Tampella Oy:n tappioennusteet viikko viikolta kasvoivat. Silmiinpistävää oli pankkivaltuuston seikkaperäinen informointi koko tämän jakson ajan. Ratkaisevat päätökset tehtiin joulukuun alussa. Sunnuntaina 1.12.1991 kello 17 johtokunta aloitti historiansa ilmeisesti pisimmän kokouksen, sillä tämän kokouksen pöytäkirja on päivätty päättyväksi vasta seuraavana päivänä, ja kokouksen pöytäkirja ilman liitteitä on peräti 72 sivua. Pääjohtaja Kullbergin avaussanat olivat dramaattiset: ”Teillä on ollut kova viikonloppu. Yrittäminäkin nukkua noiden miljardien kanssa, mutta miljardit saivat yliotteen.”⁸²²

Kokous aloitettiin helpommasta päästä eli Spondaan siirrettävien osake- ja kiinteistöriskien siirtohinnan määrittelystä. SKOPin hallitsema arvopaperisalkku muodosti erittäin merkittävän omaisuusmassan, sillä sen hankinta-arvo nousi 3,3 miljardiin markkaan. Osakekursien laskun myötä salkun pörssi-arvo oli kuitenkin marraskuun lopussa enää 1,7 miljardia markkaa. Joukossa oli kuvaannollisesti ilmaistuna suomalaisen elinkeinoelämän kruununjalokiviä, minkä lisäksi useamman yrityksen kohdalla SKOPin omistusosuus oli niin suuri, että sillä oli myös strategista merkitystä. Seuraavassa luettelossa ovat markkina-arvoltaan suurimmat omistukset ja sulkuihin on merkitty Spondalle siirtyneiden osakkeiden prosenttiosuus yhtiön koko osakepääomasta: Kymmene Oy (4,8), Nokia Oy (6,2), Metsä-Serla Oy (20,5), Amer Oy (14,9), Enso-Gutzeit Oy (5,1). Muodollisesti Suomen Pankki maksoi tästä arvopaperisalkusta SKOPille yhden markan, mutta käytännössä siirtohinna oli 1,92 miljardia markkaa, sillä tämän verran SKOPin velkoja siirtyi Suomen Pankin vastuulle. Hinta oli 12 prosenttia myyntihetken pörssikurssien mukaan laskettua arvoa korkeampi, mikä johtui juuri näistä strategisista omistuksista.⁸²³

SKOPin hallussa olleen kiinteistöomaisuuden arvo oli arvopaperisalkun arvoa suurempi, sillä hankintahintojen mukainen arvo nousi 5 miljardiin markkaan. Kaikkiaan siirrettävä kiinteistöomaisuus koostui 36 kiinteistöstä tai kiinteistöyhtiöstä, joista viisi sijaitsi Keski-Euroopassa. Merkittävimmät yksittäiset omistukset olivat Itäkeskus (1,1 mrd. mk), Itämarket (0,5 mrd. mk), Bensowin talo (0,23 mrd. mk) sekä Teollistamisrahaston kiinteistö (0,22 mrd. mk). Syksyllä 1991 kiinteistömarkkinat olivat täysin kuolleet, joten kiinteistöjen arvon määrittäminen oli vielä ongelmallisempaa kuin arvopaperisalkun arvon määrittäminen. Asiantuntijoiden mukaan erityisesti näihin suuromistuksiin liittyi merkittävää nousupotentiaalia, joten niiden hintoja hieman korotettiin yllä oleviin markkinahintoihin verrattuna. Lopputuloksena oli ratkaisu, jonka mukaan Sponda maksoi SKOPille kiinteistöomaisuudesta 1,55 miljardia markkaa, minkä lisäksi Suomen Pankin vastuulle siirrettiin 2,9 miljardin markan edestä näillä kiinteistöyhtiöillä olleita SKOPilta saatuja luottoja. Täten todellinen siirtohintaa oli 4,45 miljardia markkaa.⁸²⁴

Spondaan tehtyjen siirtojen takia SKOPin tappiot kasvoivat, minkä seurauksena vakavaraisuus olisi laskenut pankkilain edellyttämästä 8 prosentista 6,8 prosenttiin. Täten edessä oli SKOPin vakavaraisuuden palauttaminen vaadittavalle tasolle. Parhaaksi vaihtoehdoksi arvioitiin 400 miljoonan markan suuruinen akordi, eli Suomen Pankki antoi tämän verran anteeksi luottoja SKOPille. Tämän järjestelyn avulla vältettiin erilaisia veroseuraamuksia ja varmistettiin, ettei säästöpankkien omistamien SKOP-osakkeiden osakekohtainen arvo alentunut.⁸²⁵

Eniten keskustelua sekä johtokunnassa että pankkivaltuustossa synnytti Tampellan aiheuttaman ongelmavyöhydän purkaminen. Syksyllä 1991 nähtiin, että Tampella-konserni oli käytännössä kypsä varakkoon. Omat pääomat oli syöty ja edessä odotti konkurssi, mikäli uutta pääomaa ei saataisi. Tämän olivat myös tilintarkastajat ilmoittaneet yrityksen hallitukselle. Edeltäneiden vuosien ylisuurten investointien seurauksena rahoitusrakenne oli niin raskas, ettei toiminnan jatkuvuutta voitu turvata ilman suuria uudelleenjärjestelyjä. Suoraviivaisin ratkaisu olisi ollut konkurssi, mutta konkurssin taloudelliset, yhteiskunnalliset ja poliittiset seuraukset pelottivat. Konkurssivaihtoehdossa SKOPin suuret vastuut yhtiössä olisivat realisoituneet, mikä puolestaan olisi merkinnyt Suomen Pankille vastaavia menetyksiä. Suuryhtiön 9 000 työntekijää olisi menettänyt työpaikkansa, ja Suomi olisi

menettänyt Tampellan 6 miljardin markan suuruiset vuotuiset vientitulot. Lisäksi Suomen maine kansainvälisillä pääomamarkkinoilla olisi saanut vaikeasti korjattavan särön. Nämä argumentit olivat niin painavat, että lähtökohdaksi otettiin Tampellan rahoituksen saneeraus, jotta sen tuleva toiminta voitaisiin turvata. Käytännössä tämä edellytti Tampellan pääomittamista siten, että oman pääoman osuus nousisi 15 prosenttiin taseesta.

Päätös ei kuitenkaan ollut itsestään selvä, sillä ensisijaisena tavoitteena oli Tampellan siirtäminen hallituksen vastuulle. Neuvottelut olivat kuitenkin tuloksettomia, ja vastuu jäi Suomen Pankille. Keskuspankissa jouduttiin hyväksymään se tosiasia, että Tampellan siirto hallituksen vastuulle toteutuisi vasta sen jälkeen, kun Suomen Pankki olisi hoitanut Tampellan talouden kuntoon. Näin siitäkin huolimatta, että johtokunnan kaikki jäsenet ymmärsivät ratkaisuun liittyvät ongelmat. Toiminta yksityisen teollisuusyrityksen omistajana ei markkinataloudessa oikeastaan sovi keskuspankille, mutta syksyn 1991 suhdannetilanteessa pragmaattinen lähestymistapa voitti puhdasoppisuuden vaatimukset.⁸²⁶

Ratkaisuksi tuli paketti, jossa SKOPin hallussa ollut Tampellan osake-enemmistö siirrettiin Solidium-yhtiölle. Lisäksi Solidium otti vastuulleen 3,4 miljardin markan edestä SKOPin Tampellalle myöntämiä luottoja. Näistä luotoista puolestaan 530 miljoonan markan summa muutettiin Tampellan omaksi pääomaksi, ja SKOP sitoutui myöntämään Tampellalle 1,5 miljardin markan suuruisen akordin sillä edellytyksellä, että Suomen Pankki myöntäisi vastaavan suuruisen akordin SKOPin luotoille. Käytännössä tämä merkitsi sitä, että Tampellan veloista annettiin anteeksi 2,03 miljardia markkaa, ja vajaa 1,4 miljardia markkaa jäi markkinakorkoiseksi vakautetuksi velaksi.⁸²⁷

Pankkivaltuustolle tämä johtokunnan hyväksymä ratkaisumalli esitettiin tiistaina 3.12.1991. Pankkivaltuuston kokouksessa informaatio oli täysin avointa, ja pankkivaltuusmiehet saivat seikkaperäisen esityksen asioiden tilasta sekä kaikki ne vaihtoehtomallit, joita johtokunnalla oli ollut käytössään. Tosin käsiteltävä asia oli niin monisyinen, että useampi pankkivaltuutettu koki päätöksenteon erittäin vaikeaksi. Tämän osoittaa havainnollisesti pankkivaltuutettu Tuulikki Hämäläisen (SDP) puheenvuoro: ”Ei tässä oikein pysty kuin mykkänä hämmästelemään tätä, missä tänään mennään. Tämä on hirmuisen monimutkainen. Toivoisin, että voisimme edes omien toimintatapojemme jalosta-

miseksi miettiä, mikä on se tapa, jolla tämän tyyppiseen tilanteeseen käydään käsiksi. Jos meidän todella odotetaan antavan valtuuksia ja päättävän tämän kokoisessa asiassa ilman, että olemme välttämättä juridisesti omaisuudellamme vastuussa, meillä on se moraalinen vastuu. Minä ainakaan en pysty yhtä aikaa lukemaan ja kuuntelemaan näin monimutkaista juttua.” Puheenvuoroissa ei kuitenkaan juurikaan kritisoitu Suomen Pankin toimia, vaan pankkivaltuusto hyväksyi johdon esityksen yksimielisesti.⁸²⁸

Tämän miljardisunnuntain kirjanpidolliset menetykset, joista tosin osa siirtyi vuoden 1992 puolelle, olivat Suomen Pankille yhteensä 2,6 miljardia markkaa. Tämä summa koostui kolmen holdingyhtiön omaan pääomaan sijoitetusta 0,7 miljardista markasta sekä 0,4 miljardin ja 1,5 miljardin markan suuruisista akordeista. Kaikkiaan näihin järjestelyihin sitoutui Suomen Pankin varoja suurimmillaan 15,4 miljardin markan edestä. Lopulliset menetykset olivat luonnollisesti arvailujen varassa, ja ne tulivat riippumaan siitä, miten näiden kolmen holdingyhtiön haltuun siirretyn omaisuuden realisoinnissa tultaisiin onnistumaan.

VAKAAN MARKAN HAAKSIRIKKO

YHTEISKUNTASOPIMUS

Kesäkuun 1991 alussa toteutetulla markan ecu-kytkennällä saavutettu valuuttamarkkinoiden tilapäinen rauhoittuminen ja markkinakorkojen lasku eivät riittäneet ratkaisemaan Suomen kansantalouden yhä kärjistyviä tasapaino-ongelmia. Tarvittiin muutakin, ja hallitus lähti etsimään ratkaisua tulopolitiikasta. Pääministeri Aho teki kesällä 1991 aloitteen ns. yhteiskuntasopimuksesta, jolla hän tarkoitti kansantalouden kilpailukyvyn parantamista yleisellä palkkojen alennuskierroksella.⁸²⁹ Neuvottelut tällaisesta hallituksen ja työmarkkinajärjestöjen välisestä sopimuksesta eivät kuitenkaan johtaneet konkreettisiin tuloksiin, koska palkansaajajärjestöt suhtautuivat hankkeeseen epäillen.

Elokuun viimeisellä viikolla alkoi äkkiä voimakas valuutan ulosvirtaus. Suomen Pankin sisäisessä muistiossa arvioitiin, että markkinat olivat reagoineet siihen, että työmarkkinajärjestöt olivat tyrmänneet hallituksen budjettiesityksessään esittämät palkanalennuskaavailut. Jonkinlaista salaliittoakaan ei muistiossa haluttu sulkea pois: sen mukaan ”valuuttakauppatilastoista voi myös päätellä, että tässä yhteydessä haluttiin lietsoa epävarmuutta”. Ilmeinen epäilyksen kohde oli devalvaatiota toivonut vientiteollisuus. Markkinakorot hypähtivät rajusti ylöspäin (pahimpana päivänä 29.8. yhden kuukauden Helibor-korko nousi 2,6 prosenttiyksiköllä), ja Suomen Pankki joutui tukemaan markkaa kurssin heikkenemisen estämiseksi.⁸³⁰

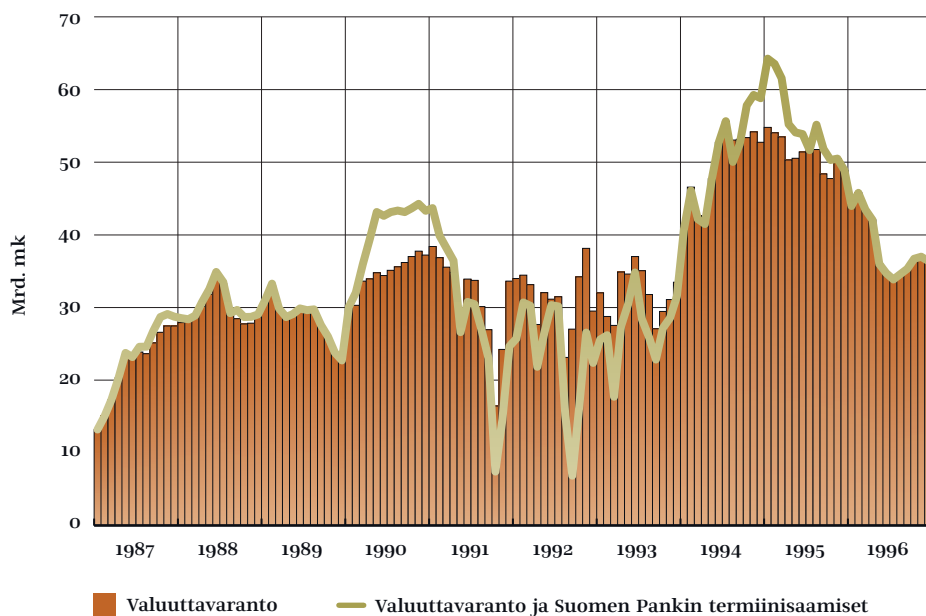
Syyskauden alkaessa Suomen kansantalouden tila paljastui vielä paljon synkemmäksi kuin mitä keväällä oli odotettu. Syyskuun ensimmä-

mäisellä viikolla Suomen Pankin kansantalouden osasto sai valmiiksi suhdanne-ennusteensa. Sen mukaan Suomen bruttokansantuote supistuisi vuonna 1991 hälyttävät $5\frac{1}{2}$ prosenttia. Tämä arvio oli jo paljon lähempänä lopullista tulemaa kuin keväällä ennustettu $-1\frac{1}{2}$ prosenttia. Vallalla olleiden kriisitunnelmien ja kesällä alkaneen ”yhteiskuntasopimusta” koskeneen keskustelun vuoksi ennustelaskelmista esitettiin kaksi versiota, jotka erosivat siinä suhteessa, mitä oletettiin tapahtuvan palkoille vuonna 1992. Perusvaihtoehdossa oletettiin, että palkan korotuksista vuonna 1992 luovuttaisiin kokonaan; toisessa, ”b-vaihtoehdossa” oletettiin palkkoja alennettavan 5 prosentilla. Tätä vaihtoehtoa perusteltiin ennusteraportissa sillä, että ”kun talouspoliittisessa keskustelussa on korostettu voimakkaasti palkkojen tuntuva alen- tamisen tarvetta, saattaa olla mahdollista, että palkkojen nollalinja ei riitä palauttamaan valuuttapolitiikan uskottavuutta riittävän nopeas- ti”. Laskelmien mukaan palkanalennusvaihtoehto johtaisi talouden no- peampaan tasapainottumiseen vuodesta 1992 alkaen. Ennusteraportin mukaan tämä vaihtoehto ”saattaa olla ainoa keino palauttaa luottamus markkaan ja välttää ylikorkeat korot”⁸³¹.

Pian Suomen Pankin ennusteen valmistumisen jälkeen valtio- varainministeriö julkaisi oman, budjetin liitteeksi laaditun, talous- ennusteensa. Se oli melkein yhtä pessimistinen kuin Suomen Pan- kinkin. Ministeriö arvioi, että bruttokansantuotteen määrä supistuisi vuonna 1991 viidellä prosentilla. Voidaan sanoa, että Suomen talou- den romahduksen syvyys vuonna 1991 alkoi tässä vaiheessa olla jo melko hyvin tiedossa. Syyskuun 1991 ennusteita jälkikäteen arvioi- dessa huomiota kiinnittää kuitenkin se, että taantuman kesto yhä aliarvioitiin. Ennusteissa arvioitiin nimittäin, että kokonaistuotannon supistuminen päättyisi vuonna 1992 (VM) tai että päästäisiin jopa pie- neen kasvuun (Suomen Pankki). Todellisuudessa bruttokansantuote kuitenkin supistui vuonna 1992 vielä $3\frac{1}{2}$ prosenttia ja vuositasolla hieman vielä vuonna 1993.

Valuutan ulosvirtaus Suomesta jatkui koko syys- ja lokakuun ajan ja markkinakorot pysyivät erittäin korkeina. Suomen Pankin 19.9.1991 ilmoittama Säästöpankkien Keskus-Osake-Pankin (SKOPin) haltuunot- to, ei, dramaattisuudestaan huolimatta, kuitenkaan suuremmin vai- kuttanut markkinoiden tilaan. Suomen Pankin sisäisessä raportissa jopa arvioitiin, että tieto haltuunotosta ”näytti palauttavan luottamus- ta markkinoille”. Toiveet tilanteen rauhoittumisesta olivat kuitenkin

SUOMEN PANKIN VALUUTTAVARANTO 1987–1996



Lähde: Suomen Pankki.

turhia, sillä levottomuus raha- ja valuuttamarkkinoilla jatkui myös lokakuussa. Markkinoiden huomio keskittyi tulopoliittisiin neuvotteluihin. Niiden onnistumista pidettiin vakaan markan politiikan kannalta välttämättöminä, joten neuvottelujen epäonnistumisen vaara ylläpiti devalvaatio-odotuksia.⁸³²

Tilanne kärjistyi perjantaina 18. lokakuuta. Spekulaation aiheuttaman paineen kasvaessa pankkivaltuusto, joka oli koolla juuri tuona aamuna, antoi julkisuuteen markkinoita rauhoittamaan ja tulopoliittisia neuvotteluja helpottamaan tarkoitetun lausunnon. Siinä pankkivaltuusto kertoi tarkastelleensa taloudellista tilannetta ja todenneensa, ettei ollut tapahtunut sellaisia muutoksia, jotka edellyttäisivät valitun valuuttakurssipolitiikan linjan muuttamista. Tämä lausunto ei kuitenkaan vakuuttanut markkinoita ja valuuttapako voimistui päivän mittaan.⁸³³

Valuuttapaon alkaessa pääjohtaja Kullberg oli Bangkokissa, josta hän saapui Suomeen lauantaina 19. lokakuuta. Seuraavana päivänä

Kullberg tapasi pääministeri Ahon ja valtiovarainministeri Viinasen Suomen Pankissa. Kullbergin mukaan miehet olivat yksimielisiä siitä, että maanantai olisi ratkaiseva päivä, jolloin vakaan markan politiikan kohtalo ratkeaisi. Rauhoittavat lausunnot tuskin enää riittäisivät markkinoille, joten tarvittiin konkreettista näyttöä siitä, että Suomen taloutta tasapainottava työmarkkinaratkaisu oli syntymässä.

Pankkiin kokoontunut kolmikko otti sunnuntaina iltapäivällä pääministeri Ahon aloitteesta yhteyttä pankinjohtaja Kalevi Sorsaan ja pyysi tätä välitysmieheksi yrittämään valtakunnallista tulospöytäkirjasta vielä seuraavan yön aikana. Sorsa suostuikin tehtävään ja käytyään maanantain vastaisena yönä neuvotteluja eri etujärjestöjen kanssa teki lopulta välitysesityksen, joka julkistettiin varhain aamulla. Sorsan esityksen mukaan yritysten työvoimakustannuksia olisi alennettu noin 7 prosenttia kaksivuotisen sopimuskauden aikana. Tämä tapahtuisi osittain palkanalennusten muodossa käytännössä lomarahaa leikkaamalla, ja osittain siirtämällä työnantajilta perittyjä eläkemaksuja palkansaajien maksettavaksi. Myös hallitus osallistui ratkaisuun mm. luopumalla lakiesityksestä, joka olisi tehnyt mahdolliseksi lomauttaa julkisen sektorin työntekijät 14 päiväksi ilman palkkaa. Liittokohtaisten sopimusten määräajaksi asetettiin 29. marraskuuta.⁸³⁴

Välitysesityksen julkistamisesta huolimatta valuutan ulosvirtaus jatkui vielä maanantaina 21. lokakuuta, kun työmarkkinoiden keskusjärjestöjen päättävät elimet käsittelivät Sorsan ehdotusta. Perjantain ja maanantain aikana Suomen Pankki myi valuuttaa yhteensä noin 20 miljardin markan arvosta. Kun puolet näistä myynneistä kuitenkin toteutettiin termiinkauppojen muodossa, pankin taseessa näkyvä vaihdettava valuuttavaranto supistui ”vain” 10 miljardilla markalla. Samalla korot nousivat: yhden kuukauden Helibor-korko kävi 20 prosentissa. Muut keskusjärjestöt hyväksyivät sopimuksen maanantain kuluessa, mutta työntekijäpuolen suurin järjestö SAK ei sitä hyväksynyt, vaan siirsi sen SAK:n jäsenliittojen hyväksyttäväksi.

SAK:n antama vastaus sopimusehdotukseen haluttiin kuitenkin tulkita myönteiseksi, ja maanantaina iltapäivällä pidettiin Säätytalolla Suomen Pankkia vastapäätä tiedotustilaisuus, jossa hallituksen, Suomen Pankin, työnantajapuolen edustajat ja valtakunnansovittelija kertoivat ehdotuksen tulleen hyväksytyksi. Mielenkiintoista on, että työntekijäjärjestöjen edustajia ei ollut paikalla ratkaisua selostamassa. Tiedotustilaisuudessa pääjohtaja Kullberg kiitteli sopimusta – jota itse

■ Entinen pääministeri, pankinjohtaja Kalevi Sorsa (keskellä), pääministeri Esko Aho (oikealla) ja valtiovarainministeri Iiro Viinanen selostamassa hyväksytyksi uskomaansa vakautussopimusta Säätytalossa 21. lokakuuta 1991.

– Suomen Kuvapalvelu / Markku Niskanen.



asiassa ei ollut vielä syntynyt – ja ennusti korkojen pian laskevan ja valuuttojen palaavan Suomeen.⁸³⁵

Myöhemmin maanantai-iltana pidettiin jälleen pankkivaltuuston kokous, joka oli kutsuttu koolle devalvaatiovaihtoehdon varalta. Tässä kokouksessa käyty keskustelu tukee käsitystä, että sekä Kullberg että Sorsa molemmat katsoivat sopimuksen käytännössä jo syntyneen. Kullberg sanoi pankkivaltuutetuille, että jos sopimusta ei olisi syntynyt, niin olisi jouduttu devalvoimaan: ”Se on ihan selvä asia.” Päivän aikana oli pääjohtajan mukaan oltu paniikinomaisessa tilanteessa jo kolme tai neljä kertaa.⁸³⁶

PANKKI ANTAUTUU

Kullbergin tiedotustilaisuudessa Säätytalolla esittämä ennustus valuutan palaamisesta Suomeen ei seuraavien viikkojen aikana toteutunut, ja luvattu korkojen aleneminenkin jäi vähäiseksi. Pahin spekulatiivinen piikki jäi taakse, mutta markkinakorot jäivät sille korkealle tasolle, jolle ne olivat alkusyksystä nousseet. Jännittyneeksi jääneen tilanteen syynä oli Suomen talouden ja pankkisektorin huonon yleistilan lisäksi se, että Sorsan sovintoesityksen hyväksyminen liittokohtaisissa neuvotteluissa ei edistynyt. Tässä tilanteessa luottamusta valuuttakurssin pitävyyteen ei palauttanut sekään, että lokakuun 25. päivänä pankkivaltuusmiehet laajensivat Suomen Pankin valtuuksia ottaa ulkomaista luottoa 1,5 miljardista dollarista 5 miljardiin dollariin – aiemmat valtuudet olivat olleet ennallaan 1980-luvulta asti.

Marraskuun toisella viikolla, kun liittokohtaisten sopimusten solmimiseen sovittua aikaa oli jäljellä vielä kaksi viikkoa, valuutan maastavirtaus kiihtyi uudelleen. Samalla markkinakorot nousivat. Johtokunta käsitteli tilannetta keskiviikkoiltana 13.11., jolloin johtaja Sirkka Hämäläinen raportoi, että valuuttaa oli myyty päivän aikana miljardin markan arvosta. Johtokunta valmistaui puolustustaisteluun kutsumalla pankkivaltuuston koolle seuraavaksi aamuksi pyytääkseen tältä laajennettuja korkovaltuuksia. Torstai-aamuna johtokunta saikin pyytämänsä valtuudet nostaa pankkien lyhytaikaisesta keskuspankkiluotosta perityn päiväluottokoron 20 prosenttiin ja tämän luoton käyttöön liittyvän ns. sakkokoron 40 prosenttiin. Tämä loi tilaa markkinakorkojen nousulle.

Yhden kuukauden heliborkorko kohosikin torstaina 14.11. runsaaseen 27 prosenttiin, mutta korkeasta korosta huolimatta valuutta-

varannon hupeneminen jatkui yhä kiihtyvänä. Presidentti Koivisto saapui päivällä aiemmin sovitulle lounaalle Suomen Pankkiin. Kun lounaalla alettiin tilanteen vakavuuden vuoksi keskustella devalvaatiosta tai markan kellutuksesta – jota Koivisto kertoo tässä tilanteessa ehdottaneensa – paikalle kutsuttiin myös pääministeri Aho, joka ei vastustanut ajatusta.⁸³⁷

Lounaan jälkeen pidetyssä johtokunnan kokouksessa Sirkka Hämäläinen raportoi päivän valuuttanmyynneistä. Hän kertoi, että jos Suomen Pankin valuuttavarannosta vähennettiin se osa, joka oli jo myyty termiinkaupoilla ennakoon, jäljellä oli enää noin 2,5 miljardia markkaa. Varannosta oli siis näin laskien loka–marraskuun aikana menetetty jo 90 %. Hämäläinen totesi, että hänen johtamansa keskuspankkipolitiikan linja (so. asiasta vastuussa olevat osastot) ei kannattanut markan jättämistä kellumaan. Pankinjohtaja Esko Ollila puolestaan kertoi pääministeri Ahon soittaneen ja kertoneen, että työmarkkinoilta ei ollut odotettavissa hyviä uutisia ja että Suomen Pankin ”olisi syytä tehdä nopeita päätöksiä”.

Tässä tilanteessa, massiivisen valuuttapaon ja hallituksen painostuksen alaisena ja rahamarkkinakorkojen ollessa jo valmiiksi erittäin korkeat, johtokunnalla ei ollut paljon valinnan varaa. Se päätti laskea markan väliaikaisesti kellumaan. Päätöstä perusteltiin yhtäältä sillä, että valuuttavarannon alenemista negatiiviseksi ei ollut sen mielestä syytä sallia, ja toisaalta sillä, että ”luotettavaa arviota markan devalvaatioprosentista” ei ollut tehtävissä. Kello 14:59 torstaina 14.11.1991 johtokunta antoi päätöksestään Reutersin välityksellä seuraavan sisältöisen tiedotteen: ”Paineet markkaa kohtaan ovat muodostuneet niin suuriksi, että Suomen Pankki on päättänyt sallia markan kurssin väliaikaisesti kellua. Tilanteen valuuttamarkkinoilla vakiinnuttua Suomen Pankki tekee valtioneuvostolle esityksen uuden vaihteluvälin rajojen vahvistamiseksi. Tavoitteena on, että markan ulkoinen arvo heikkenee mahdollisimman vähän.”⁸³⁸

Pankkivaltuusto kutsuttiin koolle samaksi illaksi käsittelemään asiaa. Tällöin pankkivaltuutetuille kerrottiin, että sen tunnin aikana, jonka valuuttamarkkinat olivat olleet toiminnassa markan kellutuksen jälkeen, markan arvo oli heikentynyt noin 6 prosenttia. Lisäksi kerrottiin, että oikeuskansleri oli hyväksynyt markan tilapäisen kellutuksen sillä ehdolla, että asia saatettaisiin niin pian kuin mahdollista hallituksen käsittelyyn. Pankkivaltuusto hyväksyi tämän menettelyn.

Poikkeavan esityksen teki vain SKDL:n pankkivaltuutettu Esko Seppänen, joka vastusti kellutusta ja olisi halunnut määrätä devalvaatioprosentiksi 10. Hän olisi halunnut pankkivaltuuston lisäksi päättävän, että johtokunta ei nauttinut sen luottamusta. Seppäsen ehdotus ei kuitenkaan saanut kannatusta kokouksessa ja siten raukesi.⁸³⁹

Johtokunta jatkoi valuuttamarkkinatilanteen käsittelyä perjantai-aamuna 15.11. dramaattisissa tunnelmissa. Markku Puntila ilmoitti pyytäneensä eroa johtokunnasta ja jättäytyi pois johtokunnan työstä. Itse valuuttakurssiasiaan liittyen tuli esiin, että pääministeri oli (edellisenä iltana) esittänyt johtokunnalle ”voimakkaan vetoamuksen”, että devalvaatioprosentti määrättäisiin vielä samana päivänä ennen kello 13:a, jolloin hallitus antaisi eduskunnalle talouspoliittisen tiedonannon. Johtokunta taipui pääministerin toiveeseen ja päätti kutsua pankkivaltuuston koolle kello 12:ksi päättämään kellutuksen lopettamisesta ja devalvaatioprosentin määräämisestä.

Aamupäivän kuluessa sekä pääministeri että valtiovarainministeri soittivat pääjohtaja Kullbergille ja kertoivat hallituksen kannan olevan, että devalvaatioprosentti olisi 14. Myös presidentti Koivisto soitti Kullbergille ja suositteli, että Suomen Pankki olisi hallituksen linjoilla. Johtokunnassa monet jäsenet kuitenkin pitivät pienempää, 10 prosentin devalvaatiota parempana. Lopputulokseksi keskustelusta tuli, että päätettiin antaa pankkivaltuustolle hallituksen tahdon mukainen esitys, mutta todeta samalla suullisesti, että johtokunta olisi itse asiassa ollut 10 prosentin kannalla.

Pankkivaltuuston kokouksessa pääjohtaja Kullberg ilmoitti, että johtokunnan käsityksen mukaan 10 prosenttia olisi ollut parempi ratkaisu kuin 14, jota hallituksen kannan vuoksi kuitenkin jouduttiin esittämään. Tämän jälkeen sosiaalidemokraattinen pankkivaltuutettu Jussi Ranta teki päätösehdotuksen 10 prosentin devalvaatiosta. Äänestyksessä molemmat sosiaalidemokraattien pankkivaltuutetut ja SKDL:n Esko Seppänen asettuivat 10 prosentin kannalle, mutta hallituspuolueita edustaneiden pankkivaltuutettujen äänin enemmistöpäätökseksi tuli johtokunnan esityksen mukainen 14 %.⁸⁴⁰

Teknisesti devalvaatio suoritettiin siten, että ecu-indeksille asetetun vaihtelun alueen rajoja korotettiin 14 prosentilla, mikä toisin päin laskien merkitsi, että markan arvoa suhteessa ecuun alennettiin 12,3 prosenttia. Markan kurssi oli syyskuusta alkaen jo liikkunut vaihtelun alueensa heikoimmalla rajalla, joten virallisen devalvaatioprosen-

tin vieminen kokonaisuudessaan päivittäisiin valuuttakursseihin olisi merkinnyt markan heikentämistä myös uuden vaihtelualueensa heikolle laidalle. Näin ei kuitenkaan tapahtunut, vaan seuraavina viikkoina markan kurssi asettui lähelle uuden vaihtelualueen keskipistettä. Tosiasialliseksi devalvaatioprosentiksi tuli siten noin 10, päivittäisten kurssien vaihtelusta tietenkin hieman riippuen.

Joutuminen pakkodevalvaatioon oli Suomen Pankin kannalta luonnollisesti äärimmäisen nöyryyttävää. Kesän 1986 kokemuksista syntynyt vahvan (tai vakaan) markan linja oli haaksirikkoutunut. Aluksi kysymys oli ollut lähtökohtaisesti poliittisesta projektista, jota Suomen Pankki oli tukenut. Keväällä 1991 tapahtuneen hallituksen vaihdoksen jälkeen tämä politiikka oli kuukausi kuukaudelta yhä enemmän identifioitunut juuri Suomen Pankkiin samalla kun hallituksen sitoutuminen siihen väheni taloudellisen tilanteen heikkenemisen myötä. Lopputuloksessa hallituksen ja Suomen Pankin etääntyminen toisistaan oli jo tullut niin näkyväksi, että devalvaation jälkeen Helsingin Sanomat otsikoi hallituksen ”jyränneen” devalvaatiolla Suomen Pankin. Johtokunnan jäsenistä sekä Markku Puntila että Kalevi Sorsa, joihin vakaan markan linja oli kaikkein vahvimmin henkilöitynyt, jättivät eronpyyntönsä heti devalvaatiopäivänä. Presidentti Koivisto onnistui kuitenkin torjumaan Sorsan eron. Myös Rolf Kullberg keskusteli eronsa mahdollisuudesta presidentin kanssa, mutta tämän mielestä ero ei siinä yhteydessä sopinut.⁸⁴¹

Hallituksen talouspoliittinen tiedonanto, jonka antaminen oli kiihtinyt markan kellutuksen lopettamista, annettiin eduskunnalle perjantaina 15.11. kello 13. Tiedonannosta syntyi eduskunnassa poikkeuksellisen pitkä ja värikäs keskustelu, joka kesti seuraavan aamun pikkutunneille asti, ja se päättyi vasta kello 4:37. Keskustelun päätteeksi suoritettussa luottamuslauseäänestyksessä hallitus sai odotetusti taakseen eduskunnan enemmistön. Eduskuntakeskustelussa Suomen Pankkia kritisoitiin erittäin voimakkaasti sekä hallitus- että oppositio- puolueiden taholta. Suurimman puolueen, Keskustan, eduskuntaryhmän puheenjohtaja Seppo Kääriäinen totesi, että ”Suomen Pankin valtuuksista raha- ja valuuttapolitiikassa on käytävä aikanaan perusteellinen ja rakentava keskustelu, joka myös saisi johtaa johtopäätöksiin”. Opposition puolelta eduskunnan toiseksi suurimman puolueen SDP:n eduskuntaryhmän puheenjohtaja Erkki Tuomioja puolestaan suosittelee pääjohtaja Kullbergille eroa ja totesi puolueensa edellyttävän, että

”Suomen Pankin asema ja vastuusuhteet selvitetään kiireellisesti siten, että pankista tulee kaikkien muiden eurooppalaisten keskuspankkien tavoin selkeästi maan hallitukselle vastuullinen ja alisteinen laitos, jonka politiikasta ja toimenpiteistä hallitus puolestaan voi kaikissa oloissa yksiselitteisesti vastata eduskunnalle”.⁸⁴²

Työmarkkinoilla ajatus Sorsan suosituksen mukaisesta yleisestä palkanalennuksesta raukesi devalvaation myötä. Sen tilalle tuli nollaratkaisu: marraskuun 29. päivänä työmarkkinajärjestöt solmivat kaksivuotisen keskitetyn palkkaratkaisun, jonka mukaan palkkoja ei korotettaisi ensimmäisen sopimusvuoden aikana lainkaan. Sopimukseen sisältyi tosin indeksiehto, mutta se oli varsin korkea: indeksikorotuksia palkkoihin alettaisiin maksaa vasta, jos kuluttajahintojen nousu ylittäisi 5,9 % vuoden 1992 ensimmäisen kymmenen kuukauden aikana. Tätä ei ollut näköpiirissä. Sorsan ehdotukseen sisältynyt eläkemaksujen siirto työnantajilta osin palkansaajien maksettavaksi oli mukana myös toteutuneessa tuloratkaisussa, tosin hieman lievennettynä.⁸⁴³

Devalvaation jälkeen valuuttavirta kääntyi takaisin Suomeen päin, kun kotimaiset yritykset ryhtyivät kotiuttamaan ja terminoimaan valuuttasaamisiaan. Markan devalvoinnin ja vuoden lopun välisenä aikana Suomen Pankki osti valuuttaa 21 miljardin markan edestä, minkä seurauksena valuuttavaranto palautui tasolle, millä se oli ollut viimeksi kesällä ennen syksyn turbulensseja. Ecu:n markkakurssi vakaantui ensi päivinä koettujen heilahtelujen jälkeen ja pysytteli vaihteluvälin keskipisteen tuntumassa pitkälle vuoteen 1992. Samalla markkinakorot laskivat hieman, helmikuuhun 1992 mennessä jo alle 12 prosentin.

Osaltaan markkinoita rauhoitti vuoden 1992 alussa myös se, että Suomen ratkaisu hakea Euroopan Yhteisöjen jäsenyyttä alkoi varmistua. Näkyvä merkki tästä oli presidentti Koiviston puhe valtiopäivien avajaisissa 7.2.1992, jossa hän sanoi, että Suomen pitäisi hakea EY:n jäsenyyttä. Varsinainen jäsenhakemus jätettiin Brysseliin 18. maaliskuuta.

Pian rauha Suomen markan ympärillä kuitenkin päättyi. Samana päivänä kun Suomi jätti jäsenhakemuksensa Euroopan Yhteisöille, hallitus järjesti pankkitukeen liittyneen tiedotustilaisuuden, jossa pääministeri Aho vaati pankkien johtoa vastuuseen virheistään. Kun Aholta kysyttiin, tarkoittiko hän myös Suomen Pankkia, hän vastasi myöntävästi. Huhtikuun 1. päivänä Kullberg syytti televisiossa pääministeriä populismista. Seuraavana päivänä presidentti Koivisto tapasi kiistan osapuolet, mikä jälkeen pidetyssä tiedotustilaisuudessa



■ Tiet erkanivat. Suomen Pankin pääjohtaja Rolf Kullberg ja pääministeri Esko Aho poistuvat presidentinlinnasta 2. huhtikuuta 1992.

– Lehtikuva / Markku Ulander.

Kullberg ilmoitti aikomuksestaan jäädä eläkkeelle kesäkuun lopussa. Kiistan kärjistymisen aiheuttama valuuttapako kuitenkin vain yltyi perjantaina 3.4., ja sunnuntaina 5. huhtikuuta Kullberg erosi tehtävästään. Hänen seuraajakseen ja Suomen Pankin ensimmäiseksi naispuoliseksi pääjohtajaksi nimitettiin yksimielisesti johtokunnan uusi jäsen, Sirkka Hämäläinen.⁸⁴⁴

Tämän kiistan ja keskuspankin pääjohtajavaihdoksen aiheuttaman rahamarkkinareaktion voima osoitti, että devalvaatio ei ollut korjannut Suomen talouden ongelmia, ja luottamus Suomen valuuttakurssipolitiikan linjan kestävyYTEEN oli edelleen heikolla pohjalla. Samalla se toimi alkusoihtona seuraavan syksyn turbulenssille, joka alkoi Suomen markan ympärillä, mutta josta lopulta tuli koko Euroopan laajuinen.⁸⁴⁵

Kauppatieteiden tohtori Sirkka Hämäläinen oli noussut johtokuntaan vasta neljä kuukautta ennen nimitystään pankin pääjohtajaksi. Kokematon hän ei suinkaan ollut, sillä hän oli tätä ennen työskennellyt liki kymmenen vuotta johtokunnan alaisessa johtajaportaassa vastaten kansantaloudesta ja rahapolitiikasta. Kaikkiaan Hämäläisellä oli työkokemusta Suomen Pankista melkein kolmenkymmenen vuoden ajalta. Johtajana ollessaan Hämäläinen oli toiminut Markku Puntilan välittömänä alaisena, ja oli siksi luonteva ehdokas johtokuntaan Puntilan seuraajaksi, kun tämä erosi syksyn 1991 devalvaation yhteydessä. Nimityksen hän oli saanut 9.12.1991. Nyt kun myös Kullberg oli joutunut eroamaan, Hämäläisen vuoro oli nousta pankin korkeimmalle vakanssille. Hänelle ei ollut vakavasti otettavia kilpailijoita ilmeisesti siksi, että hänen asiantuntemustaan pidettiin ylivoimaisena. Pääjohtajaksi nimittämistään edeltävinä viikkoina Hämäläinen oli saanut julkisuutta hallituksen asettaman pankkitukityöryhmän puheenjohtajana, mikä myös osoitti hänen nauttimaansa luottamusta. Vaikka Suomen Pankki oli kuluneen vaikean vuoden aikana joutunut toistuvasti kahnauksiin hallituksen kanssa, Hämäläisellä ei ollut tällaisia rasitteita taakkanaan, eivätkä poliittiset näkökohdat nousseet lainkaan esille pankkivaltuustossa hänen ehdollepanonsa yhteydessä.

KELLUVA MARKKA

HYPPY TUNTEMATTOMAAN

Vuoden 1992 mittaan Euroopan valuuttajärjestelmä joutui yhä suurempiin vaikeuksiin. Jännitteet alkoivat kasaantua varsinkin kesällä, jolloin dollari heikkeni kansainvälisillä valuuttamarkkinoilla samalla kun Saksan markka vahvistui. Taustatekijöinä dollarin heikkenemiseen vaikutti yhtäältä Yhdysvaltain presidentinvaalien lähestyminen ja toisaalta Saksan kireä rahapolitiikka sen keskuspankin koettaessa hillitä Saksan yhdentymisen aiheuttamaa inflaatiopainetta. Vuoden 1991 alusta heinäkuuhun 1992 mennessä Bundesbank nosti diskonttokorkonsa 2¾ prosentista peräti 8¾ prosenttiin. Rahapolitiikan erisuuntaisuuden vaikutuksesta dollari heikkeni kesän 1992 aikana peräti 15–20 prosenttia suhteessa eurooppalaisiin valuuttoihin, myös suhteessa Suomen markkaan. Jo heinäkuussa Suomen markka oli vahvistunut suhteessa dollariin niin paljon, että marraskuussa 1991 suoritetun devalvaation vaikutus markan dollarikurssiin oli kumoutunut.

Dollarin heikentyessä näin paljon sisäiset jännitteet Euroopan valuuttakurssimekanismissa lisääntyivät. Jännitteitä kasvatti myös epävarmuus Maastrichtin sopimuksen ratifioinnista. Kesäkuun 2. päivänä 1992 tanskalaiset hylkäsivät Maastrichtin sopimuksen kansanäänestyksessä, ja seuraavana päivänä Ranskan presidentti Mitterrand ilmoitti vievänsä sopimuksen ratifioinnin kansanäänestykseen myös Ranskassa. Tämä aiheutti epäilyjä siitä, voisiko rahaliittohanke sittenkään toteutua ja seuraisiko hankkeen mahdollisesta kaatumisesta valuuttakurssimuutoksia. Kaikista näistä syistä alkoi valuuttamarkkinoilla kesän lopulla näkyä oireita spekuloinnista ERM-valuuttojen uudelleenjärjestelyillä. Sekä Ison-Britannian punta että varsinkin Italian liira

olivat nyt epäluottamuksen kohteina. Elokuun jälkipuoliskolla myös ERM-järjestelmän ulkopuoliset valuutat, kuten Suomen markka sekä Ruotsin ja Norjan kruunut, alkoivat horjua.⁸⁴⁶

Tämän eurooppalaisen valuuttaturbulenssin ensimmäinen uhri oli Suomen markka. Suomen markkaa vastaan oli esiintynyt spekulatiota jo keväällä sen jälkeen kun pääjohtaja Kullberg oli huhtikuun alussa joutunut avoimeen välirikkoon pääministeri Ahon kanssa ja siten eronnut virastaan. Lyhimmat markkinakorot nousivat tuolloin voimakkaasti (1 kuukauden Helibor-korko nousi lähes 17 prosenttiin) ja valuuttaa pakeni maasta. Huhtikuun ensimmäisen taseviikon aikana Suomen Pankin valuutta-asema (valuuttavaranto + termiinisaatavat) supistui noin 31 miljardista markasta alle 18 miljardin markan. Kriisi sai hallituksen hyväksymään finanssipoliittisen säästöohjelman ja Suomen Pankki solmi sopimukset ns. swap-muotoisesta valuuttatuesta Pohjoismaiden ja Saksan keskuspankkien kanssa. Näiden toimien jälkeen Suomen valuuttatilanne rauhoittui, mutta elokuussa 1992 valuuttapako Suomesta alkoi uudelleen.⁸⁴⁷

Suomen Pankki alkoi korottaa ohjauskorkoaan (huutokauppakorkoaan) jo elokuun 4. päivänä. Korko nousi tällöin 13,4 prosentista 14,6 prosenttiin. Elokuun lopussa huutokauppakorko oli jo 17 prosenttia. Tästä huolimatta Suomen Pankki menetti valuuttavarantoaan kiihtyvällä vauhdilla.

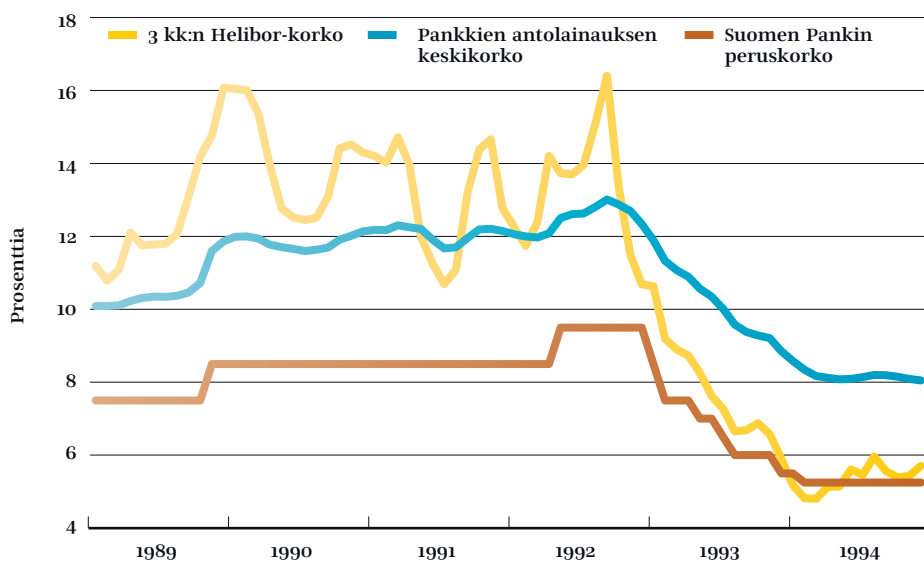
Suomen markan kriisiytymiseen elo-syyskuun vaihteessa vaikutti eurooppalaisen valuuttamarkkinatilanteen lisäksi todennäköisesti myös kotimaisen talouspoliittisen keskustelun muuttuminen yhä kriittisemmäksi siihenastista linjaa kohtaan. Syyskuun alussa julkisuuteen tuli tietoja viiden arvostetun kansantaloustieteen professorin – Pertti Haaparannan, Bengt Holmströmin, Seppo Honkapohjan, Erkki Koskelan ja Jouko Paunion – laatimasta talouspoliittisesta muistiosta, jonka professorit olivat elokuun puolivälissä osoittaneet ”maan poliittiselle johdolle”. Professorien muistiossa pidettiin 20 prosentin devalvaatiota tai siirtymistä kelluvaan valuuttakurssiin mahdollisina keinoina Suomen talouskriisin voittamiseen. Valuuttakurssin jättäminen ennalleen oli professorien mukaan mahdollista vain kansainvälisen suhdannenousun olosuhteissa ja jos Suomessa muun muassa palkat ja eläkkeet jäädytettäisiin kolmeksi vuodeksi. Syyskuun 3. päivänä television A plus -ajankohtaisohjelmassa haastateltu kuuluisa yhdysvaltalainen professori Rudiger Dornbusch

puolestaan piti suurta, jopa 30 prosentin devalvaatiota Suomelle parhaana ratkaisuna.⁸⁴⁸

Suomen Pankissa oli ryhdytty jo elokuun lopulla selvittämään mahdollisuuksia siirtä joustavan valuuttakurssin järjestelmään eli ”markan kelluttamista”. Ratkaisu oli vaikea, vaikka se syntyisikin pakkotilanteessa. Merkitsihän se tavallaan hyppyä tuntemattomaan: oli vaikeata arvioida, miten kelluvan markan arvo käyttäytyisi valuuttamarkkinoilla ja miten kellutuspäätös vaikuttaisi inflaatioon ja korkoihin. Sitä paitsi siirtyminen joustavan valuuttakurssin järjestelmään merkitsisi Suomen Pankin vallan ja vastuun kasvua talouspolitiikassa, mikä oli poliittisesti ja juridisesti vaikea kysymys. Valuuttakurssi oli Suomen talouspolitiikan keskeisimpiä, ellei peräti sen keskeisin suure. Voisiko maan hallitus nyt jättää valuuttakurssin määräytymisen markkinoiden toiminnan ja Suomen Pankin harjoittaman rahapolitiikan varaan?

Suomen Pankin johtokunnan käyttämien valmisteluasiakirjojen ja johtokunnan käymän keskustelun perusteella syntyy vaikutelma, että juuri juridiikka nähtiin kellutuspäätöksessä kaikkein keskeisimpänä

TÄRKEIMMÄT KOROT 1989–1994



Lähde: Suomen Pankki.

ongelmana. Kysymys oli siis siitä, miten kellutus olisi sovitettavissa yhteen Suomen rahalain kanssa, jonka mukaan valuuttakurssipolitiikka kuului viime kädessä hallitukselle. Suomen Pankin piti lain mukaan huolehtia, että markan ulkoinen arvo (eli valuuttakurssi) pysyi valtioneuvoston vahvistaman vaihtelualueen rajoissa. Poikkeaminen näistä rajoista oli sallittua vain tilapäisesti, vakavan häiriön sattuessa valuutamarkkinoilla. Ei kuitenkaan ollut selvää, mitä ”tilapäinen” tarkoitti, ja Suomen Pankissa haluttiin selvittää, kuinka pitkä kellutus olisi lain mukaan mahdollista.

Pankin juristien kirjoittamaa muistiota markan kelluttamisen juridisista vaihtoehtoista käsiteltiin johtokunnassa tiistaina 1.9.1992. Tämän keskustelun lopuksi johtokunta linjasi, että ”paras vaihtoehto pankin kannalta olisi, että nykyistä lakia voitaisiin tulkita siten, että se mahdollistaisi pidempiaikaisen markan kelluttamisen kuin mitä tähänastinen vallitseva tulkinta sallisi”. Siltä varalta että tämä ei riittäisi, voitaisiin johtokunnan mielestä valmistella myös vaihtoehtoa, jossa lakia muutettaisiin niin, että valtioneuvosto voisi antaa pankille valtuudet kelluttaa markkaa toistaiseksi, ja voisi myös peruuttaa nämä valtuudet joko pankin esityksestä tai oma-aloitteisestikin. Sellaista mahdollisuutta, että rahalaki muutettaisiin kokonaan kelluvan kurssin järjestelmän mukaiseksi, pidettiin johtokunnassa vain katastrofivaihtoehtona.⁸⁴⁹

Syyskuun ensimmäisellä viikolla valuuttapako kiihtyi yhä, ja perjantaina 4.9. Suomen Pankki joutui myymään valuuttaa 6 miljardin markan arvosta. Vaikka taseen mukaan valuuttavaranto oli vielä noin 16 miljardia markkaa, se oli todellisuudessa jo kokonaan ulkomailta otettujen tukiluottojen ja termiinikauppojen varassa: kokonaisvaluutta-asema – termiinikauppojen muodossa tapahtuneet valuutanmyynnit huomioon ottaen – kääntyi jo negatiiviseksi. Osasyynä perjantain valuuttapakoon saattoi olla edellisenä iltana televisiossa nähty professori Dornbuschin lausunto. Perjantain aikana pankin johtokunta kuuli presidentti Koivistoa, informoi pankkivaltuustoa markkinatilanteesta ja päätti selvittää maanantaiksi myös oikeuskanslerin kannan kellutuksen lainmukaisuuteen.⁸⁵⁰

Maanantaina 7.9.1992 pääjohtaja Hämäläinen oli Baselissa Kansainvälisen järjestelypankin BIS:n kokouksessa. Suomessa pankin juristit keskustelivat aamupäivällä oikeuskansleri Jorma S. Aallon kanssa, kuten edellisellä viikolla oli sovittu. Pankin juristit saivat kuulla oikeus-

kanslerilta, että kellutuspäättös olisi alistettava valtioneuvoston hyväksyttäväksi. Suomen Pankin edustajat eivät kuitenkaan katsoneet saaneensa selvää vastausta siihen, voisiko Suomen Pankki antaa markan kellua ja kuinka kauan ilman, että lakia tarvitsisi muuttaa.⁸⁵¹

Valuuttapako Suomen Pankista jatkui maanantain mittaan. Illalla raha- ja valuuttapolitiikasta vastannut Suomen Pankin johtokunnan jäsen Matti Vanhala tapasi pääministerin virka-asunnossa Kesärannassa pääministeri Ahon ja valtiovarainministeri Viinasen sekä valtiovarainministeriön korkeimmat virkamiehet valtiosihteeri Eino Keinäsen ja ylijohdaja Sixten Korkmanin ja keskusteli heidän kanssaan tilanteesta.

Kesärannan tapaamiseen saatiin tietoja myös Baselista, jossa oli iltapäivällä pidetty erityisesti Suomen tilanteelle omistettu palaveri. Pääjohtaja Hämäläinen oli siellä selostanut tilannetta ja eri vaihtoehtoja. Riksbankin pääjohtaja Dennisille oli tällöin syntynyt vaikutelma, että Suomessa oltiin päätyvässä kelluvan kurssin kannalle. Baselissa pidetyn kokouksen päätyttyä pääjohtaja Hämäläinen oli yhteydessä Matti Vanhalaan Kesärantaan ja ilmoitti omana näkemyksenään, että devalvaatiovaihtoehto oli ehdottomasti poissuljettu. Joko markan kurssia piti puolustaa hyvin korkeilla koroilla tai markka piti päästää kellumaan. Lisäksi Hämäläinen oli Baselista soittaessaan todennut, että olisi tärkeätä, että Suomeen ei tällaisina aikoina syntyisi hallituskriisiä.

Kesärannan keskustelussa maanantai-iltana varauduttiin seuraavan päivän kellutus päätökseen sopimalla, että hallitus olisi koolla aamulla kello 8.30 lähtien mahdollisesti tarvittavaa päätöksentekoa varten. Ennen tätä kokoontuisivat Suomen Pankin johtokunta ja pankkivaltuusto. Käytännössä markan kohtalo oli jo ratkennut, sillä uutta tietoa ei enää tullut ennen seuraavaa aamua, jolloin päätökset tehtiin.⁸⁵²

Suomen Pankin johtokunta päätti varhain tiistaiaamuna 8. päivänä syyskuuta ”valuuttamarkkinoiden vakavan häiriön vuoksi (...) olla noudattamatta vaihtelualueen rajoja”. Samalla johtokunta teki pankkivaltuustolle ehdotuksen, että pankkivaltuusto saattaisi asian valtioneuvoston käsiteltäväksi. Johtokunta ehdotti myös, että pankkivaltuusto päättäisi tehdä rahalain mukaisen esityksen markan ulkoisen arvon vaihtelualueen uusiksi rajoiksi ”niin pian kuin se on valuuttamarkkinoiden tilan huomioon ottaen mahdollista”.

Pankkivaltuustolle tehdyn esityksen perusteluissa johtokunta totesi Suomen kansantalouden tuolloisen tilan kaikessa karuudessaan: ”Hallituksen toteuttamista finanssipoliittisista toimenpiteistä

huolimatta markkinoilla on esiintynyt jatkuvaa epävarmuutta markan arvon suhteen. Tämä on johtanut korkeisiin korkoihin, kotimaisen kysynnän voimakkaaseen supistumiseen, lukuisiin vararikkoihin, kasvaviin ongelmiin pankkisektorilla ja kasvavaan työttömyyteen.”

Pankkivaltuuston kokousta edeltäneessä suppean pankkivaltuuston kokouksessa valtuuston puheenjohtaja, kokoomuksen Pentti Mäki-Hakola ilmoitti omana käsityksensä, että Suomen Pankin olisi vielä pitänyt taistella markan puolesta käyttäen niitä 40 miljardin markan tukiluottovaltuuksia, jotka pankkivaltuusto oli johtokunnalle antanut. Johtokunnan jäsenet kuitenkin torjuivat tämän vaihtoehdon. Pääjohtaja Hämäläinen sanoi, että sellainen taistelu olisi edellyttänyt korkojen nostamista 40–50 prosenttiin, ja pankinjohtaja Holkeri huomautti, että Suomen Pankin valuuttavaranto siihenastisen taistelun jälkeen oli jo 7,75 miljardia markkaa miinuksella. Näiden puheenvuorojen jälkeen Mäki-Hakola taipui viemään johtokunnan esityksen markan kelluttamisesta sellaisenaan koko pankkivaltuuston käsiteltäväksi.

Pankkivaltuuston kokoonnuttua laajassa kokoonpanossaan Mäki-Hakola ehdotti, että pankkivaltuusto voisi päätökseensä liittää lausuman, jonka mukaan markan kelluttamiseen piti liittyä ”tiukka talouspolitiikka, julkisen talouden menojen vähentäminen ja koroilla toimiminen niin, että raha palaa takaisin”. Tämä ajatus ei kuitenkaan saanut kannatusta muilta pankkivaltuutetuilta ja näin ollen raukesi. Sosiaalidemokraattinen, ts. suurinta oppositiopuoluetta edustanut pankkivaltuutettu Tuulikki Hämäläinen vastasi Mäki-Hakolalle, että se tilanne johon oli tultu, oli ”nimenomaan sen linjan konkurssi, jota tällä julkisen talouden tiukkuudella yritettiin”. Näin sekä pankkivaltuusto ja sen jälkeen myös valtioneuvosto hyväksyivät aamulla 8.9.1992, että Suomen Pankki voisi antaa markan kellua.⁸⁵³

Kellutuksen yhteydessä annetussa tiedotteessa Suomen Pankki ilmoitti, että ”rahapolitiikan keskeinen tehtävä on jatkossakin rahan arvon säilyttäminen vakaana ja ulkoisen maksuvalmiuden ylläpitäminen”. Tiedotteessa korostettiin myös, että oli entistäkin tärkeämpää parantaa julkisen talouden tasapainoa, ja huomautettiin, että ”Suomen osallistuminen Euroopan integraatioon edellyttää, että Suomi taloudellisen kehityksen salliessa palauttaa vakaat kurssisuhteet eurooppalaisiin valuuttoihin.”⁸⁵⁴

Tieto Suomen markan kellutuksesta tuli markkinoille tiistaiamuna vähän ennen kello kymmentä Suomen aikaa. Markkinoiden avau-

duttua markka heikkeni nopeasti noin 15 prosenttia suhteessa ecu-indeksiin. Tieto Suomen ratkaisusta lisäsi heti rauhattomuutta muuallakin eurooppalaisilla valuuttamarkkinoilla. Ruotsi joutui välittömästi vaikeuksiin, ja Riksbank päätti nostaa marginaalikorkonsa, jota se käytti rahamarkkinoiden säätelyyn, 24 prosenttiin. Seuraavana päivänä Riksbankin korko nostettiin jo 75 prosenttiin. Maanantaina 14. päivänä syyskuuta Ruotsin tilanne oli kuitenkin jo sen verran rauhoittunut, että Riksbank laski marginaalikorkonsa ”varovasti” 20 prosenttiin.⁸⁵⁵

EUROOPPALAINEN VALUUTTAKRIISI

Myös monet ERM-järjestelmän valuutat joutuivat entistä kovempaan paineeseen. Jo pitkään spekulaation kohteena ollut liira jouduttiin tämän seurauksena devalvoimaan 14.9. alkaen. Liiran arvoa heikennettiin tällöin 7 prosenttia suhteessa muihin ERM-järjestelmän valuuttoihin. Samalla Saksan keskuspankki alensi korkojaan. Euroopan valuuttamyllerrys ei kuitenkaan lientynyt. Seuraavaksi Ison-Britannian punta ja sen mukana Ruotsin kruunu joutuivat voimakkaan hyökkäyksen kohteeksi. Kriisin ankarimpana päivänä, 16.9.1992, Bank of Englandin ohjauskorko, ”bank rate”, päätettiin korottaa ensin 12 ja sitten 15 prosenttiin. Ruotsin Riksbank puolestaan päätti nostaa oman marginaalikorkonsa ensin 75 prosenttiin ja lopulta legendaariseen 500 prosenttiin. Illalla Britannian hallitus päätti lopulta irrottaa punnan valuuttakurssimekanismista. Syyskuun 17. päivästä alkaen punta oli siis kelluva valuutta. Samana päivänä myös Italian liira irrotettiin valuuttakurssimekanismista ja päästettiin kellumaan. Tätä ehkä ERM:n historian synkintä päivää täydensi vielä, että Espanja devalvoi pesetan 5 prosentilla.

Eurooppalainen pyrkimys pysyvästi kiinteisiin valuuttakursseihin ja sitä kautta rahaliittoon oli näin kärsinyt vakavan ja nöyryyttävänkin takaiskun. Muutamaa päivää myöhemmin, 20. päivänä syyskuuta pidetyssä Ranskan kansanäänestyksessä kuitenkin äärimmäisen niukka enemmistö (noin 51 %) äänestäneistä asettui Maastrichtin sopimuksen hyväksymisen kannalle. Tämän ”petit oui’n” jälkeen spekulatiivinen paine lieveni useimmissa maissa ja korot kääntyivät yleisesti laskuun. Ruotsissakin marginaalikorkoa alettiin asteittain laskea ennätystasoltaan. Vähän aikaa näytti siltä, että Riksbankin puolustustaiselu ja Ruotsin hallituksen toteuttamat säästöpäätökset olisivat onnistuneet ja pelastaneet kruunun kurssin.

Suomen markan osalta kellutuksen jälkeen tapahtunut kurssin heikkeneminen osoittautui osittain markkinoiden ylilyönniksi, sillä seuraavien viikkojen aikana markan valuuttakurssi jonkin verran palautui, niin että lokakuussa markan arvo oli keskimäärin noin 12 % heikompi kuin ennen kellutusta (suhteessa ecuun). Merkittävää valuuttojen paluuta Suomeen ei kellutuksen jälkeen tapahtunut, eikä Suomen Pankki ryhtynyt painamaan korkoja alas valuuttakurssirajoitteen kirpoamisesta huolimatta.

Lokakuun alkupuolella Suomen rahamarkkinakorot olivat syyskuun alun kriittisimpiin päiviin verrattuna jo hieman laskeneet, mutta olivat silti edelleen suunnilleen sillä korkealla tasolla, joka oli vallinnut ennen elo-syyskuun vaihteen kriisiä. Suomen talouden kannalta rahamarkkinoiden tila oli näin ollen edelleen kestävämmän kireä. Rahamarkkinoiden kannalta merkittävä käänne parempaan tapahtui vasta yli kuukauden verran kellutuksen jälkeen, kun Suomen hallitus päätti lokakuun 14. päivänä merkittävästä kolmivuotisesta valtiontalouden tasapainotusohjelmasta vuosille 1993–1995. Tämä ohjelma perustui sekä menosäästöihin että veron korotuksiin, ja siitä annetun tiedotteen mukaan valtiontalouden tasapaino paranisi ohjelman ansiosta kolmen vuoden aikana lähes 70 miljardilla markalla.

Hallituksen säästöohjelman julkistamista seuranneiden kahden päivän aikana Suomen Pankki salli huutokauppakorkonsa laskea merkittävästi, 14,67 prosentista 12,75 prosenttiin. Tästä alkoi markkinakorkojen nopea aleneminen, kunnes marraskuussa esimerkiksi 1 kuukauden Helibor-korko oli painunut jo 11 prosentin tuntumaan. Tätä alempia markkinakorkoja ei Suomessa ollut nähty melkein neljään vuoteen, lukuun ottamatta lyhyttä ”hengähdystaukoa” kesällä 1991 heti ecu-kytken jälkeen. Ratkaisevasta helpotuksesta voi tuskin silti puhua: rahamarkkinoiden tilanne oli edelleen hyvin kireä, ja varsinkin pankkien antolainauskorot olivat yhä murhaavan korkeat suhteessa Suomen suhdannetilanteeseen – ja inflaatiotahtiin, joka oli nyt painunut alle kolmen prosentin. Marraskuussa pankit perivät uusista luotoista keskimäärin 13,5 prosentin korkoa.

Markan kellutuspäätös syyskuussa 1992 oli ajateltu tilapäiseksi, mutta ei aivan lyhytaikaiseksi. Siinä pankkivaltuuston kokouksessa, jossa kellutuksesta päätettiin, sivuttiin lyhyesti myös kysymystä, kuinka pitkän aikaa markan arvolle määrätyistä vaihtelurajoista luopuminen kestäisi. Pääjohtaja Hämäläinen arvioi tällöin kellutuksen

kestävän ”varmasti viikkoja tai kuukausia”, ja pankinjohtaja Vanhalan mukaan ei ollut mahdotonta, että se kestäisi vuoden tai pitempäänkin. Myös pääministeri Aho oli antanut ehkä vuodenkin kestäväää kelluntaa ennakoivan lausunnon. Toisaalta pankkivaltuuston puheenjohtaja Pentti Mäki-Hakola, joka pankkivaltuuston kokouksessakin oli esiintynyt kellutusta vastaan, vaati Yleisradion haastattelussa jo kellutuspäätöstä seuraavana päivänä uuden vaihtelualueen määräämistä markalle nopeasti. Hänen mielestään sopiva devalvaatioprosentti oli kymmenen. Tämä Mäki-Hakolan esiintyminen oli selvästi ristiriidassa pankin johdon julkisuudessa esittämien muiden lausuntojen kanssa.

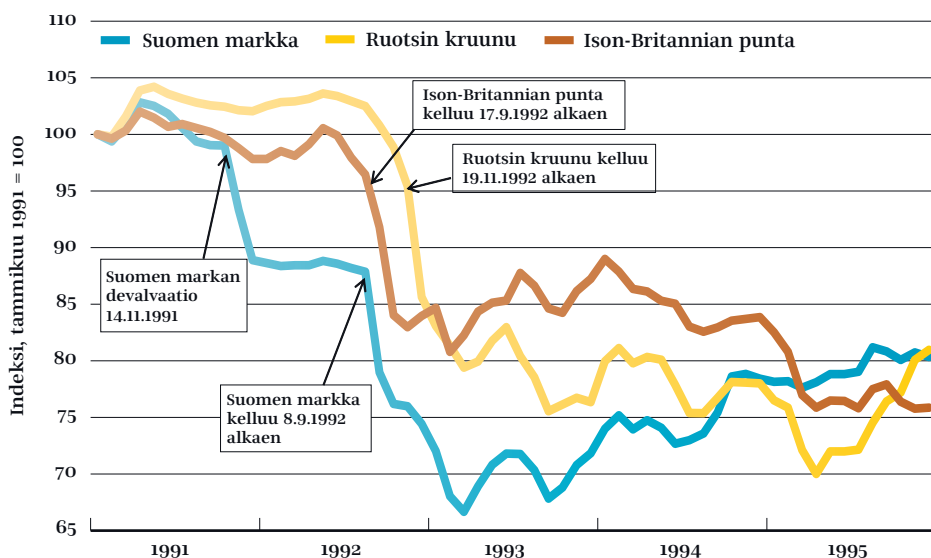
Heti kellutuspäätöstä seuranneella viikolla Suomen Pankin johtokunta käynnisti valmistelut rahalain muutosesityksen laatimiseksi, jotta kellutuksen lainmukaisuutta koskeva epäselvyys voitaisiin ratkaista. Asiaa olivat kiirehtineet sekä oikeuskansleri Aalto, pankkivaltuusmiesten puheenjohtaja Mäki-Hakola että hallituksen edustajat, mm. pääministeri Aho ja valtiovarainministeri Viinanen. Pankkivaltuusto tekikin hallitukselle esityksen rahalain muuttamisesta jo 17. päivänä syyskuuta. Uusi laki tuli voimaan 13. päivänä marraskuuta. Sen mukaan valtioneuvosto voi antaa Suomen Pankille luvan markan kelluttamiseen ”toistaiseksi”, ja voi tämän luvan myös peruuttaa pyydettyään asiasta Suomen Pankin lausunnon. Lain tultua voimaan hallitus teki asiaa koskevan päätöksen, ja näin Suomi oli virallisestikin siirtynyt kelluvan valuuttakurssin järjestelmään.⁸⁵⁶

Marraskuussa, Suomen jo totutelleessa ajatukseen kelluvasta valuuttakurssista, joutui Ruotsin kruunu uudelleen samantapaisen spekulatiivisen hyökkäyksen kohteeksi kuin mikä oli koettu kaksi kuukautta aiemmin. Uudelleen virinneen epäluottamuksen taustalla oli Ruotsin valtion lainanottotarpeen yllättävä kasvu. Riksbank joutui puolustamaan kruunun kurssia valtavilla valuuttainterventioilla. Marraskuun 19. päivänä pääministeri Carl Bildtin hallitus esitti syksyn kolmannen säästöohjelmansa, jonka toivottiin lisäävän markkinoiden luottamusta Ruotsin talouspolitiikkaan. Riksbankin pääjohtaja Bengt Dennis on kertonut aikoneensa ehdottaa samassa yhteydessä Ruotsin kruunun kytkemistä ecun sijasta Saksan markkaan. Kun kuitenkin kävi ilmi, että Ruotsin hallituksen uusin säästöpaketti ei saisi opposition tukea valtiopäivillä, Riksbank lopetti iltapäivällä 19. marraskuuta valuuttakurssin puolustamisen ja laski kruunun kellumaan. Dennisin ajatus kruunun kytkemisestä Saksan markkaan raukesi samalla. Kruunun

arvo laski välittömästi noin 8 prosentilla. Myöhemmin marras-joulukuussa kruunu heikkeni vielä enemmän. Kaikkiaan kruunun arvo laski kellutuksen jälkeen noin 14 prosentilla suhteessa sekä ecuun että Saksan markkaan.⁸⁵⁷

Ruotsin kellutuspäätös lisäsi levottomuutta muissa pohjoismaisissa valuutoissa ja ERM:n piirissä. Seurauksena oli, että 21.11.1992 Portugal ja Espanja devalvoivat 6 prosentilla muihin ERM:n jäsenvaluuttoihiin nähden. Pesetan osalta tämä devalvaatio oli jo toinen kahden kuukauden sisällä. Myös Islanti devalvoi kruununsa heti 6 prosentilla, mutta Pohjoismaista Norja ja Tanska päättivät puolustaa vallitsevaa kurssitasoaan valuuttamarkkinoilla syntyneistä paineista huolimatta. Sekä Tanskassa että Norjassa korot nousivat voimakkaasti. Tanskassa puolustustaistelu oli menestyksellinen. Norjassakin korkojen nosto vaikutti tilanteen aluksi, mutta kun Norjan keskuspankki koetti päästä takaisin matalampiin korkoihin, valuuttaspekulaatio alkoi uudestaan. Lopulta Norja joutui luovuttamaan ja päästi kruununsa kellumaan 10. päivänä joulukuuta 1992.⁸⁵⁸

SUOMEN, RUOTSIN JA ISON-BRITANNIAN VALUUTTAKURSSIN MUUTOKSET SUHTEESSA SAKSAN MARKKAAN 1991–1995



Lähde: Suomen Pankki.

Suomi selvisi Ruotsin kellutuksen aiheuttamasta eurooppalaisesta valuuttaturbulenssista melko vähällä. Ruotsissa kellutuksen jälkeen koettu voimakas korkotason lasku heijastui jossakin määrin myös suomalaisiin markkinakorkoihin, mutta nämä vaikutukset olivat suhteellisen pieniä. Valuuttamarkkinoilla markan kurssi heikkeni vähän, mutta vain tilapäisesti. Eurooppalaisten valuuttamarkkinoiden vihdoin rauhoittuessa joulukuussa voitiin todeta, että valuuttansa kelluttaneiden Suomen, Ison-Britannian ja Ruotsin valuutat olivat syksyn valuuttamyrskyjen tuloksena heikentyneet melkein yhtä paljon. Punnan ja Ruotsin kruunun kurssit suhteessa Suomen markkaan olivat nimittäin joulukuussa käytännöllisesti katsoen samat kuin ne olivat olleet puoli vuotta aikaisemmin kesäkuussa. Kaikki nämä kolme valuuttaa olivat heikentyneet 16–17 % suhteessa Saksan markkaan.⁸⁵⁹

Suomalaisten markkinakorkojen loka–marraskuussa tapahtunut lasku nosti esiin myös peruskoron alentamismahdollisuuden. Pankkivaltuusto keskusteli aiheesta jo marraskuun kokouksessaan, ja tämän keskustelun seurauksena johtokunta teki peruskorkoesityksen pankkivaltuustolle sen 17.12. pidettyyn kokoukseen. Johtokunnan esityksessä viitattiin tapahtuneeseen markkinakorkojen laskuun, valtiontalouden säästöpäätöksiin ja maltilliseen työmarkkinaratkaisuuun. Näiden asioiden johtokunta totesi ”luovan edellytyksiä maltilliselle korkokehitykselle jatkossa”. Perinteinen peruskorkoon liittynyt ongelma oli ollut sen jäykkäliikkeisyys. Siksi johtokunta ehdotti, että pankkivaltuusto tulevaisuudessa päättäisi peruskorosta pääsääntöisesti neljännesvuosittain, kiinnittäen huomiota muun muassa pitkien markkinakorkojen ja pankkien uusien luottojen korkojen kehitykseen.

Johtokunta teki peruskoron alentamisesityksensä jälleen kerran hyvin vastahakoisesti, koska oli arvioitu, että peruskoron alennus heikentäisi pankkien kannattavuutta. Pankkien vakavaraisuustilanne oli edelleen erittäin kriittinen. Pääjohtaja Hämäläinen sanoi korkoa alentamaan kokoontuneelle pankkivaltuustolle hyvin kirpeästi, että peruskoron alentamisessa oli kysymys hyväosaisia suosivasta tulonjakopolitiikasta ja että pankkivaltuusto, joka toimi myös Valtion vakuusrahaston hallintoneuvostona, joutuisi päätöksen seurauksena tukemaan pankkeja vähintään 600 miljoonalla markalla lisää. Samalla Hämäläinen kuitenkin myönsi, että koska peruskorkoasia oli ollut niin paljon julkisuudessa, oli luonnollista päättää siitä markkinatilanteen rauhoittamiseksi.

Näistä pääjohtajan sanoista huolimatta pankkivaltuusto hyväksyi johtokunnan esittämän peruskoron alentamisen $9\frac{1}{2}$ prosentista $8\frac{1}{2}$ prosenttiin vuoden 1993 alusta alkaen. Ajatus peruskoron säännöllisestä neljännesvuosittaisesta käsittelystä pankkivaltuustossa ei kuitenkaan saanut vastakaikua, ja niin tämä osa johtokunnan esityksestä hylättiin. Pankkivaltuusto tyytyi merkitsemään pöytäkirjaan vain, että johtokunta oli todennut tuovansa peruskorkoasian aikaisempaa useammin pankkivaltuuston käsiteltäväksi.

INFLAATIOTAVOITE OTETAAN KÄYTTÖÖN

Luopuminen kiinteästä valuuttakurssista teki heti ajankohtaiseksi kysymyksen, mihin rahapolitiikan mitoitus vastedes voisi perustua. Kiinteän valuuttakurssin olosuhteissa asia oli ollut melko selvä. Rahapolitiikan päätehtävänä oli ollut maksutaseen tasapainon ylläpitäminen niin, että valuuttakurssitavoitteesta voitiin pitää kiinni. Tämä oli asettanut korkopolitiikalle tiukat rajat, varsinkin pääomanliikkeiden vapauttamisen jälkeen. Kellunnan oloissa korkotaso voitiin asettaa periaatteessa vapaamin, mutta samalla oli tietysti otettava huomioon ne vaikutukset, joita korkopolitiikalla olisi valuuttakurssiin, inflaatioon ja taloudelliseen kasvuun. Perinteinen vaihtoehto kiinteän kurssin politiikalle olisi ollut monetarismi eli tavoitteen määrittely rahan määrän kasvulle. Tällaisesta politiikasta 1980-luvulla ulkomailla saadut kokemukset eivät kuitenkaan olleet kovin rohkaisevia. Yhdysvalloissa ja Britanniassa rahan määrän kasvutavoitteista oli luovuttu ja Saksassa ja Sveitsissäkin niitä oli jouduttu soveltamaan käytännössä paljon vähemmän kuin monetarismin teoreetikot, kuten Milton Friedman, olivat aikanaan suositelleet.⁸⁶⁰

Suomen Pankin pääjohtaja Hämäläinen käsitteli rahapolitiikan strategian uudelleen määrittelyn ongelmaa puheessa, jonka hän piti Suomen Pankkiyhdistyksessä 20.11.1992. Puheessa Hämäläinen korosti inflaatio-odotusten ohjauksen merkitystä. Hän totesi myös, että Suomessa ei ollut edellytyksiä rahan määrän kasvutavoitteeseen perustuvalla rahapolitiikalla. Rahan määrän, inflaation ja talouskasvun välinen suhde oli siihen liian epäselvä. Siksi rahapolitiikka suuntautui nyt suoraan inflaatio-odotusten hallintaan ilman mitään julkistettua välitavoitetta.⁸⁶¹

Valuuttakurssin kellutuksen jälkeinen välivaihe rahapolitiikassa ei kuitenkaan kestänyt kauan. Esimerkit Suomen rahapolitiikan

strategian täsmentämiseen tulivat jälleen kerran ulkomailta, Britannista ja Ruotsista. Molemmat olivat maita, jotka olivat Suomen tavoin joutuneet syksyllä antautumaan valuuttamarkkinoiden paineen alla ja luopumaan kiinteän valuuttakurssin politiikasta.

Britannian valtiovarainministeriössä uuden rahapolitiittisen strategian kehittäminen aloitettiin pian sen jälkeen kun punta oli syyskuun 17. päivänä jouduttu irrottamaan ERM:stä. Ratkaisu julkistettiin jo lokakuun 8. päivänä, kun valtiovarainministeri Norman Lamont lähetti parlamentin alahuoneen valtiovarainkomitealle (Treasury Committee) kirjeen, jossa hän teki selkoa rahapolitiikasta, jota harjoitettaisiin punnan irrottua ERM:stä. On huomattava, että tähän aikaan Britannian rahapolitiikasta päätettiin valtiovarainministeriössä; Bank of England sai takaisin rahapolitiittisen itsenäisyytensä, jonka se oli vuonna 1946 menettänyt, vasta vuonna 1997.

Lamontin kirjeessä todettiin, että Britannian hallituksen tavoitteena oli tosin palauttaa punnan jäsenyys ERM-järjestelmässä, mutta vasta kun valuuttamarkkinoiden turbulenssi olisi loppunut ja kun Saksan ja Britannian rahapolitiikat olisivat lähentyneet toisiaan. Kirjeen mukaan oli epätodennäköistä, että nämä ehdot pian täyttyisivät. Siksi oli tarpeen määritellä uusi rahapolitiittinen kehikko, joka voisi täyttää ERM-järjestelmän jättämän aukon.

Uusi järjestelmä perustui rahapolitiikalle asetettavaan inflaatiotavoitteeseen. Termi ”inflaatiotavoite” vakiintui myöhemmin yleiseen käyttöön, vaikka ehkä olisi ollut selvempää puhua inflaationvastaisesta tavoitteesta tai inflaatorajoitteesta. Ajatuksena oli ottaa inflaation kontrolli suoraan rahapolitiikan ohjenuoraksi ja määritellä tavoiteltava inflaatiiovauhti selkeästi myös numeroina.

Lamontin kirjeen mukaan Britannian rahapolitiikka mitoitettaisiin tähdäten sellaiseen kuluttajahintojen nousuvauhtiin, joka vastaisi Euroopan parasta tasoa. Pitkällä aikavälillä tämä tarkoitti Lamontin mukaan enintään kahden prosentin inflaatiiovauhtia. Välittömän tavoitteen Lamont määritteli kirjeessään niin, että silloisen parlamenttikauden aikana inflaatio pidettäisiin 1–4 prosentin välillä, ja parlamenttikauden päättyessä inflaation piti olla tämän vaihteluvälin alapuolikkaassa. Parlamenttikausi päättyisi viimeistään keväällä 1997, joten siihen mennessä inflaatiiovauhti piti siis saada painettua alle 2,5 prosenttiin.

Britannian hallituksen inflaatiotavoite määriteltiin niin sanotun pohjainflaation avulla; tämä oli kuluttajahintaindeksi, josta oli

poistettu asuntolainakorkojen vaikutus. Kun inflaatiotavoite julkistettiin, pohjainflaatio oli ollut jo jonkin aikaa hidastumaan päin, mutta oli silti vielä noin 4 prosentin vauhdissa. Näissä oloissa Britannian hallituksen julkistama inflaatiotavoite merkitsi ennen muuta sitä, että punnan kurssin kellumisen ei sallittaisi johtaa inflaation kiihtymiseen.⁸⁶²

Britannia ei ollut aivan ensimmäinen maa, joka kokeili inflaatiotavoitteeseen ja kelluvaan valuuttakurssiin perustuvaa rahapolitiikan strategiaa. Aiempaa kokemusta tällaisesta järjestelmästä oli olemassa lähinnä Uudesta-Seelannista ja Kanadasta. Uudessa-Seelannissa rahapolitiikka oli vuodesta 1990 alkaen perustettu keskuspankin ja hallituksen väliseen ns. politiikkatavoitesopimukseen (Policy Targets Agreement), johon sisältyi numeroina määritelty inflaatiotavoite (siellä aluksi 0–2 %). Uuden-Seelannin järjestelmässä keskuspankille oli annettu itsenäisyys rahapolitiikan toteutuksessa inflaatiotavoitteen saavuttamiseksi, ja siihen liittyen puolivuositainen raportointivelvoite maan parlamentille. Vuonna 1991 myös Kanada siirtyi hieman samantapaiseen järjestelmään.⁸⁶³

Ruotsin kruunun kelluttua noin kahden kuukauden ajan Ruotsi seurasi Britannian esimerkkiä ja ilmoitti siirtyvänsä inflaatiotavoitteeseen perustuvan rahapolitiikan strategiaan. Tämä tapahtui tammikuun 15. päivänä 1993 annetulla ilmoituksella. Siinä Riksbank ilmoitti, että sen rahapolitiikan tavoitteena olisi rajoittaa kuluttajahintojen nousulla mitattu inflaatiovauhti 2 prosenttiin vuodesta 1995 lähtien. Kahden prosentin inflaatiotavoitteen ympärillä oli kuitenkin ± 1 prosentin laajuinen ”toleranssi” eli vaihteluväli. Samalla Riksbank ilmoitti, että vuosina 1993 ja 1994 rahapolitiikka suuntautuisi estämään sen, että kruunun heikentyminen johtaisi alla olevan (underliggande) inflaatiovauhdin kiihtymiseen.⁸⁶⁴

Suomen Pankissa keskustelu rahapolitiikan strategian täsmentämisestä käynnistyi marras–joulukuun vaihteessa. Johtokunta kävi joulukuun 1. päivänä asiasta keskustelun pankin kansantalouden ja rahapolitiikan osastojen yhdessä laatiman muistion perusteella. Muistiossa todettiin, että ”nykyisessä tilanteessa” (ts. kelluvan valuuttakurssin oloissa) korostui tarve toistaa inflaatiotavoitetta julkisuudessa. Tämä rahapolitiikan ”lopputavoite” voitiin muistion mukaan täsmentää Maastrichtin sopimuksen inflaatiokriteerin perusteella. Kun kolmen inflaatioltaan hitaimman EY-maan inflaation keskiarvon ennustettiin olevan noin 2,6 prosenttia vuonna 1993, muistiossa päädyttiin siihen,

että Maastrichtin sopimuksen mukainen enimmäisinflaatiotavoite Suomen kannalta oli noin 4,1 prosenttia. Muistiossa pohdittiin myös erilaisia kelluvan rahapolitiikan oloihin mahdollisesti soveltuvia rahapolitiikan välitavoitteita, kuten rahan määrän kasvulle asetettavia tavoitteita, mutta päädyttiin siihen, että mitään yhtä tiettyä välitavoitetta ei tulisi määritellä.⁸⁶⁵

Joulukuun 1. päivän keskustelussa johtokunta suhtautui myönteisesti ekonomistiosastojen esittämiin rahapolitiikan strategian määrittelyä koskeviin suosituksiin, mutta ei tehnyt mitään päätöksiä konkreettisista toimenpiteistä. Johtokunnassa käyty keskustelu sai kuitenkin Matti Vanhalan kirjoittamaan jo seuraavana päivänä poikkeuksellisen tiukkaan sävyyn laaditun muistion, jossa hän kritisoi pankin ekonomistien ja johtokunnan enemmistön Maastrichtin sopimukseen perustuvaa logiikkaa ja tämän resonoinnin lopputulosta, 4,1 prosentin inflaatiotavoitetta tai -kattoa. Vanhala huomautti, että 4 prosentin inflaatio ei ollut matala, eikä se ollut edes EMUn inflaatiotavoite, vaan ehdoton yläraja, ja sellaisenakin muuttuva ja riippuvainen muiden maiden inflaatiokehityksestä. Vanhala kannatti rahapolitiikan lopputavoitteen määrittelyä vakaan rahanarvon turvaamiseksi, mutta valittu numero tai inflaation vaihtelualue oli hänestä johdettava ”omista taloudellisista taustoistamme”. Muistiossa mainittu 2,6 prosenttia ei vielä sekään ollut riittävän kunnianhimoinen tavoite EMUa ”lähivuosina” lähestyttäessä. Vanhalan johtopäätös oli, että ennen kuin julkisuuteen lausutaisiin inflaatiotavoitteesta mitään uutta, Suomen Pankin oli itse tiedettävä, mihin se tähtäsi ja kuinka tiukasti se halusi sitoutua.⁸⁶⁶

Suomen Pankin rahapolitiikan strategian tarkempi määrittely tapahtui vasta tammi–helmikuun vaihteessa Suomen yhä heikentyvän talouskehityksen aiheuttaman paineen alla. Johtokunta ja pankin keskeiset asiantuntijat kokoontuivat tammikuun 26. päivänä 1993 arvioimaan talouspoliittista tilannetta. Johtokunnalle jaetuissa raporteissa todettiin työttömyyden lisääntyneen voimakkaasti ja paljon nopeammin kuin oli ennustettu. Samalla valtiontalouden alijäämä oli kasvanut erittäin jyrkästi ja uhkasi syvetä edelleen vuonna 1993. Edelleen todettiin, että finanssipolitiikalla elvyttäminen oli käymässä entistäkin vaikeammaksi. Elvytyspaineet kohdistuisivat tästä syystä voimakaina rahapolitiikkaan.

Tammikuun 26. päivän kokouksessa johtokunnalle jaettiin myös pankin BOF4-mallilla suoritettuja mallilaskelmia, joilla arvioitiin korko-

jen alentamisen vaikutuksia muun muassa taloudelliseen kasvuun, kuluttajahintoihin ja valuuttakurssiin. Pankin tutkija Alpo Willman oli jo pari vuotta aikaisemmin kehittänyt Suomen Pankin kokonaistaloudellisesta simulointimallista kelluvien valuuttakurssien version. Mallilaskelmien mukaan rahapolitiikan keventämisen vaikutukset olisivat ”tuntuvat” ja ”varsin suotuisat”. Keventyvä rahapolitiikka parantaisi sekä talouden ulkoista tasapainoa että vähentäisi valtion rahoitusvajetta.

Johtokunta kokoontui uudelleen jo kolmen päivän kuluttua perjantaina 29.1.1993, ja tällä kertaa aiheeksi oli jo avoimesti määritelty rahapolitiikan keventäminen. Asiasta kirjoitetussa pohjamuistiossa todettiin, että ”talouden kehitysnäkymät korostavat entistä voimakkaammin tarvetta päästä alempiin reaalikorkoihin”. Toisaalta ”jos markkinakorkojen alentaminen johtaa markan suureen lisäheikkenemiseen, tästä tulevat kontraktiiviset vaikutukset eliminoivat korkojen alentamisesta tulevan hyödyn”. Tätä ongelmaksi koettua valuuttakurssireaktiota voitiin kuitenkin koettaa vaimentaa sitoutumalla matalan inflaation politiikkaan. Tälle antaisi ”tiettyä selkänöjää” Suomen jättämä EY-jäsenhakemus, jonka kautta oli ilmoitettu, että Suomi pyrki täyttämään EMU-kriteerit ”1990-luvun loppuvuosina”.

Suomen inflaatiotavoite oli siis keino tukea markan arvoa valuuttamarkkinoilla tilanteessa, jossa lähes katastrofaalinen talouskehitys pakotti rahapolitiikan radikaaliin keventämiseen. Nyt ensimmäistä kertaa viitattiin Britannian ja Ruotsin esimerkkeihin. Muistion mukaan ”luotettavan strategian muodostaminen edellyttäneekin ainakin jonkin numeerisen tavoitteen kiinnittämistä Englannin ja Ruotsin tapaan. Taroituksenmukaista on kiinnittää pidemmän aikavälin tavoite, eli esimerkiksi vuoden 1995 tavoite. Tämä puolestaan tarkoittaa sitä, että Suomen Pankki ottaa varsin eksplisiittisesti lähtökohdaksi pitkän kellunnan, sillä kiinteän kurssin vallitessa Suomen Pankilla ei ole välineitä huolehtia inflaatiotavoitteen täyttymisestä.”

Johtokunnalle esitettiin tässä kokouksessa myös ensimmäinen luonnos rahapolitiikan tulevaa linjaa koskevaksi lausunnoksi, joka annettaisiin julkisuuteen. Lausuntoluonnoksen mukaan tavoitteena oli, että vuoden 1995 inflaatio olisi 2 prosenttia. Johtokunnalle esitettiin samalla myös arvio odotettavissa olevasta inflaatiokehityksestä. Joulukuussa 1992 kuluttajahintaindeksi oli ollut 2,1 prosenttia korkeammalla kuin vuotta aikaisemmin; vuoden 1993 aikana kuluttajahintojen arvioitiin nousevan 3¾ prosenttia.

Rahapolitiikan keventämistä ja inflaatiotavoitetta koskevat ratkaisut kypsyivät Suomen Pankissa varsinaisesti keskiviikkona 3.2. ja torstaina 4.2. pidetyissä kokouksissa. Tällöin muotoutunut toimenpidekokonaisuus koostui seuraavista osista:

- peruskoron alentaminen 1 prosenttiyksiköllä ($7\frac{1}{2}$ prosenttiin);
- rahamarkkinaoperaatiot, joiden tuloksena lyhyet markkinakorot (1 ja 3 kuukauden Helibor-korot) laskisivat ensimmäisenä päivänä noin $\frac{1}{2}$ prosenttiyksikköä;
- julkisuuteen annettava tiedote rahapolitiikan mitoituksen periaatteista vuosina 1993–1995. Tähän sisältyi 2 prosentin inflaatorajoite.

Suuria valuuttakurssimuutoksia haluttiin välttää, mutta ensimmäisinä päivinä rahapolitiikan keventämisen jälkeen pidättäytyttäisiin valuuttainterventioista, ellei markan ulkoinen arvo heikkenisi hyvin merkittävästi. Johtokunta seuraisi markkinoita tiiviisti ja tekisi päätökset tilanteen mukaan.

Suomen Pankki julkaisi oman inflaatiotavoitteensa helmikuun 4. päivänä 1993, samalla kun ilmoitettiin uudesta peruskoron laskusta. Tiedotteen mukaan ”Suomen Pankki on täsmentänyt ne periaatteet joiden mukaan lähivuosien rahapolitiikka toteutetaan. Tavoitteena on kuluttajahintojen vuotuisella nousuvauhdilla mitatun inflaatiiovauhdin vakiinnuttaminen pysyvästi kahden prosentin tasolle vuoteen 1995 mennessä. Valuuttakurssien viimeaikainen heikkeneminen saattaa tilapäisesti kiihdyttää kuluttajahintojen nousun vuosina 1993 ja 1994 tätä nopeammaksi.”⁸⁶⁷

Tiedotteessa perusteltiin inflaatiotavoitteen asettamista sillä, että menestyksellinen integroituminen Eurooppaan edellytti, että Suomen inflaatio oli sopusoinnussa muun Euroopan kehityksen kanssa: ”inflaatorajoite perustuu Euroopassa odotettuun hintakehitykseen ja tarpeeseen hillitä pitkän ajan inflaatio-odotuksia. Vakaat hintaodotukset luovat suotuisat olosuhteet reaalikoron laskulle ja pitkän aikavälin taloudellisille päätöksille, mm. investointihankkeille.”

Suomen Pankin näin julkistama inflaatiotavoite koski kuluttajahintaindeksiä, mutta tiedotteessa ilmoitettiin, että julkisista maksuista ja veroista sekä asuntojen hintakehityksestä aiheutuvia muutoksia ei otettaisi huomioon rahapolitiikassa. Näin erimerkiksi veronkorotukset eivät aiheuttaisi tarvetta kiristää rahapolitiikkaa.

Kumarrusta monetaristisen tradition suuntaan edusti, että tiedotteessa annettiin tietty rooli myös rahan tarjonnalle: ”Inflaatiopainei-

INFLAATIO?



■ Suomen Pankin inflaatiopeikko. Hahmo seikkaili esitteessä, jonka Suomen Pankki julkaisi inflaatiotavoitteen julkistamisen jälkeen.

– Suomen Pankki/Taiteilija: Timo Mäkelä.

den ohella Suomen Pankki kiinnittää erityistä huomiota siihen, etteivät raha- ja luottomäärät ja varsinkaan keskuspankin oma luotonanto kasva tavalla, joka vaarantaisi asetetun tavoitteen.” Viittaus Suomen Pankin omaan luotonantoon oli epäilemättä tarkoitettu torjumaan paineita käyttää keskuspankkiluottoa valtion nopeasti kasvaneen budjettialijäämän rahoittamiseen. Suomessa oli tästä mahdollisuudesta jonkin verran keskusteltu ns. ”setelirahoituksen” nimellä.

Vielä pari päivää ennen inflaatiotavoitteen julkistamista Suomen Pankin johtokunnassa oli toivottu, että Suomen hallitus voisi samassa yhteydessä esittää uuden valtiontalouden keskipitkän aikavälin tasapainottamisohjelman. Hallitus ei kuitenkaan sellaista vielä antanut eikä muutenkaan reagoinut Suomen Pankin julistamaan inflaatiotavoitteeseen, joka jäi siten tässä vaiheessa yksipuoliseksi.⁸⁶⁸

LUOTTAMUS ALKAA PALAUTUA

Inflaatiotavoitteen julkistaminen merkitsi käännettä Suomen korkokehityksessä. Kaikki markkinakorot laskivat jo seuraavana päivänä selvästi, ja muutaman päivän kuluttua esimerkiksi yhden ja kolmen kuukauden Helibor-korot asettuivat noin 9 prosentin tasolle, mihin ne jäivät parin kuukauden ajaksi. Tämä merkitsi noin 1½ prosenttiyksikön laskua tammikuun keskiarvosta. Suomen Pankin omien toimien lisäksi suomalaisten markkinakorkojen alenemiseen saattoi vaikuttaa se, että Saksan Bundesbank alensi omia korkojaan hieman juuri samana päivänä kuin Suomen Pankki julkisti inflaatiotavoitteensa. Mikään ei viittaa siihen, että Suomen Pankissa olisi oltu etukäteen tietoisia Bundesbankin koronalennuksesta, joten ajoituksessa oli ilmeisesti kysymyksessä Suomen kannalta onnellinen sattuma.

Valuuttakurssin osalta helmikuun alussa toteutettu rahapolitiikan keventäminen ei aluksi onnistunut yhtä hyvin kuin korkojen puolella. Markan valuuttakurssi heikkeni parissa päivässä noin 6 % suhteessa Saksan markkaan. Maaliskuun alussa johtokunnalle jaetussa kuukausittaisessa keskuspankkipolitiikan seurantaraportissa otsikoitiin markan olleen ”syöksykierteessä” ja todettiin, että ”rahapolitiikan keventämistä oli seurannut asiallisesti markan kolmas devalvaatio runsaan vuoden aikana”. Suomen Pankki oli joutunut intervenoimaan voimakkaasti valuuttamarkkinoilla, niin että raportin mukaan ”tasapainoa valuuttamarkkinoilla oli ylläpitänyt Suomen Pankin valuutan myynti”.

Valuuttamarkkinoiden tasapaino pysyi erittäin epävarmana aina huhtikuun alkupäiviin saakka. Ensimmäisen vuosineljänneksen aikana Suomen Pankki käytti valuuttaa markan tukemiseen melkein 26 miljardin markan arvosta. Nämä valuutat olivat suurimmaksi osaksi peräisin valtion ulkomaisesta lainanotosta, sillä valtio toi maahan valuuttaa samana ajanjaksona noin 23 miljardin markan arvosta. Maaliskuun lopussa taseessa näytetty valuuttavaranto oli painunut 22,5 miljardiin markkaan, ja tästäkin varannosta noin 10 miljardia markkaa oli jo myyty pankeille termiinisopimuksilla, jotka erääntyisivät muutamien viikkojen aikana. Suomen Pankin tosiasiallinen valuuttavaranto oli näin ollen hyvin pieni valtion harjoittamasta suurimittaisesta pääomantuonnista huolimatta.

Huhtikuussa valuuttamarkkinoilla tapahtui kuitenkin äkillinen ja selvä käänne parempaan. Tähän vaikuttivat useat syyt. Hallitus julkaisi maalis-huhtikuun vaihteessa uuden säästöohjelman, johon sisältyi sitoumus pysäyttää valtion velkaantumisasteen nousu vuoteen 1997, jolloin valtion velka saisi olla enintään 70 % bruttokansantuotteen arvosta. Samalla hallitus ilmoitti tukevansa Suomen Pankin ilmoittamaa inflaatiotavoitetta. Hallitus otti kantaa tavoitteeseen ensi kerran vasta tässä yhteydessä, siis melkein kaksi kuukautta inflaatiotavoitteen julkistamisen jälkeen. Merkittävä tekijä valuuttamarkkinoiden käänteen taustalla oli myös suotuista vientikehitys, joka paransi kauppasetta. Paranevat vientinäkymät lisäsivät luottamusta markan arvoon.

Erityisen merkittävän ja markkinatunnelman kannalta ehkä jopa käänteentekeväen signaaliarvon sai Masa Yards -telakan huhtikuussa tekemä suuri maakaasutankkereiden kauppa Abu Dhabiin. Hankkeen työllistäväksi vaikutukseksi arvioitiin noin 9 000 henkilötyövuotta Suomessa. Laivatoimitukseen liittyvän valuuttatermiinikaupan suojaaminen toisi Suomen valuuttamarkkinoille silloisissa oloissa merkittävän erän dollareita, lähes 400 miljoonaa (tämä vastasi yli 2 miljardia markkaa). Tätä koskevan tiedon leviäminen markkinoilla vahvisti Suomen markkaa nopeasti noin 6 % suhteessa Saksan markkaan huhtikuun puolivälin aikoihin. Markan arvo vahvistui nyt ensimmäisen kerran selvästi markan kellutuksen jälkeen. Valuuttamarkkinoiden käänne heijastui myös korkomarkkinoille, ja markkinakorot laskivat lyhyessä ajassa noin puoli prosenttiyksikköä. Suomen Pankki saattoi nyt esiintyä valuuttamarkkinoilla myös ostajana ja kartuttaa vähiin huvennutta valuuttavarantoaan. Pahin oli ohi.

Toukokuussa juuri markkinakäänteeseen aikoihin Helsinkiin saapui Kansainvälisen valuuttarahaston asiantuntijavaltuuskunta Suomen säännöllistä Artikla IV -tutkintaa varten. Valtuuskunnan raportti keskittyi enimmäkseen finanssipolitiikan ongelmiin. Finanssipolitiikan roolia pidettiin ratkaisevana. Keskeisin kysymys oli, olivatko hallituksen päättämät valtiontalouden tasapainottamistoimet riittäviä ja markkinoiden silmissä uskottavia. Valuuttarahaston asiantuntijoiden mukaan suunnitellut lyhyen aikavälin säästötoimet olivat yleisesti ottaen riittäviä. Toisaalta raportissa pidettiin selvänä, että markkinoita ei ollut pystytty vakuuttamaan siitä että (julkisen talouden) tilanne saataisiin hallintaan.

Rahapolitiikasta Valuuttarahaston valtuuskunta oli lyhytsanaisempi. Se piti Suomessa omaksuttua 2 prosentin inflaatiotavoitetta tarkoituksenmukaisena ("appropriate"). Raportissa varoitettiin keventämistä Suomen rahapolitiikkaa enää enempää uskottavien finanssipolitiikantien toimien puuttuessa ja olettaen, että taloudellinen aktiviteetti ei enää heikkenisi. "Toimilla" tarkoitettiin tässä luonnollisesti kiristystoimia. Tätä varoitusta perusteltiin sillä, että valuuttakurssin käyttäytyminen vuoden 1993 alun rahapolitiikan kevennyksen aikaan oli osoittanut riittävän selvästi odotusten haurauden.

Toisaalta jos finanssipolitiikka olisi uskottavaa, se johtaisi pitkien korkojen laskuun ja valuuttakurssin vahvistumistendenssiin. Sellaisissa olosuhteissa voitaisiin lyhyiden korkojenkin antaa laskea taloudellisen aktiviteetin tukemiseksi, Valuuttarahaston tutkijat suosittelivat. Tämä lieventäisi "luonnollista huolta" finanssipolitiikan kiristämisestä suurtyöttömyyden vallitessa. Pidemmällä aikavälillä talouden elpymässä valuuttakurssin oli raportin suositusten mukaan kuitenkin annettava vahvistua.⁸⁶⁹

Eräänlaisen merkkipaalun Suomen rahamarkkinoiden normalisoidumisessa muodosti se, että kesäkuussa 1993 Suomen lyhyet markkinakorot saavuttivat ja jopa alittivat Saksan markan vastaavien eurokorkojen tason. Kuvaa markkinoiden luottamuksen vahvistumisesta täydentää se, että samalla kun korot alenivat, Suomen markka vahvistui edelleen suhteessa Saksan markkaan ja Suomen Pankin valuuttavarantokin kasvoi.

Sekä Britanniassa että Ruotsissa ryhdyttiin valuutan kellutuksen ja inflaatiotavoitteeseen perustuvaan rahapolitiikkaan siirtymisen jälkeen julkaisemaan erityistä inflaatioreporttia. Näissä keskuspankit

– Bank of England ja Sveriges Riksbank – selostivat käsityksensä lähiajan inflaationäkymistä ja perustelivat tehtyjä rahapolitiittisia päätöksiä. Inflaatioreportit merkitsivät radikaalia muutosta keskuspankkien viestinnässä. Aikaisemmin keskuspankit eivät yleensä olleet julkaisseet talousennusteitaan eivätkä varsinkaan inflaatioennusteita. Nyt inflaatioennusteista tuli sekä Britanniassa että Ruotsissa keskuspankkien tiedotuspolitiikan keskeisintä ja strategisesti tärkeimmäksi koettua sisältöä, ainakin niissä maissa, joissa inflaatiotavoite oli otettu käyttöön.

Suomessakin keskuspankin viestintää ryhdyttiin aktivoimaan markan kellutuksen ja inflaatiotavoitteen käyttöönoton jälkeen. Kesäkuussa 1993 Suomen Pankki julkaisi ensimmäinen numeron uutta aikakauslehteään *Markka ja talous*. Lehti oli neljännesvuosittainen ja muistutti sisällöltään perinteistä *Bank of Finland Bulletinia*, kieltä lukuun ottamatta. Pankki aloitti nyt suomenkielisen aikakauslehden julkaisemisen, yli 70 vuotta sen jälkeen kun englanninkielinen Bulletin oli nähty päivänvalon.

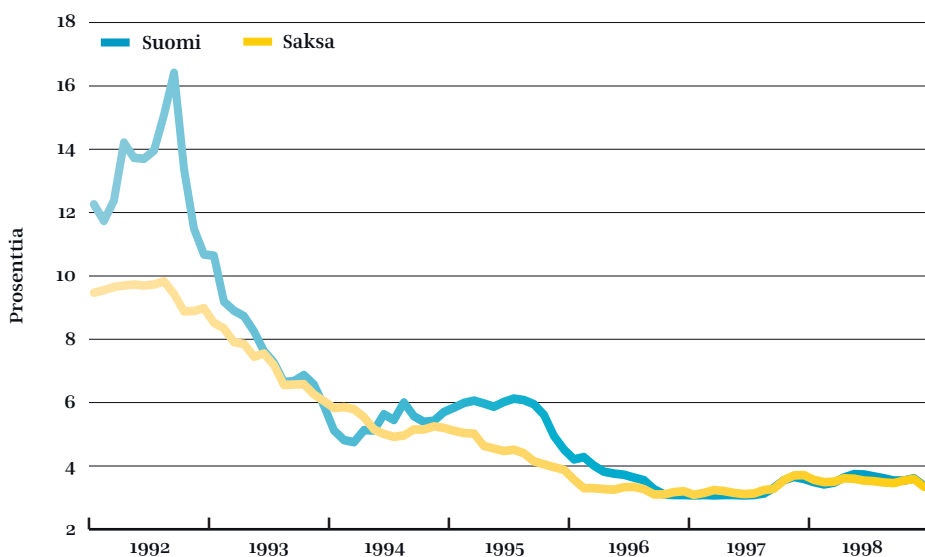
Tässä vaiheessa pankki otti varovaisia askeleita inflaatioreportin kehittämisen suuntaan. Markan ja talouden ensimmäisessä numerossa oli pankin tutkijoiden Pentti Pikkaraisen ja Timo Tyrväisen artikkeli Suomen Pankin inflaatiotavoitteesta ja lähivuosien inflaationäkymistä. Artikkelissa esitettiin numeerinen ennuste vuonna 1993 toteutuvasta inflaatiosta ja luonnehdittiin melko täsmällisesti näkymiä vuodelle 1994. Markan ja talouden sekä Bank of Finland Bulletinin seuraavissa numeroissa ryhdyttiin julkaisemaan talousnäkymiä, inflaatiota ja rahapolitiikkaa käsittelevää säännöllistä vakioartikkelia. Suomen Pankki ei kuitenkaan rojhennut kehittää tästä artikkelista ulkomaisten esikuvien veroista inflaatioreporttia, vaan siinä tyydyttiin luonnehtimaan pankin inflaatioennustetta yleensä melko kvalitatiiviseen sävyyn välttäen täsmällisten numeroiden tai edes vaihtelualan ilmaisemista. Aluksi vakioartikkeli julkaistiin pankin jonkun ekonomistin nimissä; vasta vuoden 1994 toisesta numerosta alkaen ne esitettiin selvästi pankin virallisena kantana.

Suomen rahamarkkinoiden rauhoittumisen eräänä osoittimena voidaan pitää korkoeron kaventumista suhteessa Euroopan valuuttamarkkinoiden perinteiseen ankkurimaahan Saksaan. Kesäkuussa tilanne oli parantunut jo niin paljon, että korkoero Suomen markan ja Saksan markan välillä oli kokonaan poistunut. Tämä oli merkittävä virstanpylväs, sillä tällaista tilannetta ei ollut nähty suomalaisten raha-

markkinoiden syntyminen jälkeen 1980-luvun puolivälissä. Samantapainen korkoerojen kaventuminen suhteessa Saksaan koettiin kevään 1993 mittaan monissa muissakin Euroopan maissa. Erityisesti Ranska käytti markkinoiden rauhoittumista hyväkseen ja alensi korkojaan voimakkaasti sen jälkeen kun Édouard Balladurin oikeistohallitus oli noussut valtaan maaliskuussa.

Alkukesän melko rauhallinen tilanne Euroopan valuuttamarkkinoilla päättyi heinäkuussa, kun Bundesbankin suorittamat kaksi pientä koronalennusta eivät täyttäneet markkinoiden odotuksia. Saksan rahapolitiikan keventämisen jäätyä odotettua pienemmäksi syntyi voimakasta spekulatiota heikoiksi koettuja ERM-valuuttoja, erityisesti Ranskan frangia, Tanskan kruunua ja Belgian frangia vastaan. Heinäkuun lopussa spekulatio johti jo täysimittaiseen kriisiin. Elokuun ensimmäisenä viikonloppuna Euroopan yhteisön jäsenmaiden valtiovarainministerit ja keskuspankkien pääjohtajat päättivät laajentaa ERM-järjestelmän valuuttakurssien vaihtelumarginaalit ± 15 prosenttiin kahdensälisten keskuskurssien molemmin puolin (aiemmasta $\pm 2\frac{1}{4}$ prosentista).

SUOMEN JA SAKSAN LYHYET (3 KK) RAHAMARKKINAKOROT 1992–1998



Lähde: Eurostat.

Muut vaihtoehdot kriisin ratkaisemiseksi, kuten Ranskan devalvaatio, Saksan rahapolitiikan keventäminen tai Saksan markan irrottaminen ERM:stä, eivät olleet osoittautuneet poliittisesti mahdollisiksi.

Uudet, ± 15 prosentin laajuiset vaihteluvälit olivat erittäin suuret, ja ERM:n luonne kiinteiden kurssien järjestelmänä oli näin ollen olennaisesti muuttunut. Laajempien vaihteluvälien tavoitteena oli tehdä valuuttakurssispekulaatio vähemmän houkuttelevaksi, missä onnistuttiinkin. Riskinä oli kuitenkin rahaliittosuunnitelman uskottavuuden heikkeneminen. Samalla kun valuuttakurssien joustavuutta periaatteessa kasvatettiin, ministerit ja keskuspankkien pääjohtajat kuitenkin julistivat aikovansa edelleen päättäväisesti toteuttaa Maastrichtin sopimusta (ja siihen kuuluvaa suunnitelmaa Euroopan rahaliitosta). Käytännössä ERM-järjestelmän ”ydinmaiden” kuten Hollannin, Belgian, Ranskan ja Tanskan valuuttakurssien vaihtelut jäivätkin seuraavina vuosina paljon sallittua 15 prosenttia pienemmiksi.⁸⁷⁰

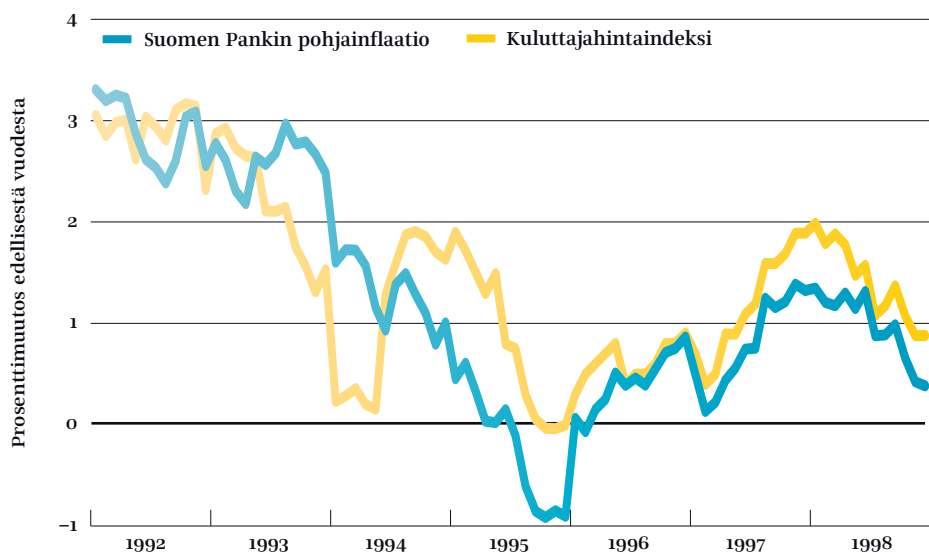
Suomi selvisi kesän 1993 eurooppalaisesta valuuttamyllerryksestä melko vähällä ehkä kelluvan valuuttakurssinsa ansiosta, joskin Suomen Pankki joutui intervenoimaan valuuttamarkkinoilla heinä- ja elokuussa markan arvon pitämiseksi suurin piirtein vakaana. Heti ERM-kriisin jälkeen Suomen markkaa heilutteli elokuun lopussa alkanut Ruotsin kruunua koskenut epäluottamuksen aalto, joka alkoi, kun julkisuuteen vuoti tietoa siitä, että Kansainvälinen valuuttarahasto oli huolestunut Ruotsin valtiontalouden alijäämistä. Kruunu heikkeni tämän johdosta selvästi, mikä vaikutti myös Suomen markkaan. Markka heikkeni elo–syyskuun aikana noin 5 prosenttia suhteessa Saksan markkaan ja ecuun. Valuuttamarkkinoiden levottomuuden vuoksi Helibor-korkojen koko vuoden jatkunut lasku keskeytyi muutamien viikkojen ajaksi. Lokakuussa tilanne valuuttamarkkinoilla kuitenkin jälleen rauhoittui, joten markan vahvistuminen ja korkojen lasku saattoivat jatkua.

Suomen rahamarkkinoiden rauhoittuminen vuoden 1993 loppua kohti ei merkinnyt sitä, että Suomen talouskriisi olisi ollut ohi. Panakit kamppailivat edelleen suurten luottotappioiden ja vakavaraisuusongelmien kanssa, ja niiden liiketulos vuodelta 1993 jäi tästä syystä tappiolliseksi. Samalla Suomen julkinen talous oli yhä syvenevissä vaikeuksissa. Julkisen sektorin rahoitusaliijäämä muodostui noin 8 prosentiksi bruttokansantuotteesta, ja valtion velka kasvoi lähes räjähdysmäisesti.

Valtiontalouden ja pankkien ongelmista huolimatta positiivisia merkkejä oli näkyvissä. Korkojen suorastaan dramaattisen alenemisen ohella – kolmen kuukauden Helibor-korko alitti joulukuussa 1993 kauden prosentin rajan – näitä olivat viennin kääntyminen vahvaan kasvuun, vaihtotaseen kääntyminen ylijäämäiseksi vuoden jälkipuoliskolla ja inflaation hidastuminen. Joulukuussa Suomen Pankin julistaman pohjainflaatioindikaattorin vuotuinen nousuvauhti oli 3,5 prosenttia ja tavallisen kuluttajahintaindeksin avulla mitattu inflaatiovauhti enää puolitoista prosenttia. Molemmat olivat edelleen hidastumassa. Kotimarkkinoilla tilanne oli kuitenkin edelleen vaikea, mitä pankkien ongelmat eivät helpottaneet. Vuoden 1993 päättyessä antamassaan lausunnossa Suomen Pankin pääjohtaja Hämäläinen piti kotimarkkinoiden elvyttämistä talouspolitiikan päätehtävänä, mutta kantoi jo huolta vientisektorin ylikuumenemisen vaarasta:

”Talouspolitiikan lähiajan keskeinen haaste on kotimarkkinoiden laman pysäyttäminen niissä rajoissa, jotka viennin kasvu ja ulkomainen velkaantuminen antavat. Rahapolitiikan tavoitteena on ollut

SUOMEN INFLAATIOVAUHTI 1992–1998



Lähde: Tilastokeskus.

korkotason saaminen alas ilman vaikeasti hallittavia valuuttakurssi-reaktioita (...) Missä määrin rahapolitiikalla on tässä tilanteessa liikumavaraa tukea talouden elpymistä, riippuu yhtäältä luottamuksesta valtiontalouden rahoitustilanteen tervehdyttämiseen, toisaalta kotimaisten kustannusten, myös muiden kustannusten kuin palkkojen, kehityksestä. Niin kauan kuin inflaatio-odotukset pysyvät maltillisina, yleisen luottamuksen lisääntyminen voi kanavoitua korkojen laskuun. Olennaista on välttää vientisektorin ylikuumeneminen ja kustannusten karkaaminen. Tämä onnistuu varmimmin markan arvon vahvistumisen myötä.”⁸⁷¹

KOKO RAHOITUS- JÄRJESTELMÄ VAIKEUKSISSA

EI VAIN SÄÄSTÖPANKIT

Suomen Pankki joutui syksystä 1991 lähtien käymään melkein parin vuoden ajan eräänlaista kahden rintaman sotaa. Samalla kun rahapolitiikalla kamppailtiin valuuttakriisin voittamiseksi ja markan arvon sekä korkojen saamiseksi keskuspankin hallintaan, käynnissä oli myös kamppailu suomalaisen pankkijärjestelmän maksuvalmiuden ja vaka-varaisuuden turvaamiseksi. Vähitellen huomattiin, että pankkien ongelmat eivät rajoittuneet vain SKOPiin, vaan koko pankkijärjestelmä oli vaarassa romahtaa. Tällöin selvisi myös, että keskuspankin keinot ja voimavarat eivät riittäisi. Kriisin hoito vaati hallituksen ja eduskunnan määrätietoisia ja ennennäkemättömän rohkeita toimia.

Suurten liikepankkien aseman tarkastelu vaatii palaamista hiukan ajassa taaksepäin. Vielä SKOPin haltuunoton aikoihin pankkien vaikeudet oli yleisessä tietoisuudessa yhdistetty nimenomaan säästöpankkiryhmään, mutta todellisuudessa talouden ajautuminen jyrkkään lamaan tuotti suuria ongelmia kaikille pankkiryhmille. Samalla vaikeuksien ensimmäisenä ilmenemismuotona olleen likviditeettikriisin rinnalle uudeksi huolenaiheeksi olivat nousseet kasvavat luottotappiot. Suomen Pankissakin tilanteen kehitystä oli aluksi seurattu nimenomaan likviditeetin näkökulmasta, josta keskuspankilla oli asemastaan johtuen aina reaaliaikainen kuva. Vuodesta 1990 lähtien yhä enemmän huolta oli aiheuttanut myös pankkien kannattavuus, jota koskevat tiedot saatiin pienellä viiveellä pankkien osavuositarkastus-

sista. Pankkien tulotalouden suurimpana uhkana oli korkoloukku, jolla tarkoitettiin sitä, että merkittävä osa antolainauksesta oli sidottuna pitkäaikaisiin peruskorkosidonnaisiin luottoihin samalla kun yhä suurempi osa varainhankinnasta oli markkinaehtoista ja siten sidoksissa korkeisiin Helibor-korkoihin. Menopuoli oli puolestaan karannut käsistä, kun luottotappiot olivat kääntyneet jyrkkään nousuun ja samaan aikaan osakekurssien ja kiinteistöjen hintojen jyrkkä lasku pakotti pankit tekemään suuria arvonalennuksia taseisiinsa.

Hyvän kuvan keskuspankissa SKOPin haltuunoton aikoihin vallinneista näkemyksistä tarjoaa rahoitusmarkkinaosastolla 17.10.1991 päivätty Heikki Solttilan laatima muistio ”Pankkien kannattavuusnäkemistä”. Muistion antama kuva oli synkkä. Sen mukaan useita vuosia kestänyt talouden kasvu oli huipentunut ylikuumenemiseen kautena 1987–1989. Erityisen voimakkaasti olivat kasvaneet sekä yksityinen kulutus että yksityiset investoinnit. Samalla kulutus oli tuloihin nähden ollut liian voimakasta, minkä seurauksena sekä kotitalouksien että yritysten velkaantuminen oli merkittävästi kasvanut. Pahiten tämä voimakas kysynnän kasvu oli järkyttänyt tasapainoa suljetulla kotimarkkinasektorilla. Palveluyritysten investoinnit olivat kaksinkertaistuneet muutamassa vuodessa, ja samalla niiden luottokanta oli liki kolminkertaistunut 170 miljardiin markkaan. Suomesta oli kertaheitolla tullut ostosparatiisien, golfkenttien ja trooppisten kylpylöiden täplittämä maa.

Syksyllä 1991 Suomi oli jo syvässä lamassa. Viennistä ei lyhyellä tähtämellä ollut odotettavissa vetoapua, sillä Neuvostoliiton romahdus oli vienyt pohjan itävienniltä, kun puolestaan länsimarkkinoilla viennin ongelmana oli suomalaisten yritysten kilpailukyvyttömyys. Vasta yritysten kilpailukyvyyn parantumisen kautta oli odotettavissa viennin elpymisen. Näin ollen kansantalouden kannalta kriittiseksi muodostuneen ongelman, vaihtotaseen vajeen pienentäminen jäi tuonnin supistumisen varaan, mikä asetti tiukat rajat kotimaiselle kysynnälle. Lisäksi ulkomaisen velan määrä suhteessa bruttokansantuotteeseen oli jo 1980-luvulla noussut, ja uhkana oli velan osuuden nousu suurimmaksi kaikkien länsimaiden joukossa. Ulkoisen tasapainon palauttaminen tulisi siten vaatimaan vielä merkittävästi kireämpää talouspolitiikkaa kuin oli harjoitettu 1970-luvun jälkipuoliskon taantumavuosina. Samalla tämä tulisi rajoittamaan mahdollisuuksia painaa kotimaisia korkoja alaspäin. Kysymys koroista oli hyvin problemaattinen, sillä reaalikorot olivat nousseet 1970-luvun vuosista noin 10 prosenttiyksikköä. 1970-lu-

vulla oli vielä vallinnut käsitys, jonka mukaan velat toimivat vipuna vaurastumiseen, mutta 1990-luvun alkaessa ne olivat muuttuneet vivuksi vararikkoon. Lisäksi Suomen taloudellinen integroituminen Eurooppaan tulisi entisestään lisäämään kilpailua Suomessa ja sitä kautta vaikeuttamaan kotimaisten yritysten kilpailuasemaa.⁸⁷²

Muistio osoittaa, että keskuspankin sisällä valinneet näkemykset Suomen taloudellisesta tilanteesta olivat lohduttomat. Edessä oli erittäin pitkä ja vaikea sopeutumisvaihe, johon liittyisi konkurssseja, alevevia reaali-palkkoja ja työttömyyttä. Vaikeinta uuteen nousuun pääsy olisi niillä yrityksillä, joiden toiminta oli sidoksissa itävientiin tai kotimaiseen kulutukseen. Pankkeja odottivat ennennäkemättömän suuret luottotappiot. Jo vuonna 1990 luottotappiot olivat edellisestä vuodesta enemmän kuin kaksinkertaistuneet 2,5 miljardiin markkaan, ja syksyllä 1991 niiden tiedettiin edelleen kasvavan. Vuoden 1991 alusta lähtien kaikki pankit olivat keränneet tiedot järjestämättömistä luotoista eli niistä luotoista, joiden hoito oli laiminlyöty vähintään kolmen kuukauden ajan. Näiden tietojen pohjalta arvioituna luottotappiot tulisivat vuonna 1991 nousemaan jo 5 miljardiin markkaan ja seuraavana vuonna 7 miljardiin markkaan. Kun samaan aikaan pankkien tulopohja oli korkoloukun seurauksena jyrkästi kaventunut, niin liioittelematta voidaan todeta pankkien näkymien olleen syksyllä 1991 erittäin huonot. Vuonna 1990 pankkien yhteenlaskettu liikevoitto oli ollut vielä 1,4 miljardia markkaa, mutta vuonna 1991 sen arvioitiin kääntyvän 3,9 miljardin markan suuruiseksi tappioksi, ja vuonna 1992 tappio olisi peräti 6,4 miljardia markkaa. Todellisuudessa tappiot tulivat olemaan vielä suurempia eli vuonna 1991 liki 5 miljardia markkaa ja vuonna 1992 liki 10 miljardia markkaa (ilman säästöpankkiryhmää).⁸⁷³

Keskuspankin arvion mukaan koko pankkijärjestelmän omat pääomat riittäisivät vielä vuonna 1992 pitämään vakavaraisuuden lain määräämissä puitteissa, mutta kovin pitkään eivät pankit voisi odottaa suhdanteiden kääntymistä nousuun. Lisäksi vaarana oli jonkun ”suuren ruumiin” – vaikeuksiin joutuvan suurasiakkaan – ilmaantuminen, jolloin hyvässä kunnossa olevalta näyttäneen pankin tilanne saattaisi hyvinkin äkillisesti muuttua. Tilanteen vakavuuden osoitti rahoitusmarkkinaosastolla laadittu pankkikonsernien vakavaraisuuden pelivaraa osoittanut taulukko. Siinä oli 30.4.1991 vallinneen tilanteen valossa tarkasteltu, millaisen tappion suurimmat pankit tai pankkiryhmät kestäisivät, ennen kuin vakavaraisuus laskisi alle lakisääteisen rajan.⁸⁷⁴

Pankki/ryhmä	SYP	KOP	PSP	OKO	Sp:t	Op:t
Mrd. markkaa	3,6	0,1	1,1	1,1	< 1	> 1

Asetelma (joka on tässä esitetty ilman SKOPia) kuvaa pankkien tilannetta keväällä 1991 eli puoli vuotta ennen seuraavan syksyn devalvaatiota. Vertailukohtana voi pitää sitä että pankkien yhteenlaskettu luotokanta oli tässä vaiheessa 387 miljardia markkaa. Luvut ovat luotokannan kokonaismäärään verrattuna todella pieniä, mikä osoittaa rahoitusjärjestelmän aseman olleen jo tässä vaiheessa äärimmäisen haavoittuvainen. Ainoastaan SYP:llä oli kunnolliset puskurit edessä olevia tappioita vastaan. Erityisen vaikealta näytti KOP:n tilanne, sillä sen pelivara oli supistunut 100 miljoonaan markkaan. Pankin asema tässä vaiheessa oli muutenkin erittäin vaikea, sillä sen asiakasrakenne oli painottunut kotimarkkinoiden varassa toimineisiin yrityksiin ja sillä oli taseen kokoon nähden ylisuuria riskikeskittymiä. Lisäksi sen luotonannossa korostuivat valuuttaluotot, joiden määrä 31.7.1991 oli kaikista pankkiryhmistä suurin, liki 33 miljardia markkaa, kun vastaava määrä SYP:ssä jäi 17 miljardiin markkaan. Tämä merkitsi sitä, että syksyn 1991 devalvaatio aiheutti erittäin pahan takaiskun jo valmiiksi kriittiseen asemaan ajautuneelle KOP:lle. Kotimarkkinoiden varassa toimineiden yritysten asema nimittäin vaikeutui entisestään, puhumattakaan niistä kotimarkkinayrityksistä, jotka olivat ottaneet valuuttaluottoja. Syksyn 1991 kuluessa keskuspankissa oli myös havahduttu siihen, että säästöpankkiryhmän kriisi ei rajoittunut pelkästään SKOPiin, vaan sen ohella useat suuret kaupunkisäästöpankit olivat ajautumassa niin pahaan kriisiin, että edessä odotti vääjäämättä merkittäviä koko ryhmää koskettavia rakennemuutoksia. Osuuspankkiryhmän tilanne oli parempi, ja merkittävänä erona oli ryhmän keskuspankin OKOn suhteellisen hyvä tilanne, jolloin sillä oli voimavaroja tukea vaikeuksiin ajautuneita osuuspankkeja.⁸⁷⁵

Kahden suurimman liikepankin erilainen tilanne johtui luonnollisesti monista historiallisista tekijöistä, kuten asiakasrakenteesta, mutta erittäin suuri merkitys oli näiden kahden pankin ja niiden lähipiirien erilaisilla strategisilla valinnoilla. KOP:ssa oli sitouduttu Suomen Pankin johdolla harjoitettuun kiinteän kurssin politiikkaan, johon vanhaa aikaa edustanut devalvaatio ei sopinut. Tämä tuli konkreettisesti ilmi Kansallis-Osake-Pankin *Taloudellinen katsaus* -lehden pää-

kirjoituksissa, kuten seuraava lainaus syksyltä 1989 osoittaa: ”Syksyn talouspoliittisessa keskustelussa devalvaatio on useaan otteeseen vedetty esiin ongelmien mahdollisena ratkaisijana. Markkinatkin ovat reagoineet näihin huhuihin. Tällä hetkellä devalvointi olisi talouspoliittinen järjestömyys yksinkertaisesti siitä syystä, että talouden käydessä täysillä kierroksilla sen ainoa seuraus olisi korkeampi inflaatio välittömästi. Devalvaatio ei ole myöskään ratkaisu tulevaisuudessa. Sitä haluavat näyttävät vielä elävän suljetussa Suomessa. 80-luvulla on kärsivällisesti yritetty rakentaa järkevää vakaan markan politiikan linjaa. Suomen talouspolitiikan maine on pitkälti tästä asiasta kiinni. On vaikea kuvitella, että hallitus haluaisi julistaa talouspolitiikkansa meneen vararikkoon devalvoimalla markan.”⁸⁷⁶

Sitoutuminen vakaan kurssin politiikkaan ei siis artikkelin mukaan ollut pelkästään talouspoliittinen kysymys, vaan siinä oli mukana myös poliittinen ulottuvuus, pyrkimys edistää Suomen kiinteämpää integroitumista läntiseen Eurooppaan.

Kilpailevan liikepankin SYP:n asennoituminen sen *Unitas*-lehden artikkeleiden valossa tarkasteltuna oli selkeästi neutraalimpi. Valuuttakurssipolitiikan perusteita käsiteltiin pääkirjoituksissa selvästi vähemmän, ja vaikka keskuspankin valuuttakurssipoliittisiin linjauksiin oltiin tyytyväisiä, niin valuuttakurssipolitiikka ei ollut samanlainen ”tabu” kuin se oli kilpailevan pankin piirissä. Niinpä syksyllä 1989 julkaistussa artikkelissa ”Jatkuuko valuuttaluottojen suosio?” nostettiin avoimesti esiin myös valuuttakurssiriskin – siis devalvaation – mahdollisuus ja korostettiin pankin vastuuta asiakkaistaan: ”Nykyisessä tilanteessa korostuu pankin rooli – rahoittajan aseman ohella – neuvonantajana. Rahoittajan velvoitteena on informoida asiakkaita valuuttaluottojen problematiikasta ja aktiivisesti etsiä yrityksen rahoitushuollon kannalta järkeviä vaihtoehtoja. Ilmiselvää on, että valuuttaluottoja käytetään yhä enemmän ja tämä edellyttää yrityksiltäkin tietotaidon lisäämistä ja taloushallinnon menetelmien kehittämistä. Pankeille syntyy haasteita erilaisten rahoitus- ja suojautumisinstrumenttien kehittämiselle myös pienten ja keskisuurten yritysten tarpeiden mukaisiksi.”⁸⁷⁷

Vuonna 1990 näiden kahden liikepankin ero oli entisestään korostunut, sillä KOP oli lisännyt valuuttaluottojen myöntämistä, kun puolestaan SYP oli ryhtynyt jarruttelemaan valuuttaluottojen myöntämistä muille kuin avoimen sektorin yrityksille.⁸⁷⁸

Samantyyppinen ero näkyi myös suhtautumisessa rahoitusjärjestelmän liberalisointiin yleensä. KOP oli pääjohtaja Jaakko Lassilan johdolla 1980-luvun alkuvuosista lähtien vaatinut mahdollisimman nopeata ja pitkälle vietyä liberalisointia, kun puolestaan SYP:n piirissä asenteet olivat pragmaattisempia. Niinpä KOP:n Taloudellisessa katsauksessa kritisoitiin voimakkain sanoin talvella 1989 käyttöön otettua ylimääräistä kassavarantotalletusjärjestelmää. ”Suomen Pankin ratkaisu aiheuttaa kuitenkin pahan särön muuten johdonmukaisesti toteutettuun rahoitusmarkkinoiden vapauttamiseen. Ellei ratkaisu ole tilapäinen tai ellei sen tilapäisyyteen uskota, kansainvälisessä katsannossa voidaan joutua arveluttavaan olotilaan. Järkevät keinot rajoittaa luotonannon kasvua löytyvät muualta.”⁸⁷⁹ SYP:n Unitas-julkaisussa sen sijaan kiitettiin keskuspankkia luotonannon hillitsemisestä eikä tätä lisäkassavarantojärjestelmää pidetty mitenkään kohtalokkaana paluuna vanhaan säätelyyn, mikä mustaisi Suomen mainetta.⁸⁸⁰

Hieman liioitellen voidaan todeta suurimpien pankkien ja pankkiryhmien jakaantuneen 1980-luvun kuluessa kahteen ryhmään siten, että säästöpankkiryhmä ja KOP vaativat mahdollisimman nopeata ja pitkälle menevää liberalisointia. Samalla ne olivat useampaan otteeseen arvostelleet Suomen Pankin toimintaa. Tämän ryhmän edustajat luottivat valuuttakurssiregiimin pysyvään muutokseen eivätkä nähneet valuuttaluottojen myöntämiseen liittyneitä riskejä. SYP:n ja osuuspankkiryhmän piirissä puolestaan asennoituminen liberalisointivaatimukseen oli ainakin jossain määrin maltillisempaa. Lisäksi niiden strategiat eivät perustuneet yhtä ehdottomasti vakaan markan politiikan onnistumiseen kuin ensin mainituissa kilpailevissa ryhmittymissä.

SUOMEN PANKIN ASEMA MUUTTUU

Suomen Pankin kannalta SKOPin haltuunotto merkitsi suuria muutoksia. Ennen 19.9.1991 tapahtumia suurpankin ajautumista suoritus-tilaan Suomessa oli pidetty lähinnä uhkakuvana, jonka realisoitumiseen ei kuitenkaan toden teolla uskottu. Nyt näin oli kuitenkin tapahtunut, ja samalla rahoitusjärjestelmän tilaa koskevat uusimmat tiedot osoittivat jopa koko rahoitusjärjestelmän olevan vaarassa. Tässä tilanteessa oli oikeastaan pakko miettiä uusiksi ne toimintamuodot, joiden avulla kyettäisiin varmistamaan rahoitusjärjestelmän vakauden säilyminen. Pelkästään keskuspankin varaan tätä ei enää voitaisi rakentaa,

vaan mukana olisi oltava sekä eduskunta että hallitus. Tähän pakotti jo se tosiasia, että keskuspankki oli joutunut sitomaan koko oman pääomansa SKOPin haltuunottoon.

Viitteitä tästä johtopäätöksestä oli nähtävissä jo syyskuussa 1991, kun Suomen Pankin johtokunnassa oli käsitelty vaihtoehtoisia malleja SKOPin haltuun ottamiseksi. Yhtenä vaihtoehtona oli nimittäin valtion vastuulla toimivan pankkien pelastusrahaston perustaminen, jonka yhteyteen voitaisiin samalla perustaa erityinen omaisuudenhoidoyhtiö. Tämän mallin pohjana olivat ulkomailla – lähinnä Yhdysvalloissa – saadut kokemukset pankkikriisien hoidosta. Tämä osoittaa miten Suomen Pankissa oli viimeistään syksyllä 1991 asiantuntijoita, jotka olivat ehtineet perehtyä eri maiden pankkikriiseihin ja siellä saatuihin kokemuksiin kriisien hoitamisesta. Liiottelematta voidaan todeta näihin asioihin liittyneen asiantuntemuksen painottuneen juuri Suomen Pankkiin.⁸⁸¹

Syksyn 1991 devalvaation jälkeen pankkien asema oli entisestään vaikeutunut, jolloin sekä viranomaiset että pankkien omat edusmiehet olivat huolissaan rahoitusjärjestelmän vakaudesta. SYP:n silloisen pääjohtajan Ahti Hirvosen haastattelussa asia tuli suorastaan inhorealistisesti esiin, kuten seuraava lainaus osoittaa: ”Suomen Pankin ruumis-huone on niin pieni, ettei sinne sovi kuin yksi ruumis. Nyt pitää tehdä jotakin, sillä näitä ruumiita saattaa tulla lisää. Tämä nykyinen tapa on liian kallis tapa hoitaa pankkikriisi.”⁸⁸² Kyse ei ollut pelkästään pankkien pystyssä pysymisestä, vaan erityisen huolissaan oltiin siitä, että jyrkästi kasvaneet luottotappiot vähentäisivät pankkien omia pääomia niin paljon, etteivät ne enää pystyisi täyttämään lakisääteistä vakavaraisuusvaatimusta. Tällöin pankit ryhtyisivät systemaattisesti supistamaan lainanantoon, jolloin uhkana olisi koko talouselämää vaikeuttava luottolama, *credit crunch*. Kysymys oli hyvin ajankohtainen, sillä Suomessa lainsäädäntöä oli juuri näihin samoihin aikoihin kiristetty vastaamaan kansainvälisiä suosituksia, ja vuoden 1993 alusta lähtien kansainvälisesti toimivien pankkien tuli täyttää 8 prosentin vakavaraisuusvaatimus. Yhtenä ja aivan käyttökelpoisena keinona vaatimuksen täyttämisessä oli lainanannon supistaminen.

Löytääkseen keinoja estää edellä kuvatun kehityksen toteutumisen valtioneuvoston kanslia asetti 17.1.1992 työryhmän, jonka tehtävänä oli laatia konkreettinen ohjelma pankkitoiminnan edellytysten turvaamiseksi. Pankkityöryhmän puheenjohtajaksi kutsuttiin pankinjohtaja Sirkka Hämäläinen (Suomen Pankki) sekä jäseniksi valtiosihteeri

Eino Keinänen (valtiovarainministeriö), ylijohtaja Jorma Aranko (Pankkitarkastusvirasto), pääjohtaja Ahti Hirvonen (Yhdyspankki), pääjohtaja Pertti Voutilainen (KOP), toimitusjohtaja Kalevi Kauniskangas (Säästöpankkiliitto), pääjohtaja Pauli Komi (OKO) sekä pääjohtaja Seppo Lindblom (Postipankki). Työryhmän sihteereiksi kutsuttiin toimistopäällikkö Vesa Vihriälä (Suomen Pankki) sekä osastopäällikkö Kalevi Kontkanen (Suomen Pankkiyhdistys). Jo työryhmän kokoonpano osoittaa, että tilannetta pidettiin todella vakavana, sillä mukaan oli kutsuttu kaikkien suurimpien pankkien ja pankkiryhmien pääjohtajat. Ratkaisut oli löydettävä nopeasti, sillä aikaa työryhmälle annettiin ainoastaan seuraavan kuun loppuun asti.⁸⁸³

Pankkityöryhmän 16.3.1992 julkistetun raportin mukaan tärkein ja välittömästi toimenpiteitä vaativa tehtävä oli pankkien luotonantokyvyn turvaaminen, jotta pelätty luottolama ei pääsisi vaikeuttamaan jo muutenkin kriisissä olevaa taloutta. Tehokkaimmin tähän päästäisiin siten, että valtio varaisi määrärahan, jonka turvin se voisi tehdä pääomasijoituksia pankkien oman pääoman vahvistamiseksi. Työryhmän mukaan pääomasijoitukset voisivat nousta kaikkiaan 5–10 miljardiin markkaan. Tämän lisäksi työryhmä esitti joukon muita toimenpide-ehdotuksia, joista osa edellytti julkisen vallan toimia ja osa jäi pankkien omien toimien varaan. Työryhmän mietinnössä tunnustettiin suomalaisen pankkijärjestelmän tehottomuus Pohjoismaiden järjestelmiin verrattuna ja korostettiin suomalaisten pankkien perinteisestikin alhaista kannattavuutta. Suomessa asukkaita yhtä pankkikonttoria kohden oli 1 500, kun vastaava luku Ruotsissa oli 2 600. Pankkisektorilla oli siten edessään varsin mittava saneerausurakka. Näkemystä voi pitää varsin itsekriittisenä, sillä olivathan työryhmässä mukana kaikki suurpankkien pääjohtajat.

Toisena periaatteellisesti merkittävänä uudistuksena pankkityöryhmä esitti valtion vakuusrahaston perustamista. Esiin nostettiin siten jo syksyllä 1991 keskuspankin johtokunnassa alustavasti käsitelty kriisin hoitomalli, jota kuitenkin ei vielä tässä vaiheessa ollut otettu käyttöön. Sen sijaan Suomen Pankin, valtiovarainministeriön ja Pankkitarkastusviraston edustajien kesken tällaisesta mallista oli kyllä käyty keskusteluja. Vakuusrahaston perustamisen tarve johtui pitkälti siitä, ettei pankkikohtaisten vakuusrahastojen voimavarojen riittävyyteen todellisessa kriisissä uskottu, koska niiden tarkoituksena oli ollut lähinnä pienten yksittäisten pankkien – ei kokonaisten pankkiryhmien – pelastaminen. Niiden pääomat olivat varsin vaatimattomat eli muu-

tamia satoja miljoonia markkoja, kun nyt puhuttiin kymmenistä miljardista markoista. Valtiovarainministeriön asettama työryhmä ryhtyi valmistelemaan vakuusrahaston perustamista loppusyksyllä 1991 ja eduskuntaan hallituksen esitys Valtion vakuusrahaston perustamisesta annettiin maaliskuussa 1992. Vakuusrahaston perustaminen oli siten jo valmiiksi eduskunnassa, kun pankkityöryhmän mietinnössä sen perustamista kiirehdyttiin.⁸⁸⁴

Molemmat pankkityöryhmän ehdotukset otettiin käyttöön nopeasti, sillä vuoden 1992 ensimmäisessä lisätalousarviossa varattiin 8 miljardia markkaa käytettäväksi pankeille suunnattuihin pääomasijoituksiin. Pääomasijoitukset, jotka kaikkiaan nousivat 7,9 miljardiin markkaan, tehtiin syksyn 1992 aikana ja ne jaettiin eri pankeille vastaanottavan pankin taseen koon mukaisessa suhteessa. Teknisesti kyseessä oli valtion tekemä ”pääomasijoitus”, jota voitaisiin käyttää tappioiden kattamiseen mutta joka ei sellaisenaan merkinnyt valtion omistusta kyseisessä pankissa. Tosin takaisinmaksun nopeuttamiseksi pääomasijoituksiin oli liitetty ehto, jonka mukaan valtiolla olisi oikeus vaihtaa pääomasijoitus pankin osakkeisiin tai muihin vastaaviin omistuksen tuomiin arvopapereihin mikäli sijoituksen korko olisi maksamatta 1 o80 päivältä. Tätä kolmen vuoden rajaa perusteltiin sillä, että tämän aikana pankkien kannattavuus ehdittäisiin saada kuntoon, kuten sitten myös tapahtui.⁸⁸⁵

Eduskunta hyväksyi hallituksen esityksen Valtion vakuusrahaston perustamisesta 30.4.1992 ja rahaston tehtäväksi määriteltiin ”talletuspankkien vakaan toiminnan ja tallettajien saamisten turvaaminen”. Tätä varten rahasto sai aluksi 20 miljardin markan suuruisen velanottovaltuuden. Syksyllä 1993 valtuus korotettiin kaikkiaan 50 miljardiin markkaan. Suomen Pankin rooli rahaston toiminnan käynnistämisessä oli merkittävä, sillä rahastolla ei ollut omaa henkilökuntaa, vaan valmistelut tehtiin Suomen Pankissa ja Pankkitarkastusvirastossa. Rahasto toimi eduskunnan alaisena ja hallintoneuvostona toimivat pankki-valtuutetut. Näiden alapuolella toimi kuusijäseninen johtokunta, joista puolet oli pankkien edustajia. Käytännössä ratkaisut kuitenkin tehtiin johtokunnan jaostossa, jossa olivat mukana Pankkitarkastusviraston, valtiovarainministeriön ja Suomen Pankin edustajina Jorma Aranko, Pekka Laajanen sekä Esko Ollila. Nämä kolme johtavassa asemassa olutta virkamiestä olivat siten keskeisiä päätöksentekijöitä pankkikriisin selvittelyn alkuvaiheissa.⁸⁸⁶

SIRKKA HÄMÄLÄINEN (1939–)

Sirkka Hämäläinen (s. Hinkkala) syntyi Hausjärvellä maanviljelijäperheeseen ja opiskeli Helsingin kauppa-korkeakoulussa. Vuonna 1961 hänet rekrytoitiin tutkimusapulaiseksi Suomen Pankin taloustieteelliseen tutkimuslaitokseen, jossa hän avusti laitoksen tutkijoita, kuten Henri J. Vartiasta, Lauri Korpelaista ja Timo Helelää tilastollisissa analyyseissä. Muutaman vuoden jälkeen Hämäläinen yleni tutkijaksi, ja kun tutkimuslaitos 1970-luvun alussa hajotettiin, Hämäläisestä tuli kansantalouden osaston toimistopäällikkö ja sitten vs. osastopäällikkö vuodesta 1979. Tutkijana Sirkka Hämäläinen erikoistui kotitalouksien säästämiskäyttäytymiseen ja julkaisi tästä aiheesta myös tohtorinväitöskirjansa vuonna 1981.

Vuonna 1981 Hämäläinen siirtyi Suomen Pankista valtiovarainministeriön kansantalousosaston osastopäälliköksi, mutta palasi sieltä jo seuraavana vuonna takaisin pankkiin, nyt johtokunnan alaisuudessa olleeseen johtajaportaaseen. Vuosikymmen mittaan hänen vastuulleen tulivat kansantalouden osaston lisäksi myös raha- ja valuuttapolitiikka sekä rahoitusmarkkinat eli käytännössä kaikki politiikan valmisteluun liittyvät asiat toimeenpanon ollessa pääosin johtaja Matti Vanhalan alaisuudessa.

Johtokuntaan Sirkka Hämäläinen nousi Markku Puntilan erottua Suomen markan devalvaation jälkeen syksyllä 1991. Vain neljä kuukautta myöhemmin Hämäläinen valittiin Suomen Pankin pääjohtajaksi, kun myös Rolf Kullberg oli joutunut eroamaan. Hämäläinen

joutui Suomen rahapolitiikan vastuullisimmalle paikalle vaikeimmissa mahdollisissa olosuhteissa. Suomen kansantalous oli suoranaudessa syöksykierteessä, koko pankkisektori oli syvissä ongelmissa ja luottamus Suomen markkaan horjui. Hämäläisen pääjohtajakaudella tasapaino saatiin kuitenkin palautettua.

Suomen Pankissa Hämäläinen oli ensimmäinen pääjohtaja, joka oli selvästi kiinnostunut johtamisen kehittämisestä ja nykyaikaisista johtamisopeista. Hänen aikanaan Suomen Pankissa käynnistettiin strategiatyö, tehtiin skenaarioanalyyseja ja käytiin keskustelua organisaation arvoista. Muutoksen johtaminen vaati koko organisaatiolta yhteistä näkemystä. Kun Hämäläinen erosi Suomen Pankista kesäkuussa 1998 siirtyessään Euroopan keskuspankin johtokuntaan, hän sanoi tyytyväisenä, että ”lokeroitumista ja reviirijattelua ei (pankissa) ole enää niin kuin 80-luvulla vielä oli”. Hämäläinen tunnettiin tiukkana ja määrätietoisena johtajana: jäähyväistervehdyksessään Suomen Pankin henkilökunnalle hän pyysi ”kollektiivista anteeksiantoa erilaisista hiotuksistani ja pinnan palamisistani”.

Hämäläisen loistava ura huipentui Euroopan keskuspankin johtokunnassa vuosina 1998–2003. Siellä hän sai vastuulleen muun muassa rahapoliittiset operaatiot ja johti siis uuden euroalueen rahapolitiikan toimeenpanoa aikana, jolloin järjestelmä vakiinnutti toimintamuotonsa. EKP:n johtajakautensa jälkeen Sirkka Hämäläinen on toiminut mm. eri yritysten hallituksissa ja Suomen Kansallisoopperan hallituksen puheenjohtajana.



■ EKP:n johtokunnan jäsen Sirkka Hämäläinen toimipai-
kassaan Frankfurt am Mainissa.- Lehtikuva / DPA / Arne Dedert.

Vakuusrahaston hallintomalliin liittyi kuitenkin ongelmia, jotka korostuivat Vakuusrahaston toiminnan laajentumisen myötä. Tämän takia maaliskuussa 1993 eduskunnassa hyväksyttiin hallituksen esitys vakuusrahaston siirtämisestä eduskunnan alaisuudesta valtioneuvoston alaisuuteen sekä esitys vakuusrahaston hallinnon uudistuksesta. Johtokuntaan ei enää valittu pankkien edustajia eikä pankkitoimintaa valvovien viranomaisten eli Pankkitarkastusviraston ja Suomen Pankin edustajia. Lisäksi Vakuusrahastolle tuli oma henkilökunta sekä päätoiminen johtaja. Käytännössä muutos sinetöi pankkikriisin hoitovastuun siirtymisen Suomen Pankilta valtioneuvostolle. Eduskunnan hyväksymän lain mukaan Vakuusrahaston piti avustaa valtiovarainministeriötä pankkien tukitoimia koskevien valtioneuvoston yleisistunnon ja valtiovarainministeriön päätösten valmistelussa sekä suorittaa näiden päätösten mukaisen tuen käytön valvontaan liittyviä tehtäviä. Vuoden 1993 alussa eduskunnassa oli myös esillä hallituksen esitys omaisuudenhoitoyhtiön perustamisesta Valtion vakuusrahaston yhteyteen, mutta tässä vaiheessa poliittinen kritiikki pankkikriisin hoitoa kohtaan oli niin kovaa, että esitys vedettiin pois eduskunnasta. Itse asia ei kuitenkaan tästä muuttunut, ja syksyllä 1993 asia oli uudelleen esillä eduskunnassa, joka 15.10.1993 hyväksyi hallituksen esityksen.⁸⁸⁷

VALTIO OTTAA VASTUUN

Suomen Pankin johtokunnan lähtökohtana oli alusta lähtien ollut, että pankin omistukset SKOPin haltuunoton yhteydessä perustetuissa omaisuudenhoitoyhtiöissä olisivat vain väliaikaisia hätäratkaisuja. Tähän suuntaan myös edettiin, sillä vuonna 1992 pankkikriisin hoitamista varten perustettiin eduskunnan alainen Valtion vakuusrahasto. Rahaston tehtävänä oli talletuspankkien vakaan toiminnan turvaaminen, ja tätä varten sillä oli oikeus myöntää tukilainoja ja takauksia pankkien omille vakuusrahastoille sekä myös antaa takauksia ja rahoitustukea yksittäisille pankeille. Perustamisvaiheissa rahaston tuen ja takausten enimmäismääräksi oli rajattu 20 miljardia markkaa.

Valtion vakuusrahaston perustaminen tarjosi Suomen Pankille mahdollisuuden irtaantua SKOPin omistamisesta, ja kesäkuussa 1992 eduskunta hyväksyi kaupan, jolla Suomen Pankin omistama Scopulus Oy myi hallussaan olleet SKOPin osakkeet sekä SKOPin 1,5 miljardin markan nimellisarvoiset pääomatodistukset Valtion vakuusrahastolle.

Kauppahinta oli 1,5 miljardia markkaa, joten Scopuluksen osalta Suomen Pankki kärsi 4,3 miljardin markan menetyksen.⁸⁸⁸ Alkuperäinen tavoite SKOPin myymisestä terveenä liikepankkina ei koskaan toteutunut, vaan Vakuusrahasto myi sen terveet osat ja terveen lainakannan vuonna 1995 ruotsalaiselle Handelsbankenille. Tosin kevästä 1992 lähtien johtokunta käsitteli useaan otteeseen Unitas/SYP-pankin tarjousta ostaa SKOPin osakkeet, mutta osakkeiden siirryttyä Valtion vakuusrahaston omistukseen Suomen Pankin asema muuttui. Neuvotteluissa edettiin jopa esisopimukseen SKOPin osakkeiden myynnistä 15.10.1992 tehtävällä kaupalla, mutta loppumetreillä kauppa peruuntui.⁸⁸⁹ Niinpä Suomen Pankin johtokunta totesi 13.10.1992 pidetyssä kokouksessa, että Valtion vakuusrahaston johdolla käydyt neuvottelut SKOPin myymmistä Unitakselle olivat päättyneet tuloksettomina.⁸⁹⁰

Spondan ja Solidiumin toiminta jatkui Suomen Pankin suojoissa. Taavoitteena oli alkuperäisen suunnitelman mukaisesti jäljelle jääneen omaisuuden realisointi niin pian kuin se taloudellisesti ajateltuna oli mahdollista. Osakkeiden kurssit kääntyivät nousuun jo vuonna 1993, mikä mahdollisti vähittäisen irtaantumisen pörssiosakkeista. Kiinteistömarkkinoiden elpyminen vei sen sijaan selvästi pidemmän ajan, joten kiinteistöjen myyminen siirtyi 1990-luvun jälkipuoliskolle. Ongelmayhtiö Tampellan myynti kokonaisuena ei hintaerimielisyyksien takia toteutunut, mutta jo vuosina 1992–1993 onnistuttiin irtaantumaan suurimmasta osasta Tampellan liiketoimintaa, ja jäljelle jäivät lähinnä Tampellan kiinteistöomistukset. Tämän seurauksena omaisuudenhoitoa voitiin järkipäristää siten, että Solidium liitettiin Spondaan, josta näin muodostui Sponda-konserni.⁸⁹¹

SKOPin haltuunoton keskeisenä tavoitteena oli SKOPin riskien purkaminen sekä Tampella-yhtymän konkurssin estäminen ja aikalisän hankkiminen Tampellan tai sen osien hallitulle myynnille. Kaikille tahoille tämä malli ei kuitenkaan sopinut, sillä eduskunnan oikeuskanslerille toimitettiin kaksi kantelua Suomen Pankin toiminnasta. A. Ahlström Oy:n laatimassa kantelussa pidettiin sopimattomana keskuspankin toimintaa yksityisen teollisuusyrityksen omistajana ja katsottiin, että tällainen ratkaisu vaikeuttaisi markkinoiden toimintaa ja aiheuttaisi julkiselle vallalle ylimääräisiä kustannuksia. Toisessa, yksityishenkilön laatimassa kantelussa syytettiin keskuspankkia SKOPin vähemmistöomistajien etujen loukkaamisesta sekä julkisten varojen tuhlaamisesta.

Eduskunnan oikeusasiamies pyysi tällöin Suomen Pankilta selvityksen näistä kanteluista, ja molemmissa tapauksissa keskuspankki vetosi ohjesäännön pykälään, jonka mukaan sen tehtävänä oli rahalaitoksen pitäminen vakavalla ja turvallisella kannalla. SKOPin ja Tampellan konkurssien aiheuttamat häiriöt eivät olisi ainoastaan uhanneet kotimaisten rahoitusmarkkinoiden häiriötöntä toimintaa, vaan lisäksi seurauksena olisi ollut Suomen kansainvälisen uskottavuuden horjuminen. Keskuspankin ratkaisut tämän estämiseksi olivat täysin sopu-soinnissa Suomen Pankin ohjesäännön kanssa, samalla kun näillä ratkaisuilla pyrittiin nimenomaan julkisten tappioiden minimoimiseen.⁸⁹² Eduskunnan oikeusasiamies Jakob Söderman oli samaa mieltä, joten kantelut eivät johtaneet lisätoimiin.

Lopullisesti Suomen Pankki irtaantui SKOPin jäämistöstä vasta 23.5.1996 tehdyllä kaupalla, jossa Sponda siirrettiin Valtion vakuusra-haston alaisuudessa toimivan omaisuudenhoitoyhtiö Arsenalin omis-tukseen. Kaupassa valtio maksoi Suomen Pankille Sponda Oy:n osak-keista 1,232 miljardia markkaa sekä otti vastattavakseen Sponda Oy:n velat 4,532 miljardia markkaa. Samalla valtio hyvitti Suomen Pank-kia niistä korkomenetyksistä, joita SKOPin haltuunoton seurauksena oli syntynyt. Suuruudeltaan korkohyvitys oli 1,760 miljardia markkaa. Kaikkiaan Suomen Pankin korkomenetysten laskettiin nousseen 2,66 miljardiin markkaan, joten tämän hyvityksen jälkeen Suomen Pankin nettomääräiseksi korkomenetykseksi jäi 0,9 miljardia markkaa. Tämän jälkeen oli myös mahdollista laskea SKOPin haltuunoton aiheuttamat kokonaismenetykset Suomen Pankille.⁸⁹³

Vuosi	Pääoma Milj. mk	Palautus Milj. mk	Takaus Milj. mk
1991	4 330		
1992	9 444		600
1993		-2 722	-100
1994		-1 220	-500
1995		-5 764	
Yhteensä	4 068		
Korkomenot	2 660		
Korkohyvitykset		-1 760	
Korkotappio	900		
Lopullinen tappio	4 968		

Jo SKOPin haltuunoton yhteydessä tehtiin ensimmäiset valistuneet arvaukset niistä menetyksistä, joita tämä operaatio tulisi keskuspankille aiheuttamaan. Näissä keskusteluissa Esko Ollila esitti kustannuksiksi korkeintaan 5 miljardia markkaa.⁸⁹⁴ Lopullinen laskelma osoittaa arvauksen olleen hämmästyttävän oikea, sillä lopulliset menetykset Suomen Pankille jäivät vain 32 miljoonaa markkaa Ollilan arviota pienemmiksi. Tappiot olivat lähes yhtä suuret kuin pankin oma pääoma, mikä näinä vuosina oli 5,8 miljardia markkaa. Sitä paitsi vuosina 1994 ja 1995 Suomen Pankin varaukset oli käytännössä kokonaan purettu samalla kun vararahasto oli enää 0,8 miljardia markkaa. Kaikki taloudellinen pelivara oli siis käytetty ja vakavaraisuuden täyttämiseksi oli jouduttu turvautumaan tilinpäätöksen joustokohtien hyödyntämiseen. Minäkäänlaista uutta pankkiruumista ei keskuspankki tässä vaiheessa olisi voinut enää ottaa vastaan. Tosin Valtion vakuusrahaston ja erityisesti omaisuudenhoitoyhtiön muodostamisen jälkeen pankkiriisin hoito oli siirtynyt Suomen Pankilta hallituksen vastuulle, ja keskuspankin tehtävänä oli lähinnä koko järjestelmän likviditeetin hoito.⁸⁹⁵

SKOPin haltuunottoa seuranneina vuosina Suomen Pankin talous oli erittäin tiukoilla. Samalla useimmat johtokunnan jäsenet vierastivat keskuspankille huonosti istuvaa roolia suurten osake- ja kiinteistömassojen omistajana. Näissä oloissa johtokunta ohjeisti Spondan toimivan johdon menettelemään siten, että omistuksista irtauduttaisiin mahdollisimman nopeasti. Pörssiyhtiöiden osakkeiden kohdalla tämä tarkoitti myyntien käynnistämistä heti sen jälkeen, kun kurssit olivat ylittäneet Spondan taseeseen kirjatun arvon. Näkemykset Suomen talouden suunnasta olivat kuitenkin vielä syksyn 1992 kellutus päätöksenkin jälkeen pessimistiset, joten mahdollisuudet realisoiteihin olivat huonot. Kuitenkin esimerkiksi Tampellan osien kohdalla kauppvoja tehtiin jo ennen vuoden 1992 päättymistä. Samalla lailla Spondalle siirtyneet Nokian osakkeet myytiin jo vuonna 1993. Jälkeenpäin voidaan päätellä, että hieman hitaammalla realisointiaikataululla lopputulos olisi julkisen vallan näkökulmasta katsottuna saattanut olla taloudellisesti parempi. Kritiikkinä tätä havaintoa ei ole syytä pitää, vaan pikemminkin se jälleen kerran osoittaa, miten suuri merkitys ajoituksella on.

VALVONTA SIIRTYY KESKUSPANKIN ALAISUUTEEN

Pankkikriisi osoitti suomalaisen pankkivalvonnan olleen liian heikkoa ja käynnisti pankkivalvonnan organisaation kokonaisuudistuksen. Vielä 1980-luvulla asenteet pankkitoiminnan viranomaisvalvontaa kohtaan olivat olleet vähätteleviä. Usko markkinoiden itsesäätelyyn oli ollut vallalla ja julkiseen valvontaan ei haluttu suunnata lisää voimavaroja. Konkreettisesti tämän oli kokenut Pankkitarkastusviraston ylijohdaja Jorma Aranko, jonka mukaan valtionvarainministeriö torjui hänen esityksensä valvonnan voimavarojen lisäämiseksi.⁸⁹⁶ 1990-luvun alussa pankkien ongelmat olivat kuitenkin jo näkyvissä ja näkemykset valvonnan merkityksestä muuttuivat. Tämä näkyi lokakuussa 1990 toimintansa aloittaneen finanssiryhmäkomitean työssä. Komitea asetettiin selvittämään niitä muutospaineita, joita pankkien ja vakuutusyhtiöiden yhteistyön tiivistyminen – ns. finanssitavaratalot – oli valvonnalle aiheuttanut. Komitean puheenjohtajaksi kutsuttiin korkeimman hallinto-oikeuden hallintoneuvos Pekka Hallberg ja sen jäsenet edustivat pankki- ja vakuutuskenttää, työnantaja sekä työntekijäjärjestöjä, pankkeja valvovaa valtiovarainministeriötä sekä vakuutusyhtiöitä valvovaa sosiaali- ja terveysministeriötä. Suomen Pankin edustajana komiteassa oli johtokunnan jäsen Markku Puntila.

Finanssiryhmäkomitean asettaminen Suomessa seurasi Ruotsin esimerkkiä. Ruotsissa oli puoli vuotta aikaisemmin, helmikuussa 1990, asetettu selvitysmies tutkimaan rahoitus- ja vakuutusvalvonnan yhdistämistä. Ruotsin selvitysmiehen raportti julkistettiin vuoden 1991 alussa, ja sen perusteella sikäläinen pankkitarkastusvirasto ja vakuutustarkastusvirasto yhdistettiin vuoden 1991 puolivälistä alkaen. Ruotsin uudistus eteni näin nopeasti, vaikka se ei saanutkaan varauksentonta kannatusta. Esimerkiksi Ruotsin keskuspankin pankkivaltuusto ei asiasta annetussa lausunnossa kannattanut valvontaviranomaisten yhdistämistä, vaan piti viranomaisen välisen yhteistyön kehittämistä parempana ratkaisuna. Ruotsissa perustettu yhdistetty valvontaviranomainen, Finansinspektionen, asetettiin hallinnollisesti valtiovarainministeriön alaisuuteen.⁸⁹⁷

Suomen Finanssiryhmäkomitean marraskuussa 1991 jättämä mietintö korosti pankkien ja vakuutuslaitosten vakavaraisuuden, maksuvalmiuden ja valvonnan tärkeyttä. Lähtökohtana piti olla, että samanlaisia

riskejä valvottaisiin samanlaisten periaatteiden mukaan. Tilanteessa, jossa pankkeja ja vakuutuslaitoksia valvoivat eri viranomaiset, valvonnan toteuttaminen edellytti, että viranomaiset voivat vaihtaa tietoja keskenään. Silloisen lainsäädännön vallitessa tietojen vaihdon estivät pankki-valvontaa ja vakuutusvalvontaa koskeneet salassapitosäännöt.

Vaikka mietinnössä korostettiin pankkitoiminnan ja vakuutustoiminnan entistä tiiviimpää liittymistä toisiinsa, ei komitea kuitenkaan ehdottanut niiden valvonnan yhdistämistä saman tarkastusviranomaisen alaisuuteen Ruotsin mallin mukaan. Tarvittavan yhteistyön uskottiin syntyvän siten, että pankkivalvonnan ja vakuutusvalvonnan väliset tietojen vaihdon esteet poistettaisiin. Komitean ehdotus sisälsi kuitenkin yhden merkittävän organisaatiomuutoksen. Koko rahoitustoimialan eli pankkien, muiden luottolaitosten ja arvopaperimarkkinoiden valvonta keskitettäisiin uudelle tarkastusviranomaiselle, Rahoitustarkastukselle.

Pankkitarkastusvirasto oli ollut hallinnollisesti valtiovarainministeriön alaisuudessa, mutta komitea ehdotti, että uusi Rahoitustarkastus toimisi eduskunnan pankkivaltuusmiesten valvonnassa, tosin muuten Suomen Pankista erillisenä viranomaisena. Uuteen Rahoitustarkastukseen siirrettäisiin kaikki Pankkitarkastusviraston tehtävät sekä pääosin Suomen Pankissa hoidetut pankkien valvontaan liittyneet tehtävät. Rahoitustarkastuksen asemaa korostaisi, että sille kuuluisi päävastuu finanssiryhmien valvonnasta paitsi silloin, kun valvottavan toiminta painottuisi selvästi vakuutustoimintaan, jolloin päävastuullinen valvontaviranomainen olisi sosiaali- ja terveysministeriön vakuutusosasto. Ehdotettua mallia perusteltiin lähinnä sillä, että näin vähennettäisiin pankkien valvontaan liittyvää päällekkäisyyttä Suomen Pankin ja Pankkitarkastusviraston työssä sekä samalla estettäisiin valvonnan ulottumattomissa olevien aukkojen muodostuminen.⁸⁹⁸

Finanssityöryhmäkomitean ajatusta uudesta, itsenäisestä rahoitustarkastuksesta ryhtyi kehittämään edelleen valtiovarainministeriön 16.12.1991 asettama rahoitustarkastustyöryhmä, jonka puheenjohtajaksi kutsuttiin valtiovarainministeriön hallitusneuvos Seppo Kivijärvi ja jäseniksi Suomen Pankista tulivat johtokunnan sihteri Heikki T. Hämmäläinen sekä vs. osastopäällikkö Kaiju Kallio. Pankkitarkastusviraston edustajana työryhmässä oli ylijohdaja Jorma Aranko.⁸⁹⁹

Työryhmä esitteli 28.4.1992 hallituksen talouspoliittiselle ministerivaliokunnalle hahmottelemansa mallin rahoitustarkastuksen

uudistamiseksi. Lähtökohtana oli rahoitusmarkkinoiden valvonnan siirtäminen valtioneuvoston alaisuudesta eduskunnan pankkivaltuuston alaisuuteen. Käytännössä tämä olisi tapahtunut siten, että olisi muodostettu uusi, valtion talousarvion ulkopuolinen, valtiopäiväjärjestyksessä tarkoitettu julkisoikeudellinen laitos, jolla olisi ollut oma talous ja jonka toiminnasta aiheutuvat menot olisi katettu valvontamaksuilla. Uuden laitoksen hallinnosta vastaisivat pankkivaltuuteista muodostuva hallintoneuvosto sekä sen alaisuudessa johtokunta ja johtaja.⁹⁰⁰

Rahoitustarkastustyöryhmän toimeksianto täsmentyi Suomen Pankin kannalta merkittävällä tavalla talouspoliittisen ministerivaliokunnan kokouksessa, sillä jo seuraavana päivänä valtiovarainministeriö muutti työryhmän toimeksiantoa. Nyt mukaan oli otettava malli, jossa pankkitarkastusviraston tehtävät siirrettäisiin Suomen Pankin yhteyteen, kuitenkin siten, että se olisi tehtävässään riippumaton Suomen Pankin muista tehtävistä. Työryhmä jätti uudistetun toimeksianton mukaisen mietintönsä 30.9.1992.⁹⁰¹

Työryhmän ehdotuksen mukaan Pankkitarkastusvirasto lakkautettaisiin ja sen tehtävät siirrettäisiin Suomen Pankin yhteyteen perustettavaan rahoitustarkastusyksikköön. Valtiovarainministeriö kuitenkin myöntäisi edelleen valvottavien toimiluvat ja hoitaisi rahoitusmarkkinalainsäädännön valmistelun. Vakuutuslaitosten valvonta säilyisi sosiaali- ja terveysministeriön vastuulla. Työryhmän mukaan uuden rahoitustarkastusviranomaisen perustamiseen liittyvät lait voitaisiin saada voimaan 1.4.1993 mennessä.

Aivan näin nopeasti ei uudistus toteutunut, mutta rahoitustarkastusta koskeva lainsäädäntö astui voimaan lokakuun alusta 1993. Vuonna 1922 perustettu Pankkitarkastusvirasto lopetettiin ja uusi Rahoitustarkastus aloitti toimintansa Suomen Pankin yhteydessä. Viivästyistä asiassa oli aiheuttanut kysymys Suomen Pankin ja uuden Rahoitustarkastuksen suhteesta. Hallituksen esityksessä Rahoitustarkastus oli määritelty Suomen Pankin yhteydessä olevaksi yksiköksi. Talousvaliokunta halusi puheenjohtajansa Matti Louekosken johdolla kuitenkin korostaa rahoitustarkastuksen itsenäisyyttä suhteessa Suomen Pankkiin enemmän kuin hallituksen esitys tarkoitti. Lopputuloksena oli, että kun laki säädettiin, maininta ”yksiköstä” oli talousvaliokunnan toivomuksen mukaisesti poistettu ja laki alkoi sen sijaan sanoilla ”Rahoitustarkastus toimii Suomen Pankin yhteydessä”.⁹⁰²

Rahoitustarkastuksesta ei näin ollen tullut Suomen Pankin autonomista osastoa tai ”yksikköä”, vaan itsenäinen viranomainen, joka Suomen Pankin tapaan toimi pankkivaltuuston alaisuudessa ja jolla oli keskuspankin kanssa yhteiset tukitoiminnot. Rahoitustarkastuksesta tuli oman johtajansa johtama päällikkövirasto, mutta sillä oli myös johtokunta, joka koostui sosiaali- ja terveysministeriön, Suomen Pankin ja valtiovarainministeriön nimeämistä henkilöistä. Rahoitustarkastuksen virkamiehet olivat Suomen Pankin virkamiehiä ja Rahoitustarkastuksen talous oli osa Suomen Pankin taloutta, vaikka kustannukset katettiinkin valvottavilta perittävillä valvontamaksuilla. Rahoitustarkastuksen ensimmäiseksi johtajaksi valittiin Jorma Aranko, joka oli johtanut Pankkitarkastusvirastoa vuodesta 1987 alkaen. Rahoitustarkastuksen johtokunnan ensimmäiseksi puheenjohtajaksi pankkivaltuusto valitsi Suomen Pankin johtokunnan varapuheenjohtaja Esko Ollilan.

Huomiota tässä rahoitusvalvonnan uudistuksessa herättää suunnitelmien muuttuminen huhtikuun 1992 lopussa. Siihen asti lähtökohtana oli ollut eduskunnan pankkivaltuuston valvonnassa toimivan, erillisen viranomaisen perustaminen. Hallituksen talouspoliittisen ministerivaliokunnan kokouksen jälkeen tavoitteeksi kuitenkin asetettiin Suomen Pankin yhteyteen perustettava Rahoitustarkastus. Keskeisinä syinä Rahoitustarkastuksen sijoittamiselle Suomen Pankin ”yhteyteen” näyttävät olleen kysymykset uuden viranomaisen voimavaroista ja valvonnan mahdollisista päällekkäisyyksistä. Näihin viitataan hallituksen esityksessä, jonka mukaan ”valvonnan hajanaisuudesta ja päällekkäisyydestä sekä resurssien puutteesta johtuvat ongelmat ovat niin vakavia, että rahoitusmarkkinoiden kokonaisuudistusta on pidettävä välttämättömänä”, ja ”valvontaviranomaisen tehokkaan toiminnan esteenä eivät saa olla puutteelliset voimavarat tai epäselvyydet toimivallassa, tehtävissä ja vastuussa”.⁹⁰³

Asenteiden muutokseen vaikutti ainakin noin kuukautta aikaisemmin julkisuuteen tullut Sirkka Hämäläisen pankkitukiraportti, jossa ehdotettiin koko valvontajärjestelmän tehostamista. Myös valtiovarainministeriössä näkemykset olivat muuttuneet ja valvonnan tehostaminen nähtiin välttämättömäksi pyrittäessä kohti vakaampaa rahoitusjärjestelmää.⁹⁰⁴ Vaikka Rahoitustarkastuksen kulut katettaisiin valvottavilta perittävillä maksuilla, taloudellisesti parhaana vaihtoehtona pidettiin toimintaa Suomen Pankin yhteydessä, jolloin valvontaresurssien vahvistaminen ei näkyisi valtion menojen kasvuna. Myös

Pankkitarkastusviraston ylijohtaja Jorma Aranko kannatti siirtoa Suomen Pankin yhteyteen, sillä hän arvioi tämän ainoaksi mahdollisuudeksi saada lisää voimavaroja sekä taloudellista joustavuutta, jolloin olisi mahdollista kilpailla yksityisten pankkien kanssa pätevistä ja ammattitaitoisesta työvoimasta.⁹⁰⁵

Suomen Pankin johtokunnassa asenteet muuttuivat kevään 1992 kuluessa. Rolf Kullbergin pääjohtajakaudella ajatukseen rahoitustarkastuksen siirtämisestä Suomen Pankin yhteyteen oli suhtauduttu epäillen. Sirkka Hämääläisen nousu pääjohtajaksi huhtikuussa 1992 aiheutti selvän muutoksen johtokunnan kannassa. Nyt siirtoon suhtauduttiin positiivisesti ja sitä pidettiin tärkeänä askeleena pyrittäessä kohti tehokkaampaa valvontaa. Johtokunnan näkemysten muutos heijastui myös pankkivaltuustoon, kuten sen 29.10.1992 päivätyistä lausunnosta ilmenee.⁹⁰⁶

Rahoitustarkastukseen siirtyi koko vanhan Pankkitarkastusviraston henkilökunta sekä Suomen Pankista 14 henkilöä. Kyseiset henkilöt olivat muodostaneet keskuspankin entisen riskienseurantaosaston ytimen. Kaikkiaan Rahoitustarkastuksen henkilökunnan määrä nousi perustamisvuoden 1993 loppuun mennessä 87 henkilöön, kun Pankkitarkastusviraston henkilökunnan määrä oli ollut 58. Tarkastustyötä tekevän henkilökunnan koko kasvoi kuitenkin selvästi enemmän, sillä siirron yhteydessä hallintopalvelut siirrettiin Suomen Pankin hoitoon. Suomen Pankin yhteydessä uuden tarkastusviranomaisen henkilökunnan määrä kääntyi suhteellisen ripeään nousuun, sillä vuonna 1995 luku oli noussut 107 henkilöön ja siitä parin vuoden kuluttua vuonna 1997 henkilökunnan määrä oli jo 122 henkilöä.⁹⁰⁷

Rahoitustarkastuksen perustamisen jälkeenkin koettiin rahoitus- ja vakuutussektorien valvonnan erillisyyttä ongelmalliseksi. Asiaan palattiin keväällä 2007, jolloin valvontojen yhdistäminen otettiin uuden Matti Vanhasen II hallituksen ohjelmaan, ja vuoden 2009 alusta Rahoitustarkastus ja silloinen Vakuutusvalvontavirasto yhdistettiin uudeksi viranomaiseksi, Finanssivalvonnaksi, joka toimii Suomen Pankin yhteydessä päätöksenteossa itsenäisenä viranomaisena kuten Rahoitustarkastuskin oli siihen asti toiminut. Viranomaisen hallintomallia uudistettiin kuitenkin jonkin verran ottamalla sen johtokuntaan nyt myös riippumattomia jäseniä sen lisäksi, että johtokunnassa on sosiaali- ja terveysministeriön, Suomen Pankin johtokunnan ja valtiovarainministeriön nimeämät jäsenet.⁹⁰⁸



■ Jorma Aranko oli pankkitarkastusviraston pääjohtaja ja vuonna 1993 perustetun Rahoitustarkastuksen (RATA) johtaja 1988–1996.

– Suomen Kuvapalvelu 1993/
Markku Niskanen.

VALTION VAKUUSRAHASTON ROOLI

Syksyllä 1993 puitteet pankkikriisin järjestyneeseen hoitamiseen oli saatu valmiiksi ja käytännön toimet oli siirretty Valtion vakuusrahaston sekä sen hallitseman omaisuudenhoidoyhtiö Arsenalin vastuulle. Samalla tämä merkitsi sitä, että myös päätöksenteko pankkikriisin hoitamisessa siirtyi Suomen Pankilta valtioneuvostolle ja valtiovarainministeriölle. Näin Suomen Pankin tavoitteleva työnjako pankkikriisin hoidossa toteutui. Keskuspankki pystyi keskittymään rahoitusjärjestelmän likviditeetin ja vakauden turvaamiseen. Syksyllä SKOPin hallituksensa jälkeen keskuspankin sisällä oli myös hahmoteltu pankkien hätäluototuksessa eli ”lender of last resort” -toiminnassa käytettävät yleiset periaatteet. Näihin periaatteisiin kuului ensiksikin kustannustehokkuus eli keskuspankin myöntämien likviditeettilainojen hinnoittelussa oli pyrittävä vähintään markkinaehtoisuuteen. Toiseksi esiin nostettiin tarve välttää tehottoman toiminnan ylläpitämistä. Toisin sanoen keskuspankin oli syytä välttää sellaisten tukitoimenpiteiden käyttämistä, jotka estäisivät kannattavuudeltaan huonoiksi osoittautuneiden pankkien poistumisen markkinoilta. Kolmanneksi keskuspankin toiminnalla ei saisi kannustaa moraalikatoa: keskuspankin tuki ei saisi luoda uskoa siihen, että keskuspankki automaattisesti tulee avuksi eli keskuspankin toiminta ei saa kannustaa pankkeja ylisuurien riskien ottamiseen. Nämä kolme seikkaa – kustannusvaikutus, tehottomien yksikköjen ylläpidon välttäminen ja moraalikadon minimoiti – edellyttivät, että keskuspankin apuun liittyisi rajoituksia ja ehtoja, ja näiden rajoitusten ja ehtojen asettaminen oli keskuspankin hätäluototustoiminnan keskeinen kysymys.⁹⁰⁹

Myös Valtion vakuusrahaston toiminnalle määriteltiin kovan poliittisen paineen alla vastaavantyyppiset ehdot. Poliittisten paineiden synnyttäjänä oli talouden syvä lama, jonka puristuksessa yksityiset kansalaiset kokivat kohtuuttomaksi tilanteen, jossa niukkoja julkisia varoja käytettiin pankkien pelastamiseen samalla kun hallitus joutui kasvavassa määrin supistamaan julkisia menoja. Kansalaiset eivät muutta mutkitta hyväksyneet sanomaa rahoitusjärjestelmän pystyssä pitämisen välttämättömyydestä ja hallitsemattoman kriisin vielä suuremmista kustannuksista. Näin ollen aina kun eduskunnassa oli esillä tuen myöntäminen pankeille, eduskunnan suostumisen ehtona oli tuen saannille asetettujen ehtojen ainakin näennäinen tiukentaminen.

Periaatteet olivat seuraavat: lähtökohtaisesti tuen oli oltava avointa ja julkista. Lisäksi tuen oli oltava vastikkeellista ja vanhojen omistajien oli kannettava taloudellinen vastuu. Tuen avulla oli kyettävä tehostamaan koko rahoitusjärjestelmän toimintaa eikä se saisi johtaa kilpailun vääristymiseen. Tuen oli oltava kokonaistaloudellisesti tarkoituksenmukaista. Tuettavan pankin johdon palvelussuhteen ehtojen on oltava kohtuullisia ja mahdolliset epäoikeudenmukaisuudet on poistettava. Näissä periaatteissa oli monia yhtymäkohtia Suomen Pankin hätärahoituslinjausten kanssa. Lähes ainoana merkittävänä erona oli vakuusrahastolle asetettu läpinäkyvyyden vaatimus.⁹¹⁰

Vuoden 1992 merkittävimpanä ratkaisuna oli Valtion vakuusrahas-
haston tukemana tehty säästöpankkiryhmän rakenneratkaisu. Suu-
riin vaikeuksiin ajautuneista säästöpankeista 43 liittyi yhteen Suomen
Säästöpankiksi (SSP), joka lakimuutoksen myötä voitiin muuttaa sää-
stöpankkiosakeyhtiöksi ja jonka tappioiden takaajaksi tuli Valtion va-
kuusrahasto. Osakeyhtiömuoto mahdollisti sen, että vakuusrahaston
tuki voitiin muuttaa osakepääomaksi, millä varmistettiin tuen vastik-
keellisuus. Massiivisen, kaikkiaan 15 miljardiin markkaan nousseen
tuen seurauksena vakuusrahasto omisti pian yli 90 prosenttia SSP
Oy:stä. Ratkaisu muutti perusteellisesti koko säästöpankkiryhmän ra-
kennetta, sillä mukaan tulleet säästöpankit muodostivat yli 80 pro-
senttia ryhmän taseesta. Ulkopuolelle ja itsenäisiksi jääneet 41 säästö-
pankkia olivat valtaosin pieniä maaseudun säästöpankkeja. Tuen eh-
doksi SSP:lle määrättiin erittäin tiukka saneerausohjelma, jonka avulla
toiminta oli määrä saada kannattavaksi vuoden 1996 kuluessa.

Valtion tuella toteutettu riskien riisuminen aiheutti kuitenkin kiis-
tattoman kilpailun vääristymisen markkinoilla samalla kun tukisum-
mat nousivat merkittävästi ennakoitua suuremmiksi. Lisäksi koko
rahoitusjärjestelmän taloudellinen asema oli viimeistään markan
kellutuspäätöksen jälkeen syksyllä 1992 osoittautunut entistä haavoit-
tuvaisemmaksi. Tässä tilanteessa keväällä 1993 Valtion vakuusrahasto
ryhtyi miettimään uudelleen SSP:n asemaa osana koko rahoitusjärjes-
telmää. Ulkopuoliseksi asiantuntijaksi vakuusrahasto palkkasi Merrill
Lynch -pankkiiriliikkeen Yhdysvalloista. Kesän 1993 aikana pohdit-
tavana oli kolme vaihtoehtoa, SSP:n jatkaminen itsenäisenä, myynti
jollekin pankille tai pankkiryhmälle sekä myyminen osissa KOP:lle,
Yhdyspankille, Postipankille ja osuuspankkiryhmälle. Merrill Lyn-
chin mukaan viimeksi mainittu vaihtoehto oli valtion näkökulmasta

katsottuna taloudellisesti paras. Pelkästä SSP:n myymisestä sellaiseen ei kuitenkaan ollut kyse, vaan ostajapankkien asettamana ehtona oli kaiken ongelmaomaisuuden siirtäminen SSP:stä erilliseen omaisuudenhoitoyhtiöön.

Suomen Pankkiin tieto suunnitteilla olevasta ratkaisusta eli SSP:n myymisestä kilpaileville pankeille tuli lokakuun alkupäivinä. Tällöin keskuspankissa myös laadittiin ensimmäiset muistiot tästä mallista. Muistion otsikko heijasti operaation dramaattisuutta: ”Säästöpankki-ongelman lopullinen ratkaisu – näkökohtia SSP:n myynnistä”.⁹¹¹ Muistion mukaan Suomen Pankille lähetetyt tiedot suunnitelmasta olivat liian puutteelliset, joten Suomen Pankki ei voinut tehdä lopullista kannanottoa SSP:n pilkkomisen mielekkyydestä. Alustavien arvioiden mukaan näytti kuitenkin siltä, että pilkkojien tarjous alitti itsenäisen ja saneeratun SSP:n arvon usealla miljardilla markalla. Pilkkomisen hyödyt syntyisivät ennen kaikkea siitä, että tämä malli merkitsisi koko rahoitusjärjestelmän nopeata saneerausta. Kielteisenä puolena oli jo valmiiksi keskittyneen pankkirakenteen keskittyminen entisestään sekä kilpailun rajoittuminen. Erityisen ongelmalliseksi Suomen Pankissa nähtiin SKOPin jääminen kaupan ulkopuolelle.

Tässä vaiheessa Valtion vakuusrahasto halusi saada kysymyksen SSP:n kohtalosta nopeasti päätökseen, joten Suomen Pankilta pyydettiin virallista lausuntoa SSP:n myymisestä. Johtokunnassa asia oli esillä 11.10.1993 ja näkemykset vakuusrahaston suunnitelmasta olivat hieman ristiriitaiset. Johtokunnan lausunnossa kyllä korostettiin, että myynti neljälle pankille nopeutti pankkisektorin ylikapasiteetin välttämätöntä purkamista sekä samalla saattoi edistää koko pankkijärjestelmän vakautta. Kielteisenä puolena nähtiin pankkimarkkinoiden keskittymisen lisääntyminen sekä asiakkaita hyödyttävän kilpailun vähentyminen. Ratkaisussa jäi myös epäselväksi se, miten SKOPin marka- ja valuuttamääräinen rahoitus turvattaisiin. Lausuntonsa lopuksi Suomen Pankki valitti sitä, että vakuusrahaston antamien tietojen mukaan ei ollut mahdollista arvioida esitetyn ratkaisun kiistatonta paremmuutta kahteen muuhun vaihtoehtoon verrattuna.⁹¹²

Johtokunnan antaman lausunnon viimeinen lause synnytti myrskyn vesilasissa, sillä oikeuskansleri kiinnitti omassa SSP:n myymistä koskeneessa lausunnossaan huomiota tähän Suomen Pankin lausunnon kohtaan. Tällöin Valtion vakuusrahasto toimitti Suomelle Pankille lisää aineistoa näistä vaihtoehtoista ja pyysi Suomen Pankin johtokun-

nalta kiireellisesti täydennystä aikaisempaan lausuntoon. Johtokunnan kokouksessa asia oli esillä 20.10.1993, jolloin johtokunta päätti lähettää Valtion vakuusrahastolle sen pyytämän täydennyksen. Täydennyksen mukaan ”Valtion vakuusrahasto on tästä johtuen toimittanut Suomen Pankille asiaa koskevan esittelymuistion Postipankki- ja liikepankkivaihtoehtoa koskevine lisätietoineen. Suomen Pankki toteaa, että muistiossa esitettyjen tietojen perusteella muistion mukaiset Postipankki- ja liikepankkivaihtoehdot ovat valtiolle epäedullisempia kuin myynti konsortiolle.”⁹¹³ Tämän täydennyksen jälkeen 22.10.1993 päätös SSP:n myymisestä voitiin julkistaa.

Kauppa merkitsi SSP:n yhteensä 50 miljardin markan suuruisen terveen talletus- ja luottokannan myymistä tasaosuuksin KOP:lle, SYP:lle, Postipankille sekä osuuspankkiryhmälle. Käytännössä jako tapahtui siten, että SSP:n konttorit jaettiin paikkakuntakohtaisesti vastaanottavien pankkien kesken. Jaossa pyrittiin ottamaan huomioon paikkakunnan markkinaosuudet eli tavoitteena oli estää sellaisten tilanteiden syntyminen, jossa jako johtaisi yksittäisen pankin hallitsevan markkinaosuuden syntymiseen. Kokonaishinta oli 5,6 miljardia markkaa, josta ostajat maksoivat 2,342 miljardia markkaa käteisellä, 1,112 miljardia markkaa pörssiosakkeilla, 1,446 miljardia markkaa pankki-osakkeilla sekä 0,7 miljardia markkaa osuuspankkien pääomatodistuksilla. Koko kaupan ehtona oli SSP:n taseessa olevan ongelmaomaisuuden ja niihin liittyneiden vastuiden siirto vakuusrahaston alaisuudessa toimivalle omaisuudenhoitoyhtiölle, jota koskeva laki oli juuri näihin samoihin aikoihin hyväksytty eduskunnassa. Kaikkiaan omaisuudenhoitoyhtiöön siirrettiin ongelmaomaisuutta, sen rahoittamiseen käytettyjä velkoja ja muita sitoumuksia liki 40 miljardin markan edestä.⁹¹⁴

Julkisuudessa tästä kaupasta on käyty kiivastakin polemiikkaa. Valtiota on syytetty siitä, että terveelle liiketoiminnalle asetettu hinta oli liian alhainen ja että ratkaisussa ei etsitty kaikkia potentiaalisia vaihtoehtoja. Ratkaisua mietittäessä on kuitenkin otettava huomioon päätöksentekohetki. Vielä talvella 1993 Suomessa elettiin syvän laman oloissa ja tulevaisuuden odotukset olivat synkät. Lisäksi talous oli jakaantumassa kahteen jyrkästi erottuvaan leiriin. Ensimmäisen ryhmän muodostivat länsivientiin keskittyneet yritykset, joiden talous oli vihdoin kääntymässä nousuun Suomen valuuttakurssipolitiikan (tai sen toistuvan murtumisen) seurauksena. Toisen ryhmän muodostivat kotimarkkinayritykset, joiden tilanne oli jatkuvasti synkkä ja joiden

ongelmia syksyn 1991 devalvaatio ja seuraavan syksyn kellutus olivat entisestään vain kärjistäneet.

Pankkien tilinpäätökset vuodelta 1992 olivat valmistuneet ja niiden antama kuva rahoitusjärjestelmän tilasta oli synkkääkin synkempi. Ilman SSP:täkin talletuspankkien luottotappiot nousivat jo 14 miljardiin markkaan, minkä seurauksena niiden liike-tulos oli 10,6 miljardia markkaa tappiollinen. Ilman syksyllä 1992 pankeille annettua valtion pääomasijoitusta useamman pankin vakavaraisuus olisi ajautunut alle lakisääteisen minimin. Erityisen uhkaavaksi tilanteen teki se, että myös rahoitusjärjestelmän sisällä heijastui edellä kuvattu jakautuminen vientiyrityksiin ja kotimarkkinayrityksiin keskittyneisiin pankkeihin. Pankkityöryhmän mietinnössään mainitsema koko rahoitusjärjestelmän saneeraus ei ollut lähtenyt liikkeelle odotetussa vauhdissa, lukuun ottamatta tapaus SSP:tä.⁹¹⁵

Puheet koko rahoitusjärjestelmän syvästä kriisistä olivat todellisuutta, minkä takia Valtion vakuusrahaston ratkaisu myydä SSP Oy tasaosuuksin kilpaileville pankeille on syytä analysoida tämän kokonaistilanteen valossa. Kaupan maksutavat organisoitiin siten, että ne rasittivat mahdollisimman vähän vastaanottavien pankkien vakavaraisuutta. Valtion tavoitteena oli etsiä sellainen ratkaisu, joka tehokkaimmin palvelisi koko rahoitusjärjestelmän pystyssä pysymistä. Siirtämällä SSP:n terveen taseen kohtuullista korvausta vastaan mainituille pankeille vakuusrahasto varmisti näiden pankkien tuloksen kääntymisen nousuun hyvin pienellä viiveellä. Tätä korosti kaupan yhteydessä pankkien keskenään tekemä sopimus kilpailun rajoittamisesta siten, että asiakkuussiirrot pankista toiseen pysyisivät vähäisinä.

Ehkä vielä tärkeämpänä pilkkomismallin perusteena oli ratkaisun mahdollistama koko rahoitussektorin saneeraus. Ratkaisu merkitsi sitä, että talletuspankkien taseesta runsas viidennes jaettiin jäljellä olevien pankkien kesken. Tämän ansiosta välittömästi pilkkomisen jälkeen voitiin käynnistää nopea pankkiverkoston saneeraus. Pankkien henkilökunnan määrä oli tosin kääntynyt laskuun heti 1990-luvun alkaessa, mutta syksystä 1993 lähtien lasku entisestään nopeutui ja vuonna 1996 henkilökunnan määrä oli pudonnut alle 30 000:n, kun se korkeimmillaan 1980-luvun lopulla oli ollut liki 55 000. Samalla myös pankkien konttoriverkosto puoliintui. SSP:n pilkkominen ei luonnollisestikaan selitä koko tätä muutosta, mutta SSP:n pilkkomisen tavallaan käynnisti koko pankkisektorin toimintatapojen tehosta-

misen. Taustalla vaikuttivat parin vuosikymmenen aikana tehdyt mitavat investoinnit tietotekniikkaan, mikä ei ollut kuitenkaan 1990-luvulle mennessä johtanut henkilökunnan vähennyksiin. Nyt kun edessä oli taloudellinen umpikuja, kaikki pankit käynnistivät laajat tehostamisohjelmat.⁹¹⁶

Vakuusrahaston ja vastaanottavien pankkien välinen sopimus vahvistaa käsitystä siitä, että keskeisenä tavoitteena oli pankkisektorin pelastaminen. Omaisuuden siirtoa koskevan sopimuksen mukaan omaisuudenhoitoyhtiöön siirrettiin kaikki miljoonan markan ylittävät järjestämättömät yrityssaamiset kirjanpitoarvostaan sekä alikorkoiset yrityssaamiset, kiinteistöt sekä kiinteistöyhtiöiden osakkeet ja niille myönnetyt luotot sekä SSP:n käyttöomaisuuteen luetut osakkeet. Vastineena näistä siirroista ostajapankit saivat siirtojen kirjanpitoarvoja vastaavan määrän lyhytaikaisia valtion takaamia velkakirjoja. Oikeus siirtää tällaiset ongelmallisiksi katsotut yrityssaamiset omaisuudenhoitoyhtiöön jatkui vuoden 1994 loppuun asti.

SSP:n vaikeuksiin ajautuneiden kotitalousasiakkaiden ja pienyritysassiakkaiden pankkipalvelu hoidettiin eduskunnan talousvaliokunnan vaatuksesta normaalin pankkitoiminnan puitteissa. Kuitenkin myös tällaisiin asiakkaisiin kuuluvat riskit siirtyivät omaisuudenhoitoyhtiön vastuulle. Tämä toteutui siten, että ostajapankit ostivat kirjanpitoarvosta kaupantekohetkellä järjestämättöminä olevat sekä vuoden 1994 loppuun mennessä järjestämättömiksi muuttuvat yksityishenkilöiden saamiset sekä yritysasiakkailta olevat alle miljoonan markan suuruiset saamiset. Tällaiseen taselainaukseen siirtyvistä saamisista pankit maksoivat SSP:lle niiden pääomamäärän ja rahoittivat tämän oston antamalla SSP:lle pääomamääriä vastaavat velkakirjat, jotka omaisuudenhoitoyhtiö puolestaan osti SSP:ltä korottomalla velkakirjalla. Taselainauksen kohteena olevien saamisten perimisestä ostajapankeille omaisuudenhoitoyhtiö maksoi yhden prosentin suuruisen peruspalkkion sekä myöhemmin sovittavaksi määrätyn lisäpalkkion.

Pankkitukea koskevilla selvityksillä tämä SSP:n kauppaan sisältynyt tuki – bruttomääräisesti 66 ja nettomääräisesti 36 miljardia markkaa – on laskettu kuuluvaksi säästöpankkiryhmälle maksettuun tukeen. Tilanne voidaan kyllä nähdä myös toisin. Näiden operaatioiden avulla varmistettiin SSP:n terveen taseen myynti jäljellä oleville pankeille, mikä merkittävästi nopeutti näiden pankkien talouden elpymistä. Näin katsottuna ainakin osaa kyseisestä Arsenalille suunnatusta

tuesta vähennettynä SSP:n kauppahinnalla voidaan yhtä perustellusti pitää koko rahoitussektorin tukena. Näin todettiin myös kilpailevissa pankeissa, kuten KOP:n historiassa todetaan: ”SSP oli siis uhrattu muiden hyväksi, ja samalla säästöpankkien syntien maksamiseen menneet 45 miljardia markkaa julkista pankkitukea valuivat tätä kautta myös voittajapankeille.”⁹¹⁷

RAKENNERATKAISUT VIEDÄÄN PÄÄTÖKSEEN

Osoituksena pankkien vaikeasta tilanteesta keväällä 1993 voidaan pitää myös kahden suurimman liikepankin eli KOP:n ja SYP:n suunnitelmaa keskinäisestä osakemerkinnästä. Kumpikin pankki oli huolissaan omien pääomiensa riittävydestä, jolloin ne suunnittelivat merkitsevänsä toistensa osakkeita sekä ostavansa toisiltaan toissijaiseen omaan pääomaan kuuluvia velkakirjoja. Tähän operaatioon molemmat pankit pyysivät Suomen Pankin lausunnon, joka oli johtokunnassa esillä 27.4.1993.

Lausunnossaan suurten liikepankkien ristiinomistushankkeesta johtokunta piti pankkien pyrkimystä pitää omatoimisesti yllä vakavaraisuutta kannatettavana. Tällä voitaisiin lisätä luottamusta pankkijärjestelmän mahdollisuuksiin selvittää ajankohtaisista ongelmista samalla, kun julkisia varoja voitaisiin säästää. Pankkien esittämään malliin liittyi johtokunnan mukaan kuitenkin suuria ongelmia. Kummankin pankin osakepääoman vahvistaminen 200 miljoonalla markalla pankkien esittämällä tavalla ei vaikuttaisi ratkaisevasti pankkien vakavaraisuuteen. Koska toimenpiteen seurauksena pankkijärjestelmään ei tulisi lainkaan uutta omaa pääomaa, se ei myöskään parantaisi koko järjestelmän tappionsietokykyä. Kaavailtu ristiinomistus päinvastoin lisäisi pankkijärjestelmän järjestelmäriskiä. Toimenpiteen toivottu vaikutus perustuisikin paitsi kummankin pankin kirjanpidollisen vakavaraisuuden kasvuun, yhteisvastuun vahvistamiseen. Suomen Pankin arvion mukaan oli olemassa vaara, että kaavailtu toimenpide pikemminkin lisäisi ulkomaisten sijoittajien piirissä epäluottamusta suomalaisten pankkien kykyyn vahvistaa aidosti vakavaraisuuttaan. Suomen Pankin käsityksen mukaan valmistellun hankkeen sijaan näiden kahden pankin voimat olisi pitänyt keskittää aidon uuden pääoman hankkimiseen sekä omatoimisesti että julkisen vallan tukemana.⁹¹⁸ Suomen

Pankin kielteinen näkemys tähän kahden suurimman liikepankin suunnitelmaan osoittaa, että 1990-luvulla valvovien viranomaisten ote oli selkeästi kiristynyt.

Kysymys pankkien pääomien riittävydestä nousi uudelleen Suomen Pankin agendalle maaliskuussa 1994, kun johtokunnassa oli esillä rahoitusmarkkinaosaston laatima muistio pankkikonsernien tilinpäätöksistä vuodelta 1993 sekä näkymistä vuodelle 1994. Muistiossa todettiin pankkien rahoitustoimintakatteen kääntyneen nousuun, mutta edelleen jatkuvana uhkana oli luottotappioiden suuri määrä sekä pankkien vakuusrahastojen kannatusmaksujen kohoaminen. Suurimpana huolenaiheena oli KOP, eikä Suomen Pankissa uskottu KOP:n johdon vakuutteluihin omien pääomien riittävydestä, vaan tilannetta päätettiin seurata.⁹¹⁹ KOP:n vaikeudet johtuivat nimenomaan pankin asiakasrakenteesta. Suurten kotimarkkinoiden varassa toimineiden yritysten vetäminen yli laman pankin tuella ei ollut onnistunut, vaan vielä vuoden 1994 puolella usea KOP:n suurasiakas ajautui konkurssiin. Näin luottotappiot pysyivät jatkuvasti suurina. Lisäksi KOP:lla oli erittäin suuri kiinteistöomaisuus, jonka tuotto vallinneissa oloissa oli alhainen samalla kun Rahoitustarkastus edellytti näistä kiinteistöistä suuria arvonalennuksia.⁹²⁰

Talven ja kevään mittaan mitään muutoksia parempaan suuntaan ei ollut nähtävissä ja 7.6.1994 pidetyssä johtokunnan kokouksessa rahoitustarkastuksen johtaja Jorma Aranko antoi seikkaperäisen katsauksen Kansallis-Osake-Pankin tilanteesta. Katsauksen mukaan pankit yleisesti kykenevät vuoden lopussa täyttämään 9 prosentin vakavaraisuusvaatimuksen eli lakisääteiseen vaatimukseen jäisi vielä pieni marginaali. Poikkeuksen ja samalla vakavan ongelma muodosti kuitenkin KOP. Arangon mukaan ”KOP:n taseessa on noin 20 miljardin markan suuruinen potti, josta puolet ei tuota korkoa laisinkaan ja toinen puoli on sillä tavalla korkoviallista, että sen tuotto on pienempi kuin mitä sen rahoituskustannukset. Lisäksi pankin omistamien osakkeiden ja kiinteistöjen arvostuksessa on Rahoitustarkastuksen ja KOP:n välillä suuria näkemyseroja.” KOP:n edustajien mukaan pankin vakavaraisuus pysyisi vaaditulla tasolla, kun taas Rahoitustarkastus pelkäsi sen vuoden lopussa supistuvan 8 prosenttiin, jolloin pelivaraa ei enää olisi lainkaan.⁹²¹

Johtokunta totesi tilanteen olevan hyvin vakavan ja määräsi Suomen Pankin ja Rahoitustarkastuksen laatimaan hyvin nopealla

aikataululla yhteisen selvityksen KOP:n tilasta sekä vaihtoehdoista pankin tilanteen ratkaisemiseksi. Aikaa selvitysten tekemiseen annettiin vain viikko, sillä asian oli määrä olla esillä johtokunnassa jo 14.6.1994. Tässä kokouksessa käytettävissä olivat sekä Rahoitustarkastuksen että Suomen Pankin rahoitusmarkkinaosaston laajat muistiot KOP:n tilasta. Muistioiden mukaan pankin asema oli kriittinen. Kokouksen aluksi johtokunta totesi Suomen Pankin velvollisuutena olevan rahoituslaitoksen maksuvalmiuden turvaaminen, minkä lisäksi yksittäisen pankin vakavaraisuus- ja maksuvalmiusongelmilla voi olla vaikutuksia myös maan valuuttavarantoon. Näin tämä kysymys kosketti läheisesti myös keskuspankkia. Taustaksi Aranko totesi Rahoitustarkastuksen suorittaneen kevään aikana kaikissa pankeissa erityistarkastuksen ja tämän tarkastuksen tuloksena päähuomio kiinnittyi juuri KOP:iin. Pankki kyllä selviytyisi elokuun 1994 osavuositarkastuksesta, mutta sen jälkeen olisi käynnistettävä laajamittainen oman pääoman lisääminen. Pelkästään vanhasta omistajajoukosta tarvittavia pääomia ei olisi saatavissa, vaan mukaan olisi saatava uusia omistajia. Aikaa tähän ei ollut hukattavissa, vaan ohjelma osakepääoman korottamiseksi oli julkistettava yhdessä osavuositarkastuksen julkistamisen kanssa lokakuussa.

Suomen Pankin rahoitusmarkkinaosaston laatima muistio oli selvästi vielä pessimistisempi. Sen mukaan KOP:n suhteen oli periaatteessa kolme mahdollisuutta: a) Viranomaisen passiivinen sivustakatsoaminen, jolloin pankin pääomien vahvistaminen voisi perustua vain omaan pääoman hankintaan ja omaisuuden voitolliseen myyntiin; b) Valtio organisoisi KOP:n rajoitetun pääomituksen pankin omien toimien lisäksi; suuruusluokka olisi enimmillään 5 miljardia markkaa ja c) Valtio antaisi KOP:lle massiivista pääomatukea, mikä samalla merkitsisi KOP:n enemmistöomistuksen siirtymistä valtiolle. Käytännössä näistä kolmesta mallista käyttökelpoisimpana pidettiin mallia b eli pankin omien ja valtion toimenpiteiden yhdistämistä. Pelkästään pankin omin voimin tarvittavaa uutta pääomaa ei saataisi, kun taas pankin vanha omistajakunta ei tulisi hyväksymään pankin siirtämistä julkisen vallan hallintaan.

Suomen Pankin johtokunta oli samaa mieltä asiantuntijoiden kanssa tilanteen vakavuudesta. Muistioissa esitetty 3–5 miljardin markan suuruinen lisätarve KOP:n vakavaraisuuden turvaamiseksi saattoi olla jopa liian optimistinen ja todellinen tarve saattoi nousta

jopa yli 10 miljardin markan. Tilanne oli niin vakava, että keskuspankissa olisi välittömästi päivitettävä pankin sisäiseen käyttöön tarkoitetut kriisiskenaariot. Pääjohtaja Hämäläinen keskustelisi jo seuraavana päivänä valtiovarainministeri Viinasen ja valtiosihteeri Keinäsen kanssa tilanteen hoitamisesta. Johtokunnan mukaan näissä keskusteluissa olisi painotettava erityisesti valtiovarainministeriön roolia KOP:n suurimpana yksittäisenä omistajana. Valtiovarainministeriössä käydyin keskustelun jälkeen otettaisiin yhteyttä KOP:n hallintoneuvoston puheenjohtajaan Tauno Matomäkeen sekä pääjohtaja Pertti Voutilaiseen.⁹²² Suomen Pankin ja rahoitustarkastuksen ylin johto keskusteli myöhemminkin valtiovarainministeri Viinasen kanssa KOP:n tilanteesta, ja molemmat osapuolet olivat yksimielisiä pankin aseman kriittisyydestä. Siksi onkin ymmärrettävää, että valtiovarainministerillä tuli olemaan merkittävä taustavaikuttajan rooli, kun tilannetta lopulta lähdettiin ratkaisemaan kahden suuren liikepankin KOP:n ja SYP:n fuusiolla.⁹²³

Kesällä 1994 valvovat viranomaiset eli Suomen Pankki ja Rahoitustarkastus olivat erittäin hyvin selvillä KOP:n tilanteesta. Toisaalta KOP:n johdossa oltiin yhtä hyvin selvillä siitä, mitä viranomaiset edellyttivät pankilta. Poliittiset näkökohdat vaativat, että kaiken tuen oli oltava täysin vastikkeellista. Samaan aikaan viranomaiset edellyttivät myös pankkien toimivan yhteisesti hyväksytyjen pelisääntöjen mukaan. Esimerkiksi oman pääoman lisäämisessä ei hyväksytty mitään kirjanpidollisia ”temppeja” ja Rahoitustarkastuksen vaatimukset kiinteistöjen yliarvostusten purkamisesta olivat täyttä totta. KOP:n suurimmille omistajille ajatus valtion nousemisesta enemmistöomistajaksi oli jo ideologisesti mahdoton. Omin voimin osakepääomaa oli kyllä kerätty sekä kevään 1993 kansallistalkoissa että syksyn 1994 kansallisannissa, mutta näin saatu 3 miljardia markkaa oli kaukana vaadittavasta vähintäänkin 5 miljardista markasta. Ratkaisuksi tuli fuusio pahimman kilpailijan Suomen Yhdyspankin kanssa. Ensimmäinen neuvottelukierros ajoittui syyskuuhun 1994, mutta silloin ei vielä päästy yksimielisyyteen yhtyvien pankkien todellisesta arvosta. Uudelleen neuvottelut käynnistyivät tammikuussa 1995 ja julkisuuteen fuusiosta tiedotettiin 9.2.1995 pidetyssä tiedotustilaisuudessa. Lopullisesti yhdistyminen vahvistettiin 16.3.1995 pidetyssä yhtiökokouksessa.⁹²⁴

Suomen Pankin sisällä fuusio herätti kahdensuuntaisia ajatuksia. Viimeisten vuosien aikana KOP oli nähty kiistattomana uhkana

rahoitusjärjestelmän vakaudelle, joten sen fuusioitumisen taloudellisesti vahvempaan Yhdyspankkiin uskottiin vakauttavan koko järjestelmää. Siinä suhteessa Suomen Pankilla ei ollut syytä vastustaa hanketta. Toisaalta Suomen Pankissa oltiin sitä mieltä, että pankkijärjestelmä oli aivan liian keskittynyt. SSP:n myynti oli jo lisännyt tätä keskittymisasetta ja nyt toteutettava fuusio lisäisi keskittymistä entisestään. Keskuspankissa pidettiin järjestelmän vakauden lisääntymistä kuitenkin tärkeämpänä kuin lisääntyneen keskittymisen mukanaan tuomia haittoja. Lisäksi meneillään olevan kansainvälisen integraation seurauksena Suomeen oletettavasti tulisi ulkomaisia pankkeja, jotka puolestaan lisääisivät kilpailua ja vähentäisivät tätä keskittymistä.⁹²⁵ Keskuspankissa tunnustettiin myös tosiasiat: kaikkiin muihin ratkaisuihin olisi tarvittu julkista tukea, johon ei kuitenkaan ollut poliittisia edellytyksiä.

Suomen Pankin näkökulmasta katsottuna vasta tämä fuusio lopullisesti päätti 19.9.1991 alkaneen pankkikriisin, jonka suuruusluokka oli ennen kokematon Suomen pankkihistoriassa. Liikepankkien fuusion vuonna 1995 pankkien rahoituskatteet kääntyivät jo selvään nousuun samalla kun luottotappioista oltiin pääsemässä eroon. Sekä viranomaiset että pankkien edustajat saattoivat nyt jo katsoa luottavaisin mielin tulevaisuuteen. Täysin selvillä vesillä ei kuitenkaan vielä tässä vaiheessa oltu, sillä pankkijärjestelmän tervehdyttämistä hoitava Valtion vakuusrahasto joutui vielä seuraavan vuoden lopulla 19.12.1996 tekemään yhden Omaisuudenhoitoyhtiö Arsenalia koskevan tukipäätöksen, joka jäi lajissaan viimeiseksi.

Muodollisestikin Suomen Pankin osuus pankkikriisin hoidossa päättyi lopullisesti 23.5.1996, kun SKOPin haltuunoton yhteydessä perustetun Sponda Oy:n osakkeet myytiin Omaisuudenhoitoyhtiö Arsenal Oy:lle. Tällöin voitiin myös laskea Suomen Pankin kärsimien menetysten loppusumma, johon sivulla 700 jo viitattiin. Täydellisyyden vuoksi tässä yhteydessä on syytä todeta myös koko julkisen pankkituen määrä ottaen huomioon myös tuen palautukset, jolloin saadaan kokonaiskäsitys pankkiriisin aiheuttamista suoranaisista taloudellisista menetyksistä julkiselle vallalle.

VALTION MAKSAMA PANKKITUKI 1992–1996 JA
SEN PALAUTUKSET, MILJ. MK*

Vuodet	Maksettu tuki	Saatu takaisin	Takauksia pankeille ja omaisuuden- hoitoyhtiöille**
1992	22 642	0	0
1993	9 086	4 202	3 100
1994	6 938	686	30 926
1995	8 000	734	30 890
1996	5 032	0	20 845
1997–2010	0	15 025	0
Yhteensä	51 698	20 647	
Yhteensä, netto***	31 051		

* Valtion talousarvion ja valtion vakuusrahaston kautta maksettu pankkituki ilman laskennallisia korkokustannuksia. Tiedot Suomen Pankin osallistumisesta pankkitukeen on esitetty sivulla 700.

** Voimassa olevat pankkitukeen liittyvät valtion takaukset kunkin jakson lopussa.

*** Taulukon luvut ovat milj. mk. Euroina ilmaistu nettomääräinen yhteissumma helmikuuhun 2011 mennessä 5 221 milj. euroa, josta tappioiksi kirjattu 1 528 milj. euroa.

Lähteet: Pankkivaltuuston kertomus 1996, 19–20; Vm, Julkinen pankkituki 2/2011 (verkkojulkaisu).

Julkisessa keskustelussa pankkikriisi ja sen aiheuttamat kustannukset olivat näkyvästi esillä. Kansalaisten oli vaikeata hyväksyä tilannetta, jossa samaan aikaan leikattiin valtion menoja sekä käytettiin kymmeniä miljardeja markkoja pankkijärjestelmän pystyssä pitämiseen. Tämä johti pankkituen jyrkkään vastustukseen, mikä tuli esiin myös eduskunnassa. Tilannetta pahensi se, että julkisuudessa esiin nostetut luvut olivat yleensä bruttolukuja eikä luvuissa tehty selkeätä eroa pankeille tai omaisuudenhoitoyhtiölle suunnatun suoran tuen ja takausten välille. Tällöin päästiin niinkin suureen summaan kuin runsas 80 miljardia markkaa ja Suomen Pankki mukaan luettuna liki 100 miljardia markkaa. Ratkaisujen yhteydessä valtiolle siirtyi kuitenkin merkittäviä määriä pankkien hallussa olleita osakkeita ja muuta reaaliomaisuutta. Tämän omaisuuden realisoiminen vei vuosia ja se saatiin loppuun suoritetuksi 2000-luvun alkuvuosina. Vasta tällöin voitiin ensi kertaa näh-

dä pankkikriisin hoidon vaatimat todelliset kustannukset, jotka ilman Suomen Pankin osuutta nousivat nettomääräisesti 31 miljardiin markkaan. Näistä nettokuluista valtion lopulliset menetykset olivat 9 miljardia markkaa, jolloin päästään jo aivan toisenlaiseen kuvaan pankkikriisin hoidon vaatimista kustannuksista. Tosin näissä luvuissa eivät ole mukana pankkituen laskennalliset korkomenot, jotka valtiovaranministeriön arvion mukaan nousivat liki 17 miljardiin markkaan.

LAMAN TILINPÄÄTÖS

Suomen 1990-luvun alussa kokema talouskriisi ei ollut vain tuotannon ja työllisyyden tilapäinen notkahdus, vaan samalla käännekohta, joka muutti Suomen monessa suhteessa erilaiseksi kansantaloudeksi ja jopa erilaiseksi yhteiskunnaksi. Mutta pelkästään taloustaantumana-kin kriisi oli raju. Kokonaistuotannon romahdus vuonna 1991 oli itseenäisen Suomen historian siihen asti jyrkin ja tuotannon supistumista jatkui vielä kahtena seuraavanakin vuonna. Tärkeimmät laman aikaisen talouskehityksen mittarit on koottu seuraavaan taulukkoon. Aikalaisten saama kuva näytti vielä taulukossakin raportoitua kehitystä synkemmältä, sillä Tilastokeskuksen alkuperäisten kansantulolaskelmien mukaan kasvu oli pysähtynyt jo vuonna 1990 ja vuoden 1991 vo-lyymin pudotusta koskeva arvio oli runsaan prosenttiyksikön taulukossa esitettyä, myöhemmin arvioitua lukua suurempi.

SUOMEN 1990-LUVUN TALOUSKRIISI TILASTOINA

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Bruttokansantuote:								
Mrd. markkaa	501,2	531,0	506,7	493,5	498,9	525,6	571,2	589,4
Volyymin muutos %	5,1	0,5	-6,0	-3,5	-0,8	3,7	4,0	3,6
Valtion velka:								
Mrd. markkaa	52,9	54,0	84,5	165,6	255,8	307,5	357,5	393,1
% BKT:sta	10,6	10,2	16,7	33,6	51,3	58,5	62,6	66,7
Työttömyys:								
1 000 henkeä	80	82	169	292	405	408	382	363
Työttömyysaste %	3,1	3,2	6,6	11,7	16,3	16,6	15,4	14,6
Konkurssit, kpl								
	2 749	3 634	6 255	7 391	6 861	5 541	4 700	4 296
Pankkien luottotappiot:								
Mrd. markkaa	1,8	2,5	7,6	22,0	19,0	16,3	9,9	4,6

Lähteet: SVT: Kansantalouden tilinpito (verkkojulkaisu), 2011; SVT, Suomen tilastollinen vuosikirja 2002. Luottotappioissa mukana Säästöpankki Suomi ja sen seuraaja OHY Arsenal.

Laman taloudelliset ja inhimilliset kustannukset olivat ankarat. Yksityisen sektorin ahdinkoa lisäsivät myös valtiontalouden säästötoimet ja veronkorotukset. Niistä huolimatta menetetyt verotulot jouduttiin korvaamaan suureksi osaksi valtion velanottoa lisäämällä ja vuoteen 1996 mennessä valtion velka oli noussut runsaasta 10 miljardista markasta lähes 70 miljardiin markkaan. Suhteellisesti tarkastellen valtion velkaantuneisuus oli suurimmillaan vuonna 1996, jolloin se nousi 67 prosenttiin bruttokansantuotteesta.

Työttömien määrä liki kaksinkertaistui sekä vuonna 1991 että 1992, ja työttömyyden huippu saavutettiin vasta vuonna 1994, jolloin Tilastokeskuksen mukaan työttömänä oli keskimäärin 408 000 henkilöä. Työttömyysasteen korkein tilastoitu arvo kirjattiin tammikuulta, jolloin työttömyysaste ylitti täpärästi 20 prosenttia. Vuosikeskiarvo lähenteli 17 prosentin rajaa. Työttömyys korostui nuorison keskuudessa ja oli nuorissa ikäryhmissä noin kaksinkertainen koko työvoimaan verrattuna.

Vireille pantujen konkurssien lukumäärä nousi jo vuonna 1992 lähes kolminkertaiseksi normaalivuosien lukuun verrattuna. Pankkien luotto- ja takaustappiot seurasivat runsaan vuoden viiveellä yleistä suhdannekehitystä ja olivat suurimmillaan vuonna 1992. Tällöin yhden vuoden luottotappiot nousivat 4,5 prosenttiin bruttokansantuotteesta, joten ei ole mikään ihme, että pankkien kriisi nähtiin uhaksi koko kansantaloudelle.

Lama järkytti suomalaisten turvallisuuden tunnetta syvältä ja katkaisi toisen maailmansodan päättymisestä asti jatkuneen pitkän kasvukauden. Monissa tutkimuksissa on etsitty syitä laman poikkeukselliseen syvyyteen. Ensimmäiset arviot tehtiin laman vielä kestäessä: vuonna 1992 laaditussa Suomea koskevassa maaraportissa OECD jatkoi Suomen laman syyt kolmeen päätekijään: idänviennin supistumiseen, kotitalouksien ”selvästi kestäättömän” velkaantumisen päättymiseen ja yritysten investointien romahdukseen.⁹²⁶

OECD:n luettelemat kokonaiskysynnän supistumisen välittömät syyt ovat kiistattomia, mutta selityksenä pinnallisia. Niiden taustalta on löydettävissä syvempiä tekijöitä, sekä kotimaisia että ulkomaisia. Suomen Pankki tilasi jo vuoden 1992 lopulla riippumattomat arviot kriisin syistä kolmelta kansainvälisesti tunnetulta taloustieteen professorilta. He olivat Christian Bordes Bordeaux’in yliopistosta, David Currie London Business Schoolista ja Hans Tson Söderström Tukholman kauppakorkeakoulusta. Arvioissaan, jotka valmistuivat kesälä 1993, nämä asiantuntijat korostivat kukin hieman eri painoituksin edellisten vuosien ylivelkaantumisen merkitystä syynä siihen, että ensin kotitalouksien kulutus ja sitten yritysten investoinnit romahtivat 1990-luvun alussa. Heidän tulkintansa korostaa siis kotimaisen luottosyklin osuutta. Neuvostoliiton-kaupan romahdus sattui onnettomuudeksi samaan ajankohtaan kärjistäen kokonaiskysynnän romahdusta Suomessa. David Currie korosti erityisesti valuuttamääräisen luotonannon osuutta Suomen kriisissä.⁹²⁷

Kansatalouden epätasapainoa kriisin edellä heijasti myös vaihtotaseen vajeus. Juha Tarkka on tutkimuksessaan vuodelta 1994 arvioinut ulkoisten tekijöiden ja erityisesti Neuvostoliiton-kaupan päättymisen yhteisvaikutusta Suomen talouden kriisiytymiseen. Vuoteen 1989 mennessä vaihtotaseen vaje oli kasvanut niin suureksi, että merkittävän sopeutumisen nähtiin olevan edessä. Tässä tilanteessa samanlaisesti tapahtuneet uudet sokit – Neuvostoliiton-viennin päättymi-

nen, Suomen vaihtosuhteen heikkeneminen, taantuma länsimarkkinoilla ja kansainvälisen korkotason nousu – lisäsivät Suomen tuonnin supistamistarvetta vielä 18 prosenttiyksiköllä. Vaihtotaseen tasapainottuminen tapahtui käytännössä vuosina 1991–1992 kokonaiskysynnän ja taloudellisen aktiviteetin romahduksen kautta. Tarkan mukaan vaihtotaseeseen kertynyt vajeus ja 1990-luvun alun ulkoiset sokit riittävät selittämään Suomen laman syvyyden. Hän toteaa edelleen, että jos nousukauden perintö tiivistetään sen aiheuttamaan vaihtotaseen vajeeseen, nousukaudelta periytyneen vajeen osuus talouden sopeuttamistarpeesta oli pienempi kuin 1990-luvun alun sokkien vaikutukset.⁹²⁸

Rahoitustekijöillä oli keskeinen vaikutus siihen kokonaiskysynnän supistumiseen, joka syöksi Suomen talouden lamaan ja alkoi tasapainottaa vaihtotasetta. Rahoitusmarkkinoiden ja rahapolitiikan osuutta Suomen talouskriisissä onkin korostettu useissa tutkimuksissa. Honkapohja ja Koskela ovat tutkimuksessaan vuodelta 1999 maininneet keskeisinä lamaa syventäneinä rahoitustekijöinä rahapolitiikan kiristämisen vuonna 1989 kiinteän valuuttakurssin puolustamiseksi, vuoden 1991 devalvaation yhdessä yritysten ja kotitalouksien korkean velkaantuneisuuden kanssa sekä varallisuushintojen romahduksen aiheuttaman pankkikriisin. Pankkien vaikeudet puolestaan rajoittivat luoton saatavuutta ja supistivat investointeja ja kulutusta edelleen.⁹²⁹

Pertti Kukkonen on vuonna 1997 tutkimuksessaan eritellyt raha- ja valuuttakurssipolitiikan osuutta laman syvyyteen ja päätenyt siihen, että aikaisempi luopuminen kiinteästä valuuttakurssista olisi olennaisesti lieventänyt Suomen lamaa.⁹³⁰ Suomen Akatemian lamaprojektia johtanut Jaakko Kiander kirjoitti projektin yhteenvedossa vuonna 2001 laman johtuneen siitä, että deflatorinen talouspolitiikka, erityisesti korkea reaalikorko, laukaisi ”alaspäisen ja itseään ruokkivan kierteen”. Kiander pitää ulkoisten tekijöiden osuutta Suomen kriisiin vähäisenä ja katsoo, että talouspolitiikan virheet – joista hänen mukaansa suurin oli liian rajoittava raha- ja finanssipolitiikka vuosina 1991–1993 – olivat keskeisin laman syy.⁹³¹

Suomen talouskriisin ja sitä seuranneen laman tutkimuksen kannalta hyödyllisen vertailukohdan muodostaa Ruotsin talouskehitys. Ruotsin talouspolitiikka ja taloudellinen kehitys olivat vuoteen 1990 asti hyvin samansuuntaisia kuin Suomen. Rahoitusmarkkinoiden liberalisointi tapahtui molemmissa maissa suunnilleen samaan aikaan ja johti hyvin samanlaiseen luotonannon kasvuun. Molemmissa maissa

vaihtotaseen vaje kasvoi, Suomessa tosin suhteellisesti vielä suuremmaksi kuin Ruotsissa. Ruotsissa, aivan kuin Suomessakin, koettiin 1990-luvun alussa poikkeuksellisen syvä taantuma, joka ei kuitenkaan syvyydeltään vetänyt vertoja Suomen lamalle. Työttömyyden nousulla ja kokonaistuotannon supistumisella mitattuna Suomen lama oli melko tarkoin kaksi kertaa niin syvä kuin Ruotsin.⁹³²

Suomen ja Ruotsin kriisejä vertailevassa tutkimuksessaan Peter Englund ja Vesa Vihriälä katsovat, että rahoitusmarkkinoiden vapauttaminen oli vain yksi kriisin syistä. Ulkoiset sokit olivat myös tärkeitä, varsinkin Suomelle, joka kärsi Neuvostoliiton-kaupan romahduksesta toisin kuin Ruotsi. Englund ja Vihriälä pitävät kummankin maan valuuttakurssipolitiikkaa ”kohtalokkaana”, ja katsovat, että valuuttakurssin kiinteydestä pidettiin kiinni liian pitkään. He huomauttavat, että Suomessa valuuttakurssin puolustus korkeilla koroilla kesti kauemmin kuin Ruotsissa, joten korkeiden korkojen aiheuttamat vahingot reaalityaloudelle olivat vastaavasti suuremmat.⁹³³

Ruotsi ei ole ainoa kiinnostava vertailukohta. Neuvostoliiton-kaupan loppumisen vaikutusten suhteen Suomen kehitystä voidaan verrata myös niiden Euroopan maiden talouskriisiin, jotka olivat myös käyneet paljon kauppaa Neuvostoliiton kanssa. Yhdysvaltalaiset tutkijat Gorodnichenko, Mendoza ja Tesar huomauttavat, että Suomen talouskriisi muistuttaa Itä-Euroopan siirtymätalouksien (mm. Tšekin, Unkarin ja Puolan) samaan aikaan kokemaa talouskriisiä, ja että Ruotsi, joka muissa suhteissa muistutti Suomea, ei kuitenkaan kärsinyt yhtä syvästä kriisistä. Gorodnichenkon, Mendozan ja Tesarin laskelmien mukaan Neuvostoliiton-kaupan loppuminen olikin pääsyy Suomen kriisin rajuuteen.⁹³⁴

Suomen kokeman laman luonteesta kertoo, että siitä toipuminen tapahtui hyvin erilaisen talouden rakenteen varassa kuin 1980-luvun kasvu oli tapahtunut. Kotimaisen kysynnän ja idänviennin sijaan elpymisen käyttövoimana oli nyt kilpailukykyisen viennin kasvu. Tämä vienti ei tullut tyhjästä, vaan suomalaisessa yritysentsästä oli käytävä läpi suuri rakennemuutos, ennen kuin yritykset olivat kypsiä avoimeen kansainväliseen kilpailuun. Työvoiman käyttöä tehostettiin ja tuotanto siirtyi korkeaa osaamista vaativille aloille. Käytännössä tämä merkitsi sitä, että työttömien määrä pysyi suurena vielä senkin jälkeen, kun Suomen talous bruttokansantuotteella mitattuna oli vuonna 1994 kääntynyt ripeään kasvuun, joka sitten kesti koko vuosikymmenen loppuun.

Kriisi- ja murrosvaiheet tarjoavat kuitenkin myös uusia mahdollisuuksia, mihin Joseph Schumpeterin tunnetuksi tekemä termi ”luova tuho” viittaa, ja näin oli myös 1990-luvun alkupuoliskon Suomessa. Vuoteen 1994 ajoittuneen talouden positiivisen käänteen takana oli paitsi Suomen talouden vanhojen toimialojen, metsäteollisuuden ja konepajateollisuuden, tuotteiden viennin elpyminen, myös uuden teknologiateollisuuden esiinmarssi. Muutoksen symboliksi nousi Nokia Oy, joka muutamassa vuodessa toteutti hämmästyttävän muodonmuutoksen vanhakantaisesta monialayrityksestä moderniksi teknologiayritykseksi, joka erikoistui matkapuhelinteknologiaan. Koko suomalaisen teollisuuden rakennemuutosta kuvaa, että myös Nokian muodonmuutokseen kuului vetäytyminen monilta toimialoilta, joilla yhtiö oli aikaisemmin toiminut. Uudistuneen Nokia Oy:n ympärille syntyi Suomen oloissa mittava yhteistyökumppaneiden ja alihankkijoiden muodostama klusteri, jonka varaan koko maan taloudellinen kasvu useiden vuosien ajan merkittävältä osaltaan nojautui.

Tuskin millään toimialalla rakennemuutos oli yhtä perusteellinen kuin pankeissa. Pankeille talouden romahdus vuonna 1991 merkitsi edellisinä vuosina kasautuneiden riskien realisoitumista ja edessä oli syvä kriisi ja koko pankkikentän rakenteiden muutos. Jo valmiiksi varsin keskittynyt pankkimarkkina keskittyi entisestään ja merkittävä osa toimialan omistuksesta siirtyi ulkomaisiin käsiin. Uusiin tehokkuusvaatimuksiin vastattiin toimipaikkaverkoston rajulla karsimisella sekä supistamalla henkilökunnan määrä muutamassa vuodessa runsaasta 50 000 henkilöstä vajaaseen 30 000 henkilöön. Myös tukku- ja vähittäiskaupassa jo valmiiksi keskittynyt rakenne keskittyi entisestään käytännössä kahden suuren keskusliikkeen ympärille.

KESKUSPANKIN TOIMINNOT MUUTOKSESSA

TOIMINTAPIIRI RAJATAAN UUDELLEEN

Samalla kun 1980-luvun loppu ja 1990-luvun alkuvuodet merkitsivät murrosta koko suomalaisessa talouselämässä yleensä, ne merkitsivät perusteellista muutosta myös keskuspankin toimintamuodoissa ja organisaatiossa. Suomen Pankin työkenttä oli rahoitusmarkkinoiden säännöstelyn vuosina ja 1960- ja 1970-lukujen kasvupolitiikan kaudella ymmärretty hyvin laajasti ja samalla organisaatio oli kasvanut. Kun Suomi sitten siirtyi sekataloudesta avoimeen markkinatalouteen, muuttuivat myös käsitykset siitä, mitä keskuspankin tehtäviin kuului. Tämä näkyi muun muassa Suomen Pankin erityisluottomuotojen karstimisena ja siinä, että pankki asteittain luopui sille kertyneistä omistuksista teollisuusyhtiöissä ja erityisluottolaitoksissa.

1980-luvulla Suomen Pankilla oli edelleen suhteellisen suuria osakesijoituksia sekä oman toimintansa kannalta merkittävässä yrityksissä, kuten pankin kokonaan omistamassa Tervakosken paperitehtaassa sekä osakkuuksia muutamissa suurissa valtion omistamissa teollisuusyhtiöissä. Suomen Pankki 1980-luvun puoliväliin asti lähes säännöllisesti myös osallistui näiden yritysten osakepääomien korotuksiin, joten sen suhteellinen omistusosuus oli säilynyt vakaana. Viimeiset merkittävät osakehankinnat tehtiin vuosina 1984 ja 1985. Tällöin Suomen Pankki osti Postipankilta sen halussa olleet Mortgage Bank of Finlandin osakkeet sekä osallistui omistuksensa mukaisessa suhteessa Enso-Gutzeit Oy:n osakepääoman korotukseen.

Vuosikymmenen kuluessa tapahtunut siirtyminen kohti kapeammin ymmärrettyä keskuspankin roolia merkitsi Suomen Pankissa kuitenkin sitä, etteivät tämän kaltaiset osakeomistukset enää sopineet uusiin toimintamuotoihin. Useimmat merkittävään asemaan nousseet uuden polven edustajat, kuten Markku Puntila, Matti Vanhala tai Sirkka Hämäläinen, pitivät keskuspankin suoraa omistusta yksityisissä osakeyhtiöissä tarpeettomana ja keskuspankille sopimattomana. Myös Suomen Pankin johtokunnan jäsenten osallistumista yksityisten yhtiöiden hallintoelimiin, mikä aikaisemmin oli ollut tavallista, alettiin pitää ongelmallisena. Tässä asiassa johdon keskuudessa vallitsi selkeä sukupolvikuilu. Vanhan polven edustajat pitivät toimintaa yksityisten yritysten hallintoelimissä hyödyllisenä, sillä näin keskuspankin johto sai tietoa talouselämän tilanteesta. Nuoren polven edustajat puolestaan korostivat keskuspankin neutraliteettia, jota osallistuminen yritysten hallintoon saattaisi vaarantaa.⁹³⁵

Pankin irrottautuminen teollisuusyritysten omistuksista alkoi vuonna 1986. Tällöin Suomen Pankki myi hallussaan olleet Kemi Oy:n osakkeet (2 prosenttia yhtiön osakepääomasta) Osuuskunta Metsäliitolle sekä Oulu Oy:n osakkeet (1,7 prosenttia osakepääomasta) valtion omistamalle Veitsiluoto Oy:lle. Nämä myynnit olivat osa Pohjois-Suomen metsäteollisuusyritysten rakennejärjestelyjä, joissa Suomen Pankki oli alusta lähtien ollut mukana. Oman setelipaperin valmistukseen keskittyneen paperitehtaan Tervakoski Oy:n omistamista ei myöskään enää pidetty tarpeellisena, joten siitä haluttiin päästä eroon. Teknisesti Tervakoski Oy oli melko jälkeenjäänyt, joten halukkaita ostajia ei löytynyt. Ratkaisuksi tuli tehtaan myynti Enso-Gutzeit Oy:lle, jolle kaupan edistämiseksi tarjottiin poikkeuksellisen edulliset rahoitusehdot. Kolmantena vuonna 1986 tehtynä kauppana oli Suomen Pankin perustaman kiinnitysluottolaitoksen, Mortgage Bank of Finlandin koko osakekannan myynti Postipankille. Tämä kauppa osoitti konkreettisesti sen, miten nopeasti näkemykset tässä vaiheessa muuttuivat, sillä olihan Postipankki myynyt oman osuutensa samasta kiinnitysluottopankista vasta paria vuotta aikaisemmin Suomen Pankille.

Vuonna 1987 irtaantumista osakeomistuksista jatkettiin. Valtion kanssa käytyjen neuvottelujen jälkeen Suomen Pankki myi omistamansa Enso-Gutzeit Oy:n (osuus osakepääomasta 10 prosenttia) sekä Valmet Oy:n (osuus osakepääomasta 0,2 prosenttia) osakkeet valtiota edustaneelle kauppa- ja teollisuusministeriölle. Taloudellisesti suurin

merkitys oli Enso-Gutzeit Oy:n osakkeiden myynnillä, sillä kyseinen yritys oli vuonna 1986 maan toiseksi suurin metsäteollisuusyhtiö ja liikevaihdoltaan hyvin lähellä suurinta eli Kymi-Strömberg Oy:tä.⁹³⁶ Hieman aikaisemmin Suomen Pankki oli myös myynyt omistamansa kehitysluottolaitoksen Teollistamisrahasto Oy:n osakkeet SKOPin tytäryhtiölle Oy Skofaks Ab:lle. Teollistamisrahasto oli toiminut pitkään liikepankkien ja Suomen Pankin yhteisesti omistamana erityisluottolaitoksena. Vuonna 1986 sen hallinnasta oli käyty omistustaistelu, jonka seurauksena enemmistöomistus oli siirtynyt SKOPille. Tässä tilanteessa Suomen Pankilla ei ollut enää syytä jatkaa omistajana, vaan keskuspankki luopui omasta osuudestaan. Hieman vastaavalla tavalla Suomen Pankki oli vuonna 1982 luopunut omistamistaan Sponsor Oy:n osakkeista. Pankki oli näin vetäytymässä koko kehitysrahoituksesta, johon se oli 1950-luvulta 1970-luvulle saakka vahvasti panostanut. Osallistuminen rakennepolitiikkaan oli antamassa tietä kapeammin ymmärretylle rahapolitiikalle.

Suomen Pankin ja Suomen itsenäisyyden juhluvuoden 1967 rahaston (Sitra) siihen asti tiivis kytkös katkaistiin vuoden 1991 alussa. Siihen asti Sitra oli toiminut pankin yhteydessä ns. epäitsenäisenä säätiönä, jonka pääoma oli kirjattu Suomen Pankin taseeseen ja jonka hallinnossa Suomen Pankilla oli merkittävä asema. Vuoden 1991 alusta alkaen sen asema muuttui, ja sen jälkeen Sitra toimi eduskunnan vastattavana itsenäisenä rahastona, jonka hallintoneuvoston muodostivat eduskunnan pankkivaltuutetut.

Keskuspankin toimintojen kannalta merkittävimmät muutokset liittyivät kuitenkin setelipainon asemaan. Ajatus keskuspankin toimimisesta pankkitehtäviensä ohessa myös painotalona alkoi 1980-luvulla tuntua yhä vieraammalta. Setelipaino, jonka historia ulottui vuoteen 1885, oli liitetty Suomen Pankkiin vuonna 1921. Vuonna 1977 setelipainosta oli muodostettu oma, muusta pankista erillinen tulosityksikkönsä, jolla oli oma johtokuntansa. Vuonna 1990 pankkivaltuusto hyväksyi johtokunnan esityksen muuttaa setelipaino osakeyhtiöksi, jonka kaikki osakkeet omistaisi Suomen Pankki. Uusi, Setec Oy:ksi nimetty setelipainoyhtiö aloitti toimintansa vuoden 1991 alussa.⁹³⁷

Euroajan tullen Suomen Pankki ei enää nähnyt oman setelipainon omistamista keskuspankkitehtävien kannalta tarpeelliseksi. Kysymyksessä oli tehokkuus- ja taloudellisuusharkinta, sillä muodollista estettä oman setelituotannon jatkamiselle euroaikana ei ollut. Vuonna 1998

Suomi Pankki myi 40 prosenttia Setecin osakkeista kotimaisille työeläkeyhtiöille. Seteleiden painaminen Setecissä päättyi vuonna 2003, kun se toimitti viimeisen erän 100 euron seteleitä. Yritys siirtyi tämän jälkeen muiden turvatuotteiden painamiseen ja Suomen Pankki alkoi tilata tarvitsemansa setelit ulkomaisilta painotaloilta kilpailutuksen perusteella. Suomen Pankin ja suomalaisen turvapainon yli sata vuotta kestänyt yhteinen taival päättyi vuonna 2005, kun Suomen Pankki myi osuutensa Setec Oy:stä kansainväliselle Gemplus S.A. -yhtiölle (nykyisin Gemalto).⁹³⁸

Suomen Pankin johtokunnan jäsenten osallistuminen yritysten hallituksiin väheni samaa tahtia pankin osakeomistuksen vähentymisen kanssa. Viimeisenä tämä tuli näkyviin erityisluottolaitoksissa, joiden hallintoelimissä esimerkiksi johtokunnan jäsen Pentti Uusivirta säilytti asemansa siihen asti, kunnes hän vuonna 1990 siirtyi eläkkeelle. Suomen Pankin johtokunnan puheenjohtajalle perinteisesti kuulunut paikka Postipankin hallituksen puheenjohtajana päättyi puolestaan vuonna 1987, kun Postipankin organisaatiomuoto muuttui osakeyhtiöksi. Lopullisesti Suomen Pankin johtokunnan jäsenet luopuivat yritysten hallintotehtävistä vasta 1990-luvulla, kun Sirkka Hämäläinen nousi johtokunnan puheenjohtajaksi. Hän omaksui pääjohtajana linjan, jonka mukaan keskuspankin uskottavuus edellytti ”palomuurin” pystyttämistä talouselämän ja keskuspankin välille. Parhaiten tähän päästäisiin siten, että keskuspankin johtokunnan jäsenet pidättäytyvät kaikista pankin ulkopuolisista elinkeinoelämän hallitus- tai hallinto-neuvostopaikoista.⁹³⁹

PANKKITEKNIIKAN KEHITYS VÄHENTÄÄ TYÖMÄÄRÄÄ

1990-luvun alkuvuosien merkittävimpiä muutoksia Suomen Pankin organisaatiossa oli pankin perinteisesti kattavan haarakonttoriverkoston radikaali karsinta. Vielä 1980-luvun lopulla Suomen Pankilla oli kaksitoista haarakonttoria: Joensuun, Jyväskylän, Kotkan, Kuopion, Lahden, Mikkelin, Oulun, Porin, Rovaniemen, Tampereen, Turun ja Vaasan konttorit. Konttoriverkko oli pysynyt lähes ennallaan vuosikymmeniä, sillä ainoat toisen maailmansodan jälkeen tehdyt muutokset olivat Hämeenlinnan konttorin sulkeminen ja Rovaniemen konttorin avaaminen 1960-luvun alussa. Perinteisesti pääsääntönä oli ollut, että

läänien pääkaupungeissa oli Suomen Pankin konttori, ja tätä oli melko tarkoin noudatettu. 1990-luvun alkaessa Suomen silloin 12 läänistä puuttui konttori vain Ahvenanmaalta. Muina poikkeuksina oli, että Hämeen läänissä ja Turun ja Porin läänissä oli kaksi konttoria kussakin, ja Kymen läänissä oleva Suomen Pankin konttori oli läänin pääkaupungin Kouvolan sijasta Kotkassa.

Pankkitoiminnan tekninen kehittyminen on vuosikymmenien mittaan mullistanut kaikkia keskuspankin toimintoja, mutta ehkä se on voimakkaimmin vaikuttanut haarakonttoreiden toimintaan. Erityisen selvästi tämä tuli esiin, kun siirryttiin uuden tietotekniikan käyttöön. Konkreettiseksi esimerkiksi sopivat keskuspankin hoitaman pankkien välisen maksujen selvityksen eli clearingin muutokset. 1970-luvun puoliväliin asti clearing hoidettiin pitkälti manuaalisesti, ja töiden jako pääkonttorin ja haarakonttoreiden kesken oli vuosikymmeniä ollut melko muuttumaton. Haarakonttoreiden osuus clearing-tapahtumista oli kolmanneksen luokkaa. 1970-luvun puolivälin jälkeen tietokoneet korvasivat ihmisen näissä tehtävissä, minkä seurauksena clearing-toiminta erittäin nopeasti keskittyi pääkonttoriin Helsinkiin. Vuonna 1980 pääkonttorissa hoidettiin jo 90 prosenttia kaikista clearing-tapahtumista.⁹⁴⁰ Vastaavia muutoksia tapahtui myös muussakin haarakonttoreiden harjoittamassa pankkitoiminnassa, sillä deregulaation myötä haarakonttoreissa hoidetut pankkitoimet, kuten valuutan vaihto tai luottojen myöntäminen, loppuivat. Myös rahahuollon eli setelien liik-keeseenlaskun, vaihdon ja lajittelun rutiineissa toteutui suuria muutoksia, joiden yhteisenä nimittäjänä oli keskuspankissa tehtävän työn vähentyminen. Kaikkien näiden muutosten yhteisvaikutuksesta Suomen Pankissa ajauduttiin tilanteeseen, jossa ongelmaksi nousi liian raskas konttoriverkosto. Sen jälkeen kun Hämeenlinnan haarakonttori oli pankkivaltuusmiesten vastustelusta huolimatta vuonna 1963 suljettu, konttoreiden lukumäärä oli pysynyt ennallaan 12 konttorissa. Haarakonttoreissa työskenteli liki kolmannes pankin koko työvoimasta.⁹⁴¹

Suomen Pankin johtokunta nosti kysymyksen haarakonttoreiden asemasta ja tulevaisuudesta ensimmäisen kerran esille vuonna 1981. Tällöin johtokunnassa todettiin, miten yhteiskunnan yleinen kehittyminen, talouspoliittisen säätelyn vähentyminen sekä pankkiteknikan kehittyminen johtaisivat tilanteeseen, jossa nimenomaan haarakonttoreissa tehtävän työn määrä vähenisi. Tilanne arvioitiin niin vaikeaksi, että johtokunta asetti työryhmän, jonka tehtävänä oli laatia ehdotus

sellaisista tehtävistä, jotka voitaisiin siirtää haarakonttoreissa suoritettavaksi. Samalla työryhmälle annettiin vapaat kädet miettiä kokonaan uusien tehtävien kehittämistä. Työryhmän anti jäi kuitenkin melko vaatimattomaksi, ja tilanne jatkui lähes muuttumattomana eli mihinkään konkreettisiin toimenpiteisiin ei ryhdytty. Johtokunnan toimintaa rajoitti ratkaisevasti pankin ohjesääntö, jonka mukaan päätöksen haarakonttorin lakkauttamisesta tekisivät pankkivaltuutetut sovittuaan asiasta valtioneuvoston kanssa.⁹⁴²

Vuonna 1984 johtokunta esitteli myös pankkivaltuusmiehille haarakonttoreiden toiminnan peruslinjauksia. Johtokunnassa haarakonttoreista vastannut pankinjohtaja Ele Alenius korosti esityksessään viimeisten vuosien kehityksen johtaneen tilanteeseen, jossa johtokunnassa oli vakavasti harkittu nykyisen 12 haarakonttorista muodostuvan verkoston olemassaolon perusteita. Radikaaleja verkoston supistamisia johtokunta ei kuitenkaan esittänyt, vaikka myönsikin haarakonttoriverkoston olevan suhteellisen suuri normaaleissa oloissa. Sen sijaan poikkeuksellisissa oloissa rahahuollon vaatima työmäärä voisi hyvin nousta niin suureksi, että olemassa olevaa verkostoa voitiin pitää tarcoitustaan vastaavana. Johtokunnan varovainen linjaus johtui pitkälti poliittikkojen kanssa käydyistä epävirallisista keskusteluista, joissa oli käynyt selvästi ilmi, miten tärkeäksi haarakonttoreiden olemassaolo koettiin. Tällöin johtokunta halusi välttää ristiriidan synnyttämistä pankkivaltuuston kanssa, joten mitään vaatimuksia ei pankkivaltuustolle tässä vaiheessa esitetty. Johtokunnan ja pankkivaltuutettujen välisen vuoropuhelun lopputuloksena olikin päätös pitää haarakonttoriverkosto muuttumattomana. Tosin päätettiin jatkaa toimenpiteitä uusien tehtävien löytämiseksi haarakonttoreille.⁹⁴³

Pankkitekninen muutos eteni kuitenkin niin nopeasti, että muutamana vuoden päästä tilanne todettiin vieläkin ongelmallisemmaksi. Suurimmat muutokset haarakonttoreiden toiminnan luonteessa johtuivat muun muassa seuraavista tekijöistä: rahanhuoltotehtävien määrä oli supistunut, seteleiden käsittelyssä oltiin siirtymässä koneelliseen lajitteluun, rahahuoltoa oltiin keskittämässä pääkonttoriin, elektronisen maksuvälityksen laajeneminen oli hidastanut rahan määrän kasvua ja saattoi jopa vähentää käteisen rahan tarvetta, haarakonttoreiden kaikki pankkitehtävät olivat loppuneet, ja niistä oli tullut puhtaasti käteisrahatoimintoihin erikoistuneita rahahuoltoyksiköitä. Viimeistään 1980-luvun puolivälissä nähtiin, että niin haarakonttoreiden

kuin niiden työntekijöidenkin määrä oli liian suuri, ja edessä odottava uusien setelinlajittelukoneiden käyttöönotto tulisi entisestään korostamaan tätä epäsuhdetta.

PANKKIVALTUUSTO PITÄÄ KIINNI HAARAKONTTOREISTA

Johtokunta käsitteli konttorien kohtaloa 8.10.1987 pidetyssä kokouksessa ja totesi, että kysymys haarakonttoriverkoston supistamisesta oli vietävä uudelleen pankkivaltuuston käsiteltäväksi. Samalla johtokunta tunnusti, että muita vaihtoehtoja ei enää ollut käytettävissä. Esityksen mukaan pankkivaltuuston olisi pyydettävä valtioneuvostolta lupa Suomen Pankin Joensuun, Jyväskylän, Lahden, Mikkelin, Oulun ja Porin haarakonttoreiden lakkauttamiseksi. Lakkautukset tehtäisiin vuoden 1991 loppuun mennessä. Johtokunta korosti, että normaalioloissa rahoituslaitos olisi mahdollista hoitaa vielä suppeammalla verkostolla, mutta tämä malli olisi paras lakkautettavien konttoreiden henkilökunnan jälleensijoittamisen kannalta. Kaikkiaan lakkautettaviksi esitetyissä konttoreissa työskenteli noin 100 työntekijää, ja haarakonttoreiden vuosikustannukset alentuisivat runsaat 30 miljoonaa markkaa vuodessa.⁹⁴⁴

Pankkivaltuustossa johtokunnan esitys oli esillä 12.2.1988, ja vastaanto oli suorastaan jäätävä. Tiedot johtokunnan aikomuksesta lakkauttaa kuusi haarakonttoria olivat välittömästi levinneet eduskuntaan, ja oikeastaan kaikki eduskuntaryhmät suhtautuivat asiaan kielteisesti. Moni kansanedustaja oli jo ehtinyt nostaa asian esiin, ja suppeamman pankkivaltuuston kokouksessa yksimieliseksi päätökseksi tuli, ettei johtokunnan mukaiselle esitykselle haarakonttoreiden lakkauttamiseksi ollut perusteita, vaan jo vuonna 1984 hyväksytty linjaus haarakonttoreiden toiminnan jatkamisesta oli edelleen pidettävä voimassa. Varsinainen kiivas keskustelu tästä kysymyksestä käytiin vielä samana päivänä pidetyssä laajemman pankkivaltuuston kokouksessa. Pankkivaltuusmiesten lähtökohdat tulivat konkreettisesti esiin pankkivaltuuston puheenjohtajan Erkki Pystysen (kok.) puheenvuorossa, jossa hän korosti, miten paljon yhteydenottoja maakuntaliitoilta, kaupungeilta, kauppakamareilta, maaherroilta ja yksittäisiltä kansalaisilta oli pankkivaltuutetuille ja muille kansanedustajille tullut ja miten tärkeänä haarakonttoreiden säilymistä maakunnissa pidettiin. Hänen mukaansa ”eduskunta on poliittinen elin ja nämä ovat arvoarvostelmia

kaikki päätökset, jotka eduskunnassa tehdään ja niiden tulee tukeutua laajasti kansan keskuudessa vallitseviin arvostuksiin. Tässä mielessä tämä on se jalusta, jolta pankkivaltuusmiestenkin täytyy asiaa tarkastella ja nähdä.” Ainakin tässä kannanotossa pankkivaltuutettu Pystynen koki roolinsa nimenomaan poliittiseksi eikä niinkään eduskunnan valitsemaksi keskuspankin toimintaa valvovaksi asiantuntijaksi.⁹⁴⁵

Lähes ainoana johtokunnan esityksen tukijana tai paremminkin ymmärtäjänä pankkivaltuustossa esiintyi keskustan Kauko Juhantalo. Hän korosti puheenvuorossaan, että koko Suomen pankkisektorin ongelmana oli liian raskas palveluverkosto ja tämä ongelma kosketti konkreettisesti myös Suomen Pankkia. Juhantalo kiitteli johtokuntaa siitä, että se tunnusti tosiasiat ja pyrki tällä toimenpiteellä karsimaan tarpeettomia kustannuksia.⁹⁴⁶ Yleisempää kannatusta tämä Juhantalon näkemys ei valtuutettujen joukossa saanut, sillä myös laajemman pankkivaltuuston kielteinen kanta johtokunnan esitykseen oli niin selvä, ettei äänestystä edes tarvinnut tehdä. Kysymys haarakonttoreiden asemasta pysyi muuttumattomana.

Vakiintuneiden käytäntöjen mukaisesti asetettiin jälleen uusi toimikunta pohtimaan, olisiko löydettävissä uusia tehtäviä haarakontto-reille, jotta niiden toimintaa voitaisiin jatkaa. Toimikunta sai työnsä valmiiksi syksyllä 1988, ja raportti lähetettiin välittömästi myös kaikille pankkivaltuutetuille. Toimikunnan raportti osoittaa konkreettisesti, miten vaikeata uusien tehtävien löytäminen oli. Aivan uutena alueena oli kaupallisen rahahuollon kehittäminen varsinaisen rahahuollon rinnalle. Toisin sanoen haarakonttoreissa olisi korvausta vastaan hoidettu suurten kauppojen, laitosten ym. vastaavien rahan laskenta ja lajittelu. Lisäksi raportissa ehdotettiin valuutan tarkkailuun liittyvien tilastointitehtävien siirtämistä haarakonttoreissa tehtäviksi. Raportti vahvistaa kuvaa siitä, että mitään todella uutta ei ollut löydettävissä.⁹⁴⁷ Kaupallisen rahahuollon tarjoamia mahdollisuuksia tutkittiin vielä uudessa konttorinjohtaja Kari Lottasen laatimassa selvityksessä, mutta loppupäätelmät olivat kielteiset. Ilman keskuspankin subventiota toimintaa ei olisi mahdollista hoitaa.

Lisää paineita johtokunnalle aiheutti värikopioinnissa toteutunut nopea tekninen kehitys, jonka seurauksena seteleiden väärentäminen oli helpottunut. Sen estämiseksi seteleissä oli jouduttu ottamaan käyttöön uudenlaisia turvaelementtejä, joita kopiokoneet eivät voineet toistaa, mutta joiden erottaminen edellytti uudenlaisten optisilla



■ Suomen Pankin haarakonttori toimi vuosina 1960–1992 Rovaniemellä.

– Suomen Pankki.

tunnistimilla varustettujen lajittelukoneiden käyttöä. Tällaiset koneet olivat kuitenkin kapasiteetiltaan niin suuria, ettei niitä koko maassa tarvittaisi enempää kuin 3 tai 4. Niiden käyttöönotto puolestaan tulisi merkitsemään sitä, että kyseisillä koneilla varustetuista konttoreista tulisi lajittelevia konttoreita ja muista konttoreista pelkästään kassakonttoreita. Tällaisten kassakonttoreiden toiminta puolestaan supistuisi niin pienimuotoiseksi, ettei niihin enää tarvittaisi omaa konttorinjohtajaa, vaan kassakonttori voisi toimia yhteistyössä lajittelevan aluekonttorin kanssa. Tähän ratkaisuun olisi sikälikin otollinen tilaisuus, että useampi haarakonttorin johtaja oli lähestymässä eläkeikää.⁹⁴⁸

Näitä mietteitä johtokunta esitteli pankkivaltuustolle 21.4.1989, mutta mitään lopullisia ehdotuksia se ei esittänyt, vaan lähinnä kyseessä oli vallitsevan tilanteen informointi. Pankkivaltuutettujen asenteet olivat selvästi lieventyneet eli pankkivaltuutetut eivät esittäneet ehdottomia vaatimuksia tilanteen säilyttämiseksi ennallaan. Samalla useat valtuutetut kuitenkin korostivat haarakonttoreiden aluepoliittista merkitystä ja olivat halukkaita etsimään vielä kerran sellaisia ratkaisuja, joissa haarakonttoreihin keskitettäisiin yli hallintorajojen meneviä toimintoja. Pisimmälle meni valtuutettu Paavo Väyrynen, jonka ideoissa haarakonttoreista olisi kehitetty maakuntien elinkeinoelämän kansainvälistymiskeskuksia.⁹⁴⁹

Vaikka päätöksiä haarakonttoreiden lakkauttamisesta ei tehtykään, pankkivaltuusto hyväksyi johtokunnan ratkaisun tilata uusia suuria lajittelukoneita, mikä todellisuudessa oli jo askel tasa-arvoisista haarakonttoreista kohti aluekonttorimallia. Uudet koneet tilattiin Tampereen, Kuopion, Turun ja Oulun haarakonttoreihin, minkä seurauksena näiden konttoreiden läheisyydessä olleiden konttoreiden työt supistui-
vat jopa ennakoitua nopeammin. Oulun konttorin lopettamisesta oli täten luovuttu ja se oli noussut aluekonttoreiden ryhmään.

KONTTOREITA SULJETAAN

Johtokunnan tavoittelemaan ratkaisuun haarakonttoriverkoston harventamisessa päästiin vihdoinkin syksyllä 1991. Esitys Joensuun, Jyväskylän, Kotkan, Lahden, Mikkelin, Porin, Rovaniemen ja Vaasan haarakonttoreiden lakkauttamisesta oli esillä 20.9.1991 pidetyssä suppeamman pankkivaltuuston kokouksessa, ja nyt asiaan suhtauduttiin lähes selviönä ja suppeampi pankkivaltuusto päätti puoltaa johtokunnan esitystä.

Laajemman pankkivaltuuston kokous pidettiin viikkoa myöhemmin 27.9.1991, ja myös tässä kokouksessa valtuutetut olivat yksimielisiä mainittujen kahdeksan haarakonttorin lopettamisesta. Olosuhteet olivat muuttuneet niin perinpohjaisesti, ettei enää ollut mitään syytä näin laajan haarakonttoriverkoston ylläpitämiseen. Itse asiassa valtuutettu Westerlund jopa pohti mahdollisuutta toimia kokonaan ilman haarakonttoreita. Johtokunnan puolesta tähän vastasi pankinjohtaja Harri Holkeri todeten, että mikäli keskuspankkijärjestelmää ryhdyttäisiin nyt rakentamaan alusta lähtien, haarakonttoriverkostosta ei varmaankaan rakennettaisi niin laajaa. Suomen rahahuoltojärjestelmä oli kuitenkin organisoitu hajautetun järjestelmän pohjalta, joten sekä historialliset syyt että rahahuollon turvallisuus edellyttävät jäljelle jäävien aluekonttoreiden Oulun, Kuopion, Tampereen ja Turun toiminnan jatkamista.⁹⁵⁰ Näiden lisäksi Suomen Pankin maksuvälineosaston yhteyteen Vantaalle oli kehitetty rahahuollon keskuspiiste. Konkreettisenä osoituksena tapahtuneesta kehityksestä voidaan pitää sitä, että vuonna 1991 yli 90 prosenttia seteleiden lajittelusta tapahtui koneellisesti.

Tämä 27.9.1991 pidetyn kokouksen jälkeen pankkivaltuusto pyysi valtioneuvoston suostumusta mainittujen kahdeksan haarakonttorin lakkauttamiseen. Valtioneuvosto hyväksyi tämän pyynnön 17.10.1991 pidetyssä valtioneuvoston esittelyssä, jonka jälkeen virallinen lakkautuspäätös tehtiin 25.10.1991 pidetyssä pankkivaltuusmiesten kokouksessa. Päätöksen mukaan neljä pienintä haarakonttoria, Joensuu, Mikkeli, Pori ja Rovaniemi, lakkautettaisiin 30.6.1992 mennessä ja keskikokoiset haarakonttorit Jyväskylä, Kotka, Lahti ja Vaasa 30.6.1994 mennessä. Haarakonttoreiden lopettaminen merkitsi noin 50 työpaikan häviämistä haarakonttoreista. Henkilöstöyhdistyksen kanssa käytyjen neuvottelujen jälkeen tavoitteeksi asetettiin mahdollisimman monen työpaikan menettäneen sijoittaminen muihin tehtäviin ja tässä myös suhteellisen hyvin onnistuttiin.⁹⁵¹ Neljän haarakonttorin mallilla jatkettiin vuoteen 2008 asti, jolloin tehtiin päätös Turun aluekonttorin lakkauttamisesta ja sen tehtävien siirtämisestä maksuvälineosastolle Vantaalle.

Juridisesti haarakonttoreilla oli 1990-luvulle asti merkittäviä erityispiirteitä pankin muihin yksikköihin verrattuna. Niinpä pankkivaltuusto päätti haarakonttoreiden perustamisesta sekä sovittuaan asiasta valtioneuvoston kanssa niiden lakkauttamisesta. Myös haarakonttoreiden johtajien valinta kuului pankkivaltuustolle, ja pankkivaltuusto valitsi vuosittain jokaiselle haarakonttorille kaksi valvojaa varamiehi-

neen. Haarakonttoreiden toiminnan valvonta kuului sekä johtokunnalle että pankkivaltuuston valitsemille paikallisille valvojille. Nämä poikkeukselliset hallintorakenteet olivat peräisin 1860-luvun lopulta, jolloin Suomen Pankki oli siirtynyt senaatin alaisuudesta valtiopäivien alaisuuteen, ja nämä rakenteet olivat muokanneet myös haarakonttoreissa vallinnutta ajattelumaailmaa. Haarakonttoreiden johtajat pitivät tiukasti kiinni asemastaan suoraan johtokunnan ja pankkivaltuusmiesten alla erillään pankin muusta organisaatiosta. Lisäksi johtajien status omalla paikkakunnallaan oli ollut korkea etenkin niin kauan kun Suomen Pankin haarakonttoreilla oli oikeus luottojen myöntämiseen.

Haarakonttoreiden erityisaseman johdosta Suomen Pankin johdolla oli kiistattomia ongelmia sijoittaa haarakonttorit luontevasti pankin muuhun organisaatioon, sillä sisäinen muutoskitka oli haarakonttoreissa poikkeuksellisen voimakasta. Lopullisesti tilanne muuttui vasta sitten, kun uusi laki Suomen Pankista astui voimaan 1.1.1998. Sen mukaan käytännössä kaikki operatiivinen valta siirtyi pankkivaltuustolta johtokunnalle, minkä seurauksena edellä mainitut haarakonttoreiden erityispiirteet poistuivat. Käytännössä tämä mahdollisti konttoreiden siirtämisen maksuvälineosaston alaisuuteen, jolloin haarakonttoreiden johtajien status tuli vastaamaan pankin toimistopäälliköiden statusta.

Edellä kuvattu prosessi Suomen Pankin haarakonttoriverkoston supistamiseksi hahmottaa hyvin keskuspankin johtamiseen liittyviä ongelmia. Päätöksenteko vei kymmenen vuotta, ja vielä 1980-luvun lopulla ratkaisevan sananvallan omaavien pankkivaltuutettujen asenteet olivat hyvin tiukat. Suomen Pankin kiistattomat taloudelliset argumentit saivat väistyä tilanteessa, jossa yksittäisen haarakonttorin lopettaminen olisi aiheuttanut poliittisia ongelmia yksittäisille kansanedustajille. Ratkaisevan päätöksen ajoittuminen syksyyn 1991 ei ole mikään sattuma. Tässä vaiheessa pankkivaltuusto oli vuoden 1991 eduskuntavaalien seurauksena vaihtunut, joten uuden pankkivaltuuston rasitteena eivät olleet aikaisemmat lupaukset pitää haarakonttoriverkosto muuttumattomana. Suomen Pankin dramaattinen päätös ottaa SKOP haltuunsa oli puolestaan lisännyt päätöksentekijöiden kriisitietoisuutta, ja myös Suomen Pankin pankkivaltuutettujen oli otettava aivan uudella vakavuudella huomioon taloudelliset realiteetit. Suomen Pankilla ei ollut enää taloudellisia mahdollisuuksia laajan haarakonttoriverkoston ylläpitämiseen.

HENKILÖKUNTA JA ORGANISAATIO

HENKILÖKUNNAN MÄÄRÄ KÄÄNTYY LASKUUN

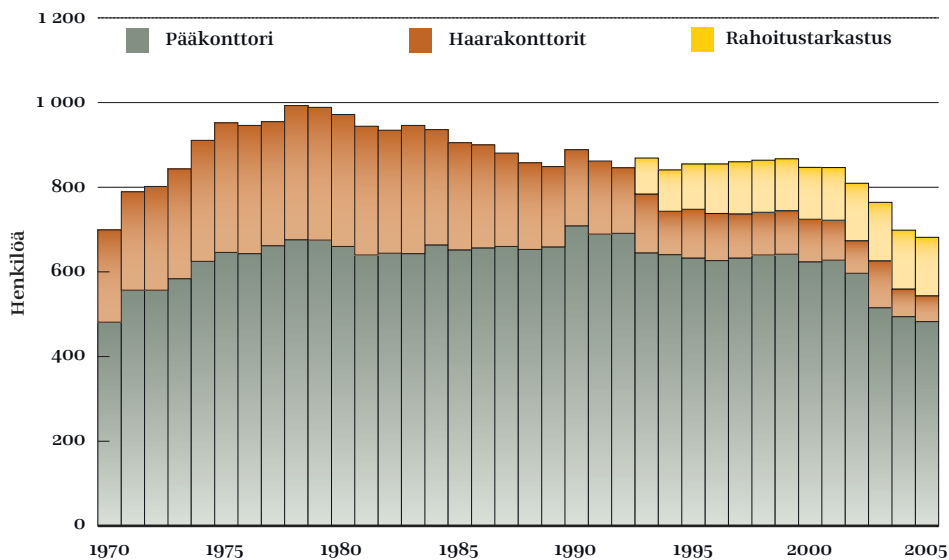
Setelien käsittelyn automatisointi ja sen lopulta aiheuttama haarakonttoriverkoston karsiminen olivat tärkeitä syitä sille, että Suomen Pankin henkilökunta kääntyi 1980-luvulla laskuun. Samaan suuntaan vaikuttavia syitä oli kuitenkin myös muita. Suomen Pankin henkilökunta oli kasvanut melko tasaisesti aina vuoteen 1978 asti. Tällöin vakinaisen ja ylimääräisen henkilökunnan lukumäärä nousi enimmillään 993 henkilöön. Noin kaksi kolmesta suomenpankkilaisesta työskenteli pääkonttorissa ja joka kolmas haarakonttoreissa. Pääkonttorissa henkilökunnan tarpeen oli pitänyt korkealla tasolla keskuspankin rooli koko rahoitusjärjestelmän säännöstelyviranomaisena, minkä vuoksi esimerkiksi valuutansäännöstely sitoi runsaasti työvoimaa, ja ulkomaankaupan kasvun myötä tämä työ jatkuvasti kasvoi. Myös Suomen Pankin toiminta erityisluottojen myöntäjänä liike-elämälle vaati suhteellisen paljon työtä. Operatiivisten tehtävien lisäksi kasvoi myös rahapolitiikan valmisteluorganisaatio. Rahapolitiikan tueksi kehitettiin aikaisempaa kattavampia ennusteita ja seurantajärjestelmiä, mikä näkyi ekonomistien lukumäärän kasvuna 1970-luvun alusta lähtien. Haarakonttoreissa eniten työtä aiheutui rahahuollon ylläpitämisestä, sillä 1970-luvun lopulle tultaessa haarakonttoreiden rooli muissa keskuspankkitehtävissä oli jo supistunut vähäiseksi.

1970-luvun päätyttyä henkilökunnan määrä kääntyi laskuun, ja Suomen liittyessä vuoden 1998 lopussa euroalueeseen Suomen Pankin

henkilökunta oli supistunut 741 henkeen eli 25 prosentilla kaksi vuosikymmentä aiemmin saavutetusta huipusta. Selvimmin henkilökunnan väheneminen näkyi haarakonttoreissa, joiden työntekijämäärä supistui vuoden 1978 vajaasta 320 työntekijästä sataan työntekijään. Erityisen selkeästi tämä tuli esiin 1980-luvun lopulta lähtien, jolloin rahojen koneellinen lajittelu vähensi ihmistyön tarvetta rahahuollossa. Myöskään haarakonttoreita ei tarvittu entiseen tapaan, vaan kautena 1992–1994 kahdeksan haarakonttoria lakkautettiin ja jäljelle jäi enää neljä haarakonttoria. Euroalueeseen liittymisen jälkeen henkilöstön määrän vähentyminen jatkui, ja vuonna 2007 pankin toimintavahvuus oli puolittunut 1970-luvun lopun maksimistaan.

Suomen Pankin johtokunnassa henkilöstön määrään liittyvät asiat olivat ensimmäisen kerran esillä 1980-luvun alussa, jolloin jo oli todettu, että tulevaisuudessa ei välttämättä tulisi tarvitsemaan laajaa haarakonttoriverkostoa, vaan rahahuoltoon liittyviä tehtäviä keskitettäisiin aikaisempaa harvempiin toimipaikkoihin. Mihinkään konkreettisiin toimenpiteisiin ei tässä vaiheessa kuitenkaan vielä ryhdytty, vaan jäätiin odottamaan tilanteen kypsymistä.⁹⁵²

SUOMEN PANKIN HENKILÖKUNNAN MÄÄRÄ 1970–2005



Lähde: Suomen Pankki.

Seuraavan kerran henkilöstömäärä oli esillä keväällä 1987, jolloin henkilöstöosaston osastopäällikkö Anton Mäkelä esitteli johtokunnalle 7.4.1987 päivätyn muistion Suomen Pankin henkilöstömäärän sopeuttamisesta pankin muuttuviin toimintoihin. Pankin johdolle tilanne oli ennen kokematon, ja muistion mukaan edessä odottava sopeutusvaihe tulisi testaamaan pankin koko yrityskulttuurin. Vaikka esillä olleet suunnitelmat haarakonttoriverkoston supistamiseksi olivat tehneet henkilöstön sopeuttamistarpeen ajankohtaiseksi, niin pelkästään haarakonttoreista ei ollut kyse, vaan sopeuttamistarve johtui myös meillä olleesta säännöstelyn purkamisesta raha- ja valuuttamarkkinoilla. Muistion mukaan sopeutustarve tulisi koskemaan kaikkiaan runsasta kymmentä prosenttia pankin koko henkilökunnasta.

Tavoitteeksi esitettiin, että jokainen vapautuva henkilö voitaisiin sijoittaa uusiin tehtäviin pankin sisällä. Tämän varmistamiseksi jokainen avoinna oleva toimi täytettäisiin vastedes pankin sisältä. Lisäksi voitaisiin turvautua yksilöllisen varhaiseläkkeen tai varhennetun varhaiseläkkeen käyttämiseen huolimatta siitä, että eläkeiät Suomen Pankissa olivat muutenkin poikkeuksellisen alhaiset. Esiin nostettiin myös erorahajärjestelmä sekä neuvottelut työntekijöiden sijoittamisesta ulkopuolisten työnantajien, kuten Valtiokonttorin tai Kansaneläkelaitoksen kanssa.

Mäkelän muistio merkitsi kokonaan uutta avautusta, mutta johtokuntaa se ei vielä toden teolla herättänyt. Pöytäkirja kuvaa tilanteen suorastaan herkullisesti: ”Johtokunta kävi asiasta keskustelun ja tote si, että on hyvä asia, että tämän tapaisia selvityksiä tehdään ja suunnitelmia laaditaan.”⁹⁵³ Aika ei ollut vielä kypsä konkreettisiin toimenpiteisiin. Mielenkiintoista on kuitenkin havaita, että sopeuttamisen tarve tuli esiin Suomen Pankissa varsin aikaisin verrattuna tilanteeseen yksityisissä pankeissa, joissa henkilöstökysymyksiin havahduttiin vasta viitisen vuotta myöhemmin pankkikriisin seurauksena.

Vuonna 1996 Suomen Pankin johtokunta oli valmis tarttumaan systemaattisesti henkilöstömäärän sopeuttamiskysymykseen. Tällöin pankin henkilökunnan määrä oli tosin ollut selvästi alenevalla uralla jo viidentoista vuoden ajan, mutta kun Suomen liittymisen euroalueeseen alkoi näyttää jo todennäköiseltä, Suomen Pankin oli valmistauduttava uuteen tilanteeseen entistä suunnitelmallisemmin. Johtokunta esitti pankkivaltuustolle kirjelmän, jonka mukaan pankin henkilöresurssit keskitettäisiin perustoimintoihin eli ”toimintoihin rahan

arvon, rahoitusjärjestelmän vakauden sekä tehokkaan ja turvallisen maksujärjestelmän ja maksuvälinehuollon kehittämiseksi”. Johtokunnan mukaan toimitoja oltiin kehittämässä ja automatisoimassa voimakkaasti. Tilanne asetti ”tavanomaista mittavampia vaatimuksia henkilöstön uusiutumiselle”, minkä vuoksi johtokunta pyysi ja sai pankkivaltuustolta oikeuden tehdä Suomen Pankin edun mukaisia, vapaaehtoisia ja tavanomaisesta poikkeaviakin henkilöratkaisuja ”henkilörakenteen uusiutumisen tavoittelemiseksi”.⁹⁵⁴

Linjaukset merkitsivät sitä, että henkilöstömäärän supistumisvauhti kiihtyi. Kymmenen vuoden kuluessa siitä, kun vuoden 1996 linjauksia alettiin toteuttaa, pankin henkilömäärä oli vähentynyt yli 230 henkilöllä ja henkilöstön supistuminen jatkui. Suomen Pankin henkilöstömäärän merkittävä supistaminen toteutui lopulta kitkattomasti verrattuna moneen muuhun organisaatioon. Useimmissa tapauksissa vanhojen tehtävien loppuessa työntekijä voitiin sijoittaa uudelleen pankin sisällä. Lisäksi pankin henkilökunnan ikärakenne yhdessä alhaisen eläkeiän kanssa merkitsi sitä, että luonnollinen poistuma suhteellisen hyvin riitti tasapainottamaan henkilöstön vähentämistarpeen. Luonnollisen poistuman ohella käytettiin rajoitetussa määrin paketteja, joilla kannustettiin väkeä eläkkeelle tai siirtymään muiden työnantajien palvelukseen, kuten pankkivaltuusto oli oikeuttanut johtokunnan tarvittaessa tekemään.⁹⁵⁵ Irtisanomiset eivät kuuluneet Suomen Pankin kulttuuriin. Eräänlaisena tienraivaajana julkisen sektorin toiminnan tehostamisessa Suomen Pankkia voidaan toimenpiteiden pehmeydestä huolimatta kuitenkin pitää.

ORGANISAATION KEHITTÄMINEN

Suomen Pankin organisaatio reagoi varsin hitaasti niihin muutoksiin, joita pankin toiminnoissa tapahtui. Organisaation kehityksen tarkastelu on aloitettava 1970-luvulta, jolloin luotu organisaatiomalli pysyi pienin muutoksin voimassa 1980-luvun lopulle saakka, osin jopa pitkempään.

Sodan jälkeisinä vuosikymmeninä pankille oli ollut tyypillistä, että operatiiviset toiminnot oli organisoitu pankin varsinaiseen organisaatioon, kun taas asiantuntija-, tilasto- ja tiedotustehtävät oli sijoitettu Taloudelliseen tutkimuslaitokseen. 1970-luvun alussa paineet Suomen Pankin organisaation kehittämiseen lisääntyivät, mikä johtui sekä

ulkoisista että sisäisistä tekijöistä. Ensin mainituista suuri merkitys oli kiinteiden valuuttakurssien järjestelmän romahduksella vuonna 1971, minkä seurauksena valuuttamarkkinoiden epävakaus kasvoi. Keskuspankeissa jouduttiin toimimaan aikaisempaa monimutkaisempien asioiden parissa, mikä edellytti uudenlaista otetta. Myös operatiivisissa toiminnoissa tarvittiin aikaisempaa syvällisempää keskuspankkiteorian tuntemusta sekä parempaa ja nopeampaa informaatiota talouden muutoksista. Uudessa tilanteessa Suomen Pankilla oli myös ilmeisiä sisäisiä sopeutumisongelmia, mikäli uskotaan tutkimuslaitoksen osastopäällikkönä toimineen Markku Puntilan provokatiivista muistiota ”Mikä Suomen Pankissa vikana?” vuodelta 1971. Muistiossa osastopäällikkö Puntila ei edes pyrkinyt diplomaattiseen ilmaisuun, vaan päinvastoin hän halusi provosoida, jotta johto havahtuisi ja konkreettisesti puuttuisi muistiossa esitettyihin organisatorisiin epäkohtiin.⁹⁵⁶

Puntilan mukaan johtokunnan työrutiinit olisi muutettava siten, että johtokunnan jäsenet vapautuisivat merkityksettömien rutiinitehtävien hoitamisesta ja voisivat keskittyä keskuspankkipoliittisten periaatelinjausten tekemiseen. Keskuspankkipolitiikan päätöksenteossa olisi edettävä systemaattisesti, mikä puolestaan edellytti koko valmistelujärjestelmän uudistamista. Pankkiin olisi luotava keskuspankkipolitiikan suunnitteluelin, joka etukäteen ja pitkäjänteisesti suunnittelisi pankin vaihtoehtoisia toimintalinjoja. Taloudellisia ennustemenetelmiä olisi kehitettävä ja ennusteissa olisi Puntilan mukaan ekonometristen mallimenetelmien ohella nojaututtava ennustajien institutionaaliseen asiantuntemukseen ja kvalitatiivisen informaation hyväksikäyttöön. Myös yksittäisten pankkien seurantaa olisi tehostettava keräämällä tiedot niiden taseen tärkeimmistä eristä vähintäänkin viikoittain. Tätä työtä varten johtokunnan alaisuuteen olisi perustettava kokonaan uusi yksikkö.

Muistion loppuosassa Puntila keskittyi kuvailemaan Suomen Pankin työilmapiiriä hyvin kriittiseen sävyyn. Hänen mukaansa pankin henki oli kymmenen vuoden aikana (siis 1960-luvulla) jatkuvasti heikentynyt ja uhkana oli tilanteen heikkeneminen edelleen. Syynä työilmapiirin heikkenemiseen Puntila näki liian pitkälle viedyn salailun. Kaikki tärkeimmät ratkaisut tehtiin pienessä piirissä eikä alaisia otettu mukaan asioiden valmisteluun. Keskuspankkipoliittisen linjan puuttuessa pankin virkamiehet eivät olleet selvillä pankin toiminnan tavoitteista, mikä heikensi työilmapiiriä. Selväpiirteisen organisaation puut-

tuminen vaikeutti myös virkamiesten uran hahmottamista ja vähensi motivaatiota kouluttautua systemaattisesti kohti vaativampia tehtäviä. ”Tämän vuoksi Suomen Pankin virkamies on keskimäärin henkisesti sammunut, koulutukseltaan ajastaan jälkeen jäänyt ja tarpeettoman passiivinen.” Tämän ongelman poistamiseksi päätöksenteon valmisteluun osallistuvien piiriä oli tuntuvasti laajennettava. Tehtyjen päätösten ja niiden perustelujen tiedotusta olisi tehostettava ja koko organisaatio olisi uudistettava keskuspankkipoliittista päätöksentekoa tehokkaasti palvelevaksi sekä henkilökunnan motivaatiota voimistavaksi.⁹⁵⁷

Puntilan kuvausta ei ehkä kannata ottaa koko totuutena, olihan se vain yhden henkilön arvio, mutta tavoitteessaan havahduttaa johtokunta vain 34-vuotias osastopäällikkö onnistui hyvin. Ensimmäiset muutokset toteutettiin heti syksyllä 1971. Tällöin taloustieteellinen tutkimuslaitos jaettiin kahtia siten, että muodostettiin uusi kansantalouden osasto, joka koostui rahatalouden toimistosta, ulkomaantalouden toimistosta sekä reaalityönsä toimistosta. Vanhan tutkimuslaitoksen perinnettä jatkoi pieni tutkimusosasto, jonka tehtäväksi määriteltiin erillisten tutkimusprojektien johtaminen. Samalla tutkimuslaitokselle siihen asti kuuluneet tiedotus- ja julkaisutehtävät siirrettiin uudelle tiedotustoimistolle.⁹⁵⁸ Loppuun tämä uudistus vietiin seuraavana syksynä, kun johtokunta teki päätöksen Suomen Pankin Taloustieteellisen Tutkimuslaitoksen lopettamisesta, minkä jälkeen kansantalouden osasto ja tutkimusosasto toimivat toisistaan erillisinä osastoina pankin normaalin linjaorganisaation sisällä.⁹⁵⁹

Tutkimuslaitoksen lopettaminen merkitsi, että rahapolitiikan harjoittamisen vaatimat kokonaistalouden seuranta-, ennuste- ja selvitystehtävät siirrettiin uudelle kansantalouden osastolle. Käytännössä tämä merkitsi näitä tehtäviä hoitavien ekonomistien jalkauttamista rahapolitiikkaosastolle ja kansantalouden osastolle ja täten aikaisempaa kiinteämmin osaksi pankin muuta organisaatiota sekä selvän eron tekemistä rahapolitiikan päätöksenteon vaatiman selvitystyön ja tutkimuslaitoksella tehdyn luonteeltaan akateemisen tutkimuksen välille.

Tutkimuslaitoksen lakkauttamisen heijastusvaikutukset olivat merkittävät. 1940-luvun lopulta lähtien Suomen Pankilla oli tutkimuslaitoksensa ansiosta ollut hegemonia-asema taloustieteellisen tutkimuksen keskuksena Suomessa. Sekä akateeminen maailma että julkinen hallinto olivat vaativimmissa ekonomistirekrytoinneissaan lähes poikkeuksetta turvautuneet Suomen Pankin tutkimuslaitoksen kasvat-

teihin. Tämän ansiosta Suomen Pankissa hahmottunut ajattelumaailma levisi laajalti koko yhteiskuntaan. 1970-luvun alkuvuosista lähtien taloustieteellisen tutkimuksen ja siihen pohjautuneen hallinnon pohja laajentui. Yliopistoissa tehtävän akateemisen tutkimuksen henkiset ja aineelliset voimavarat kasvoivat samalla kun uusien tutkimuslaitosten, kuten keskushallintoa palvelevan Taloudellisen suunnittelukeskuksen Taskun, elinkeinoelämää palvelevan Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen ETLAn sekä lähellä työntekijäjärjestöjä toimineen Työväen Taloudellisen Tutkimuslaitoksen merkitys kasvoi. Vastuu uuden tutkijapolven kasvattamisesta siirtyi Suomen Pankin tutkimuslaitokselta yliopistoille ja osaksi myös uusille tutkimuslaitoksille.

Pankin koko organisaation uudistamista koskeva hanke käynnistyi vuonna 1973, jolloin konsulttitoimisto Mec-Rastorin kanssa tehtiin sopimus esityksen laatimiseksi pankin uudesta organisaatiosta. Esityksen oli määrä tulla valmiiksi vuoden 1975 loppuun mennessä.⁹⁶⁰ Tämän hankkeen merkittävimpänä painopisteenä oli pankin johtamisjärjestelmän selkiinnyttäminen. Ehdotuksen mukaan johtokunnan roolina tulisi entistä enemmän olemaan pankin edustaminen ulospäin sekä osallistuminen talouspolitiikkaan, laajemminkin kuin Suomen Pankin tehtävien asettelu kirjaimellisesti edellytti. Tämä painotus merkitsi samalla sitä, että pankin operatiivinen johtaminen siirtyi entistä selvemmin johtokunnan alapuolella olleille kuudelle johtajalle. Vain nämä johtajat olivat johtokunnan jäsenten suoranaisia alaisia. Johtajien tukena olisivat osastopäälliköt. Aivan näin linjakkaaksi ei organisaatio tullut, sillä suoraan johtokunnan alaisiksi jäivät edelleen haarakonttorit, koska niiden siirtäminen johtajien alaisuuteen olisi edellyttänyt Suomen Pankkia koskevan lainsäädännön uudistamista.

Kunkin johtajan vastuulla oli 2–4 osastoa ja kukin osasto puolestaan koostui 4–6 toimistosta. Silmiinpistävää oli organisaation raskaus, sillä haarakonttoreiden johtajat mukaan luettuna Suomen Pankista löytyi kuuden johtokunnan jäsenen lisäksi 18 pankkivaltuuston nimitämää johtajaa. Pankin tulevaisuuden niminä organisaatiosta löytyivät tässä vaiheessa jo johtajaksi noussut Markku Puntila, kansantalouden osastolla reaalityönsä toimiston päällikkö Sirkka Hämäläinen ja valuuttapolitiikan osastolla kansainvälisten järjestöjen toimistoa johtanut Matti Vanhala.

Operatiivinen vaikutusvalta käytännön toiminnassa siirtyi pitkälti johtokunnan alapuolella olevalle johtajatasolle. Tätä vahvojen

miesten ryhmää täydensivät muutamat poikkeuksellisen vahvaan asemaan nousseet osastopäälliköt. 1970-luvun puolivälistä lähtien tämän ryhmittymän asema lähes virallistui, minkä osoittavat muun muassa säännölliset kokoukset, joissa käytiin läpi tärkeimmät keskuspankin agendalla olleet asiat. Johtajat toimivat yleensä esittelijöinä johtokunnassa, joten johtajien ja osastopäälliköiden kokouksissa luotiin suuntaviivat johtokunnan tuleville päätöksille. Tällaisena tilanne säilyi 1980-luvun jälkipuoliskolle asti. Tosin 1980-luvun puolivälistä lähtien johtokunnan ote tiivistyi. Tätä muutosta korosti myös johtajien määrän supistuminen 1980-luvulla. Matti Vanhalan nimitys johtajaksi vuonna 1983 jäi viimeiseksi johtajanimitykseksi, ja tässä vaiheessa johtajien määrä oli jo supistunut kolmeen.

Vuoden 1976 jälkeen seuraava merkittävä organisaatiomuutos ajoitui syksyyn 1987, jolloin johtokunnassa käsiteltiin johtajien Hämäläinen, Vanhala ja Koivikko laatimaa uutta organisaatiomallia. Uusi organisaatio astui voimaan vuoden 1988 alusta lähtien. Organisaatiouudistuksen keskeisinä taustatekijöinä olivat ajankohtainen säätelyn purkaminen sekä rahoitusmarkkinoilla tapahtunut kansainvälistyminen. Kotimaisia ja ulkomaisia operaatioita ei ollut enää aiheellista erotella organisatorisesti toisistaan, joten markka- ja valuuttatoiminnot voitiin yhdistää. Päätöksenteon periaatteellinen valmistelu ja operatiivinen täytäntöönpano pyrittiin sen sijaan selkeästi erottamaan toisistaan. Lisäksi keskuspankin oman politiikan valmistelu erotettiin yleisistä rahoitusmarkkinoiden kehitystä ja valvontaa koskevista toimista.⁹⁶¹

Uudessa organisaatiomallissa pankin toiminta jaettiin kuuteen sektoriin, joista kullekin johtajalle tuli vastuulleen kaksi. Sektorit olivat rahahuolto, sisäiset palvelut, kokonaistaloudellinen analyysi, keskuspankkipolitiikka, markkinaoperaatiot sekä rahoitusmarkkinoiden valvonta. Uudistus terävöitti rahapolitiikan suunnittelua, sillä aikaisemmin rahapolitiikan valmistelua oli tehty sekä rahapolitiikkaosastolla että valuuttapolitiikkaosastolla, mutta nyt nämä tehtävät keskitettiin uudelle keskuspankkipolitiikkaosastolle. Vastaavasti operatiivisella puolella valuuttaosastolla hoidetut valuuttamarkkinaoperaatiot ja rahoitusosastolla hoidetut markkamarkkinaoperaatiot siirrettiin uudelle markkinaoperaatioiden osastolle. Rahoitusjärjestelmän deregulaation myötä pankkitoiminnan riskit olivat kasvaneet, minkä takia keskuspankin oli saatava aikaisempaa systemaattisempi kuva esiin nousevista riskeistä. Vastuu järjestelmän kokonaisvakauden seurannasta kuului

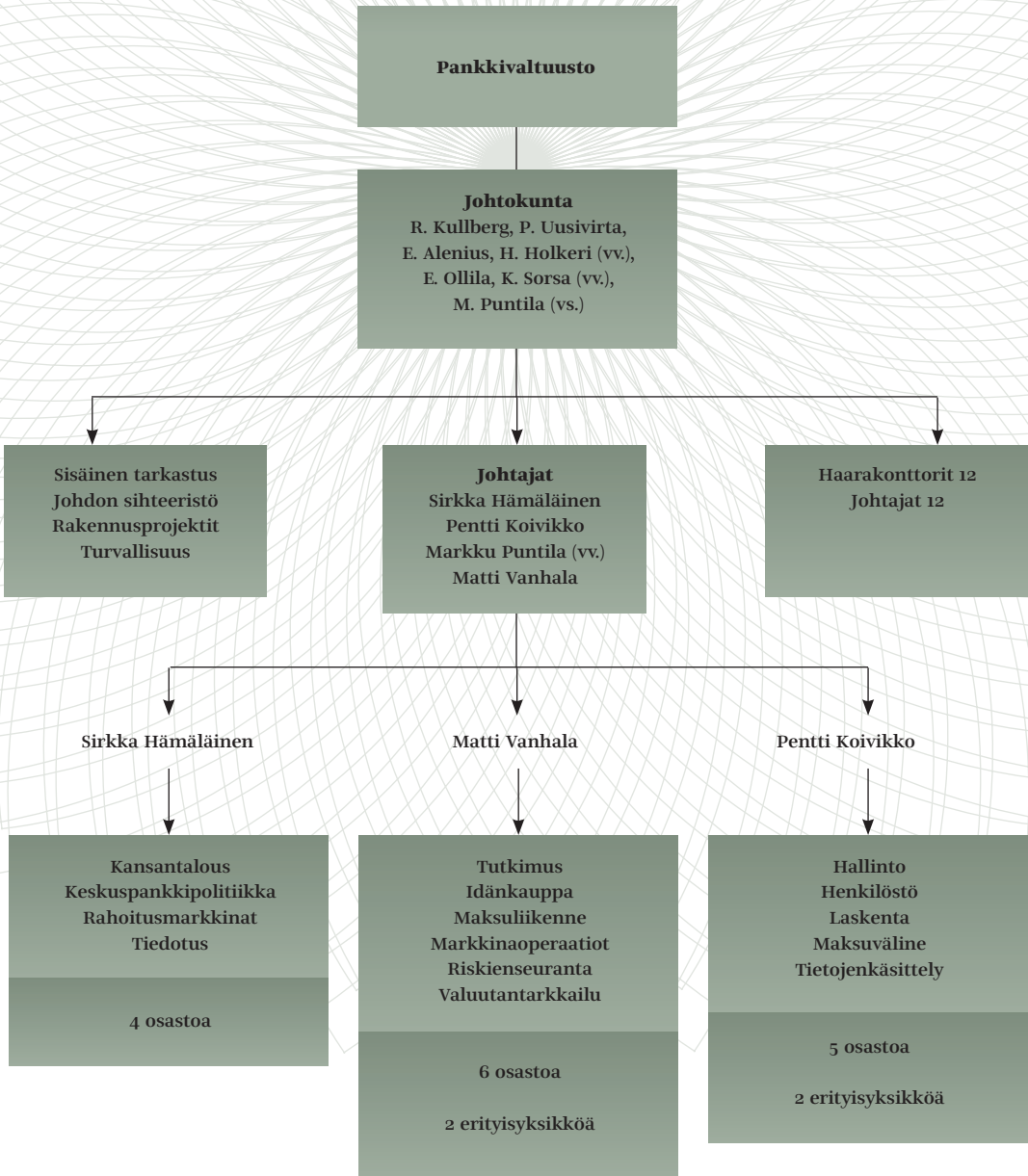
rahoitusmarkkinaosastolle ja yksittäisten rahoituslaitosten vakauden seuranta riskienseurantaosastolle.

Rakenteellisesti uusi organisaatio muistutti vielä melko paljon vuonna 1976 luotua raskasta organisaatiota. Johtajien määrä oli tosin nyt supistunut vain kolmeen ja osastojen lukumäärä kuuteentoista. Sen sijaan toimistojen määrä oli entisestään kasvanut, ja nyt niitä oli määrittelystä riippuen peräti 40 kappaletta. Myöskään haarakonttoreiden asemassa ja määrässä ei vielä ollut tapahtunut mitään muutoksia. Johtokunnan aseman lievänä vahvistumisena voidaan pitää sisäisen tarkastuksen siirtämistä suoraan johtokunnan alaisena toimivaksi osastoksi, mutta muuten johtokunnan esikunta oli vielä varsin vaatimaton.

Seuraavat merkittävät organisatoriset muutokset ajoittuivat 1990-luvun alkuvuosiin, jolloin myös haarakonttoriverkkoa karsittiin, kuten edellä on jo kerrottu. Samoihin aikoihin yksi kokonainen organisaatiotaso, johtajat, poistui, ja osastot siirrettiin uudestaan suoraan johtokunnan jäsenten alaisuuteen. Käytännössä tämä muutos toteutui vuonna 1992, kun johtaja Matti Vanhala nimitettiin johtokunnan jäseneksi. Tässä yhteydessä johtokunnan jäsenmäärä supistui kuudesta viiteen ja vanhalle johtajatasolle jäi ainoastaan Pentti Koivikko, joka hoiti hallinto- ja henkilöstöasioita ja toimi Setec Oy:n puheenjohtajana. Koivikko jäi eläkkeelle viimeisenä johtajana vuonna 2001.

Toisena 1990-luvun alkuvuosien muutoksena oli esikuntatoimintojen vahvistaminen siten, että muun muassa tiedotus, kansainvälinen sihteeristö, lakiasiat ja kehitysyksikkö toimivat suoraan johtokunnan alaisina. Osastoja yhdisteltiin niin, että vuonna 1994 osastojen määrä oli supistunut kolmeentoista. Vastaavasti haarakonttoreita oli aikaisemman 12:n sijaan enää neljä. Näillä organisaatiomuutoksilla pyrittiin lisäämään tehokkuutta ja toimintojen välistä yhteistyötä, jotta pankki pystyisi sopeutumaan kansainvälisen integraatiokehityksen aiheuttamiin suuriin muutoksiin. Myös johtamisjärjestelmiin alettiin kiinnittää aikaisempaa enemmän huomiota, ja esimiesten sekä asiantuntijoiden palkkausjärjestelmien uudistus sidottiin osaksi pankin toiminnan suunnittelua. Muista 1990-luvun muutoksista täytyy tässäkin yhteydessä mainita Rahoitustarkastuksen perustaminen Suomen Pankin yhteyteen vuonna 1993, kuten edellä on jo kerrottu. – Pankin 1990-luvulla muotoutunut organisaatio pysyi pääpiirteissään voimassa vuoteen 2005 saakka, jolloin organisaatiota

SUOMEN PANKIN ORGANISAATIO VUONNA 1988



Lyhenteet
(vs.) viransijainen
(vv.) virasta vapaa

edelleen yksinkertaistettiin ja osastoja yhdisteltiin toisiinsa siten, että osastojen lukumäärä supistui kuuteen, minkä lisäksi oli vielä pieni sisäisen tarkastuksen yksikkö.

SUOMEN PANKIN TULOS KRIISIVUOSINA

1990-luvun pankkikriisi merkitsi Suomen Pankille vakavinta taloudellista takaiskua ensimmäisen maailmansodan aiheuttamien luottotappioiden jälkeen. Keskuspankkia ei taloudellisessa mielessä voida rinnastaa voiton maksimointiin pyrkivään yritykseen, sillä toiminnan tulos on lähinnä seurausta keskuspankkitehtävien hoidosta eikä voiton tuottaminen ole suoranainen tavoite. Yhdentekevää toiminnan taloudellinen tulos ei keskuspankille kuitenkaan ole, sillä keskuspankin on varmistettava oman pääomansa riittävyys, ja tätä on yleensä mahdollista kasvattaa vain pidätetyistä voitoista.⁹⁶² Pankin kannattavuudella on siksi suuri merkitys sen vakavaraisuudelle ja viime kädessä myös sen kyvyille suoriutua itsenäisesti tehtävistään.

Suomen Pankin tulot koostuvat enimmäkseen korkokatteesta eli korkotuottojen ja korkokulujen erotuksesta sekä kurssieroista eli valuuttakurssien muutosten aiheuttamista saamista ja velkojen arvomuutoksista. Näiden molempien tulolähteiden kohdalla silmiinpistävää oli niiden vaihtelevuuden kasvu 1970-luvun puolivälistä lähtien, ja seuraavalla vuosikymmenellä vaihtelut entisestään korostuivat. Korkokatteen vaihtelujen lisääntyminen johtui pitkälti siitä, että tasaista korkotuloa tuottavan keskuspankin oman lainanannon määrä supistui ja korkotulot (sekä korkokulut) syntyivät yhä suuremmassa määrin rahapoliittisista operaatioista kuten luotonannosta pankeille. Kurssierojen merkitys puolestaan kasvoi Bretton Woodsin järjestelmän kaatumisen jälkeen, jolloin valuuttakurssien heilahtelut voimistuivat. Varsinkin 1980-luvulla Suomen Pankin vaihdettava valuuttavaranto kasvoi, joten pientenkin kurssimuutosten vaikutukset pankin asemaan nousivat merkittäviksi.

Suomen Pankki pyrki yleensä pitämään kirjanpidollisen voiton suhteellisen vakaana. Tämä toteutettiin vuoteen 1984 asti arvonjärjestelytilin ja sen jälkeen varausten muutosten avulla. Hyvinä vuosina varauksia lisättiin ja tappiovuosina vastaavasti purettiin. Siirrot olivat pankin talouteen nähden varsin merkittäviäkin, sillä esimerkiksi 1980-luvun alkupuoliskolla, jolloin pankin tilinpäätös oli säännöllisesti

■ Erkki Liikanen oli Suomen EU-suurlähettiläs Suomen jäsenyysneuvottelujen aikaan. Hän oli aikaisemmin toiminut pankkivaltuutettuna ja Suomen valtiovarainministerinä; Suomen liityttyä EU:n jäseneksi Liikanen työskenteli Euroopan komission jäsenenä, kunnes hänet vuonna 2004 nimitettiin Suomen Pankin pääjohtajaksi.

– Lehtikuva / Kimmo Mäntylä.



voitollinen, siirrot arvonjärjestelytilille olivat selvästi suurempia kuin näytetty voitto.⁹⁶³

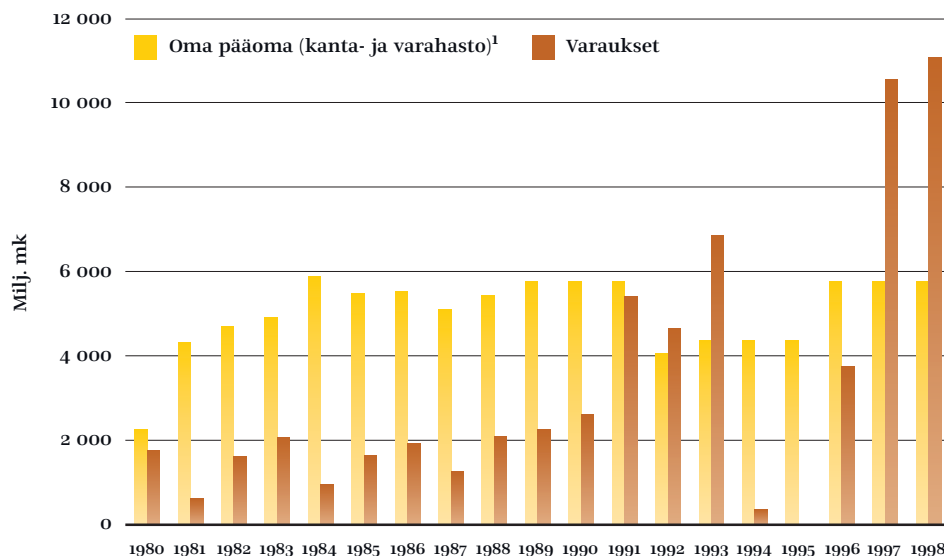
1980-luku oli Suomen Pankin tuloksen näkökulmasta katsottuna kaksijakoinen. Vuosikymmenen alkupuoliskon ajan tulokset pysyivät voitollisina ja pankki pystyi myös säännöllisesti lisäämään varauksiaan. Ylijäämien syntyyn vaikuttivat myös osakemyynnit, kun pankki näinä vuosina luopui omistamistaan teollisuusyritysten ja luottolaitosten osakkeista. Tase kasvoi kuitenkin paljon nopeammin kuin pankin varaukset karttuivat, joten aivan entisellä tasolla ei pankki pystynyt suhteellista vakavaraisuuttaan pitämään. Vuonna 1985 alkoi käytännössä kolme vuotta kestänyt tappioputki: vuonna 1985 tulos oli liki 280 miljoonaa markkaa tappiollinen, seuraavana vuonna käytännössä nolla ja vuonna 1987 yli 440 miljoonaa markkaa miinuksella. Suurimpana syynä olivat jälleen valuuttojen kurssimuutokset ja vuonna 1985 korkokatteen romahdusmainen lasku. Silloiset rahapolitiikan ohjaukseen käytetyt kassavaranto- sekä päivätalletusjärjestelmät olivat keskuspankin näkökulmasta arvioituna hyvin kalliita. Vuosikymmenen kaksi viimeistä vuotta olivat parempia, mutta edellisten vuosien menetyksiä nämä kaksi vuotta eivät pystyneet paikkaamaan.⁹⁶⁴

Konkreettisena osoituksena Suomen Pankin talouden heikkenemisestä voidaan pitää, että vuodesta 1985 lähtien pankki ei kyennyt osoittamaan lainkaan osuutta ylijäämästä eduskunnan päätettäväksi. Vuosien 1988 ja 1989 voitot siirrettiin nimittäin kokonaisuudessaan pankin vararahastoon, jotta edellisten vuosien menetyksiä saataisiin paikattua.

Seuraavalla vuosikymmenellä Suomen Pankin talous ajautui tosiasialliseen kriisiin, josta selviäminen vei lähes koko vuosikymmenen. Pankin tilinpäätöksissä 1990-luvun jokaisena vuotena tulokseksi merkittiin 0 markkaa. Käytännössä tulokset olivat muutamina vuosina jopa useita miljardeja markkoja tappiollisia, mutta kirjanpidollisilla keinoilla tulos pidettiin nollassa ja pankki eli varauksiaan syömällä. Varsinainen kriisi alkoi SKOPin haltuunotosta vuonna 1991, mutta jo edellisenä vuonna markan vahvistuminen suhteessa dollariin oli tullut hyvin kalliiksi. Tavallaan Suomen Pankin kädet olivat tässä tilanteessa sidotut, sillä pankkien tulosten heikentyessä keskuspankki joutui omissa ratkaisuisaan pitämään lähtökohtana pankkien taloutta eikä omaa talouttaan.

Tilanteen kehityksestä antaa käsityksen oheinen kuvio, josta ilmenee Suomen Pankin omien pääomien ja varausten kehitys 1980–1998.

SUOMEN PANKIN OMA PÄÄOMA JA VARAUKSET 1980–1998



¹ Taseeseen v. 1992–1995 aktivoidut menetykset vähennetty.

Lähde: Suomen Pankki.

Omiin pääomiin on laskettu mukaan sekä kantarahasto että vararahasto. Pankin ohjesäännön mukaan kantarahaston oli oltava vähintään viisi miljardia markkaa.

Kuviossa näkyy, että vuodesta 1992 lähtien todelliset omat pääomat olivat pankkikriisin johdosta laskeneet alle ohjesäännön edellyttämän 5 miljardin markan. Vuonna 1993 kurssivoittojen ansiosta varauksia voitiin vielä lisätä, mutta kahtena seuraavana vuonna myös varaukset jouduttiin kokonaan purkamaan nollatuloksen saavuttamiseksi. Tilinpäätöslukujen valossa arvioituna vuosi 1995 oli kaikkein vaikein. Tällöin Suomen Pankin valuuttavaranto oli noussut poikkeuksellisen korkealle tasolle ja markan arvon vahvistuminen merkitsi huomattavan suuria kurssitappioita keskuspankille. Kansantalous oli kuitenkin tällöin jo kasvussa ja myös pankit näyttivät selviytyvän kriisistä, joten keskuspankissa voitiin tappioista huolimatta suhtautua tulevaisuuteen rauhallisesti.

Pankin taloudessa käänne parempaan ajoittui vuoteen 1996. Tällöin tilannetta paransi Suomen Pankin hallussa olleiden Sponda Oy:n osak-

keiden ja saamisten myynti valtiolle sekä valtiolta saatu 1,76 miljardin markan suuruinen korvaus niistä korkomenetyksistä, joita omaisuudenhoidoyhtiöiden rahoittaminen oli Suomen Pankille aiheuttanut. Loputkin taseeseen aktivoiduista alun perin 1,7 miljardin markan tappioista voitiin nyt poistaa ja pankin omat pääomat nousivat yli lain vaatiman viiden miljardin markan. Näin pankki pääsi neljän vuoden jälkeen normaalitilaan. Voittoa ei edelleenkään näytetty, vaan tulos käytettiin kokonaisuudessaan varausten lisäämiseen.

Suomen Pankin historiassa kausi 1985–1999 muodostaa siinä mielessä poikkeuksellisen jakson, että näiden vuosien kuluessa pankki ei kyennyt siirtämään kertaakaan osaa tuloksestaan valtion tarpeisiin. Vasta vuonna 2000 pankki näytti 309 miljoonan euron suuruisen voiton, josta 180 miljoonaa euroa siirrettiin vararahastoon ja loput valtiolle. Jaksoon sisältyvät Suomen kansantalouden pahat tasapaino-ongelmat 1980-luvun lopussa, jolloin ylikuumenemisen jarrutusyritykset kävivät Suomen Pankille kalliiksi sekä korkokustannusten että valuuttakurssimuutosten vuoksi sekä sen jälkeen pankkikriisi siitä aiheutuneine tappioineen. Sopeutuminen vapaiden pääomanliikkeiden ja markkinaperusteisten korkojen oloihin aiheutti suuria ongelmia koko suomalaiselle yhteiskunnalle, mutta kävi kalliiksi myös Suomen Pankille.

TULOKKAANA UNIONISSA

EU-JÄSENYYDEN VAIKUTUKSET

Kun Suomesta tuli Euroopan talousalueen jäsen vuoden 1994 alussa, neuvottelut liittymisestä Euroopan Unioniin alkoivat olla jo loppusuoralla. Viimeisenä suurena ongelmakokonaisuutena oli maatalouspolitiikka, josta käytiin kovia neuvotteluja vuoden 1994 alkukuuina. Lopulta ratkaisuun kuitenkin päästiin, ja poliittinen sopimus Suomen liittymisestä Euroopan Unioniin valmistui 1. maaliskuuta 1994.⁹⁶⁵

Neuvottelutuloksen syntyminen ei vielä merkinnyt Suomen EU-jäsenyyden varmistumista. Yhä todennäköisemmältä Suomen EU-jäsenyys kuitenkin näytti, ja se muodosti Suomen talouspolitiikalle tulevaisuudennäkymän, joka alkoi vaikuttaa yhä voimakkaammin myös Suomen Pankin asemaan ja toimintakenttään. Suomen Pankin oman toiminnan kannalta merkittävä kysymys oli, miten Suomi EU:n jäseneksi tultuaan osallistuisi jäsenmaiden valuuttakurssiyhteistyöhön. Pitemmällä aikavälillä Suomen Pankin oli valmistauduttava talous- ja rahaliiton muodostamiseen ja liittymiseen sen myötä syntyvään Euroopan keskuspankkijärjestelmään. Hallitus oli jo jäsenyysneuvottelujen kestäessä valmistellut Suomen Pankkia koskevan lainsäädännön sopeuttamista EU-jäsenyyden vaatimuksiin.

EU:hun liittyessään Suomi hyväksyi varauksetta myös rahaliittoa koskevan suunnitelman. Ajatus rahaliitosta ja sen lupaamasta rahataloudellisesta vakaudesta oli houkutteleva talouskriisistä vähitellen toipuville suomalaisille, mutta näiden vuosien keskeisiä talouspoliittisen keskustelun teemoja oli, pystyisikö Suomi sopeutumaan vakaan rahan-

arvon olosuhteisiin. Hallituksen esitys Suomen liittymisestä Euroopan Unioniin annettiin eduskunnalle 25.8.1994. Sen perusteluissa hallitus arvioi jäsenyyden vaikutusta rahapolitiikkaan näin:

”Rahaliiton kolmanteen vaiheeseen siirtymisen ajankohta on epävarma ja riippuu talouskehityksestä. Toteutuessaan kolmas vaihe rajaa kansallisen talouspolitiikan välineistöstä pois valuuttakurssipolitiikan. Suomen erityisenä ongelmana on ollut suurehko inflaatioherkkyys ja vienin sekä tuotannon rakenteen painottuminen metsä- ja metalliteollisuuden perustuotteisiin. Näin ollen yhteinen eurooppalainen rahapolitiikka lisää hintojen ja kustannusten joustavuuteen kohdistuvia vaatimuksia.

”Säännöstelemättömien rahamarkkinoiden ja vapaiden pääomaliikkeiden oloissa on erityisen tärkeää luoda vakautta valuutta- ja finanssimarkkinoille. Kiinteään valuuttakurssiin palaaminen unionin sekä talous- ja rahaliiton ulkopuolella saattaisi hyvinkin osoittautua ylivoimaiseksi tehtäväksi. Talous- ja rahaliittoon osallistuminen lisää rahapolitiikan uskottavuutta ja tukee pyrkimystä pysyvästi matalaan korkotasoon.”⁹⁶⁶

Kun hallituksen esitystä käsiteltiin eduskunnassa, talousvaliokunta asettui mietinnössään (30.9.1994) kannattamaan Suomen liittymistä EU:hun ja samalla rahaliittoon. Kuten hallituksen esityksen perusteluisakin, talousvaliokunnan mietinnössä arvioitiin rahaliiton jäsenyyden tuovan vakautta Suomen talouteen ja alentavan korkoja:

”Valiokunta korostaa, että osallistuminen talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen on yksinomaan riippuvainen kulloisenkin jäsenmaan halusta ja kyvystä täyttää lähentymiskriteereitä. Kriteerit sinänsä vastaavat niitä tavoitteita, joiden saavuttamista valiokunta pitää välttämättömänä työllisyyden ja talouden elvyttämiseksi Suomessa.

”Suomessa edelleen jatkuva talouslama johtuu suurelta osin Suomen sisällä aiheutuneista tekijöistä. Valuuttakurssien ja korkojen äkilliset heilahtelut ovat pahentaneet ylivelkaantumisen vaikutuksia. Liittyminen Euroopan talous- ja rahaliittoon toisi sitä uskottavuutta ja vakautta, joka on edellytyksenä työpaikkoja luovien investointien saamiselle maahamme. Sitoutuminen talous- ja rahaliiton tavoitteisiin on näyttänyt alentavan niihin osallistuvissa maissa markkinakorkoja ja siten edistävän työllisyyttä ja talouden elpymistä.”

Kellunnan jatkamisvaihtoehdon valiokunta tuomitsi jyrkin sanakääntein: ”Suomen perinteisesti harjoittama joustavan valuutan politiikka on tullut tiensä päähän. Nykyinen lama on osoittanut, että

markkan jousto ei edistä työllisyyttä eikä turvaa palkkatasoa. Devalvoitumisalittiiseen ja kelluvaan markkaan liittyvät kurssiodotukset ovat johtaneet valuuttavelkaantumiseen. Laman alettua kurssiodotukset ajoivat markkan pakkodevalvaatioon.

”Suomen julkinen velka on tänään suurimmalta osaltaan valuuttamääräistä. Enää ei ole mahdollista vähentää velkaa inflaation tai devalvaation kautta. Seurauksena olisi vain, että velan korot ja lyhennykset tulevat entistä raskaammiksi suomalaisille.

”Pieni budjettivaje, matala korko ja alhainen inflaatio ovat kestävän talouskasvun ja pysyvästi korkean työllisyyden ehto. Ne ovat Suomen talouspolitiikan tavoitteita siitä riippumatta, liittykö maamme Euroopan unioniin vai ei. Edellä esitetyn perusteella hallituksen esitykseen sisältyvää sopimusta on pidettävä talousvaliokunnan toimialaan kuuluvilta vaikutuksiltaan Suomen edun mukaisena.”⁹⁶⁷

Talousvaliokunnan mietinnön mukaan EMUun liittyvä talouspolitiikan lähentyminen vaikuttaisi kansantalouteen ennen muuta korkokustannusten alenemisena: ”Suomen kansantalous on ylivelkaantunut ja julkinen talous alijäämäinen. Suomi on lisäksi tunnettu korkean inflaation ja toistuvien devalvaatioiden maana. Näistä seikoista johtuen Suomessa vallitsee kansainvälisesti mitattuna erittäin korkea reaalkorkojen taso. Kalliit pitkän ajan korot nostavat valtionvelan hoitokustannuksia, heikentävät teollisuuden kilpailukykyä sekä alentavat kotitalouksien ostovoimaa. Kuten vastaavasti velkaantuneiden Espanjan ja Italian esimerkit osoittavat, sitoutuminen EMUn konvergenssikriteereihin vähentää odotuksia rahan arvon heikkenemisestä ja alentaa siten pitkiä reaalkorkoja.”⁹⁶⁸

Talousvaliokunnan mietintö ei ollut yksimielinen, sillä opposition edustajat jättivät kaksikin eriävää mielipidettä. Toinen niistä, jonka allekirjoittivat vasemmistoliiton ja kristillisen liiton edustajat sekä osa keskustan edustajista, vastusti EU:hun liittymistä. Keskustan sisällä mielipiteet olivat kuitenkin jakaantuneet, ja sen edustajista valiokunnassa Olli Rehn ja Jarmo Laivoranta eivät yhtyneet puoluetoveriensa eriävään mielipiteeseen. Omassa eriävässä mielipiteessään he kannattivat EU:hun liittymistä ja myös Suomen pyrkimistä rahaliittoon, mutta katsoivat rahaliittoon liittymisen olevan [EU:n jäsenyydestä] erillinen, kansallisessa päätösvallassa oleva asia.

Suomen liittyminen EU:n jäseneksi varmistui käytännössä 16. loka-kuuta 1994 järjestetyssä neuvoo-antavassa kansanäänestyksessä. Siinä

56,9 prosenttia kaikista äänestäneistä kannatti jäsenyyttä. Äänestysprosentti oli 74. Suomen eduskunta päätti EU:hun liittymisestä kansanäänestyksen tulosta noudattaen 18.11.1994. Äänestyksessä 152 kansanedustajaa äänesti liittymisen puolesta ja 45 sitä vastaan. Samassa istunnossa eduskunta hyväksyi myös ulkoasianvaliokunnan mietinnön, jossa kannettiin huolta rahaliiton vaikutuksista Suomen talouden häiriöalttiuteen ja toivottiin, että vaikeuksien tullen EU:n sisäiset tasausjärjestelmät tulisivat ongelmiin joutuvien maiden avuksi.

Ulkoasiainvaliokunnan mukaan ”Suomen pyrkiessä täyttämään rahaliiton edellytykset on erityistä huomiota kiinnitettävä siihen, että kansantaloutemme ja valtiontaloutemme valmiudet ovat riittävät yhteiseen rahapolitiikkaan osallistumiseen ja yhteisen rahayksikön toteuttamiseen ja ettei siitä aiheudu vakavia tasapainohäiriöitä Suomen kansantaloudelle. Samoin on rahaliittoa arvioitaessa painotettava työllisyyden asemaa EU:n talouspoliittisessa yhteistyössä sekä pyrittävä parantamaan EU:n mahdollisuuksia tasata eri jäsenvaltioiden ulkoisista syistä poikkeavaa kehitystä. Valiokunta edellyttää, että Suomen mahdollisesta liittymisestä rahaliiton kolmanteen vaiheeseen päätetään aikanaan eduskunnassa hallituksen erillisen esityksen perusteella, jolloin hallituksen on arvioitava Suomen osallistumista mm. mietinnössä mainittujen seikkojen valossa.”⁹⁶⁹

Suomesta tuli EU:n jäsen vuoden 1995 alussa yhtä aikaa Itävallan ja Ruotsin kanssa. Tällöin jo tiedettiin, että rahaliiton ”kolmas vaihe” eli yhteinen valuutta- ja rahapolitiikka alkaisi neljän vuoden kuluttua, ja että vuoden 1998 keväällä EU:n huippukokouksessa päätettäisiin, mitkä maat täyttäisivät rahaliiton kriteerit niin, että ne voisivat liittyä mukaan seuraavan vuodenvaihteen koittaessa.

Maaliskuun 1995 eduskuntavaalien suurin voittaja oli SDP ja suurin häviö oli keskusta, joka edellisenä vuonna oli jakaantunut EU-kysymyksessä. Vaalien jälkeen muodostettiin SDP:n puheenjohtajan Paavo Lipposen johtama ns. sateenkaarihallitus, joka rakentui lähinnä SDP:n ja kokoomuksen varaan, mutta hallituksessa oli ministereitä myös Vasemmistoliitosta, Vihreistä ja Ruotsalaisesta kansanpuolueesta. Lipposen hallitus otti ohjelmassaan tavoitteeksi Suomen liittymisen talous- ja rahaliittoon. Ohjelman mukaan ”Hallituksen talouspolitiikka tähtää siihen, että Suomi täyttää Euroopan unionin talous- ja rahaliiton kriteerit, jotta Suomi voi niin päätettäessä liittyä talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen sen käynnistyessä. Liit-

tymisestä päätetään eduskunnassa hallituksen erillisen esityksen perusteella.”⁹⁷⁰

Edellisen vaalikauden taloudellisten myrskyjen laannuttua ja EMU-kriteerien täyttämisen noustua tärkeiksi poliittisiksi tavoitteiksi loppuivat myös epäilykset Suomen Pankin itsenäisyyttä kohtaan. Lipposen hallitus sitoutui sekä Suomen Pankin inflaatiotavoitteeseen että keskuspankin itsenäisyyteen: ”Hallitus tukee täysin Suomen Pankin tavoitetta inflaation vakauttamiseksi alhaiselle tasolle. Tavoitteen toteutuminen on välttämätöntä alhaisten korkojen ja talouden kestäväen nousun sekä työllisyyden paranemisen turvaamiseksi. Se edellyttää myös hallituksen tiivistä yhteistyötä työmarkkinajärjestöjen kanssa. Keskuspankin itsenäisyys vahvistaa vakaan rahanarvon politiikan uskottavuutta.”⁹⁷¹

Kiinnostus keskuspankin itsenäisyyteen johtui todennäköisesti ennen kaikkea pyrkimyksestä Maastrichtin sopimuksen täyttämiseen, sillä vielä marraskuussa 1991, kun eduskunnassa oli käsitelty hallituksen talouspoliittista selontekoa pakkodevalvaation jälkeisissä tunnelmissa, kolmen suurimman puolueen edustajan näkemykset eduskunnan roolista Suomen Pankin hallinnassa olivat olleet melko lailla toisensuuntaiset. Sosialidemokraattien Erkki Tuomioja oli silloin vaatinut pankin siirtämistä ”kaikkien muiden eurooppalaisten keskuspankkien tavoin” selkeästi hallitukselle vastuulliseksi ja alisteiseksi laitokseksi. Muiden suurten puolueiden edustajat olivat esittäneet samansuuntaisia, joskin lievempiä kantoja. Kokoomuksen Kimmo Sasi oli vaatinut hallituksen roolin vahvistamista talouspolitiikassa ja voimavarojen keskittämistä Suomen Pankista valtiovarainministeriöön. Keskustalainen pääministeri Esko Aho puolestaan oli vakuuttanut hallituksen kiristävän otettaan keskuspankista.⁹⁷²

SUOMEN PANKISTA TULEE ITSENÄINEN

Valmistelut Suomen Pankin juridisen aseman muuttamiseksi niin sanotusti ”EMU-kuntoon” olivat itse asiassa käynnistyneet jo hieman aikaisemmin. Suomen ETA-sopimus ja päätös hakea EU:n jäsenyyttä olivat käynnistäneet laajan oikeudellisen selvitystyön ja sen perusteella suuren joukon lainsäädäntöhankkeita, joilla Suomen lait ja muut voimassa olevat määräykset sopeutettaisiin EU:n voimassa olevaan lakiin, *acquis communautaireen* – sikäli kuin neuvotteluissa ei joiltakin osin tavoiteltaisi ja saataisi varaumia Suomelle erityisen vaikeissa

kysymyksissä. Suomen Pankin asemaa ja tehtäviä koskevan lainsäädännön tarkistaminen niin, että se täyttäisi Maastrichtin sopimuksessa määrätty ehdot, oli osa tätä prosessia.

Valtiovarainministeriö oli jo toukokuussa 1992 asettanut työryhmän selvittämään, mitä uudistuksia Suomen Pankin asemaan euroopalainen integraatio ja erityisesti Maastrichtin sopimus edellyttäisivät.⁹⁷³ Työryhmän tekemän työn perusteella asetettiin helmikuussa 1993 komitea laatimaan konkreettista esitystä Suomen Pankkia koskevan lainsäädännön uudistamisesta. Suomen neuvottelut EU-jäsenyydestä olivat tuolloin vasta alkamassa, ja niinpä komitean toimeksianossa todettiin varovasti, että sen tuli ehdottaa säädöksiin ne muutokset, jotka aiheutuivat ”Euroopan talousaluetta koskevan sopimuksen voimaantulosta ja sen jälkeisestä mahdollisesta vaiheittain tapahtuvasta syvemmästä osallistumisesta Euroopan taloudelliseen yhdentymiseen”.⁹⁷⁴

Komiteasta tuli melko suuri ja sen kokoonpano heijasti asian poliittista merkitystä, sillä ministeriöiden ja Suomen Pankin virkamiesten lisäksi siihen tulivat mukaan myös suurimpien eduskuntapuolueiden edustajat. Komitean puheenjohtajana oli korkeimman hallinto-oikeuden hallintoneuvos Pekka Hallberg. Suomen Pankilla oli vahva edustus, mukana olivat jo edellä mainitussa työryhmässä olleet johtokunnan jäsen Esko Ollila ja osastopäällikkö Johnny Åkerholm. Suomen Pankin entinen johtokunnan jäsen Markku Puntila oli myös mukana sekä työryhmässä että komiteassa. Suomen Pankin asemaa komiteassa vahvisti sekin, että useimmat komitean poliitikkojäsenet olivat joko nykyisiä tai entisiä pankkivaltuutettuja.⁹⁷⁵

Komitean mietintö valmistui elokuussa 1994. Komitean istuessa Suomen liittyminen EU:hun alkoi näyttää yhä todennäköisemmältä. Suomen EU-sopimus oli jo allekirjoitettu, tosin liittymisestä järjestettävä kansanäänestys sekä eduskunnan lopullinen päätös asiasta olivat tuolloin vielä tulevaisuudessa. Nyt ei enää voitu kiertää kysymystä Suomen mahdollisesta liittymisestä Euroopan talous- ja rahaliittoon, jonka kolmantena vaiheena olisi yhteinen keskuspankki ja yhteinen raha. Komitean oli keskityttävä niihin vaatimuksiin, jotka Maastrichtin sopimuksen mukaan kansallisten keskuspankkien oli täytettävä. Sen jälkeen kun Euroopan rahapoliittinen instituutti EMI – tulevan Euroopan keskuspankin esiaste – oli aloittanut toimintansa vuoden 1994 alussa, Suomen Pankki -komitean sihteereillä oli ollut epävirallista

yhteistyötä EMI:n edustajien kanssa ja he saivat sieltä tietoa siitä, miten kansallisen lainsäädännön sopeutus olisi toteutettava. Maastrichtin sopimuksen vaatimukset koskivat mm. keskuspankin aseman itsenäisyyttä, hintavakauden määrittelyä keskuspankin toiminnan ensisijaiseksi tavoitteeksi, kieltoa myöntää keskuspankista luottoa valtiolle tai muullekaan julkiselle sektorille sekä keskuspankin antolainauksen vakuudellisuutta.⁹⁷⁶

Komitean oli määriteltävä Suomen Pankin toiminnallisen itsenäisyyden tarkka sisältö. Ehdotuksen viidennen pykälän mukaan Suomen Pankki hoitaessaan rahapolitiikkaan liittyviä tehtäviään ei saisi pyytää tai ottaa vastaan toimintaansa koskevia määräyksiä. Pankin itsenäisyyttä korosti edelleen se, että operatiiviset päätökset siirrettäisiin kokonaisuudessaan pankkivaltuustolta johtokunnalle. Johtokunnan riippumattomuutta lisäsi jäsenten virkasuhteen koskemattomuuden korostaminen. Vain tasavallan presidentti saattoi vapauttaa johtokunnan jäsenen tehtävästään, ja syynä oli oltava virkavirhe, sopimattomuus jatkaa tehtävässään tai kykenemättömyys hoitaa virkaansa. Samalla johtokunnan jäsenten virkasuhteet muuttuisivat määräaikaisiksi. Jäsenen toimikaudeksi esitettiin 7 vuotta ja sama henkilö voitaisiin nimittää jäseneksi enintään kahdeksi toimikaudeksi. Myös johtokunnan puheenjohtajan toimikausi olisi seitsemän vuotta ja hän voisi toimia virassaan enintään kaksi toimikautta. Jo maksimikaudet jäsenenä istunut henkilö voitaisiin kuitenkin nimittää puheenjohtajaksi. Ehdotuksessa veloitettiin myös johtokunta huolehtimaan siitä, että pankin toiminta oli järjestettävä tehokkaalla ja taloudellisella tavalla.⁹⁷⁷

Pankin toimivaltuuksien kohdalla lakiehdotukseen otettiin yksiselitteinen julkisen rahoituksen kieltö eli Suomen Pankki ei saisi myöntää luottoa valtiolle, kunnalle tai muulle julkisyhteisölle. Lisäksi Suomen Pankin luotonannossa olisi oltava riittävät vakuudet. Komitea ehdotti järjestelmää, jonka mukaan pankki voisi tilapäisesti luopua vakuusvaatimuksesta silloin, kun siihen on erityisen painavat syyt.⁹⁷⁸

Mietinnön mukaan pankin ylijäämän käytöstä päättäisi eduskunta pankkivaltuuston ehdotuksen perusteella. Ylijäämän käyttöön ehdotettiin mekanismeja, joka riippuisi Suomen Pankin vakavaraisuudesta. Ylijäämä olisi sen mukaan käytettävä ensisijaisesti pankin vararahas-
ton kartuttamiseen, kunnes pankin rahastojen ja varausten yhteis-
summa saavuttaisi 1/3 pankin taseen loppusummasta. Jos pankin vakavaraisuus ylittäisi tuon suhdeluvun, vararahastoon siirrettävä osuus voisi

olla pienempi, ja jos rahastojen ja varausten yhteissumma olisi vähintään puolet taseen loppusummasta, ei vararahastoa olisi tarpeen kartuttaa.⁹⁷⁹

Mietinnön valmistumisen jälkeen uudistuksen eteneminen pysähtyi, vaikka valtiovaranministeri Viinanen olikin mietintöä vastaanottaessaan luvannut, että uusi laki saataisiin nopeasti aikaan. Julkisuudessa virisi keskustelua Suomen Pankin asemasta ja sen toimielinten välisistä valtasuhteista. Jo komiteamietintöön oli alaviitteenä liitetty Sixten Korkmanin erivä näkemys, jossa hän suhtautui epäillen rahapoliittisen vallan siirtämiseen pelkästään johtokunnalle. Hän esitti tilalle mallia, jossa pankkivaltuuston riippumattomuutta eduskunnasta lisättäisiin tai keskuspankkiin perustettaisiin erityinen rahapoliittinen neuvosto päättämään rahapolitiikan linjauksista. Korkmanin mukaan tällaiset mallit mahtuisivat kyllä Maastrichtin sopimuksen määrittämiin puitteisiin. Julkisuudessa samantyyppisiä näkemyksiä esittivät myös finanssineuvos Martti Hetemäki ja Palkansaajien tutkimuslaitoksen johtaja Jukka Pekkarinen.⁹⁸⁰

Toisaalta myös komitean jäsen, sosialidemokraattinen kansanedustaja Matti Louekoski liitti mietintöön oman alaviitteensä. Siinä hän tähdensi Suomen Pankin asemaa eduskunnan pankkina, minkä takia oli pyrittävä säilyttämään pankkivaltuuston tärkeimmät rahapoliittiset tehtävät, nimittäin peruskoron määrääminen ja esityksen tekeminen markan ulkoisesta arvosta. Louekoski vaati erikseen myöhemmin selvitettäväksi, miten pankkivaltuuston asema rahapolitiikassa ja rahaliiton vaatimukset olisivat yhteen sovitettavissa. Parlamentaristista kantaansa hän puolusti myös julkisuudessa ja sai tukea myös muilta komitean työskentelyyn osallistuneilta poliitikoilta, kokoomuksen Mauri Miettiseltä sekä keskustan Olavi Ala-Nissilältä.⁹⁸¹

Pankkivaltuustossa lakiehdotuksesta ja sen mukanaan tuomista valtasuhteiden muutoksista keskusteltiin syksyllä 1995. Itse asiasta, eli tarpeesta uudistaa vuodelta 1925 peräisin ollut laki Suomen Pankista ja sopeuttaa uusi laki eurooppalaisen integraation edellyttämiin puitteisiin, pankkivaltuutetut olivat yksimielisiä. Sen sijaan usea pankkivaltuutettu arvioi mietinnön mukaisen ehdotuksen noudattavan liian kirjaimellisesti Maastrichtin sopimuksen vaatimuksia. Kriitikoiden mukaan Suomen ei kannattanut edetä näin nopeasti ”mallioppilaana”, vaan kannatti päinvastoin odottaa ja katsoa, millaisiksi EMIn esittämät minimivaatimukset keskuspankkien asemasta muodostuisivat.⁹⁸²

Euroopan rahapoliittisen instituutin konsultointi asiassa jatkui, ja 13.5.1996 päivätyssä kirjeessään instituutti totesi Suomen Pankkia koskevan lakiluonnoksen olevan sopusoinnussa Maastrichtin sopimuksen kanssa.⁹⁸³ Eduskunta hyväksyi uuden lain 24.7.1997 ja se astui voimaan vuoden 1998 alusta. Komitean ehdotukseen verrattuna merkittävimmät muutokset lakitekstissä liittyivät johtokunnan jäsenten virkasuhteen pituuteen. Lopullisen lain mukaan jäsen saattoi olla johtokunnassa enintään kolme viiden vuoden pituista kautta alkuperäisessä esityksessä olleen kahden seitsemän vuoden mittaisen kauden sijaan. Merkittävä muutos oli, että lain tullessa voimaan pankkivaltuuston 130 vuotta kestänyt valta päättää korkopolitiikasta päättyi.

Sen jälkeen kun Suomen liittyminen talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheeseen varmistui keväällä 1998, oli juuri voimaan tullutta uutta lakia Suomen Pankista kiireesti täydennettävä, jotta laki ottaisi huomioon Suomen kuulumisen rahaliittoon.⁹⁸⁴

Merkittävimmät lakiin vuonna 1998 tehdyt muutokset koskivat pankin asemaa, joka muuttuisi Suomen liittyessä rahaliittoon. Suomen Pankki ei sen jälkeen olisi enää vain Suomen keskuspankki, vaan siitä tulisi osa Euroopan keskuspankkijärjestelmää, jossa se toimisi Euroopan keskuspankin suuntaviivojen ja ohjeiden mukaisesti. Pankin tehtävänä ei enää ollut päättää rahapolitiikasta, kuten vuoden 1997 laki oli määritellyt, vaan se "toteuttaisi osaltaan" Euroopan keskuspankin neuvoston määrittelemää rahapolitiikkaa. Samalla tehtiin joitakin teknisiä muutoksia, esimerkiksi pankeilta vaadittavia vähimmäisvarantotalletuksia koskeva pykälä poistettiin laista kokonaan, koska kyseiset määräykset olivat Euroopan keskuspankin omissa säännöissä. Voiton käyttöä ja erityisesti sen osan siirtoa vararahastoon koskevia säädöksiä yksinkertaistettiin. Näin tarkennettu lakiesitys astui voimaan vaiheittain 1.5.1998 lähtien, ja kokonaan, "kun Suomi osallistuu yhtenäisvaluutan alueeseen", eli vuoden 1999 alusta.⁹⁸⁵

Samanlaiset keskuspankin asemaa koskevat uudistukset toteutettiin näinä vuosina myös muissa EU-maissa. Uudistukset eivät rajoittuneet rahaliiton jäseniksi liittyviin maihin. Esimerkiksi Ruotsissa suurimmat puolueet pääsivät vuonna 1996 yksimielisyyteen Riksbankin muuttamisesta itsenäiseksi suhteessa pankkivaltuustoon (ja hallitukseen). Asiaa koskeva laki astui voimaan vuoden 1999 alusta, eli samaan aikaan kuin Suomen Pankin aseman uudistus, vaikka Ruotsi ei liittynytkään euroalueeseen. Britanniassa Bank of England sai täyden

rahopoliittisen itsenäisyyden vuona 1998. Siihen asti Britannian korkopolitiikka oli ollut hallituksen päätettävissä. Näiden uudistusten taustalla oli sama pyrkimys rahapolitiikan uskottavuuden parantamiseen, joka oli vaikuttanut myös Maastrichtin sopimuksen sisältöön.⁹⁸⁶

Suomen Pankkia koskevan lain uudistus osoittaa ajan riennon olleen suorastaan rajua siirryttäessä osaksi Euroopan keskuspankkijärjestelmää. Siihen asti voimassa ollut laki Suomen Pankista oli kestänyt peräti 70 vuotta, mutta vuoden 1998 alussa voimaan astunut laki uudistettiin jo puolen vuoden jälkeen. Uusi laki mullisti toimielinten väliset voimasuhteet Suomen Pankissa perusteellisesti, kun eduskunnan valitsemille pankkivaltuutetuille jäi lähinnä valvontavaltaa ja vastuu rahapolitiikasta siirtyi ensin johtokunnalle ja jo vuotta myöhemmin EKP:n neuvostolle – jossa Suomen Pankin pääjohtaja oli yhtenä jäsenenä mukana. Eduskunnan kannalta muutos oli suuri, ja vaikka Ruotsi ja Britannia toteuttivat keskuspankin itsenäisyyden liittymättä euroalueeseen, Suomessa käydyn keskustelun valossa voi epäillä, että Suomessa tämä muutos olisi jäänyt vaille tarvittavaa poliittista kannatusta, ellei se olisi ollut ehtona rahaliiton jäsenyydelle.

MARKKA LIITETÄÄN ERM-JÄRJESTELMÄÄN

Suomen liittyttyä Euroopan Unionin jäseneksi vuoden 1995 alusta Suomi liittyi saman tien muodollisesti myös Euroopan valuuttajärjestelmän EMS:in jäseneksi. Tällä ei kuitenkaan aluksi ollut todellista rahapolitiittista merkitystä, koska Suomi ei vielä silloin liittännyt markkaa järjestelmän valuuttakurssimekanismi ERM:iin, toisin kuin Itävalta, joka teki tämän ratkaisun perinteisen kiinteäkurssipolitiikkansa jatkoksi. Markka jäi toistaiseksi kellumaan, mutta kysymys Suomen ERM-jäsenyydestä oli kuitenkin väistämättä edessä. Maastrichtin sopimuksen lähentymiskriteerien mukaan kansallisen valuutan oli pysyttävä valuuttakurssimekanismin normaalin vaihteluvälin sisällä ilman vakavia jännitteitä tai devalvaatiota kahden vuoden ajan. Suomen oli siis kriteerit täyttääkseen liitettävä valuuttakurssimekanismiin hyvissä ajoin ennen kuin rahaliiton kolmas vaihe alkaisi vuoden 1999 alussa.

Lipposen hallituksen ohjelman linjaus EMU-kriteerien täyttämistä merkitsi muun ohella myös sitä, että ERM:iin liittyminen oli nyt Suomen talouspolitiikan tavoitteena. Taustalla olevana peikkona kummitelivat luonnollisesti kevään 1991 epäonnistuneen ecu-kytkennän trau-

maattiset kokemukset. Toisaalta voitiin huomauttaa, että vuosien 1995 tai 1996 ERM oli paljon joustavampi ja vähemmän hauras järjestelmä kuin se yksipuolinen ecu-kytkentä, jota keväällä 1991 yritettiin. Esimerkiksi valuuttakurssien vaihtelurajoja oli laajennettu peräti ± 15 prosenttiin keskuskurssien ympärillä. Myös Suomen taloudelliset edellytykset liittymiselle olivat talouskriisin helpottaessa jatkuvasti parantumassa, kun ne vuonna 1991 olivat kehittyneet aivan päinvastaiseen suuntaan.

Vuoden 1995 aikana Suomen talousnäkymät tosiaan vahvistuivat merkittävästi, ja siitä tuli jo toinen perättäinen nopean talouskasvun vuosi. BKT:n kasvuksi kirjattiin noin 4 prosenttia. Kansantalous oli siis selvästi toipumassa lamasta, vaikka työttömyys alenikin vain hitaasti. Samalla inflaatio oli painunut erittäin hitaaksi. Virallinen kuluttajahintaindeksi nousi koko vuoden aikana vain pari prosentin kymmenystä ja Suomen Pankin määrittelemä pohjainflaatioindikaattori, johon pankin inflaatiotavoite perustui, kääntyi jopa laskuun ja aleni vuoden aikana noin 0,6 prosenttia. Inflaation puolesta tilanne näytti siis hyvin rauhalliselta. Suomen Pankki alensi huutokauppakorkoaan vuoden kuluessa noin prosentilla ja myös markkinakorot laskivat samassa tahdissa.

ERM-jäsenyyden tavoittelun kannalta oli merkittävää, että Suomen markan kurssi suhteessa Saksan markkaan, valuuttakurssimekanismin ”ankkurivaluuttaan”, vakaantui merkittävästi vuoden 1995 aikana. Tämä tapahtui siitä huolimatta, että Suomen Pankin valuuttainterventiot olivat aiempia vuosia pienemmät. Itse asiassa vakaampi aika oli alkanut pian EU-jäsenyydestä käydyn kansanäänestyksen tuloksen selvittyä. Suomen markka oli tähän mennessä vahvistunut noin 20 prosenttia vuoden 1993 vaikean kevättalven jälkeen (suhteessa Saksan markkaan). Tästä eteenpäin Suomen markka seurasi Saksan markkaa melko vähäisin muutoksin, vaikka muodolliseen ERM-kytkentään olikin vielä aikaa.

Suomen Pankin sisäisessä asiantuntijatyössä valuuttakurssimekanismiin liittymistä ryhdyttiin käsittelemään vuoden 1995 syksyllä. Yksi tavoitteista oli selvittää, miten liittyminen valuuttakurssimekanismiin vaikuttaisi rahapolitiikan harjoittamiseen ja mikä olisi helmikuussa 1993 julistetun inflaatiotavoitteen rooli ERM:iin liittymisen jälkeen. Toisaalta koetettiin arvioida, oliko syksyllä 1995 vallitseva Suomen markan valuuttakurssitaso ”kestävä”, so. sopusoinnussa alhaisen inflaation tavoitteen ja kokonaistaloudellisen tasapainon kanssa.

Rahapolitiikan osaston ja kansantalouden osaston yhteisessä muistiossa lokakuun 30. päivältä arvioitiin, että ERM-jäsenyys muuttaisi Suomen rahapolitiikan ehtoja selvästi siitä, miten kelluvan kurssin oloissa oli toimittu. ERM:in jäsenenä Suomen pitäisi välttää suuria valuuttakurssin vaihteluita, vaikka periaatteessa kesän 1993 muutosten jälkeen valuuttakurssimekanismi muodollisesti salli suuretkin, jopa ± 15 prosentin vaihtelut keskuskurssien ympärillä. Muistiossa arveltiin, että käytännössä Suomen markan valuuttakurssi voisi vaihdella vain noin $\pm 2-3$ prosentin haarukassa sen suhteessa Saksan markkaan määrättävän keskuskurssin ympärillä. Arvio perustui ERM:issä mukana olleiden valuuttojen käyttäytymiseen kesän 1993 jälkeen. Näin valuuttakurssin vakaus muodostuisi ERM:iin liittymisen jälkeen rahapolitiikan tärkeimmäksi ”operationaaliseksi” tavoitteeksi ja ”rahapolitiikalle ei käytännössä jäisi liikkumavaraa reagoida inflaatiopaineisiin”, todettiin.

Muistion perussävnä on tästä syystä varauksellinen suhtautumisen valuuttakurssin kiinnittämiseen. Kapeassa valuuttakurssin vaihteluvälissä pysyteltäessä rahapolitiikan keinot vaikuttaa suoraan inflaatiotavoitteen toteutumiseen olisivat vähäiset. Pankin keinojen vähe- tessä talouspolitiikan muiden osapuolien vastuu inflaation hillinnässä korostuisi. Suomen Pankin rooliksi tulisi tässä tilanteessa pyrkiä perustelemaan inflaatiotavoitteen tärkeyttä ”eräänlaisena kansallisena tavoitteena”, muistiossa pääteltiin.⁹⁸⁷

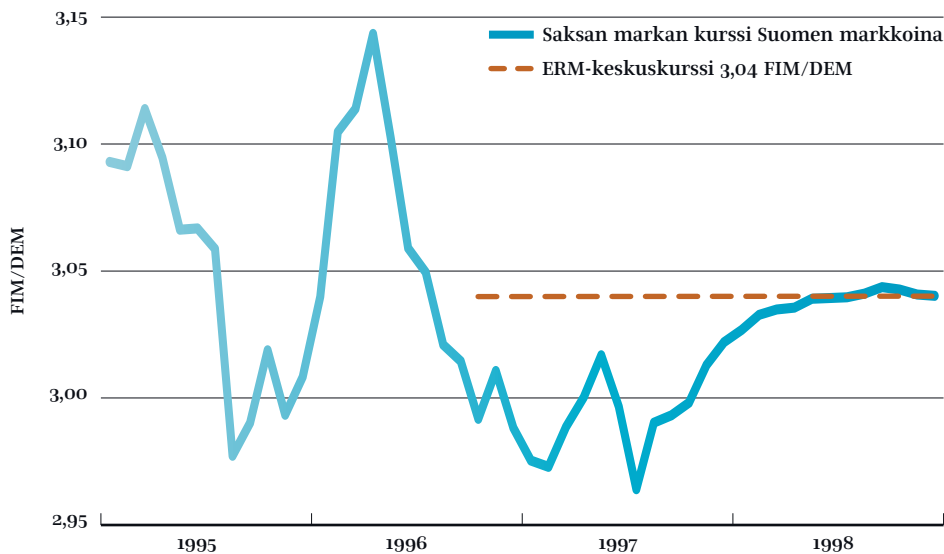
Pankissa koetettiin myös arvioida markan silloisen valuuttakurssin kestävyyttä. Pankin tutkija Tuomas Saarenheimo laati asiasta selvityksen, joka julkaistiin myöhemmin myös *Bank of Finland Bulletinissa*. Siinä päädyttiin tulokseen, jonka mukaan vallitseva kurssitaso oli hyvin sopusoinnussa matalan inflaation ja ylijäämäisen vaihtotaseen kanssa; jos maailmantalous elpyisi, vallitseva valuuttakurssi mahdollistaisi Suomelle hyvän, noin 4 prosentin vuotuisen taloudellisen kasvun inflaation siitä kiihtymättä, Saarenheimo arvioi.⁹⁸⁸

Vuoden 1995 lopussa Suomen Pankki alkoi keventää rahapolitiikkaa tuntuvasti inflaationäkymien rauhallisuuden vuoksi. Pankin toteuttamien huutokauppakorkojen alennusten seurauksena esimerkiksi 3 kuukauden Helibor-korko aleni lokakuusta 1995 maaliskuuhun 1996 mennessä yli puolitoista prosenttiyksikköä painuen jo alle neljän prosentin. Samaan aikaan korot alenivat myös Saksassa. Vuoden 1996 ensi kuukausina valuuttamarkkinoilla syntyi markkaa kohtaan pitkää aikaa heikkenemispainetta, jonka Suomen Pankki kuitenkin

pysäytti myymällä kevään mittaan valuuttaa yli 10 miljardin markan arvosta. Pankin vuosikertomuksessa tätä epäluottamuksen aaltoa ei kuitenkaan kytketty samaan aikaan tapahtuneeseen rahapolitiikan keventämiseen, vaan valuuttamarkkinoiden arvioitiin reagoineen osaksi ulkomaisiin uutisiin, osaksi Suomen talouskehitystä koskevien odotusten tilapäiseen heikkenemiseen. Mikä syy niiden taustalla sitten olikin ollut, markan heikkenemispaineet päättyivät toukokuussa, kun markkinoilla huomattiin Suomen tosissaan alkaneen valmistella ERM-jäsenyyttä.⁹⁸⁹

ERM-kysymystä kiirehtivät kansainväliset tapahtumat. Joulukuussa 1995 Madridissa pidetty EU:n huippukokous vahvisti talous- ja rahaliiton siirtymäsuunnitelman. Sen mukaan rahaliitto todella alkaisi 1.1.1999, jolloin siihen osallistuvien maiden valuutat kytkettäisiin kiinteästi ja peruuttamattomasti toisiinsa ja niistä tulisi uuden yhteisvaluutan ”ilmenemismuotoja”. Seteleinä ja kolikkoina euro tulisi käyttöön vasta myöhemmin vuonna 2002. Yhteisvaluutan nimeksi päätettiin ottaa euro, ja aiemmin suunnitelmissa esiintynyt ecu siis hylättiin ”yleis-

SUOMEN VALUUTTA-KURSSIKEHITYS ERM-JÄSENYYDEN ALKAESSA



Lähde: Suomen Pankki.

nimenä”. Rahaliittoon vuoden 1999 alusta mukaan tulevat maat valittaisiin vuonna 1998 ”niin aikaisin kuin mahdollista”, kuitenkin niin, että vuotta 1997 koskevat taloustilastot olisivat käytettävissä eikä valinnassa tarvitsisi nojautua ennakkotietoihin. Käytännössä päätökset siis tahtuisivat kevään lopulla.⁹⁹⁰

Suomen ERM-jäsenyys ei näin ollen voinut enää odottaa, jos haluttiin olla varmoja kaikkien rahaliiton jäsenyyskriteerien täyttamisestä ajoissa. Hallitus tunnetusti tähtäsi kriteerien täyttämiseen, ja se aloitikin helmikuussa 1996 omat valmistelunsa markan liittämiseksi valuuttakurssimekanismiin. Kiireellisin tehtävä oli rahalain muuttaminen niin, että ERM-jäsenyys olisi juridisesti mahdollinen. Tätä varten hallitus antoi eduskunnalle 15. maaliskuuta esityksen rahalain muuttamisesta niin, että laki ei enää määrittäisi Suomen valuuttakurssijärjestelmää. Esityksen mukaan muutetussa laissa sanottaisiin vain, että ”markan ulkoista arvoa koskevat päätökset tekee valtioneuvosto Suomen Pankin esityksestä” valittavaa järjestelmää sen tarkemmin rajaamatta. Lisäksi lakiesityksessä varauduttiin EU-tasoihin neuvottelutilanteisiin. Sen mukaan valtiovarainministeriö voitaisiin valtuuttaa tekemään päätöksiä markan valuuttakurssista tai sen vaihtelualueen rajoista ”Euroopan valuuttajärjestelmään kuuluvan valuuttakurssijärjestelmän puitteissa”.

Lakiesityksen perustelujen mukaan sen tavoitteena oli ”luoda lainsäädännölliset valmiudet osallistua Euroopan valuuttajärjestelmään kuuluvaan valuuttakurssijärjestelmään sitten, kun edellytysten markan kurssin kiinnittämiseksi katsotaan olevan olemassa. Ehdotetut muutokset eivät aiheuta muutoksia Suomessa tällä hetkellä noudatettavaan kelluvan kurssin järjestelmään eivätkä estä markan kellutuksen jatkamista.”⁹⁹¹

Eduskunnassa käytiin rahalain muutoksen hyväksymisen yhteydessä hyvin laaja ja perusteellinen keskustelu ERM-jäsenyydestä. Keskustelussa kävi ilmi, että mielipiteet rahalain muuttamisesta ja ERM-kytkennästä jakaantuivat jyrkästi sekä hallituspuolueiden piirissä että oppositiossa. Hallituksen esitys hyväksyttiin kuitenkin selvästi äänin 115–21. Vastaan äänestäneiden joukossa oli monia hallituspuolueiden edustajia, mutta toisaalta monet opposition edustajat äänestivät hallituksen esityksen puolesta. Lakiesityksen puolesta äänestivät monet sellaisetkin kansanedustajat, jotka olivat keskustelun aikana ilmoittaneet vastustavansa markan liittämistä ERM:iin. Näitä olivat muun

muassa hallituspuolue SDP:n eduskuntaryhmän varapuheenjohtaja Erkki Tuomioja ja suurimman oppositiopuolueen keskustan eduskuntaryhmän puheenjohtaja Seppo Kääriäinen.⁹⁹²

Suomen päätöksessä liittyä ERM:iin johtava rooli oli selvästi hallituksella, joka oli jo ohjelmassaan sitoutunut olemaan asiassa aktiivinen. Suomen Pankilla oli kuitenkin luonnollisesti keskeinen toteuttava rooli, ja pankki ryhtyi konkreettisiin valmisteluihin markan ERM-kytkentää varten pian sen jälkeen, kun rahalain muutos oli hyväksytty eduskunnassa 4. kesäkuuta 1996. Kesän aikana pankin sisäiset valmistelut etenivät niin pitkälle, että elokuun 21. päivänä johtokunta käsiteli kokouksessaan luonnosta pankkivaltuustolle tehtäväksi esitykseksi ERM:iin liittymisestä.

Elokuun 21. päivän kokouksessa pankin johtokunnan jäsenet myös ilmoittivat kukin kantansa markan liittämiseen ERM:iin. Pääjohtaja Hämäläinen kannatti ERM-jäsenyyttä ehdotta, mutta sanoi, että ajoituksen suhteen oli katsottava, mitä Euroopassa lomakauden jälkeen tapahtuisi. Kukaan johtokunnan jäsenistä ei ERM-liitántää suoranaisesti vastustanut. Useimmat korostivat hankkeen poliittista luonnetta ja sitä, että vastuu asiassa oli viime kädessä hallituksella. Matti Vanhala oli kuitenkin Hämäläistä jonkin verran varovaisempi. Hän korosti asiaa koskevan esityksen tekemisen edellytyksenä olevan, että Suomen Pankki katsoi valuuttakurssin kestävän ilman vakavia häiriöitä ja sanoi, että tulevassa esityksessä tämä pitäisi myös nimenomaan todeta.⁹⁹³

Syyskuusta alkaen markkaan kohdistui markkinoilla vahvistumispaineita, ilmeisesti markan odotettua ERM-liitántää ennakoiden. Suomen Pankki osallistui tässä tilanteessa markkinoille useaan otteeseen ostaen valuuttaa estääkseen markan ”liian nopean vahvistumisen”.⁹⁹⁴ Sen lisäksi Suomen Pankki käytti tilannetta hyväkseen alentaen korkoja. 9. lokakuuta Suomen Pankin huutokauppakorko laskettiin 3 prosenttiin, perusteena ”maltillisena säilyneet inflaationäkymät, kotimaisten ja ulkomaisten markkinakorkojen eron kaventuminen ja markkaan kohdistuva luottamus”.⁹⁹⁵

ERM-kytkentäviikonloppua edeltävänä torstaina 10.10.1996 Suomen Pankin johtokunta päätti keskuskurssia koskevasta tavoitteestaan. Saksan markan kurssille alustavaksi tavoitteeksi päätettiin 3,04 Suomen markkaa. Suomen edustajille EU:n rahapoliittisessa komiteassa neuvotteluvaraksi päätettiin samalla 3,06–3,03. Tavoitteesta päätettäessä Saksan markan päivän kurssi oli 2,9885 joten kurssitavoite

MATTI VANHALA (1946–2004)

Matti Vanhalan uran suuntaa-antavana vaiheena voidaan pitää hänen työskentelyään Pohjoismaiden edustajana Kansainvälisen valuuttarahaston johtokunnassa Washingtonissa vuosina 1977–80. Pohjoismainen yhteistyö sopi Vanhalalle hyvin, sillä hänen äidinkielsä oli ruotsi ja hän oli muutenkin vakuumuksellinen nordisti. Kansainvälisyyden ja pohjoismaisuuden lisäksi Vanhalaa luonnehti liberalismi. Sekin vahvistui hänen valuuttarahaston vuosinaan, kun hän oppi arvostamaan markkinaehtoisesti hoidetun rahapolitiikan joustavuutta.

Vanhala oli tullut Suomen Pankin palvelukseen nuorena valtiotieteen kandidaattina jo vuonna 1970 ja toiminut aluksi tutkijana ja toimistopäällikkönä. Palattuaan Washingtonista Suomeen hänet nimitettiin Suomen Pankin valuuttaosaston osastopäälliköksi ja parin vuoden kuluttua kansainvälisistä asioista vastaavaksi johtajaksi. Tehtäväkenttään kuuluivat silloin valuutansäännöstelyyn liittyvät asiat ja Neuvostoliiton-kaupan clearing-maksujen hoito, mutta myös pankin markkinaoperaatiot ja valuuttasijoitukset. Näiden kokemusten kautta Vanhala vakuuttui jo varhain siitä, että Suomen valuutansäännöstely oli tullut tiensä päähän ja se oli syytä purkaa.

Suomen Pankin johtokuntaan Vanhala nousi vuonna 1992 juuri kansainvälisten asioiden tuntemuksensa ansiosta ja tämän osaamisen arvo vain korostui, kun neuvottelut Suomen liittymisestä Euroopan talous- ja raha-

liittoon käynnistyivät. Hän tunsu paitasi Suomen rahapolitiikan käytännön, myös rakenteilla olevan eurojärjestelmän juurta jaksain. Tätä taustaa vasten Vanhalan valinta Sirkka Hämäläisen jälkeen johtokunnan uudeksi puheenjohtajaksi vuonna 1998 oli luonteva ratkaisu.

Vanhalan suurin saavutus pääjohtajana oli, että hän loi pohjan Suomen Pankin toimintakulttuurille osana eurojärjestelmää. Hänen tavoitteenaan oli, että EKP:ssa esillä olevat asiat ymmärrettäisiin ja myös valmisteltaisiin laajasti Suomen Pankin koko organisaatiossa. Alusta lähtien neuvoston jokaista kokousta edelsi ”briefing”-tilaisuus, johon osallistuivat kaikki osastopäälliköt ja asioiden valmisteluun osallistuneet asiantuntijat ja jossa pääjohtaja sai viimeiset evästyksiset kokousta varten. Neuvoston kokousten jälkeen pidettiin puolestaan ”debriefing”-tilaisuus, jossa pääjohtaja informoi kokouksen tuloksista ja niistä keskusteltiin. Muutenkin Vanhala korosti keskuspankin luonnetta keskustelevana asiantuntijaorganisaationa, jossa tiedonkulun on oltava mahdollisimman avointa sekä horisontaalisesti että vertikaalisesti. EKP:n neuvostossa Vanhala saavutti nopeasti arvostetun aseman, ja liioittelematta voidaan arvioida hänen arvostuksensa olleen suurempi kansainvälisissä pankkipiireissä kuin Suomessa.

Matti Vanhalan kausi Suomen Pankin pääjohtajana päättyi kesken keväällä 2004 vaikean sairauden vuoksi hänen ollessaan vain 58-vuotias.



■ Pääjohtaja Matti Vanhala.

– Lehtikuva / Kimmo Mäntylä.

olisi toteutuessaan merkinnyt Suomen markan vähäistä heikkenemistä (noin 1,7 %) verrattuna päivän kurssiin. Valittua kurssitavoitetta voitiin kuitenkin perustella sillä, että neuvottelujen ajateltu lähtökoh- ta 3,06 vastasi sekä edellisten kuuden kuukauden että myös kahden vuoden keskimääräistä valuuttakurssia. Odotettavissa oli, että neuvot- teluissa muiden maiden taholta tulisi painetta saada Suomen markka suomalaisten ensimmäistä tarjousta vahvemmaksi, ja tätä varten oli neuvottelujen tavoitteeksi ajateltu 3,04:ää, joka oli lähellä viimeisen vuoden keskiarvoa. Muodollisesti keskuskurssia ei määrättäisi Saksan markan, vaan ecun suhteen. Neuvottelutavoitteista päätettäessä tavoit- tekurssia vastasi ecun kurssi 5,80661 markkaa / ecu.⁹⁹⁶

Suomen ERM-jäsenyydestä päättäminen oli varsin monimutkainen toimenpidekokonaisuus. Mutkikkuus johtui Suomen rahalain mää- räyksistä, jotka edellyttivät sekä Suomen Pankin johtokunnan, pank- kivaltuuston että hallituksen koordinoitua toimintaa. Asiaa monimut- kaisti vielä se, että liittyminen ei tietenkään ollut yksipuolinen toi- menpide, vaan muiden jäsenmaiden oli se myös hyväksyttävä. Tämä tapahtuisi EU:n rahapoliittisen komitean kokouksessa. Kaikkien kol- men suomalaisen päätöksentekuelimen oli siten kokoonnuttava kaksi kertaa, sekä ennen rahapoliittisen komitean kokousta että sen jälkeen.

Perjantaina 11.10.1996 Suomen Pankin johtokunta päätti ehdottaa pankkivaltuustolle esityksen tekemistä valtioneuvostolle ERM:iin liit- tymisestä. Samalla johtokunta hyväksyi perustelumuition, jossa viitat- tiin hallituksen ohjelmaan ja perusteltiin sen mukaisesti ERM-jäsenyyt- tä tarpeella täyttää rahaliiton jäsenyyteen liittyvät kriteerit: ”Suomessa on katsottu kriteerien muodollinenkin täyttäminen tarpeelliseksi, jotta voidaan varmistaa valintamahdollisuus EMUn kolmanteen vaiheeseen siirtymisestä. Suomen Pankki on tätä taustaa vasten perusteellisesti ar- vioinut mahdollisuuksia kytkeä markka ERM:iin. Lähtökohtana on pi- detty, että vain vakaan talouskehityksen ja vakaan rahanarvon kanssa sopusoinnussa olevat ratkaisut voivat tulla kysymykseen.”

Perustelumuition viittaus taloudellisiin edellytyksiin toteutti Matti Vanhalan elokuisessa johtokunnan kokouksessa esittämän vaa- timuksen. Muistiossa todettiin edelleen, että Suomen talouden tasapai- nottuminen on jatkunut ja että ”talouden suotuista kehitys ja talouspo- liitiikan johdonmukaisuus luovat hyvät edellytykset markan ulkoisen arvon vakaudelle”. Tämän myönteisen johtopäätöksen jälkeen muis- tutettiin kuitenkin, että ”valuuttakurssin vakaus edellyttää, että maan

talouskehitys on kestäväällä pohjalla. Suomessa tämä asettaa erityisen vaatimuksen valtion talouden tervehdyttämiselle ja maltillisen tulokehityksen jatkumiselle.”⁹⁹⁷

Pankkivaltuusto ei ollut yksimielisesti johtokunnan ehdotuksen kannalla, vaan sen hyväksymisestä jouduttiin äänestämään. Oppositiossa olleen keskustan pankkivaltuutetut Olavi Ala-Nissilä, Anneli Jäätteenmäki ja Mauri Pekkarinen sekä hallituspuolue vasemmistoliiton Esko Seppänen äänestivät vastaan. Pankkivaltuuston hyväksyttyä johtokunnan esityksen äänin 5–4, vastaan äänestäneet liittivät asiaa koskevat lausumansa hallitukselle lähetettyyn kirjelmään. Lausumissa katsottiin, että markan kellunnan jatkaminen vähentäisi taloudelliseen kehitykseen ja työllisyyteen liittyviä riskejä.

Hallitus antoi Suomen neuvottelijoille, valtiovarainministeriön Johnny Åkerholmille ja Suomen Pankin Matti Vanhalalle, Suomen Pankin esityksen mukaiset valtuudet, ja lauantai-iltana 12.10. EU:n rahapoliittisen komitean kokouksessa Brysselissä päästiin yksimielisyyteen Suomen tavoittelemasta liittymiskurssista 3,04 aivan kuten suomalaisten kaavailuissa oli ajateltukin. Saavutettu ratkaisu käsiteltiin Suomessa vielä sekä Suomen Pankin johtokunnassa, pankkivaltuustossa että valtioneuvoston istunnossa. Pankkivaltuustossa jouduttiin kuitenkin jälleen äänestämään ERM-liitännästä. Keskustan ja vasemmistoliiton pankkivaltuutetut vastustivat valtioneuvostolle tehtävää esitystä ja he liittivät eriävät lausumansa tähänkin valtioneuvostolle lähetettyyn kirjelmään. Lausumat olivat samansisältöisiä kuin edellisenäkin päivänä.

Suomen markan ERM-jäsenyys tuli voimaan maanantaina 14. lokakuuta 1996. Suomen Pankissa arvioitiin seuraavalla viikolla kirjoitetussa raportissa, että markkinat ottivat uutisen ERM-jäsenyydestä rauhallisesti vastaan, vaikka ERM-päätöksen oli yleisesti odotettu tapahtuvan vasta kunnallis- ja europarlamenttivaalien jälkeen (nämä pidettiin 20. lokakuuta). Suomen markalle sovittu keskuskurssi vastasi ilmeisesti hyvin markkinoilla vallinneita odotuksia, sillä markan valuuttakurssi pysyi ERM:iin liittymisen yhteydessä markkinoilla vakaana eivätkä markkinakorotkaan reagoineet merkittävästi.⁹⁹⁸

Marraskuun 25. päivänä 1996 myös Italian liira palasi valuuttakurssimekanismin jäseneksi. Sen uusi keskuskurssi suhteessa Saksan markkaan määrättiin tällöin 19 prosenttia heikommaksi kuin mikä oli ollut voimassa ennen liiran kellutusta syksyllä 1992. Italian liittymisen yhteydessä ei muiden jäsenvaluuttojen välisiä keskuskursseja muutettu,

ja näin Suomen markalle 12.10. päätetty keskuskurssi suhteessa Saksan markkaan (3,04) jäi voimaan aina siihen saakka kunnes molemmat valuutat vuoden 1999 alusta sulautuivat yhteisvaluutta euroon.

Suomen markan ERM-kytkentään liittyi aikanaan melkoista kohua aiheuttanut tietovuoto, josta ei kuitenkaan seurannut sen enempää. Yleisradion radio- ja TV-uutisissa oli juuri ennen rahapoliittisen komitean kokousta kerrottu Suomen neuvottelutavoite julkisuuteen. Suomen Pankissa koolla olleille johtokunnan jäsenille ja pankkivaltuutolle syntyi Brysselistä neuvottelujen kuluessa saatujen viestien perusteella käsitys, että tieto Suomen edustajien neuvotteluvaltuuksista oli myös Ranskan valtiovarainministerin käytössä. Vuodosta epäiltiin toista valtiovarainministeriä Arja Alhoa, mikä tuli julkisuuteen eduskuntakeskustelussa. Keskustalaisten pankkivaltuutettujen aloitteesta oikeuskansleri Jorma S. Aalto tutki Alhon menettelyn ja totesi sen perusteella, ettei näyttöä Suomen neuvottelijoiden neuvotteluvaltuuksien rajojen ilmaisemisesta Ranskan valtiovarainministerille ollut. Yleisradion uutisissa ollut tietovuoto puolestaan ei ilmeisesti ollut vaikuttanut ERM-neuvottelujen kulkuun, eikä oikeuskansleri katsonut hänellä olleen perusteita määrätä asiasta esitutkintaa käynnistettäväksi. Hän kuitenkin saattoi Yleisradion tietoon lausuman, jossa hän sanoi, että julkisen sanan pitäisi tämäntapaisissa asioissa salaista tietoa julkistaessaan punnita myös julkistamisen seurauksia.⁹⁹⁹

ENSIMMÄISTEN JOUKKOON

KYSYMYS RAHALIITOSTA

Suomen liitettyä markan ERM-järjestelmään seuraava kannanottoa vaativa kysymys oli liittyminen rahaliittoon. Lähin ulkomainen vertailukohta asiassa oli Ruotsi, jonka rahaliittoratkaisu oli Suomen kannalta luonnollisesti tärkeä sekä taloudellisesti että poliittisesti. Ruotsin kruunu oli kellunut kuten Suomen markkakin syksystä 1992 lähtien, ja molemmat maat olivat kellutuksen jälkeen omaksuneet inflaatiota-voitteeseen perustuvan rahapolitiikan strategian. Vuonna 1990 Ruotsi oli yllättänyt Suomen poliittisen johdon julkistaessaan aikomuksensa hakea EU-jäsenyyttä. Kävisikö EMUn suhteen samoin?

Ruotsin hallitus oli syksyllä 1995 asettanut professori Lars Calmforsin johtaman komitean arvioimaan rahaliittoon liittymistä Ruotsin kannalta. Calmforsin komitea jätti raporttinsa 4.11.1996. Siinä otettiin varauksellinen kanta Ruotsin EMU-jäsenyyteen ja suositeltiin ”wait and see” politiikkaa eli sitä, että Ruotsin pitäisi lykätä liittymispäätöstään myöhemmäksi. Ruotsin ei siis pitäisi liittyä rahaliittoon ainakaan perustajajäsenenä. Komitean mukaan Ruotsi ei ollut vielä kypsä liittymiseen, koska työttömyys oli edelleen liian korkea, valtiotalouden tila liian heikko ja rahaliittoa koskeva keskustelu ei ollut Ruotsissa edennyt niin pitkälle, että liittymistä olisi pidetty ”legitiimisenä.” Sitä paitsi komitea epäili, että alkuvaiheessa monet EU-maat jäisivät rahaliiton ulkopuolelle, jolloin Ruotsille tällaisesta päätöksestä koituva poliittinen tappio ei olisi mahdoton hyväksyä.¹⁰⁰⁰

Calmforsin komitean raportti herätti Ruotsissa laajaa keskustelua. Merkittävää oli, että Ruotsin keskuspankin johto ei yhtynyt komitean

johtopäätökseen. Riksbankin pankkivaltuusto antoi komitean mietinnöstä lausunnon, jonka mukaan ”taloudelliset hyödyt ja mahdollisuus vaikuttaa rahapolitiikan tulevaan suuntaan johtavat pankkivaltuutetut johtopäätökseen, että Ruotsin pitää osallistua talous- ja rahaliittoon alusta alkaen”.¹⁰⁰¹ Ruotsi ei kuitenkaan liittynyt ERM:iin eikä näin ollen rahaliittoonkaan. Asia varmistui käytännössä, kun Ruotsin sosialidemokraatit ottivat jäsenyyteen kielteisen kannan puoluekokouksessaan syksyllä 1997. Vuonna 2003 maassa euroon siirtymisestä järjestetty kansanäänestys päättyi vastustajien voittoon prosenttiluvuin 56 % – 42 %, vaikka pääministeri Göran Persson kannatti silloin Ruotsin liittymistä EMUun.¹⁰⁰²

Pian Calmforsin raportin tultua julkisuuteen pääministeri Lipponen asetti suomalaisen yhdeksänjäsenisen asiantuntijatyöryhmän selvittämään rahaliiton merkitystä Suomen kansantaloudelle. Työryhmää alettiin kutsua professorityöryhmäksi, koska se oli koottu akateemisen taustan omaavista henkilöistä. Puheenjohtajaksi pääministeri kutsui Palkansaajien tutkimuslaitoksen esimiehen Jukka Pekkarisen, joka tuolloin työskenteli Helsingin kauppakorkeakoulun vt. professorina. Työryhmän muista jäsenistä valtio-opin professori Esko Antola ja sosiaalipolitiikan dosentti Raija Julkunen olivat työryhmän ainoat ei-ekonomistit. Kaikki muut jäsenet olivat kansantaloustieteen professoreita: Pertti Haaparanta, Seppo Honkapohja, Erkki Koskela, Heikki A. Loikkanen, Marianne Stenius ja Matti Virén.

Työryhmä työskenteli viiden kuukauden ajan ja jätti mietintönsä huhtikuun lopussa. Sen raportti oli hyvin varovainen eikä siinä ollut suoraa suositusta rahaliittoon liittymisestä tai sen ulkopuolelle jäämisestä. Työryhmä totesi raportissaan rahaliittoon liittyvät tehokkuusedut, mutta keskittyi pohtimaan mahdolliseksi ongelmaksi kokemaansa EMU-jäsenyyden vaikutusta Suomen kansantalouden vakauteen. Rahaliiton jäsenyyden merkittävimmäksi ongelmaksi työryhmä nimittäin arvioi mahdolliset Suomea kohtaavat ”epäsymmetriset häiriöt”, ts. taloudelliset vaihtelut, jotka Suomessa olisivat eritahtisia rahaliiton muiden maiden kanssa. Rahaliiton oloissa ei olisi mahdollista rahapolitiikalla pehmentää tällaisten häiriöiden vaikutuksia Suomen kansantalouteen.

Toisaalta työryhmä arvioi, että Suomella olisi rahaliiton oloissa kohtuullisen hyvät mahdollisuudet harjoittaa talouden vaihteluja tasoittavaa finanssipolitiikkaa valtion budjettiin sisältyvillä talouspolitiikan välineillä. Tähän pääseminen kuitenkin edellytti, että valtion

talous saataisiin tasapainoon ”jo lähivuosina” ja että taloudellinen kasvu pysyisi vahvana, jolloin valtion velan suhde bruttokansantuotteeseen saataisiin alenevalle uralle.

Huolimatta optimistisesta suhtautumisesta suhdanteita tasaavan finanssipolitiikan mahdollisuuksiin, työryhmä arveli rahaliiton asettavan haasteita myös työmarkkinoiden toiminnalle. Nimellisten palkankorotusten olisi jäätävä pienemmiksi kuin ”menneinä vuosikymmeninä” oli totuttu, ja työvoimakustannusten oli rahaliitossa voitava joustaa suhdannetilanteen mukaan.

Jukka Pekkarisen työryhmän raporttia kuten muutakin Suomessa tähän aikaan käytyä EMU-keskustelua hallitsi kuva perinteisesti epävakaa Suomesta ja huoli siitä, miten tällainen maa pystyisi sopeutumaan vakaan valuutan ja alhaisen inflaation maailmaan, jota rahaliitto edustaisi. Vaikka tämä näkökulma olikin työryhmän raportissa etualalla, se käsitteli jonkin verran myös rahaliiton rakennetta ja sen toimivuutta kokonaisuutena. Tässäkin työryhmä kiinnitti toiveensa finanssipolitiikkaan ja sen käyttöön suhdanteiden tasoittajana. Raportin mukaan rahaliiton käynnistymisvaiheen mahdollisena ongelmana kuitenkin oli finanssipolitiikan liikkumavaran ahtaus. Kun osanottajamaiden julkiset alijäämät olivat jo lähtökohtatilanteessa lähellä Maastrichtin sopimuksessa määriteltyä maksimirajaa (3 prosenttia bruttokansantuotteen arvosta), keskeisten osanottajamaiden finanssipolitiikka ei voisi reagoida riittävästi suhdannetilanteen heiketessä. Toisaalta raportin mukaan oli myös syytä ”varautua tarpeeseen sovittaa osallistujamaiden finanssipolitiikkaa yhteen nykyistä monipuolisemmin. Tähän voitaisiin pyrkiä finanssipolitiikan monenkeskistä seurantaa ja alijäämien valvontaa kehittämällä.”¹⁰⁰³

Rahaliiton valmistelussa ja siihen liittyneessä päätöksenteossa vetoastuu oli selvästi Suomen hallituksella ja Suomen Pankin profiili julkisuudessa oli yleensä hyvin matala. Suomen Pankin pääjohtaja Sirkka Hämäläinen oli kuitenkin asettunut selkeästi rahaliittoon liittymisen kannalle jo ennen Pekkarisen työryhmän raportin ilmestymistä. Hänen kantansa ja sen perustelut tulivat hyvin selviksi esitelmässä, jonka Hämäläinen piti Trilateral Commission -järjestön kokouksessa Helsingissä 12.11.1996. Esitelmässään Hämäläinen piti rahaliittoon liittymistä luonnollisena jatkona Suomen johdonmukaisille pyrkimyksille osallistua kansainväliseen taloudelliseen integraatioon ja piti EMU-kriteerien täyttämistä ajoissa myös valtiontalouden osalta hyvin realistisena.

Esitelmässään Hämäläinen kiisti ajatuksen, että Suomen pitäisi liittyä EMUun saavuttaakseen rahapolitiikalleen lisää uskottavuutta, mutta hän myönsi, että rahaliittoon liittyminen auttaisi vakiinnuttamaan sen rahapolitiikan uskottavuuden paranemisen, mikä muutamana edellisenä vuonna [ilmeisesti 1993–1996] oli saavutettu. Hänestä rahaliiton myönteiset uskottavuus- ja tehokkuusvaikutukset olivat selvästi painavampia kuin politiikan joustavuuden menettämisestä aiheutuvat haitat, joista Suomessa oli niin paljon keskusteltu.

Suomen kannalta Hämäläinen piti toivottavana, että EMU syntyisi laajana. Hän huomautti, että Suomen ulkomaankaupasta noin kolmannes suuntautui EU:n ”ydinmaihiin” – Saksaan, Ranskaan, Benelux-maihiin ja Itävaltaan – , kolmannes muihin EU-maihin kuten Britanniaan ja Ruotsiin, ja viimeinen kolmannes EU:n ulkopuolelle. Ulkomaankaupan rakenteen ollessa tällainen Suomi hyötyisi siitä, jos EU todella pääsisi iskulauseen ”yhdet markkinat – yksi raha” -mukaiseen tilanteeseen, jolloin myös Ruotsi ja Britannia olisivat mukana ja jos valuuttakurssit myös globaalilla tasolla EMUn ja maailman päävaluuttojen välillä olisivat vakaat.

Hämäläinen korosti esitelmässään myös EMUn sisäisen kurinalaisuuden merkitystä. Hänen mielestään Suomella, joka oli onnistunut parantamaan talouspolitiikkansa uskottavuutta niin paljon, oli erityinen intressi siihen, että rahaliitto onnistuu ylläpitämään ”ensiluokkaista talouspolitiikan kuria ja vakautta”. Siksi Hämäläinen piti aiemmin samana syksynä EU:n huippukokouksessa Dublinissa hahmoteltua vakaussopimusta ”hyvänä lähtökohtana”. – Vakaussopimus eli tarkemmin vakaus- ja kasvusopimus oli Saksan valtiovarainministerin Theo Waigelin ajama täydennys Maastrichtin sopimukseen. Sopimus hyväksyttiin EU:n huippukokouksessa Amsterdamissa kesäkuussa 1997. Siinä jäsenmaat sitoutuivat budjettipolitiikkaan, joka tähtäsi keskipitkällä aikavälillä ”lähel-le tasapainoa tai ylijäämään”. Sopimukseen liitettiin myös valvonta- ja koordinaatiomekanismi tämän toteuttamiseksi käytännössä.¹⁰⁰⁴

SUOMI LIITTYY RAHALIIOTTOON

Suomen markan liittäminen ERM-järjestelmään aloitti kahden vuoden mittaisen jakson, jota Suomen Pankin rahapolitiikassa hallitsi rahaliiton jäsenyyden valmistelu. Rahapolitiikan välineet ja toimintatavat sopeutettiin tämän ajanjakson kuluessa siihen rahapoliittiseen

järjestelmään, jolla Euroopan keskuspankki rahaliiton oloissa ohjaisi euroalueen rahamarkkinoita. Ohjenuoran tässä harmonisointityössä muodostivat Euroopan rahapoliittisen instituutin EMin julkaisemat ohjeistot, varsinkin sen syyskuussa 1997 julkaisema Yleisasiakirja EKPJ:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä.¹⁰⁰⁵ Aikaisempina vuosina suoritettujen ohjausjärjestelmien kehitystyön ansiosta Suomessa tarvittavat muutokset eivät olleet suuria ja koskivat lähinnä rahamarkkinoiden ohjauksessa käytettyjen huutokauppojen ja pankeille tarjolla olevien maksuvalmiusluottojen maturiteetteja ja muita teknisiä yksityiskohtia.

Rahapolitiikassa Suomen ERM-jäsenyyden aika oli enimmäkseen hyvin rauhallista ja Suomen Pankin ohjuskorko pysytteli Saksan Bundesbankin ohjauskoron tuntumassa. Vuoden 1997 keväästä alkaen Suomi kuului yhdessä Belgian, Hollannin, Itävallan ja Ranskan kanssa ydinryhmään, joiden keskuspankkien ohjauskorot eivät sanottavasti poikenneet Saksan vastaavasta korosta.¹⁰⁰⁶

Myös markan valuuttakurssi vakaantui pienen alkukuohunnan jälkeen. Suomen ERM-jäsenyysajan suurin haaste koettiin nimittäin heti vuoden 1997 alussa, jolloin valuuttamarkkinoilla syntyi voimakkaita odotuksia Suomen markan vahvistumisesta. Suomen Pankissa arvioitiin tämän aiheutuneen suureksi osaksi Saksan markan tuolloisesta heikkoudesta, mitä analyysiä tuki se, että myös muiden eurooppalaisten reunavaluuttojen kurssit pyrkivät samaan aikaan vahvistumaan suhteessa Saksan markkaan. Toinen syy markan vahvistumispaineille oli Suomen talousnäkymien vahvistuminen. Pankissa epäiltiin myös, että markkinat halusivat testata Suomen valuuttakurssipolitiikkaa ERM-järjestelmässä.

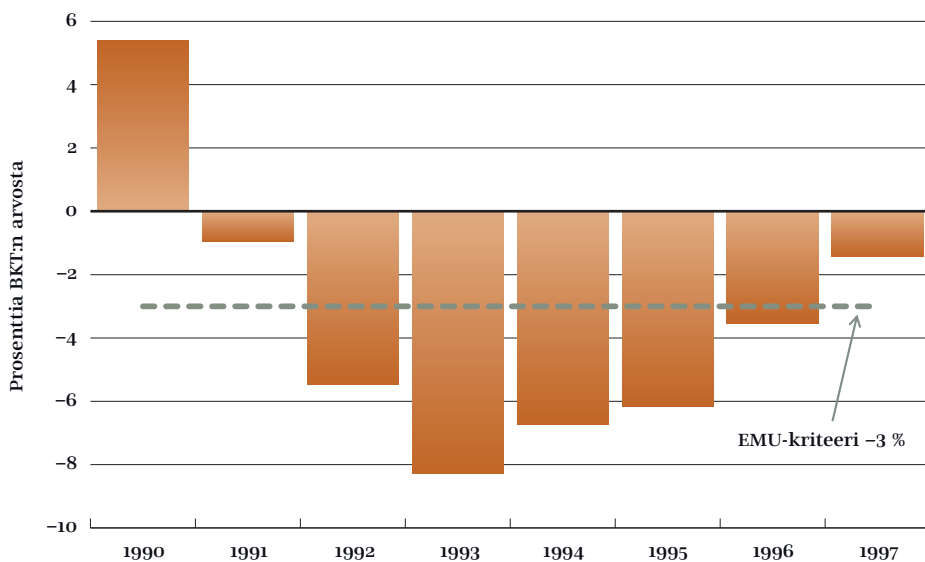
Markan vahvistumispaineet alkoivat tammikuun toisella viikolla, jolloin ulkomaiset sijoittajat ryhtyivät ostamaan markkaa. Suomen Pankki pyrki aluksi pitämään markan kurssin vakaana suhteessa Saksan markkaan intervenoimalla hyvin suurilla valuuttaostoilla. Suurimmillaan interventiot olivat tammikuun kolmannen viikon aikana, jolloin Suomen Pankki osti valuuttaa markkoja vastaan 35,5 miljardin markan arvosta. Osa paineista purettiin tekemällä termiinimarkkinoilla vastakkaisia kauppoja 12 miljardilla markalla, joten kaikki ostot eivät näkyneet pankin taseessa. Suurten interventioiden avulla Suomen markan kurssi Saksan markkaan nähden saatiinkin pidettyä melko vakaana.¹⁰⁰⁷

Tammikuun neljännen viikon alusta Suomen Pankki antoi markan vahvistua niin, että se hetkellisesti poikkesi lähes 5 % keskuskurssistaan suhteessa Saksan markkaan. Suomen Pankki ilmoitti samalla, että valtio voi jatkossa hankkia valuutat omiin valuuttaliikkeisiinsä suoraan valuuttamarkkinoilta, mikäli se markkinatilanteen kannalta nähdään hyödylliseksi; perinteisesti valtio on hankkinut valuutat suoraan Suomen Pankin valuuttavarannosta. Tämän ilmoituksen jälkeen markan kurssi alkoi heiketä, ja tammikuun päättyessä koko lyhyt, mutta voimakas spekulatiivinen aalto oli ohi. Sen perintönä Suomen Pankin valuuttavaranto oli kuitenkin merkittävästi kasvanut, joksikin aikaa noin 25 miljardilla markalla. Heinäkuussa 1997 koettiin toinen, tammi-kuista lievempi Suomen markan vahvistumispaineiden aalto, mutta se meni nopeasti ohi, ja siitä lähtien aina rahaliiton alkuun saakka Suomen markka seurasi jo hyvin läheisesti Saksan markan kurssia. Loppuvuodesta valuuttavaranto, joka oli vuoden alussa niin paljon kasvanut, merkittävästi aleni, mm. valtion ulkomaisten lainojen kuoletusten johdosta, mutta jäi kuitenkin noin 15 miljardia markkaa suuremmaksi kuin ERM-jäsenyyden alkaessa.¹⁰⁰⁸

Suomen kansantalouden tasapainon kannalta ERM-jäsenyys oli suotuisaa aikaa, eikä järjestelmään liittymisestä johtunut rahapoliittisen toimintavapauden kaventuminen aiheuttanut ongelmia Suomen taloudellisen kehityksen kannalta. Keväällä 1997 saatujen ennakkotietojen perusteella arvioitiin, että Suomen julkinen talous olisi täyttänyt EMU-jäsenyyden vaatimukset sekä alijäämä- että velkakriteerien suhteen jo vuoden 1996 aikana, ja tämän perusteella toukokuussa 1997 EU-maiden valtiovarainministerien neuvosto virallisesti totesi, että Suomi ei enää kuulunut maihin, joissa julkisen talouden alijäämä oli liiallinen. Itse asiassa tarkistettut laskelmat myöhemmin osoittivat, että kriteerit täytettiinkin vasta vuonna 1997, mutta julkisen talouden kehitys oli niin myönteinen, että tämä pettymys ei kokonaiskuvaa häirinnyt.¹⁰⁰⁹

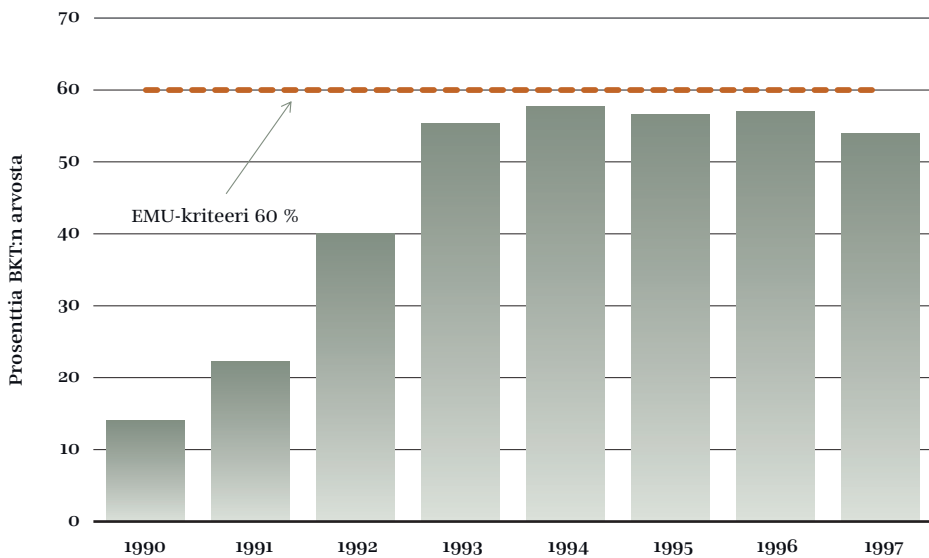
Myös Suomen inflaatiokehitys ja pitkät korot kehittyivät erittäin suotuisasti, niin että kun maaliskuussa 1998 sekä Euroopan rahapoliittinen instituutti että Euroopan komissio antoivat lähentymisraporteissaan arviot Suomen taloudesta, kumpikaan ei löytänyt huomautettavaa Suomen EMU-kelpoisuudesta. Ainoa tulkinnanvarainen asia oli, että arviota tehtäessä Suomen markka ei vielä ollut mukana ERM-järjestelmässä täyttä kahden vuoden aikaa. Komission arvion mukaan

SUOMEN JULKISEN SEKTORIN RAHOITUSYLIJÄÄMÄ/VAJE 1990-1997



Lähde: Tilastokeskus.

SUOMEN JULKINEN VELKA 1990-1997

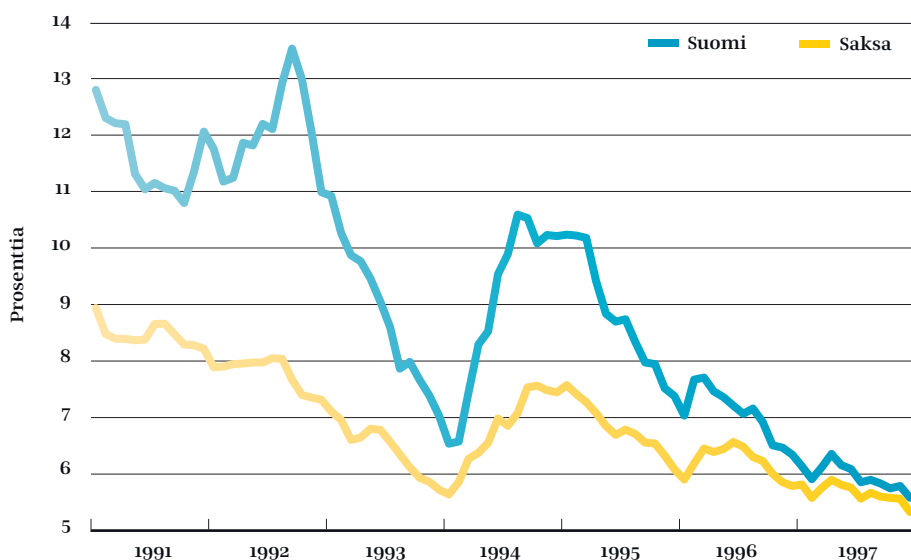


Lähde: Tilastokeskus.

Suomen valuutta oli kuitenkin ollut ”riittävän vakaa kahden viime vuoden aikana”, ja Suomi oli saavuttanut ”kestävän lähentymisen korkean tason”. Näin ollen Suomi täytti, kymmenen muun maan kanssa, yhteisen rahan käyttöönottamiseksi vaadittavat edellytykset.¹⁰¹⁰

Poliittisesti Suomen liittyminen rahaliittoon ratkesi eduskunnassa keväällä 1998, jolloin eduskunta äänesti asiasta hallituksen antaman tiedonannon perusteella. Menettelyyn oli päädytty edellisenä kesänä, jolloin hallitus oli antanut eduskunnalle ”selonteon talous- ja rahaliitosta, Suomen vaihtoehtoista ja kansallisesta päätöksenteosta”. Selonteossaan hallitus oli pitänyt parhaana ratkaisuna, että euroalueeseen liittymisestä päätettäisiin eduskunnassa hallituksen antaman tiedonannon perusteella.¹⁰¹¹ Eduskunnan perustuslakivaliokunta oli asiaa koskevassa lausunnossaan pitänyt tätä menettelyä mahdollisena, koska rahaliitto sisältyi jo Suomen EU-sopimukseen. Valiokunta nimittäin katsoi ”EY:n perustamissopimuksen oikeudellisesti velvoittavan sisällön olevan, että jäsenvaltiot sitoutuvat siirtymään talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen ja – lähentymisehdot täyttäessään – yhteisen

SUOMEN JA SAKSAN PITKÄAIKAISTEN (10 V.) VALTIONLAINOJEN KOROT 1991–1997



Lähde: Reuters.

rahan käyttöön 1.1.1999, ja että EMUn kolmanteen vaiheeseen siirtymisen tai yhteisen rahan osallistumisen osalta ei ole jäsenvaltion omasta tahdosta riippuvaa liittymismenettelyä”.¹⁰¹²

Luvattu hallituksen tiedonanto annettiin eduskunnalle 24.2.1998. Sen mukaan Suomen tuli osallistua euroalueeseen ensimmäisten mukaan liittyvien maiden joukossa, eli vuoden 1999 alusta. Liittymistä puolsivat hallituksen tiedonannon mukaan sekä poliittiset että taloudelliset näkökohdat. Liittyminen turvaisi sekä vakaan talouskehityksen jatkumisen että Suomen mahdollisuudet vaikuttaa taloudelliseen ympäristöönsä ja Euroopan kehitykseen.¹⁰¹³

Hallituksen EMU-tiedonannosta keskusteltiin eduskunnassa kolme päivää. Keskustelussa suuren valiokunnan puheenjohtaja sosialidemokraattien Erkki Tuomioja, joka hallituspuolueen edustajana oli valiokunnassa äänestänyt tiedonannon hyväksymisen puolesta, käytti puheenvuoron, jossa hän kiinnitti huomiota siihen, että EMU syntyi ilman jäsenmaiden yhteistä finanssipolitiikkaa. Tästä syystä rahaliitto Tuomiojan mukaan syntyisi ”eräällä tavoin raakileena ja sen kestävyyttä näillä eväillä voi epäillä”. Hänestä rahaliiton koossa pitäminen edellytti unionin päätöksenteon laajentamista ja sen ylikansallisten elinten kompetenssin kasvua. Suurimpien puolueiden ryhmäpuheenvuorot noudattivat luonnollisesti hallituksen ja opposition välistä rajalinjaa, sosialidemokraattien ja kokoomuksen kannattaessa hallituksen selonteon hyväksymistä. Keskusta puolestaan vastusti EMU-jäsenyyttä vedoten Suomen kansantalouden poikkeuksellisen suureen epäsymmetristen häiriöiden riskiin, jota yhteinen rahapolitiikka ei pystyisi korjaamaan.¹⁰¹⁴

Käsittelyn neljäntenä päivänä, perjantaina 17.4.1998, hallituksen tiedonannosta äänestettiin luottamuslauseäänestyksen muodossa, jolloin tiedonanto hyväksyttiin äänin 135–61. Puolesta äänestäneitä oli siten täpärästi yli $\frac{2}{3}$ kansanedustajista. Vaikka hallituksen luottamuslauseeseen olisi riittänyt yksinkertainen enemmistö, saavutettu yli kahden kolmasosan tuki antoi rahaliittoon liittymiselle kuitenkin paljon vahvemman poliittisen perustan kuin pelkkä yksinkertainen enemmistö olisi ollut. Äänestystulos eduskunnassa noudatti pääosin, vaikka ei täysin, hallituksen ja opposition välistä rajalinjaa. Puolesta äänestivät melkein kaikki hallituspuolueiden edustajat (hallituspuolueilla oli eduskunnassa 144 paikkaa), kun taas vastustajat koostuivat pääosin keskustan ja kristillisen liiton edustajista.

Suomi hyväksyttiin yhdeksi euroalueen 11 perustajajäseneksi EU:n huippukokouksessa Lontoossa 2.5.1998. Muut perustajajäsenet olivat Belgia, Saksa, Espanja, Ranska, Irlanti, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta ja Portugali. EU-maista Iso-Britannialla ja Tanskalla oli Maastrichtin sopimukseen liitettyjen varaumien nojalla oikeus jättäytyä rahaliiton ulkopuolelle eivätkä ne liittyneet mukaan. Myös Ruotsi ja tässä vaiheessa vielä Kreikkakin jäivät ulkopuolelle.

Jäsenmaiden valintaa seuraavana päivänä EMUn tulevien jäsenmaiden valtiovarainministerit ja keskuspankkien pääjohtajat päättivät, että rahaliitto muodostettaisiin ERM-järjestelmässä silloin voimassa olleiden kahdenvälisten keskuskurssien perusteella. Nämä olivat olleet muuttumattomia siitä asti kun Italia vuoden 1996 lopulla oli palannut ERM-järjestelmään. Päätös merkitsi, että Suomen markan ja Saksan markan välinen vaihtokurssi rahaliiton alkaessa olisi vuonna 1996 vahvistettu 3,04 Suomen markkaa yhtä Saksan markkaa kohti; se, millä muuntokertoimella markat muunnettaisiin euroiksi, ratkeaisi vasta vuoden 1998 lopussa sen perusteella, mille tasolle ecu-korin kurssi tuolloin asettuisi.¹⁰¹⁵ Tätä ei voinut etukäteen tarkasti tietää, koska ecussa olivat mukana Britannian punta ja Kreikan drakhma, jotka kelluivat ja niiden kurssista vuoden viimeisenä päivänä ei siten voinut etukäteen olla varmuutta. Vuoden viimeisenä päivänä Suomen markan muuntokertoimeksi vahvistettiin 5,94573 markkaa yhtä euroa kohti.

Euroopan keskuspankki perustettiin virallisesti kesäkuun 1. päivänä 1998 eli seitsemän kuukautta ennen rahaliiton varsinaista käynnistymistä. EKP:n ensimmäinen, kuusihenkinen johtokunta nimitettiin kahta viikkoa aikaisemmin. Johtokunnan puheenjohtajaksi tuli Alan komaiden keskuspankin pääjohtaja Wim Duisenberg ja ensimmäisen johtokunnan ainoaksi naispuoliseksi jäseneksi Suomen Pankin pääjohtaja Sirkka Hämäläinen. Hämäläisestä tuli näin viisivuotisen toimikautensa ajaksi eurooppalaisessa rahapolitiikassa kaikkien aikojen vaikutusvaltaisin suomalainen.

1990-LUVUN JOHTAJAVALINTOJA

Pääjohtaja Hämäläisen tultua valituksi Euroopan keskuspankin johtokuntaan hänen tilalleen oli löydettävä uusi pääjohtaja Suomen Pankiin. Pankkivaltuusto toimi asiassa vasta aivan viime hetkellä. Torstaina 3.6.1998 pidetyssä pankkivaltuuston kokouksessa puheenjohtaja Ilkka

Kanerva sanoi Euroopan keskuspankin neuvoston kokoontuvan ensimmäisen kerran seuraavan viikon alussa maanantaina ja tiistaina, ja ettei mitenkään ollut ajateltavissa, ettei tähän kokoukseen osallistuisi Suomen Pankin täysivaltainen pääjohtaja. Sijaisella, jos sellainen olisi lähetetty, ei olisi ollut edes äänioikeutta. Koska tasavallan presidentin esittely oli sovittu pidettäväksi perjantaina 4.6., pankkivaltuuston oli tässä edellisen päivän aamuna kello 8 alkaneessa kokouksessa tehtävä kerralla päätös omasta esityksestään. Itse asiassa pankkivaltuustolla olisi ollut mahdollisuus tehdä päätös sekä esityksestä pääjohtajaksi että yhdeksi uudeksi johtokunnan jäseneksi, mutta valtuuston puheenjohtaja Kanerva rajoitti kokouksen käsittelemään ainoastaan pääjohtajan valintaa.

Pankkivaltuustossa valinta tehtiin kahden kannatukseltaan lopulta melkein tasavahvan ehdokkaan kesken. Kokoomuksen ja keskustan pankkivaltuutetut kannattivat uudeksi pääjohtajaksi Matti Vanhalaa, kun puolestaan sosiaalidemokraattien ja vasemmistoliiton valtuutetut olivat valtiotieteiden tohtori Jukka Pekkarisen takana. Ensin mainitun vahvuutena pidettiin hyviä kansainvälisiä yhteyksiä sekä keskuspankkitoiminnan korkeata asiantuntemusta. Lisäksi Vanhala oli säilyttänyt hyvin uskottavuutensa myös pankkikriisin vaikeimpina vuosina, ja hänen valintansa uskottiin parhaiten varmistavan jatkuvuuden säilymisen keskuspankin johdossa. Näin erityisesti siksi, että vanhoista jäsenistä johtokunnassa olivat enää Esko Ollila ja Matti Vanhala, ja Ollilan eläkeikään oli vain muutama vuosi.

Kilpaileva ehdokas Jukka Pekkarinen johti tässä vaiheessa Palkansaajien tutkimuslaitosta, mutta hän oli aikaisemmin toiminut myös kansantaloustieteen professorina. Kansainvälistä kokemusta hänellä oli muun muassa työskentelystä OECD:n sihteeristössä Pariisissa. Luottamusta Pekkariseen kuvasi, että pääministeri Lipponen oli kutsunut juuri hänet asettamansa Suomen EMU-jäsenyyttä selvittäneen ”professoriryöhmän” puheenjohtajaksi.

Pankkivaltuusto päätti kokoomuksen ja keskustapuolueen enemmistöllä 5–4 esittää Matti Vanhalan nimitystä. Presidentti Ahtisaari kunnioitti pankkivaltuuston kantaa ja nimitti Vanhalan. Matti Vanhala sai näin tehtäväkseen viedä Suomen Pankin osaksi eurojärjestelmää ja käyttää ensimmäisenä suomalaisena Suomen Pankin pääjohtajalle kuuluvaa äänivaltaa EKP:n neuvostossa. Koska uusi pääjohtaja nimettiin johtokunnan sisältä, eikä pankkivaltuusto tehnyt esitystä johtokunnan täydentämisestä, johtokunta supistui nelijäseniseksi.

Johtokunnan jäsenmäärä oli alkanut vähentyä jo silloin, kun Sirkka Hämäläinen oli nostettu Rolf Kullbergin seuraajaksi Suomen Pankin pääjohtajana huhtikuussa 1992. Perusteluna sille, että johtokuntaa ei tuolloin ollut täydennetty, oli, että tiedettiin Ele Aleniuksen jäävän saman vuoden kesäkuun alussa eläkkeelle ja haluttiin rauhassa harkita, minkä kokoisen johtokunnan Suomen Pankki jatkossa tarvitsisi. Ratkaisuksi tuli johtokunnan supistaminen viisijäseniseksi.

Aleniukselta vapautuneen johtokuntapaikan täyttäminen tapahtui hyvin kitkattomasti, sillä pankkivaltuusto otti lähtökohdaksi sen, että ainoa valintakriteeri oli keskuspankkitoiminnan hallinta. Asian noustessa esille pääjohtaja Hämäläinen korosti lisäksi tarvetta vahvistaa johtokunnan kansainvälisten kysymysten asiantuntemusta. Hän sanoi tämän alueen olevan itselleen hieman vieras, joten johtokuntaan tarvittaisiin henkilö, jolla oli jo valmiina hyvät kansainväliset verkostot. Johtajaportaassa näistä kansainvälisistä asioista oli vastannut johtaja Matti Vanhala, joten pääjohtajan tehtävien hoito helpottuisi merkittävästi, jos Vanhala nostettaisiin johtokuntaan. Pankkivaltuustossa päätös Matti Vanhalan esittämisestä johtokuntaan meni läpi yksimielisesti. Ainoastaan pankkivaltuutettu Seppo Kääriäinen sanoi kaipaavansa perusteellisempaa harkintaa ennen esityksen hyväksymistä, mutta hänkään ei esittänyt mitään varauksia Vanhalan nimitykselle.¹⁰¹⁶

Matti Vanhalan noustua johtokuntaan johtokunnan alapuolella olevaan johtajaportaaseen jäi jäljelle enää tohtori Pentti Koivikko, joka vastasi hallinnollisista asioista ja setelipainosta. Johtajistoa ei enää Vanhalan ylennyksen jälkeen täydennetty, vaan Koivikko jäi johtajana viimeiseksi. Vanhalan nimityksen jälkeen johtokunnan kokoonpano vakiintui useaksi vuodeksi. Seuraava muutos tuli heinäkuun alussa 1996, jolloin Kalevi Sorsa jäi eläkkeelle. Pankkivaltuustossa Sorsan seuraajan nimitys oli esillä hyvissä ajoin, jo maaliskuussa, jolloin pankkivaltuusto yksimielisesti esitti, että vapautuvaan virkaan nimitettäisiin eduskunnan toinen varapuhemies, varatuomari Matti Louekoski. Kyseessä oli selkeästi sosialidemokraattisen puolueen mandaattipaikan täyttö keskuspankin johtokunnassa, ja kun tätä ei pankkivaltuustossa kukaan kiistänyt, valinta tapahtui sopuisasti.¹⁰¹⁷

Matti Louekoskella oli poliittisen luottamuksen lisäksi myös johtokuntaan soveltuva ammatillinen tausta ja juristin pätevyys. Hän oli pitkäaikainen kansanedustaja ja ollut ministerinä kaikkiaan neljässä eri hallituksessa vuodesta 1971 lähtien. Hänellä oli pankkikokemusta



■ Suomi otti ensimmäisenä jäsenvaltiona käyttöön eurosetelit uudenvuodenyönä 2002.

– Suomen Pankki / Peter Mickelsson.

työskentelystä Helsingin Työväen Säästöpankin johtajistossa vuosina 1979–1983. Eduskunnassa Louekoski oli profiloitunut pankkilainsäädäntöön, työeläkejärjestelmään ja pankkivalvontaan liittyneiden kysymysten asiantuntijana.¹⁰¹⁸

Suomen Pankin asemassa vuonna 1998 tapahtuneet muutokset ja edessä oleva liittyminen Euroopan rahaliittoon eivät merkinneet sitä, että eduskuntapuolueet olisivat menettäneet mielenkiintonsa Suomen Pankin johtokunnan nimityksiin. Tämä tuli selvästi esiin, kun Harri Holkeri ilmoitti jäävänsä johtokunnasta eläkkeelle vuoden 1997 lopussa ja hänen paikkansa täyttäminen nousi pankkivaltuuston asialistalle. Tällöin keskustapuolueen pankkivaltuutettu Olavi Ala-Nissilä totesi, että yhdistelmä, ”jossa johtokunnassa on ns. ammattijohtajia ja päteviä muita henkilöitä, joilla on tietty yhteiskunnallinen tausta, olisi hyvä nyt ja jatkossa”. Mandaattipaikat puolestaan kuuluisivat lähinnä kolmelle suurimmalle puolueelle. Myös muita puolueita edustaneet pankkivaltuutetut olivat samoilla linjoilla, vaikkakaan he eivät ilmaisseet kantaansa yhtä suoraan. Pankkivaltuustossa käydyssä keskustelussa käsiteltiin erityisesti sitä, miten pankkivaltuuston asema nimitysprosessissa voitaisiin säilyttää.

Kokoomuksen eduskuntaryhmässä oltiin aluksi halukkaita nimitämään Holkerin seuraajaksi johtokuntaan pankkivaltuuston puheenjohtaja Ilkka Kanerva. Puolueen puheenjohtaja, valtiovarainministeri Sauli Niinistö ei kuitenkaan hyväksynyt ajatusta, ja näin kokoomuksen pankkivaltuutetut esittivät uudeksi johtokunnan jäseneksi Metsäteollisuus ry:n toimitusjohtajaa Matti Korhosta. Taustaltaan Korhonen sopi hyvin johtokuntaan, sillä hän oli toiminut ekonomistina Suomen Yhdyspankissa ja Postipankissa, johtajana Suomen Työnantajain Keskusliitossa, Kansallis-Osake-Pankin johtokunnan jäsenenä sekä Eurooppa-asioista vastanneena valtiosihteerinä valtioneuvoston kansliassa Harri Holkerin hallituksen aikana. Tasavallan presidentti nimitti Korhosen Suomen Pankin johtokuntaan vuoden 1998 alusta.¹⁰¹⁹

Matti Vanhala ei ehtinyt johtaa Suomen Pankkia koko seitsemän vuoden pituista virkakauttaan, vaan joutui vaikean sairauden vuoksi eroamaan tehtävästä huhtikuun alussa 2004. Hänen seuraajakseen Suomen Pankin pääjohtajana nimitettiin tällöin Euroopan komission jäsen, komissaari Erkki Liikanen, joka oli ennen kahta kauttaan komissiossa työskennellyt valtiovarainministerinä Holkerin hallituksessa ja EU-suurlähettiläänä Brysselissä Suomen jäsenyysneuvottelujen aikaan. Liikanen aloitti Suomen Pankin pääjohtajana 12.7.2004.

UUSIEN HAASTEIDEN EDESSÄ

Suomen liittyminen rahaliittoon ja Suomen Pankin muuttuminen euroalueen yhteistä rahapolitiikkaa toteuttavan eurojärjestelmän jäseneksi merkitsivät pankin kannalta periaatteellisesti valtavaa muutosta. Kansallisesta rahapoliittisesta päätöksentekijästä tulisi nyt suuremman organisaation osa, jolla ei enää olisi erillistä rahapolitiikkaa, vaan jonka päätehtävänä olisi toteuttaa EKP:n neuvoston päätöksiä Suomessa. Ainekset organisaation sisäiseen identiteettikriisiin olivat olemassa, ja lisäksi oli selvää, että suomalaisessa yhteiskunnassa vallitsisi rahaliittoon liittymisen jälkeen paljon epätietoisuutta Suomen Pankin uudesta roolista ja olemuksesta.

Koska eurojärjestelmän rakenne perustui keskitettyyn päätöksentekoon, mutta samalla operatiivisten toimintojen pitkälle menevään hajautukseen, rahaliittoon siirtymisen välittömät vaikutukset Suomen Pankin arkisiin velvollisuuksiin olisivat kuitenkin yllättävän pienet. Suomen Pankki laskisi edelleen liikkeeseen Suomessa käytössä olevat rahat. Rahapolitiikan toteuttajana Suomen Pankki jatkaisi suomalaisten pankkien vastapuolena: jos ne haluaisivat osallistua eurojärjestelmän rahamarkkinahuutokauppoihin, joilla euroalueen korkotasoa ohjailtiin, ne asioisivat Suomen Pankin kanssa kuten ennenkin. Suomen Pankki toimisi edelleen Suomessa pankkien pankkina ottaen niiltä vastaan talletuksia, myöntäen niille tarvittaessa maksuvalmiusluottoa ja välittäen pankkien välisiä maksuja ja niin edelleen. Suomen Pankki jatkaisi myös Suomen kansallisen valuuttavarannon sijoittamista ja hoitoa entiseen tapaan, ja sen lisäksi sijoittaisi EKP:n puolesta myös Suomen Pankin sille siirtämää varanto-osuutta.

Keskuspankin operatiivisten tehtävien näin jatkuessa monessa suhteessa ennallaan myös rahaliitossa, tuntuvimmat erot vanhaan koski-

sivat päätöksentekoa, joka siirtyisi EKP:n neuvostoon Frankfurtiin. Kansallinen rahapolitiittinen päätösvalta muuttui osallisuudeksi paljon suuremmista ratkaisuksista, koko euroalueen yhteisestä rahapolitiikasta. Neuvostossa Suomen Pankin pääjohtaja oli yksi neuvoston yhteensä 17 jäsenestä, varustettuna samalla äänivallalla kuin muut kansallisten keskuspankkien pääjohtajat ja EKP:n johtokunnan kuusi jäsentä.

Päätösten valmistelu poikkeaisi luonnollisesti paljon siitä, mihin kansallisen rahapolitiikan olosuhteissa oli totuttu. Valmistelusta vastaisi ensisijaisesti EKP:n johtokunta, mutta käytännössä yhteisten päätösten valmistelutyö tapahtuisi laajassa komiteaorganisaatiossa, jossa kaikki kansalliset keskuspankit olisivat mukana. Komiteoita perustettiin ensi vaiheessa kolmesta. Näin laaja osallistuminen suuren kansainvälisen organisaation työskentelyyn merkitsi kokonaan erilaisia työtapoja ja osaamisvaatimuksia kuin se toiminta kansallisessa linjaorganisaatiossa, johon Suomen Pankissa oli aikaisemmin totuttu.

Vaikka pankin uusi käytännön toimenkuva rahapolitiikan toteuttajana oli periaatteessa selvä, kysymysmerkkejä oli paljon. Pankin oli pystyttävä määrittelemään uusi roolinsa toisaalta eurojärjestelmän jäsenenä, toisaalta Suomessa. Mitkä olisivat Suomen Pankin toimintatavat ja vaikutusmahdollisuudet eurojärjestelmän sisällä? Mitä tavoitteita sen olisi itselleen siinä suhteessa asetettava? Miten Suomen Pankki eurojärjestelmän suomalaisena osana edustaisi koko järjestelmää Suomessa?

Uusi pääjohtaja Vanhala kuvasi edessä olevia näkymiä ja motivoi pankkilaisia Suomen Pankin henkilöstölehdessä *Pankossa* näin: ”Olenaisin muutos on se, että kun olemme rahaliitossa yksi 11:stä, perustuu vaikutusvaltamme osaamiseemme ja henkiseen panokseemme selvemmin kuin aikaisemmin. Mielestäni se on viehättävä näkökulma. Se antaa valtavasti vaikutusvaltaa niille, jotka ovat valmiita panostaman asioiden selvittämiseen, osaamiseen ja ideointiin.” Tämä merkitsi Suomen Pankille haastetta: ”Joudumme silti parantamaan valmiuksiamme, sillä mitä pienempi maa on, sitä korkeampi on vaikuttamiskynnyks (...) Tehtävän tutkimuksen on oltava huippulaatuista, ei vain Suomen, vaan koko Euroopan mittapuulla. Siihen on kaikki valmiudet, sillä meillä on hyvin suunniteltu ja johdettu tutkimusohjelma käynnissä. Tähtäintä ei kannata asettaa alas. Kunnianhimoiseen tulokseen pyrkiminen on kaikille varmasti tyydyttävää.”¹⁰²⁰

Yhteisen rahapolitiikan alkuun oli vain 95 päivää, kun syyskuussa 1998 pidetyssä Suomen Pankin strategiaseminaarissa käsiteltiin lähivuosien strategisia linjauksia. Näitä oli valmisteltu laajasti pankin eri osastoilla ja ne oli edellisellä viikolla hyväksytty pankin johtokunnassa.¹⁰²¹ Linjaukset perustuivat ajatukseen Suomen Pankista eurojärjestelmän aktiivisena ja rakentavana osana. Pankin tavoitteeksi asetettiin olla ”Vaikutusvaltainen jäsen Euroopan keskuspankkijärjestelmässä, aktiivinen vaikuttaja Suomessa”.

VIITTEET

Viitteissä käytettyjä lyhenteitä:

Ak. = Asiakirja

As.kok. = Asetuskokoelma

HE = Hallituksen esitys

KA = Kansallisarkisto

PeVL = Perustuslakivaliokunnan lausunto

Pvm. = Pankkivaltuusmiehet / pankkivaltuusto

ptk. = pöytäkirja

SOU = Statens Offentliga Utredningar

SP = Suomen Pankki

SPA = Suomen Pankin arkisto

TaVM = Talousvaliokunnan mietintö

VNS = Valtioneuvoston selonteko

VP = Valtiopäivät

VPA = Valtiopäiväasiakirjat

VTa = Valtioneuvoston tiedonanto

1 Tarkka, 1990, 89.

2 Meinander, 1964, 144.

3 Koivisto, 1989, 38.

4 Aunesluoma, 2011, 10.

5 SP Tutkimuslaitoksen ark., Kansio Suviranta, SPA; Heikkinen – Tiuhonen, 2009, 178–286.

6 Teräs, 2005.

7 SP Tutkimuslaitoksen ark., Kansio Suviranta SPA.

8 Tudeer, Suomen Pankki 1937–1957 (käsikirjoitus), SPA; SP Pvm. ptk. 9.3.1945, 20.3.1945, SPA.

9 Ks. esim. Soikkanen, 1977.

10 Talvio, 2003, 127–128.

11 SP Pvm. ptk. 14.11.1939, SPA.

12 Kansallisarkisto, Bruno Suvirannan arkisto, kansio 32.

13 Suomen Pankin virkailijakunta 1811–1967, 1967, 193–220, SP; G. Å. Myren, Muistelmia vuodelta 1941, SPA.

14 Suomen Pankin virkailijakunta 1811–1967, 1967.

15 Auer, 1964, 253–257.

16 Kansallisarkisto, Bruno Suvirannan arkisto, kansio 32.

17 Kansallisarkisto, Bruno Suvirannan arkisto, kansio 32.

18 Kansallisarkisto, Bruno Suvirannan arkisto, kansio 32.

19 Nars, 1966, 136.

20 SP Vuosikirja 1939–1944.

21 SP Pvm. ptk. 16.12.1940, SPA.

22 Kalliala, 1950, 76–78.

23 SPA Kiertokirjeet rahalaitoksille 1940–1944, SPA.

24 Junnila, 1946.

25 Tudeer, Suomen Pankki 1937–1957 (käsikirjoitus), 104–106 SPA; SP Pvm. ptk. 2.10.1942, SPA.

26 Wikström, 1985, 262–263.

27 SP Vuosikirja 1938–1946.

28 Eduskunnan Pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1941–1944.

29 SP tilailmoitukset 1937–1939; Sayers, 1976, 566–567 ja 571–572.

30 SP Pvm. ptk, 28.8.1939, SPA.

31 Seppinen, 1983, 25–37.

32 Knoellinger, 1941, 25.

33 Tamminen, 1947, 20.

- 34 Fieandt, 1941.
- 35 Hoffmeyer, 1968, 235–239.
- 36 Fieandt, 1941, 6 ja 16–17.
- 37 SP Johtok. ptk., 1942 (valuutakurssit), SPA.
- 38 As. kok. 28.7.1939.
- 39 Tirronen, 1974, 114–115.
- 40 Knoellinger, 1941, 76–77.
- 41 Nars, 1966, 82.
- 42 Knoellinger, 1941, 42–46.
- 43 As. kok. 6.5.1941.
- 44 Knoellinger, 1941, 13.
- 45 Domke, 1943, 432–438.
- 46 SP Tilailmoitukset 1939; Tilinpäätöksen liitteet 1938, 1939, SPA.
- 47 SP Luettelot SP kultavarannosta 1939–1946, SPA.
- 48 SPA Jalometallit, SPA.
- 49 SPA Jalometallit, SPA.
- 50 Seppinen, 1983, 72.
- 51 Seppinen, 1983, 38–40.
- 52 Jokipii, 1987.
- 53 Umbreit, 1988, 216–258.
- 54 Ritschl, 2001.
- 55 Bäckman, 1954.
- 56 Ritschl, 2001.
- 57 Seppinen, 1983, 54–64. Sitaatti s. 66.
- 58 As. kok. Suomen ja Saksan maksusopimus 1941.
- 59 SP Saksalaiset saatavat, Valvontakomisio, Ulkoasiainministeriö, Selvitystilejä koskeva aineisto, SPA.
- 60 Polvinen, 1980.
- 61 Juva–Niitemaa–Tommila 1970, 434–435.
- 62 Domke, 1943, 66 ja 432–438.
- 63 Polvinen, 1980.
- 64 Polvinen 1980, 86.
- 65 Markan arvon vakauttaminen, 1946; Tamminen, 1947.
- 66 Suomen Pankin johtokunnan muistio rahapolitiikasta 1945, SPA.
- 67 Taloudellisia selvityksiä 1945: I.
- 68 Kriz, 1948.
- 69 Meltzer, 2003, 415–441; Kriz, 1948.
- 70 Paasikiven päiväkirjat 1944–1956, Ensimmäinen osa, 28.6.1944–24.4.1949, 1985, 95.
- 71 SP Pvm. ptk. 30.8.1944, SPA.
- 72 Paasikiven päiväkirjat, ensimmäinen osa, 1985, 200–204; Turtola, 1994, 314–319.
- 73 SP Pvm. ptk. 25.5.1945, 26.6.1945, SPA; Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomus vuodelta 1945.
- 74 SP Pvm. ptk. 22.2.1946, SPA.
- 75 Turtola, 1994, 315–316.
- 76 SP Pvm. ptk. 6.7.1945, 23.8.1945, SPA.
- 77 SKS, Kansallisbiografia (Tuomioja), verkkojulkaisu 1986.
- 78 SKS, Kansallisbiografia (Kekkonen), verkkojulkaisu.
- 79 Eduskunnan pankkivaltuusmiesten kertomukset 1946–1956.
- 80 Junnila, 1946, 48–49.
- 81 SP Pvm. Kertomus pankkivaliokunnalle Suomen Pankin toiminnasta kapinan aikana 1918, SPA.
- 82 Junnila, 1946, 49.
- 83 Junnila, 1946, 50.
- 84 Junnila, 1946, 50–53.
- 85 As.kok. 28.12.1945.
- 86 Junnila, 1946, 60.
- 87 Junnila, 1946, 57.
- 88 SP Taloudellisia selvityksiä, 1946, 66–67.
- 89 Pajunen, 1946.
- 90 SP, Tilailmoitukset 1941–1951, SPA.
- 91 Tästä esim. Paavonen, 1998, luku 2.
- 92 International Monetary Fund, Vol. I, 1969, 18–21.
- 93 International Monetary Fund, Vol. I, 1969, 21–25 ja 40–48.
- 94 Bärnlund, 1944, 174 ja Suomen Pankki A:4, 1945, 18.
- 95 Kansainvälisen valuuttarahaston sopimusartiklat, Suomen Asetuskokoelman sop. sarja 1948.
- 96 International Monetary Fund, Vol. I, 1996.
- 97 Tästä Kindleberger, 1973, 171–177.
- 98 International Monetary Fund, Vol. I, 1996.
- 99 Gold, 1974, 17–18.
- 100 James, H., 2006, 70.
- 101 Polvinen, 1981, 213–244.
- 102 Fforde, 1992, 141–160.
- 103 Ahlström – Carlson, 2006, 99.

- 104 Paasikivi, 1985, 347.
- 105 Heikkilä, 1982.
- 106 Paasikivi, 1985, 371.
- 107 UM Suomen Pankille 5.11.1946. SPA johtokunnan kirjeet 1946 IIb.
- 108 SP:n johtokunnan kirje UM:lle 19.11.1946, SPA.
- 109 Heikkilä, 1982, 219.
- 110 Tuomioja Jacobssonille 3.1.1947. SP Johtokunnan arkisto, Tuomioja, kirjeet, SPA.
- 111 SP Suviranta ym. PM. Suomen liittymisestä Bretton-Woodsiin 29.5.1947, sopimusaineistoa; IMF ja Bretton Woods -sopimus, SPA.
- 112 Ks. viite 111.
- 113 Lorenz-Wende, 2005, 62–65.
- 114 Tamminen, 1947.
- 115 Tamminen, 23.
- 116 James, 1996, 73
- 117 Wetterberg, 2009, 328–335.
- 118 IMF Ann. Rep. 1949, 25.
- 119 IMF Ann. Rep. 1949, 71.
- 120 Polvinen, 1981, 265–267.
- 121 Paavonen, 1981, 265–267.
- 122 Nevakivi, 1995, 206.
- 123 Paavonen, 1998, 89.
- 124 SP Sucharda Tuomiojalle 10.2.1950, Tuomiojan kok., kirjeet, SPA.
- 125 SP UM Sakari Tuomiojalle 1.9.1950, Tuomiojan kok., kirjeet, SPA.
- 126 IMF Annual Report, 1950, 102–103.
- 127 Ahlström ja Carlson, 2006.
- 128 SP Klaus Wariksen kokoelma, kirjeenvaihto, SPA.
- 129 Paavonen, 1998, 97–101.
- 130 SP Kiertokirjeet 23.1.1947, SPA.
- 131 SP Pvm. ptk. 1947, 23, SPA.
- 132 SP Pvm. kert. 1947, 10, SPA.
- 133 Rossi, R., 1947, 57–58.
- 134 SP Pvm. ptk. 1948, 1–5 ja 13–19, SPA.
- 135 SP Pvm. ptk. 1948, 5, SPA.
- 136 SP Pvm. kertomus 1948.
- 137 Fagerholm, 1977, 245.
- 138 Fagerholmin hallituksen ohjelma 30.7.1948, Valtioneuvosto (verkkojulkaisu).
- 139 Yleisohjelmakomitea, 1949, 3.
- 140 Yleisohjelmakomitea, 1949, 19–21.
- 141 SP Pvm. ptk. 1949, 58, SPA.
- 142 SP Unto Varjosen muistio, Klaus Waris / yleisohjelmakomitea, SPA.
- 143 Yleisohjelmakomitea, 1949, 18–19.
- 144 International Monetary Fund, Vol. I, 1969, 234–235.
- 145 International Monetary Fund, Vol. I, 1969, 235–236.
- 146 Sucharda Tuomiojalle, 16.6.1949, Kirjeenvaihtajapankit, 1949, saapuneet kirjeet, IMF. SPA.
- 147 International Monetary Fund, Vol. I, 1969, 236.
- 148 Julin, 1949, 50–53; Suomen Pankin vuosikirja 1949, 8.
- 149 Sucharda Tuomiojalle 28.6.1949. Saapuneet kirjeet, kirjeenvaihtajapankit 1949, IMF, SPA.
- 150 SP Johtok. ptk. 1949, 246, SPA.
- 151 SP, Sähköjäljennökset 1949, SPA.
- 152 IMF Annual Report 1950, 34.
- 153 Fforde, 1992, 288–301.
- 154 Aution laskelmien mukaan. Ks. Autio, 1992, 241.
- 155 Tuomioja, 1949.
- 156 Fagerholm, 1977, 246.
- 157 SP Tuomiojan kokoelma, Tuomioja → Sucharda 16.1.1950, SPA.
- 158 SP Kiertokirjeet 9.9.1949, SPA.
- 159 Väyrynen, 1990, 53–55; Bergholm, 2005, 280–304.
- 160 Gilbert, 1962, 95–97.
- 161 Ranki, 1981, 39.
- 162 Indeksiehdon soveltaminen, 1951, 98 ja 155–116.
- 163 Indeksiehdon soveltaminen, 1951, 116.
- 164 Bergholm, 2005, 317.
- 165 Hyvämäki, 1977, 361–366.
- 166 Kekkosen II hallituksen ohjelma 17.1.1951, Valtioneuvosto (verkkojulkaisu).
- 167 Vakauttamisohjelma, 1951, 7.
- 168 Vakauttamisohjelma, 1951, 7.
- 169 Vakauttamisohjelma, 1951, 19.
- 170 Hallitusohjelmat, Kekkosen III hallituksen ohjelma 20.9.1951, Valtioneuvosto (verkkojulkaisu).
- 171 SP Pvm. ptk. 18.10.1951, SPA.
- 172 SP vuosikirja 1952, 10.

- 173 SP, Selliers → Tuomioja 19.2.1951, IMF kirjeenvaihto, 1950–1962, SPA.
- 174 International Monetary Fund, Vol. I, 1969, 321–326.
- 175 SP, IMF osakirjeenvaihto n. 1950–62. Mappi 1, SPA.
- 176 Summary of the Report of the mission to Finland and Recommendations. December 2, 1952, IMF Finland 1952–1958, SPA.
- 177 Ks. viite 176, 3.
- 178 SP, Wyczalkowskilta Warikselle 17.12.1952, Klaus Wariksen kokoelma, Klaus Waris, kirjeet 1952, SPA.
- 179 Lindgren, V. 1964, 102.
- 180 SP Johtok. ptk. 30.1.1952 ja 14.12.1955, SPA.
- 181 SP IMF Finland 1952–1958. Summary record 1953 consultations. First meeting, SPA.
- 182 SP Ulkomaankaupan Clearingkunta. Selostuksia ulkomaankaupan Clearing-kunnasta, SPA.
- 183 SP Ulkomaankaupan Clearingkunta, SPA.
- 184 SP Ulkomaankaupan Clearingkunta. Tilastoja ym., SPA.
- 185 SP IMF Finland 1952–1958. Summary Record 1953 Consultations Finland Eighth meeting, SPA.
- 186 SP vuosikirja 1953, 1.
- 187 Kekkonen, 1967, 308–309.
- 188 Kekkosen V hallituksen ohjelma 20.10.1954. Toimintapöytäkirja, Valtio-neuvosto (verkkojulkaisu).
- 189 SP Pvm. kertomus 1954, 8.
- 190 SP Johtok.ptk. 18.10.1954, SPA.
- 191 SP Pvm. ptk. 27.8.1952, SPA.
- 192 SP Pvm. ptk. 27.8.1952, SPA.
- 193 SP Pvm. ptk. 27.8.1952, SPA.
- 194 SP Pvm. ptk. 27.8.1952, SPA.
- 195 SP Pvm. ptk. 24.9.1952, SPA.
- 196 SP Pvm. ptk. 1953. Johtokunnan kirjelmä pankkivaltuustolle 7.5.1953, SPA.
- 197 SP Pvm. ptk. 27.8.1952, SPA.
- 198 SP Pvm. ptk. 7.5.1953. Ask. kok. 29.6.1953.
- 199 Pihkala, 1982, 337–361.
- 200 SP Pvm. kertomus 1950, 21.
- 201 SP Pvm. ptk. 17.6.1952, SPA.
- 202 Saarinen, 1986, 20–101.
- 203 Saarinen, 1986, 292–303.
- 204 Kalliala, 1950, 76–78.
- 205 SP kiertokirjeet rahalaitoksille 2/1953 (5.6.1953), SPA.
- 206 Pvm. ptk. 24.11.1954; SP kiertokirje liikepankeille 1.6.1960, SPA.
- 207 Ks. Tarkka, 1988.
- 208 As. kok. 1943/666, 1954/485 ja 1969/415.
- 209 Kekkonen, 1952.
- 210 Ks. esim. Pihkala, 1982.
- 211 SVT, Tilastollinen vuosikirja 1960.
- 212 Alestalo, 1986.
- 213 Karisto, 2005.
- 214 Sihto, 2005.
- 215 Wiman, 1982.
- 216 Economic Growth in Europe since 1945. 1995, 3.
- 217 Sihto, 2005.
- 218 Dahmén, 1963; Talousneuvosto, 1964; Tarkka, 2007.
- 219 Pohjola, 1990.
- 220 Tuomioja, 1986, 237–24; Suomi, 1990, 280–282.
- 221 SP Pvm. ptk. 17.12.1954, SPA.
- 222 Kauppa- ja Teollisuusministeriö 75 vuotta. 1888–1938–1963, 1963, 81–139; Majander, 2007, 1945–1954.
- 223 Lisenssitoimen tutkimuskomitea, Osa-mietintö 3. 1953:46.
- 224 Lisenssitoimen tutkimuskomitea, Osa-mietintö 1. 1953:44.
- 225 Tuomioja, 1986, 242–253.
- 226 SKS, Kansallisbiografia (Sakari Tuomioja), verkkojulkaisu.
- 227 SP Pvm. ptk. 20.1.1955, SPA.
- 228 J. K. Paasikiven päiväkirjat 1944–1956, 1986, 468.
- 229 Varjosesta tarkemmin ks. Putkuri, 1993.
- 230 SKS, Kansallisbiografia (Penna Tervo), verkkojulkaisu.
- 231 SP Pvm. ptk. 31.10.1956, SPA.
- 232 SP Pvm. ptk. 31.10.1956, SPA.
- 233 SKS, Kansallisbiografia (Reino Rossi), verkkojulkaisu.
- 234 Suomen Pankin virkailijakunta 1811–1977, 1978.
- 235 Suomi, 1990, 463–464.
- 236 Mertanen, 2006, 284–288; Väyrynen, 1990, 86–91.

- 237 SP Pvm. ptk. 18.4.1956, SPA.
- 238 SP Pvm. ptk. 18.4.1956; Johtokunnan kiertokirje 8.11.1956, SPA.
- 239 SP Johtok. ptk. 18.4.1956, SPA.
- 240 Lagus, 1957, 88.
- 241 Lagus, 1957, 87–89.
- 242 SP Vuosikirja 1956, 35, 55.
- 243 Fieandt, von, 1970, 320–321.
- 244 SP IMF Finland 1958–1952, 1956 Consultations. ”Kansainvälinen valuuttarahasto Suomen taloustilanteesta...”, IMF, Finland 1952–1958, SPA.
- 245 SP R. von Fieandt K.-A. Fagerholmille 20.3.1957. R. von Fieandtin kokoelma, kirjeäljennöksiä, SPA.
- 246 SP K.-A. Fagerholm R. von Fieandtille 21.3.1957. R. von Fieandt, kirjeäljennöksiä., R. von Fieandtin kokoelma, SPA.
- 247 SP Johtok. ptk. 1957, liite 22/3 1957, SPA.
- 248 VP 1957, Ptk. 1, 331.
- 249 Bergholm, 2007, 40–48.
- 250 Hyvämäki, 1977, 455.
- 251 SP J. Voutilainen von Fieandtille 27.3. von Fieandt, kirjeet, von Fieandtin kokoelma, SPA.
- 252 SP IMF SM/57/22, Supplement 2, SPA.
- 253 Ks. Saarinen, 1986, 34–35 ja myös 52–53 jne.
- 254 VP 1956, Ak., Hallituksen esitys n:o 58.
- 255 Fieandt, von, 1970, 324–328.
- 256 SP Johtok. ptk. 15.9.1957.
- 257 SP Johtok. ptk. Liite 15/9 1957, SPA.
- 258 J. K. Paasikiven päiväkirjat 1944–1956 II, 1986.
- 259 SP Pvm. ptk. 18.12.1977, SPA.
- 260 Ks. esim. Schloss, 1951.
- 261 Lindgren, 1964, 124–126; Helsingin klubi, SPA.
- 262 Munkki, 1978, 59.
- 263 International Monetary Fund, Vol. I, 466–470.
- 264 SP Helsingin klubi, SPA.
- 265 SP Pvm., Kertomus 1947.
- 266 SP Pvm., Kertomus 1953.
- 267 SP Pvm. ptk. 26.4.1961, SPA.
- 268 Martti Miettusen hallituksen hallitusohjelma 20.7.1961. Valtioneuvosto (verkojulkaisu).
- 269 SP Pvm. ptk. 22.8.1961, SPA.
- 270 SP Pvm. ptk. 22.8.1961, SPA.
- 271 SP Pvm. ptk. 22.8.1961, SPA.
- 272 SP Pvm. ptk. 5.9.1961, SPA.
- 273 SP Pvm. ptk. 5.9.1961, SPA.
- 274 SP Pvm. ptk. 5.9.1961, SPA.
- 275 SP Pvm. ptk. 5.9.1961, SPA.
- 276 VP 1961, Ak. III, Hallituksen esitys N:o 113.
- 277 VP 1961, Ak. III, Pankkivaliokunnan mietintö N:o 2.
- 278 SP Pvm. kertomukset 1965, 1970, 1975 ja 1981.
- 279 SP Pvm. Vuosikertomus 1965.
- 280 SP ohjesääntö 11 § 1964.
- 281 SP ohjesääntö 12 § 1964.
- 282 SP ohjesääntö 13 § 1964.
- 283 SP Pvm. Vuosikertomus 1970.
- 284 SP Pvm. ptk. 27.1.1949, SPA.
- 285 SP Johtok. ptk. 27.1.1951, SPA.
- 286 SP Pvm. ptk. 9.3.1951, SPA.
- 287 SP Pvm. ptk. 20.11.1952, SPA.
- 288 SP Pvm. Vuosikertomus 1961, 14–15.
- 289 SP Vuosikirja 1961, 35–42.
- 290 SP Vuosikirja 1963, 41–43.
- 291 SP Vuosikirja 1963, 41–43.
- 292 Linnamo, 1958, 100–107.
- 293 Ranki, 1981, 22–29.
- 294 Taloudellisia selvityksiä, 1950 II, 98–116.
- 295 Ranki, 1981, 40.
- 296 Ranki, 1981, 49.
- 297 Ranki, 1981, 49; Fieandt, von, 1970, 24–226.
- 298 Ranki, 1981, 50.
- 299 Ranki, 1981, 79.
- 300 SP Vuosikirja 1958, 31.
- 301 SP Vuosikirja 1959, 27.
- 302 SP Pvm. ptk. 1961.
- 303 SP Pvm. ptk. 20.12.1961, SPA.
- 304 SP Pvm. ptk.
- 305 Ahti Karjalaisen hallituksen ohjelma 13.4.1962, Valtioneuvosto (verkojulkaisu).
- 306 SP Pvm. ptk. 1962, SPA.
- 307 Kastari, 1955, 147–148.
- 308 Bergholm, 2007, 237–239.
- 309 Valtiovarainministeriö, Taloudellinen katsaus 1965, 5.
- 310 James, 1996, 157.

- 311 Triffin, 1960.
- 312 Ks. esim Meltzer, 2009, 687.
- 313 Cairncross – Eichengreen, 1983, 160–193.
- 314 Finland Article XIV Consultations 1967. IMF Finland 1966–1968, SPA.
- 315 Valtiovarainministeri: PM. Valmius-luotto 2.2.1967. SP Johtok. pöytäkirjojen liitteet 1967, SPA.
- 316 SP Waris → Schweitzer 10.2.1967. IMF kirjeet 1967, SPA.
- 317 SP Aranko Warikselle 6.3.1967. IMF kirjeet, SPA.
- 318 SP, Ministeri Mauno Koiviston lausunto; Johtok. ptk:n liitteet 7.3.1967, SPA.
- 319 Talousneuvosto, 1967, 32.
- 320 Koivisto, 1983, 43–43.
- 321 SP Pvm. ptk. 1974, liite 86, SPA.
- 322 Tarkka, 1990, 89.
- 323 SP kiertokirjeet rahalaitoksille 1967, n:o 4, SPA, Saarinen, 1986.
- 324 SP Pvm. ptk. 1967, liite 36, SPA.
- 325 Pvm. ptk. 1967, liite 38.
- 326 SP Timo Helelän kokoelma, Operaatio Esteri 12.8.1967; Koivisto, 1997, 101.
- 327 Tarkka, 1990, 88.
- 328 SP Waris → Schweitzer 6.10.1967. Wariksen kok., kirjejäljennös, SPA.
- 329 SP Agenda 12.10.1967, IMF kirjeet 1967, SPA.
- 330 Pankkilakikomitean mietintö 1967, 18.
- 331 Kuusterä, 2002, 30–37.
- 332 Mikkonen, 1998, 318–319.
- 333 Kuusterä, 2002, 33–36.
- 334 Kuusterä, 2002, 30–36.
- 335 Mikkonen, 1998, 326–327.
- 336 OKO, Vuosikertomus 1966.
- 337 SP Pvm. ptk. 23.9.1966, SPA.
- 338 SP Klaus Waris, puheet. Klaus Wariksen kokoelma, SPA.
- 339 Op-keskuksen arkisto Kusti Eskolan ja Johannes Virolaisen haastattelut.
- 340 SP Pvm. ptk. 26.10.1966, SPA.
- 341 Kuusterä, 2002, 36.
- 342 SP Pvm. ptk. 20.6.1967, liite 31 c; SPA; SP Pvm. kertomus 1967.
- 343 SP Pvm. ptk. 28.8.1967, SPA.
- 344 Kuusterä, 2002, 411–414.
- 345 Pankkilainsäädännön kehityksestä esim. Erma, 1970, 59–76.
- 346 Kuusterä, 2002, 30–36.
- 347 Komitean jäseniksi kutsuttiin Osmo Kalliala (valtiovarainministeriö), Ilmari Hytönen (pankkitarkastusvirasto), Toivo Hietala (Säästöpankkiliitto), Eino Salolainen (Osuuskassaliitto), Raimo Ilaskivi (Pankkiyhdistys), Eero Salovaara (OTK), Kalervo Viinikainen (SOK) sekä Gösta Mickwitz (Handelshögskolan). Sihteereinä toimivat Markku Puntila sekä Raimo Pekkanen. Näiden varamiehinä olivat Kari Puumanen sekä Jaakko Haltia.
- 348 Kuusterä, 1995, 496–500; Kuusterä, 2002, 304–305.
- 349 Komiteanmietintö 1967:A 8, 7.
- 350 Komiteanmietintö 1967:A 8, 7.
- 351 Komiteanmietintö 1967: A 8, 7.
- 352 Komiteanmietintö 1967: A 8, 37.
- 353 Komiteanmietintö 1967: A 8, 43.
- 354 Komiteanmietintö 1967: A 8, 44–45.
- 355 Komiteanmietintö 1967: A 8, 46–48.
- 356 Komiteanmietintö 1967: A 8, 48.
- 357 Rousi, 1979, 149–171.
- 358 Komiteanmietintö 1967: A 8, 51–54.
- 359 Kuusterä, 1996, 498–500; Kuusterä, 2002, 266; Komiteamietintö 1967: A 8, 55.
- 360 Komiteanmietintö 1967: A 8, 12–13.
- 361 VP 1969, Ak. I, Hallituksen esitys n:o 53.
- 362 VP 1969, Ptk. I, 1003–1007, Pankkivaliokunnan mietintö n:o 3.
- 363 Ruotsin vuoden 1969 pankkilain perusteista ks. Samordnad banklagstiftning, Betänkande av kreditinstitututredningen, Statens offentliga utredningar 1967:64, Finansdepartementet.
- 364 The Regulation of Banks in the Member States of the EEC, Ed. by Welch, 1981, 47–48.
- 365 SP, Reino Rossin kokoelma, Pankkilainsäädännön uudistaminen, esitelmää, puheita, SPA; Mickwitz, Uudet pankkilait ja pankkiemme kilpailutoiminta, Liiketaloudellinen Aikakauskirja 1969, 507–519.
- 366 Ks. esim. Puntila, 1970.
- 367 VP 1969, Ptk III, 3067–3077.
- 368 Suomen Pankin virkailijakunta 1811–1967, 1967.

- 369 SP Tutkimuslaitos, vuosikertomukset 1944–1971.
- 370 SP Pvm. ptk. 27.10.1943, SPA.
- 371 Suomen Pankin virkailijakunta 1811–1967, 1967.
- 372 SP Tutkimuslaitos, vuosikertomukset 1944–1971, SPA.
- 373 Sata vuotta suomalaista kansantaloustiedettä, 1984, 212–219.
- 374 Modernismi taloustieteessä ja talouspolitiikassa, 2002.
- 375 Kuusterä, 2005, 146–147.
- 376 Vrt. Kuitunen ja Sullström, 1984, 72–73.
- 377 OECD, 1962.
- 378 Talousneuvosto 1965, 53–54.
- 379 Helelä, ja Paunio, 1965.
- 380 Talousneuvosto 1967, 13.
- 381 Helelä, 1967.
- 382 Nilsson, 1967.
- 383 Bergholm, 2007, 389–413.
- 384 Tudeer (käsikirjoitus), 160–161.
- 385 SP Johtok. ptk. 1946–1952, SPA.
- 386 SP Pvm. ptk. 5.2.1948; 25.8.1948, SPA.
- 387 SP Pvm. ptk. 9.3.1951, SPA.
- 388 SP Pvm. ptk. 10.2.1946, SPA.
- 389 Tervakosken Osakeyhtiö, 1818–1968, 103.
- 390 SP Pvm. ptk. 3.6.1948.
- 391 SP Pvm. ptk. 17.2.1949, SPA; Kuisma, 1983, 166–167.
- 392 SP Pvm. ptk. 9.3.1951, SPA.
- 393 SP Pvm. ptk. 22.1.1953, SPA.
- 394 Virtanen, 1993, 225–237.
- 395 Virtanen 1993, 297–315.
- 396 Nordberg, 1980, 435–437.
- 397 SP Johtok. ptk. 1.10.1968; ks. myös Simon, 2009, 193.
- 398 SP Pvm. Vuosikertomus 1961, 8, 1962, 10.
- 399 SP Pvm. ptk. 28.9.1955, SPA.
- 400 SP Pvm. ptk. 23.11.1955, SPA.
- 401 Sainio, 1983; SP vuosikirja 1971.
- 402 Sainio, 1983; 10–20; Herranen, 2009, 120–130.
- 403 Teollistamisrahasto, Vuosikertomus 1963–1986.
- 404 Suomen Pankin vuosikirja 1949–1958.
- 405 Herranen 2009, 43–57.
- 406 SP Pvm., Vuosikertomus 1960–1964.
- 407 Nordman, 1981.
- 408 Nordman, 1981.
- 409 Komiteanmietintö 1954:22.
- 410 Tarkka, 2007.
- 411 Pohls, 1988, 435.
- 412 SP Johtok. ptk. 13.12.1966, SPA.
- 413 Dahmén, 1964.
- 414 Särkikoski, 2007, 22–33.
- 415 Särkikoski, 2007, 32.
- 416 SP Pvm. Vuosikertomus 1971, 1977, 1981.
- 417 Herranen, 2009, 142; SP Pvm. ptk. 27.9.1967, liite 47 a, b, SPA.
- 418 SP Pvm. ptk. 21.10.1964, SPA.
- 419 Suomen Pankin setelipaino 1885–1985, 1985, 159–196.
- 420 SP Taloudellisia selvityksiä 1950–1961, luottokantatilasto 1949–1960.
- 421 Häggman, 1997, 73–82.
- 422 Lehto-Sinisalo, 1991.
- 423 Suomen Pankin vuosikirja 1960–1975.
- 424 Kiema, 1991.
- 425 SP Pvm. ptk. 22.8.1973, liite 68, SPA.
- 426 Suomen Pankin tiedote puunjalostusteollisuuden laajennusinvestoinneista 31.5.1972, SPA.
- 427 Kiema, 1991.
- 428 SP tilinpäätöksen liitetiedot 1950–1960, SPA.
- 429 SP tilinpäätöksen liitetiedot 1970–1979, SPA.
- 430 Koivisto, 1997, 104.
- 431 SP Pvm. ptk. 11.10.1967, SPA.
- 432 Koivisto, 1997, 47–48.
- 433 SKS, Kansallisbiografia (Rafael Paasio), verkkojulkaisu (13.07.2011).
- 434 Lyytinen, 1995, 216–220.
- 435 SP Pvm. ptk. 28.3.1968, SPA; Lyytinen, 1995, 223.
- 436 Mauno Koiviston hallituksen ohjelma 23.3.1968, Valtioneuvosto (verkkojulkaisu).
- 437 SP Pvm. ptk. 20.3.1968, SPA.
- 438 Meltzer, 2009, 718–720.
- 439 International Monetary Fund, Vol. I, 1976, 243–244.
- 440 Meltzer, 2009, 731–743.
- 441 Ungerer, 1997, 105–106.
- 442 Werner Report, 1970, luku III.
- 443 Werner Report, 1970, luku III.
- 444 VP 1970, Ptk. 1, 21–24.

- 445 Ahti Karjalaisen II hallituksen ohjelma 15.7.1970, Valtioneuvosto (verkkajulkaisu).
- 446 Ahti Karjalaisen II hallituksen ohjelma 15.7.1970, Valtioneuvosto (verkkajulkaisu).
- 447 Stålvant, 1973, 236–245.
- 448 Heinrichs, 1978, 97–100.
- 449 Rentola, 2005, 106–107, 201–204, 405.
- 450 OECD, 1971, 13–15.
- 451 OECD, 1971, 36.
- 452 OECD, 1971, 13.
- 453 Mansner, 1990, 321.
- 454 Rentola, 2005, 336–345.
- 455 Suomi, 1996, 498–499.
- 456 SP Pvm. ptk. 23.2.1971, 19.3.1971, SPA; Mansner, 1990, 320–321.
- 457 Suomi, 1996, 531–539; Rentola, 378–382.
- 458 SP Pvm. ptk. 18.5.1971, liite 46b, SPA.
- 459 SP Pvm. ptk. 18.5.1971, liite 46b, SPA.
- 460 Esim. Kansan Lehti, pääkirjoitus 16.9.1971.
- 461 Suomi, 1996, 566.
- 462 SP Pvm. ptk. 17.9.1971, liite 70, SPA.
- 463 SP Pvm. ptk. 17.12.1971, SPA.
- 464 SP tiedote 17.12.1971, SPA.
- 465 Hagen, von, 1999, 411–412.
- 466 James, 1996, 215.
- 467 International Monetary Fund, Vol. I, 1976, 528; Meltzer, 2009, 752.
- 468 SP Pvm. ptk. 19.8.1971, liite 58, SPA.
- 469 Muistio 17.8.1971 / Pekka Korpinen ym., Mauno Koiviston kokoelma. Valuuttakurssipolitiikka 1971–72, SPA.
- 470 Muistio 17.8.1971 / Kari Puumanen ja Kari Pekonen. Mauno Koiviston kokoelma. Valuuttakurssipolitiikka 1971–72, SPA.
- 471 Suomen Pankin vuosikirja 1971, 25–30.
- 472 SP Pvm. ptk. 17.9.1971, liite 70.
- 473 SP Valuuttailmoitukset 1971, SPA; SP Pvm. ptk. 17.12.1971, liite 102.
- 474 Selostus hallitukselle 19.12.1971, Mauno Koiviston kokoelma, Valuuttakurssipolitiikka 1971–72, SPA.
- 475 P.M. Eri kurssimuutosvaihtoehdot 19.12.1971. Korjattu Kullberg – Nars, Mauno Koiviston kokoelma, Valuuttakurssipolitiikka 1971–72, SPA.
- 476 SP Pvm. ptk. 19.1.1972, liite 5a, SPA.
- 477 Suomen Pankin vuosikirja, 1971, 27.
- 478 Palkkatyöläinen 23.12.1971; Dagens Nyheter 22.12.1971.
- 479 Mauno Koivisto: Muistio keskitetystä palkkaratkaisusta ja siihen liittyvästä valtuuslaista, Mauno Koiviston kokoelma / Tulopolitiikka 1972, SPA.
- 480 Koivisto, 1978, 121–131.
- 481 Muistioita: korkokysymys 1971, 1972, Mauno Koiviston kokoelma, SPA.
- 482 SP Pvm. ptk. 14.6.1973, SPA.
- 483 IMF Annual Report 1976, 2.
- 484 IMF Annual Report 1974, 52–54; IMF Annual Report 1975, 53–54; IMF Annual Report 1976, 53–54.
- 485 Valtiovarainministeriön taloudellinen katsaus 1974, 55–59.
- 486 Elinkustannusindeksin nousu joulukuusta 1973 joulukuuhun 1974.
- 487 Koivisto, 1978, 157–158.
- 488 Koivisto, 1978, 166–169.
- 489 Hallituksen tiedonanto 11.3.1975, liitteet I ja II. Valtiovarainministeriön arkisto.
- 490 Hallituksen tiedonanto 11.3.1975. Valtiovarainministeriön arkisto.
- 491 SP, Tiedote 5.6.1975, IMF annual report 1975, SPA.
- 492 Sorsa, 2003, 355–358; Suomi, 1998, 660–662.
- 493 Martti Miettusen II hallituksen ohjelma 30.11.1975.
- 494 Valtioneuvoston talouspoliittiset päätökset 1.4.1976. Valtiovarainministeriön arkisto.
- 495 Laurila, 1982, 80.
- 496 SP Pvm. ptk. 12.12.1969 ja liite 61, SPA.
- 497 Saarinen, 1986, 75, 81, 86.
- 498 Saarinen, 1986, 90; SP Pvm. ptk. 19.6.1975, SPA.
- 499 Saarinen, 1986, 134.
- 500 SP Pvm. ptk. 29.5.1975, liite 34 b Markku Puntilan muistio ”Päiväluottomarkkinoiden perustaminen” päivätty 28.5.1975, SPA.
- 501 SP Pvm. ptk. 29.5.1975, SPA.
- 502 Rolf Kullberg pankkivaltuuston kokouksessa 19.6.1975, SP Pvm. ptk. 19.6.1975.
- 503 Saarinen, 1986, 147–152.

- 504 Koivisto, 1996, 125–126.
 505 Saarinen, 1986, 223.
 506 SP Pvm. ptk. 4.2.1977, liite 8, SPA.
 507 Paunio, 1977, 181–183.
 508 Koivisto, 1977, 185–186.
 509 Paunio, 1977, 326.
 510 SP Pvm. ptk. 4.4.1977, liite 29, SPA; Koivisto, 1978, 208.
 511 Kalevi Sorsan II hallituksen ohjelma 15.5.1977, Valtioneuvosto (verkkojulkaisu).
 512 SKS, Kansallisbiografia (Paul Paavela), verkkojulkaisu (24.10.2010).
 513 Koivisto, 1978, 210–213.
 514 Elvytyksen linjat, 1977, 313–336.
 515 ”Valuuttavarantopolitiikasta”, Kari Nar-sin muistio 9.8.1977, SP Johtok. kokous-muistiot 1977, SPA.
 516 Elvytyksen linjat, 1977, 337–339.
 517 Elvytyksen linjat, 1977, 62–69.
 518 Elvytyksen linjat, 1977, 62–69.
 519 Suomen Pankin vuosikirja 1977, 32; Saarinen, 1986, 228.
 520 VP 1977, Ak. A 3, Hallituksen esitys n:o 232.
 521 Koivisto, 1978, 216–218.
 522 Koivisto, 1988, 21–23.
 523 SP Pvm. ptk. 13.2.1978, liite 8, SPA.
 524 Suomen Pankin kiertokirje tiedotusväli-neille 17.2.1978, SPA.
 525 Kalevi Sorsa, sos.-dem. puolueuuvos-tossa 28.2.1978, Mauno Koiviston ko-koelma, Elvytys IV, SPA.
 526 Saarinen, 1989, 100 ja passim.
 527 Saarinen, 1989, 113.
 528 Paunio, 1969.
 529 Nyberg – Vuohula, 1974.
 530 Korkman, 1981, 60.
 531 Korpinen – Kykkänen, 1974, 24.
 532 Korpinen – Kykkänen, 1974, 27 ja 36.
 533 Korpinen – Kykkänen, 1974, 31.
 534 Korpinen – Kykkänen, 1974, 35.
 535 Kekkonen, 1952.
 536 Korpinen – Kykkänen, 1974, 36–37.
 537 Oksanen, 1978, 8–16.
 538 TTT Katsaus, 2/1979, 6.
 539 Korkman, 1980.
 540 Halttunen, 1980.
 541 Waris, 1981.
 542 SKS, Kansallisbiografia (Kalevi Sorsa), verkkojulkaisu 12.11.2010.
 543 TTT Katsaus 2/1979, 6.
 544 SP Pvm. ptk. 26.6.1979, liite 54, SPA.
 545 Taloudellisen tilanteen muuttumisesta kevään ennusteen jälkeen. SP Kansan-talouden osasto 19.9.1979, SPA.
 546 Muistio lähiajan keskuspankkipoli-tiikasta 19.9.1979. Rahapolitiikan osasto, SPA.
 547 SP Pvm. ptk. 21.9.1979, SPA.
 548 Tulopoliittinen selvitystoimikunta 1985, liite 2; Koivisto, 1988, 104–118.
 549 SP Johtok. kokousmuistiot 1980, SPA.
 550 Koivisto, 1988, 118–133.
 551 Keskuspankkipoliittisen toimikunnan muistio 2.4.1980, SP Johtok. kokous-muistiot 1980, SPA.
 552 SP Pvm. ptk. 18.4.1980, SPA.
 553 Koivisto, 1988, 137.
 554 Ungerer, 1997, 128–131.
 555 Ungerer, 1997, 148–152; Gros – Thygesen, 1998, 42–54.
 556 SP Valuuttapolitiikan osaston muistio 18.4.1979, SPA.
 557 Jännäri, 1983, 46–47.
 558 Jännäri 1983, 35–36.
 559 Jännäri, 1983, 29–34.
 560 Suomen Pankin vuosikirja 1979, 41.
 561 Oksanen, 1978; Ks. myös Talola, 1978; Tanskanen, 1978.
 562 Jos valuutan termiinikurssin poikkeaa tavanomaisesta ns. avistakurssista vastaa valuuttojen korkoeroa, niin termiiniosopimuksen hinta vastaa sen kattamisesta pankille koituvia kustan-nuksia. Tällöin sanotaan ns. katetun korkopariteetin olevan voimassa.
 563 Keskuspankkipoliittisen työryhmän muistio 14.11.1978, SP Johtok. kokous-muistio 1.12.1978, liite 3, SPA.
 564 Muistio 5.11.1979: Suomen Pankin ter-miinimarkkinapolitiikan muuttaminen, SP Johtok. kokousmuistio 20.11.1979, liite 2, SPA.
 565 Suomen Pankin kiertokirje valuutta-pankeille n:o 5 ja 6, 3.3.1980, SPA.
 566 Pauli, 1978, 30–31.

- 567 Vuoden 1960 loppuun asti neuvostoliittolaisena clearingpankkina oli Neuvostoliiton Valtakunnanpankki (Gosbank), vuodesta 1961 alkaen Vneštorgbank. Dollarin käytöstä tilivaluuttana oli siirrytty Gosbankin noteeraamaan clearingruplaan jo vuonna 1951. Ks. Hirvensalo, 1979, 54.
- 568 Kivilahti, 1977, 60–68.
- 569 Hirvensalo, 1979, 13–14.
- 570 Kiinan kansantasavalta ei oikeastaan liittynyt Valuuttarahastoon uutena jäsenenä. Se tuli mukaan rahaston toimintaan, kun Pekingin hallituksen oikeus edustaa Kiinaa tunnustettiin keväällä 1980. Siihen asti Kiinaa oli edustanut Taipein (Taiwanin) hallitus.
- 571 Kivilahti, 1977; 1988.
- 572 SP, Idänkaupan maksupohja ja sen muuttamispyrkimykset ks. Idänkaupan osaston muistioita 5.11.1974, SPA.
- 573 SP, SNTL:n kaupan maksujärjestelyt. Idänkaupan osaston muistio 22.12.1978. SPA.
- 574 SP, SNTL:n kaupan maksujärjestelyt. Idänkaupan osaston muistio 22.12.1978. SPA.
- 575 Hirvensalo, 1979, 59–61.
- 576 Holopainen, 1981, 301.
- 577 Kangas, 1984, 237–238.
- 578 Hirvensalo, 1979, 51–53.
- 579 Hirvensalo, 1979, 55.
- 580 Rautava – Tervonen, 1987, 38.
- 581 Rautava – Tervonen, 1987, 1–2; Kivilahti, 1988, 39.
- 582 Kalevi Sorsan III hallituksen ohjelma 19.2.1982, Valtioneuvosto (verkkojulkaisu).
- 583 SP Johtok. ptk. 25.5.1982, SPA.
- 584 SP Pvm. ptk. 25.5.1982, SPA.
- 585 History of the Eighties – Lessons for the Future, 1997, 205–206.
- 586 Halttunen ym., 1981.
- 587 Esim. Sweden, OECD Economic Surveys 1982.
- 588 SP Pvm. ptk. 27.8.1982, SPA.
- 589 SP lehdistötiedote 6.10.1982, SPA.
- 590 SP Pvm. ptk. 7.10.1982; SPA; Feldt, 68–78.
- 591 SP Pvm. ptk. 9.10.1982, liite 75, SPA.
- 592 SP Pvm. ptk. 10.10.1982., SPA.
- 593 SP Pvm. ptk. 10.10.1982, liite 76, SPA.
- 594 SP tiedote 10.10.1982, SPA.
- 595 International Monetary Fund. Finland – 1983 Article IV consultation. Minutes of Meeting No. 2. (17.11.1983), SPA.
- 596 Koivisto, 1994, 98–99.
- 597 Karjalainen – Tarkka, 1989, 243–246; Kangas, 1984, 252–255.
- 598 SP Pvm. ptk. 10.5.1983, SPA; Mauri Miettisen ja Erkki Liikasen haastattelutieto.
- 599 SP Pvm. ptk. 24.5.1983, SPA.
- 600 Ks. esim. Halttunen – Suvanto, 1988.
- 601 The Financial jungle – a guide to financial instruments, 1991; Taipalus – Korhonen –Pylkkönen, 2003.
- 602 Kapstein, 1989, 325–326.
- 603 Eichengreen, 2008, 134–183.
- 604 Toniolo – Clement, 2005, 681–682.
- 605 History of the Basel Committee and its Membership (March 2001), www.bis.org. (verkkojulkaisu).
- 606 Esim. Reinhart – Rogoff, 2009, 17–18, 108–109, 242–247.
- 607 Kapstein, 1989, 334–344.
- 608 Pankkitarkastusviraston vuosikertomukset 1980–1989.
- 609 Toimikunnassa olivat seuraavat henkilöt: kansanedustajat Kalervo Haapasalo (SDP) ja Ahti Pekkala (keskusta), pääjohtaja Grels Teir (Valtiokonttori), johtaja Markku Punttila (Suomen Pankki), lainsäädäntöneuvos Gerhard af Schulten (oikeusministeriö), vs. ylijohdaja Teuvo Kallio sekä hänen seuraajanaan ylijohdaja Jussi Linnamo (Pankkitarkastusvirasto). Komiteanmietintö 1976:66.
- 610 Esim. SP Muistio ”Raha ja luottolaitoksia koskeva lainsäädäntö” / Veikko Saarinen 8.11.1977, SPA.
- 611 Komiteanmietintö 1976:66.
- 612 Komiteanmietintö 1976:66.
- 613 VP 1977, Ak. E 1, Lakialoite n:o 59.
- 614 Kansanedustajamatrikkeli (Matti Majjala), Eduskunnan kirjasto (verkkojulkaisu).
- 615 VP 1978, Ak. A 1, Hallituksen esitys n:o 32.
- 616 VP 1978, Ak. C 1, Pankkivaliokunnan mietintö n:o 32.

- 617 Komiteanmietintö 1976:66, 6–7.
- 618 Esim. Halme, 1999, 127.
- 619 Komiteanmietintö, 1986:2.
- 620 Komiteanmietintö 1986:2, 15–16.
- 621 Komiteanmietintö 1986:2, 35–36.
- 622 Komiteanmietintö 1986:2, 68–88.
- 623 Komiteanmietintö 1987:41, 1–2.
- 624 Komiteanmietintö 1987:41, 2.
- 625 Halme, 1999, 129.
- 626 Komiteanmietintö 1987:41, 60–61.
- 627 Halme, 1999, 130.
- 628 Komiteanmietintö 1987:41, 37–39.
- 629 Halme, 1999, 131–132.
- 630 Halme, 1999, 132; Ruuskanen, 2009.
- 631 Halme, 1999, 132–133.
- 632 Suomen Pankin vuosikirja 1983, 9.
- 633 Suomen Pankin vuosikirja 1983, 10–13; Saarinen, 1986, 231 ja 303.
- 634 Suomen Pankin vuosikirja 1983, 13.
- 635 SP Pvm. ptk. 15.6.1983, SPA; Alho et al., 1985, 98–99.
- 636 Keskuspankkipolitiikka vuosina 1983–1984. SP Johtok. kokousmuistio 48/1983, liite 1, SPA.
- 637 Suomen Pankin tiedote 27.3.1984, SPA; Suomen Pankin vuosikirja 1984, 14.
- 638 SP Pvm. ptk., 8.1.1985, SPA.
- 639 Suomen Pankin vuosikirja 1985, 23; Suomen Pankin tiedote 20.6.1985, SPA.
- 640 Suomen Pankin vuosikirja 1985, 13.
- 641 Bank of Finland Monthly Bulletin No. 1, 1986, 1–2.
- 642 Petroleum Chronology of Events. www.eia.die.gov. (5.12.2010).
- 643 SP Pvm. ptk. 4.2.1986, SPA.
- 644 SP Pvm. ptk. 21.2.1986, SPA.
- 645 Raakaöljyn halpenemisen vaikutus (...) Idänkaupan osasto 13.2.1986, SP Johtok. kokousmuistio 10/1986, liite 3, SPA.
- 646 SP Johtok. kokousmuistio 3.3.1986, SPA.
- 647 Idänkaupan maksujärjestelyt vuonna 1986. Muistio 17.9.1987, SPA; Idänkaupan maksujärjestelyt 1987. Muistio 19.7.1988, SPA.
- 648 SP Johtok. kokousmuistio 21.4.1986. Liite 2, SPA.
- 649 Valuutansäännöstely ja korko. Muistio / Kari Puumanen 24.4.1986, SP Johtok. kokousmuistio 21.4.1986, liite, SPA.
- 650 SP Pvm. ptk. 29.4.1986, SPA.
- 651 SP Pvm. ptk. 15.5.1986, SPA.
- 652 SP Johtok. kokousmuistio 16.5.1986, liite 4, SPA.
- 653 SP Pvm. ptk. 17.6.1986, SPA.
- 654 Pitkäaikaisen pääomantuonnin vaihtoehtoiset säätelyjärjestelmät. Valiuttopolitiikan osaston muistio 18.6.1986, SPA.
- 655 SP Pvm. ptk. 31.7.1986, SPA.
- 656 Suomenmaa 10.9.1986; Helsingin Sanomat, 12.10.1986.
- 657 Pöysä, 1990, 159–162; Koivisto, 1994, 219–227.
- 658 Pääministeri Kalevi Sorsan puhe Suomen Pankin 175-vuotisjuhlapäiväliisellä 11.12.1986. Suomen Pankki 175 vuotta. Esitelmää ja artikkeleita. SPA.
- 659 Kullberg, 1996, 55; Hulkko – Pöysä 1998, 189.
- 660 Koivisto, 1994, 229–260; Kääriäinen 2002, 237 ja 275.
- 661 Helsingin Sanomat 18.3.1987, lainattu teoksessa Pöysä, 1990, 177.
- 662 Harri Holkerin hallituksen ohjelma 30.4.1987, Valtioneuvosto (verkkojulkaisu).
- 663 SP Johtok. kokousmuistio 28.4.1987, liite 1, SPA.
- 664 SP Johtok. kokousmuistio 28.4.1987, SPA.
- 665 SP Kansantalouden osaston muistioita ym. 1987, SPA.
- 666 SP Pvm. ptk. 20.5.1987, SPA.
- 667 Hörngren – Lindberg, 1994.
- 668 Oesterreichische Nationalbank 1979, 9; Gnan, 1994.
- 669 De Greef – Hilbers – Hoogduin 1998. (DNB Staff Reports 28); De Volkskrant, 15.5.1996. (www.volkskrant.nl).
- 670 Mikkelsen, 1993, 184–186.
- 671 Abildgren, 2004; OECD, 1987, 61–62; Mikkelsen, 1993, 184–186.
- 672 Ungerer, 1997, 180–181.
- 673 Weber, 1991.
- 674 SP Johtokunnan kokousmuistio 25.6.1987, liite 3, SPA.
- 675 Suomen Pankin tiedote 2.7.1987, SPA.
- 676 SP Kansantalouden osaston ennuste syksy 1987, SPA; Kullberg, 1996, 55–56.

- 677 SP Johtok. kokousmuistio 8.1.1988, SPA.
- 678 SP Johtokunnan kokousmuistio 3.5.1988, liite 31, SPA.
- 679 SP Pvm. ptk. 30.11.1988, SPA.
- 680 Säännöstelyjärjestelmästä tarkemmin ks. Tarkka, 1988; Pankkien kustannusrakenteesta ks. Kuusterä, 1995, 480–482; Kuusterä, 2002, 253–268.
- 681 Nordman, 1980.
- 682 Komiteanmietintö 1987:41, 7.
- 683 Suomen Pankin kiertokirje n:o 10, 15.5.1978, SPA; SP Johtok. ptk. 15.5.1978, SPA.
- 684 Alho ym., 1985, 14–16; Koivisto, 1983.
- 685 Komiteanmietintö 1987:41, 7–8.
- 686 Alho ym., 1985, 26.
- 687 Johansson, 1985, 17–19.
- 688 Kuusterä, 1998, 17–21.
- 689 Suomen Pankin vuosikirja 1988, 10–15.
- 690 Tiukka linja. Valtiovarainministeriön sisäinen tiedote, 16/88, 8.9.1988.
- 691 Talouselämä 1987:2, 20–25; Talouselämä 1989:1, 52–54.
- 692 Ahti Hirvosen haastattelu/Sitra.
- 693 Esim. Kiander – Vartia, 1998, 279–287.
- 694 Kuusterä, 1998, 15–24.
- 695 Kuusterä, 1995, 675.
- 696 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, muistio Kulutusluottojen rajoittaminen ja keskuspankki 21.9.1988, SPA.
- 697 Kullberg, 1996.
- 698 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, muistio Keskuspankkipolitiikan mahdollisuudet, 28.10.1988, SPA.
- 699 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, muistio Pankkien luotonannosta, 2.12.1988, SPA.
- 700 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, muistio Pankkien luotonannosta 2.12.1988, SPA.
- 701 Suomen Pankin vuosikirja 1988, 10.
- 702 Ranki, 2000, 154–155.
- 703 VP 1987, Ak. C, Pankkivaliokunnan mietintö n:o 4; VP 1988, Ak. C I, Pankkivaliokunnan mietintö n:o 3.
- 704 SP Pvm. ptk. 30.11.1988, SPA.
- 705 SP Pvm. ptk. 19.10.1988; 30.11.1988, SPA.
- 706 Ranki, 2000, 153.
- 707 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, muistio Lisäkassavarantojärjestelmä vuonna 1989, 28.6.1990, 4, SPA.
- 708 Suomen Pankin tiedote 27.2.1989, SPA.
- 709 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, muistio Lisäkassavarantojärjestelmä vuonna 1989, 28.6.1990, SPA.
- 710 Ks. esim. Demari 3.3.1989.
- 711 Kuusterä, 1995, 695.
- 712 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, muistio Lisäkassavarantojärjestelmä vuonna 1989, 28.6.1990, SPA.
- 713 Kunnas, 1989.
- 714 Heikkinen–Kuusterä, 2001.
- 715 Crafts–Toniolo, 1996, 1–37.
- 716 Maddison, 1992.
- 717 Herranen, 2009, 91–97.
- 718 Koivisto, 1978, 143–144.
- 719 Pohjola, 1996.
- 720 Kuusterä 1995; 2002.
- 721 Changes in the clearing payments system, Bank of Finland Bulletin, Vol. 62 n:o 10, 1988, 8.
- 722 Idänkauppa ja sen maksujärjestelyt vuonna 1988. Muistio 13.2.1989, Idänkaupan osaston muistioita, SPA; Idänkauppa ja sen maksujärjestelyt vuonna 1989. Muistio 6.2.1990, Idänkaupan osaston muistioita, SPA.
- 723 Holopainen, 2007, 201–207; Idänkauppa ja sen maksujärjestelyt vuonna 1988, 13.2.1989, SPA.
- 724 Maksu- ja rahoitusryhmän kokous Moskovassa 11.–13.6.1990. Muistio 19.6.1990. Idänkaupan osaston muistioita, SPA.
- 725 Valtion ja Suomen Pankin välinen vastuu clearing-tilijärjestelyn osalta. Työryhmämuistio 15.2.1991. Idänkaupan osaston muistioita, SPA.
- 726 Piipponen, Suomen ja Neuvostoliiton välisen clearing-maksujärjestelmän purkaminen ja neuvostovelkojen loppuhoito. BOFIT Online 2010 No. 2 (<http://www.bofi.fi/bofi>). Luettu 13.12.2010).
- 727 Kullberg, 1996, 59–60; Ranki, 2000, 191–196.
- 728 SP Johtokunnan kokousmuistioita 17.3.1989, SPA.

- 729 SP Pvm. ptk. 17.3.1989, SPA.
- 730 SP Keskuspankkipolitiikan osaston muistioita 2.3.1989 ja 21.4.1989, SPA.
- 731 SP, IMF, Artikla IV konsultaatiot 1989. Finland – 1989 Staff Report on the Interim Article IV Consultation Discussions, SPA.
- 732 Suomen Pankin vuosikirja 1989, 11–12.
- 733 SP, Keskuspankkipolitiikan osaston muistioita 16.8.1989, SPA; Kullberg, 1996, 61.
- 734 SP Pvm. ptk. 20.10.1989, SPA.
- 735 Suomen Pankin vuosikirja 1990, 11–14.
- 736 Esim. Grant, 1994.
- 737 Ks. esim. Ungerer, 1997, 196–197.
- 738 Hannover European Council 27.–28.6.1988. Conclusions of the Presidency.
- 739 Delors Committee, 1989, 18–20.
- 740 Delors Committee, 1989, 25–27.
- 741 Werner report, 1970, 7–8; Delors Committee, 1989, 23–25.
- 742 Delors Committee, 1989, 34–40.
- 743 Delors Committee, 1989, 16.
- 744 One market 1990, 9.
- 745 Ungerer, 1997, 217.
- 746 Talous- ja rahaliitto. Kokoelma yhteisön lainsäädäntöä, 2000, 30.
- 747 EURO 1999, 1998, 32–36.
- 748 Pääkirjoitus, KOP Taloudellinen katsaus 2/1989; Kullberg, 1989 (Unitas 3/1989)
- 749 Puntila, 1990.
- 750 Heinonen, 1999 (Unitas 2/1990)
- 751 SP EMS ja Suomen valuuttakurssipolitiikka. Keskuspankkipolitiikan osaston muistioita 1990, SPA.
- 752 Branson 1991.
- 753 Skonland, H. 2004, 104.
- 754 Aunesluoma, 2011, 422–425.
- 755 SP Keskuspankkipolitiikan osaston muistioita 1990, N:o 37/90, SPA.
- 756 SP Heikki T. Hämäläisen kokoelma, ”Rahalain 2§”. M. Puntilan ja J. Åkerholmin muistio 31.1.1991: Valuuttakurssijärjestelmä, Suomen vaihtoehdot, SPA.
- 757 Bruttokansantuotteen vuoden 1991 notkahduksen syvyys vaihtelee hieman Tilastokeskuksen kansantaloustilastojen eri vuosikerroissa. Tämä johtuu indeksitekniikasta. Ensimmäinen vahvistettu luku oli –7,1 %. Myöhemmin tilaston perusvuoden vaihduttua vuoden 1991 romahdus on ”lieventynyt” –6,2 prosentiksi.
- 758 SP Kansantalouden osaston suhdanneennuste 15.2.1991, SPA; Valtiovarainministeriö 1991a; Ehrnrooth, HS 9.3.1991: Toimettomuus talouspolitiikassa kostautuu.
- 759 SP Keskuspankkipolitiikan osaston muistioita 8/1991, SPA.
- 760 Esko Ahon hallituksen ohjelma 26.4.1991, Valtioneuvosto (verkkojulkaisu).
- 761 Hulkko–Pöysä 1998, 302–304; Aunesluoma 2011, 425–429.
- 762 Penning- och valutapolitik 1991:3, 15–16.
- 763 SP Tiedote 17.5.1991, SPA.
- 764 Kullberg 1996, 151–153.
- 765 SP Pvm. ptk. 15.5.1991, liite 30, SPA.
- 766 SP Pvm. ptk. 15.5.1991, liite 30, SPA.
- 767 SP Keskuspankkipolitiikan osaston muistioita 16.9.1991, SPA.
- 768 SP Keskuspankkipolitiikan osaston muistioita 16.9.1991, SPA.
- 769 SP Heikki T. Hämäläisen kokoelma, muistiinpanot kansiossa ”Rahalain 2§, ECU”, SPA; Kullberg, 1996, 157–158.
- 770 Koivisto, 1994, 364.
- 771 Kullberg 1996, 158–159.
- 772 Maanantaina 3.6.1991 valuuttaindeksin pisteluku oli 99,9, ja vaihtelualan rajat olivat 96,5 ja 102,5. Tammi–huhtikuussa valuuttaindeksi oli ollut noin tasolla 98,6.
- 773 Kullberg 1996, 159.
- 774 SP Johtok. kokousmuistio 27.6., Liite 5, SPA.
- 775 SP Pvm. ptk. 28.11.1990, SPA.
- 776 SP Riskienseurantaosasto, muistio Suomalaisten pankkien rahoitusrakenteesta, 13.6.1990, SPA.
- 777 SP Johtok. kokousmuistio 21/91, 2.4.1991, SPA.
- 778 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, muistio Kiista SKOPin sijoitustodistuksista syyskuussa 1989: Näkökohtia, 06.10.1989, SPA.

- 779 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, muistio Kiista SKOPin sijoitustodistuksista syyskuussa 1989: Näkökohtia, 06.10.1989, SPA.
- 780 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, Muistio Kokemuksia päiväikkunajärjestelmästä, 19.11.1990, SPA.
- 781 Esim. Kullberg, 1996, 100–101; Saari, 1992, 185.
- 782 SP Johtok. ptk. 3.5.1990, SPA.
- 783 SP Riskienseurantaosasto, muistio Pankkien rahoitusrakenteen tervehdyttäminen: Alustava hahmotelma Suomen Pankin toimintalinjaksi, 24.4.1990, SPA.
- 784 SP Riskienseurantaosasto, Muistio SP-Sijoitus-konsernin taloudellinen tila 30.4.1990, 7.6.1990; Riskienseurantaosasto, Muistio Interpolator ja sen tytär- ja osakkuusyhtiöiden kannattavuus ja rahoitusasema vuonna 1989, 13.6.1990, SPA.
- 785 Saari, 1992, 98–99.
- 786 Ks. esim. Repo, 1992.
- 787 SP Riskienseurantaosasto, Muistio Säästöpankkiryhmän (SKOP-konsernin ja säästöpankkien) kannattavuus, 12.10.1990, SPA.
- 788 SP Johtok. kokousmuistio 56/90, 18.10.1990, SPA.
- 789 Kuusterä, 1995, 705.
- 790 SP Johtok. ptk. 12.10.1990, 16.10.1990, 18.10.1990, SPA; SP Johtok. kokousmuistio 56/90, 18.10.1990, SPA.
- 791 SP Pvm. ptk. 28.11.1990, SPA.
- 792 SP Johtok. kokousmuistio 65/90, 22.11.1990, SPA.
- 793 Talouselämä 14/1987, 81; Talouselämä 43/1990, 73.
- 794 SP Johtok. kokousmuistio 65/90, Liite 2, 22.11.1990, SPA.
- 795 SP Johtok. kokousmuistio 65/90, 22.11.1990, SPA.
- 796 SP Johtok. kokousmuistio 71/90, liite 1, 17.12.1990, SPA.
- 797 SP Johtok. ptk. 19.12.1990, SPA.
- 798 Talouselämä 1/1990, 28.
- 799 SP Johtok. kokousmuistio 17/1991, 21.3.1991, Liite 3, SPA.
- 800 SP Johtok. ptk. 25.3.1991, SPA.
- 801 Vihola, 2000, 306–309.
- 802 SP Johtok. 20.6.1991, SPA.
- 803 SP Johtok. 27.6.1991, SPA.
- 804 SP Johtokunnan kirje SKOP:lle 1.7.1991, SPA.
- 805 SP Johtokunnan kokousmuistio 48/91, 11.9.1991, SPA.
- 806 SP Johtokunnan kokousmuistio 48/91, 11.9.1991, Liite 1. päivätty 10.9.1991, SPA.
- 807 SP Pvm. ptk. SP Johtok. kokousmuistio 49/91, 17.9.1991, SPA.
- 808 SP Johtok. kokousmuistio 49/91, Liite 2, 17.9.1991, SPA.
- 809 SP Pvm. ptk. 20.9.1991, SPA; Kullberg, 1996, 172–173.
- 810 SP Johtok. ptk. 19.9.1991, SPA.
- 811 SP Johtok. kokousmuistio 51/91, Liite 1, 20.9.1991, SPA.
- 812 SP Pvm. ptk. 20.9.1991, SPA.
- 813 SP Pvm. ptk. 20.9.1991, SPA.
- 814 SP Pvm. ptk. 20.9.1991, SPA.
- 815 SP Pvm. ptk. 27.9.1991, SPA.
- 816 Pihalla kuin Lumiukko. Pankkivaltuuston keskusteluja rahapolitiikasta ja pankkikriisistä, 2004, 20–21.
- 817 SP Pvm. ptk. 20.9.1991, SPA.
- 818 Pihalla kuin Lumiukko. Pankkivaltuuston keskusteluja rahapolitiikasta ja pankkikriisistä, 2004, 20–21.
- 819 SP Johtok. kokousmuistio 74/91, Liite 3, 26.11.1991, SPA.
- 820 SP Johtok. kokousmuistio 52/91, 26.9.1991, SPA.
- 821 SP Johtok. kokousmuistio 71/91, 15.11.1991, SPA.
- 822 SP Johtok. kokousmuistio 76/91, 1.12.1991, 1, SPA.
- 823 SP Johtok. ptk. 2.12.1991, Liitteet, SPA.
- 824 SP Johtok. ptk. 2.12.1991, Liitteet, SPA.
- 825 SP Johtok. ptk. 2.12.1991, Liitteet, SPA.
- 826 SP Johtok. kokousmuistio 76/91, 1.12.1991, SPA.
- 827 SP Johtok. ptk. 2.12.1991, Liitteet, SPA.
- 828 SP Pvm. ptk. 3.12.1991, SPA.
- 829 Uimonen, 1995, 75–79; Hulkko-Pöysä, 1998, 331–333.
- 830 SP Keskuspankkipolitiikan seurantaraportti 25.9.1991, SPA.

- 831 SP Kansantalouden osaston suhdanne-
ennuste 6.9.1991, SPA.
- 832 SP Keskuspankkipolitiikan seurantaraportti 25.9.1991, SPA.
- 833 SP Pvm. ptk. 18.10.1991, SPA; SP Keskuspankkipolitiikan seurantaraportti 23.10.1991, SPA.
- 834 Kullberg 1996, 177–180; Bank of Finland Bulletin n:o 11/1991, 9.
- 835 Hulkko-Pöysä, 1998, 336–340; Kullberg, 1996, 180–183; SP Keskuspankkipolitiikan seurantaraportti 23.10.1991, SPA.
- 836 SP Pvm. ptk. 21.10.1991, SPA.
- 837 Koivisto 1994, 365; Hulkko-Pöysä 1998, 341–343; Kullberg 1996, 194.
- 838 SP Tiedote 14.11.1991, SPA.
- 839 SP Pvm. ptk. 14.11.1991, SPA.
- 840 SP Pvm. ptk. 15.11.1991, SPA.
- 841 Helsingin Sanomat 16.11.1991; SP Pvm. ptk. 15.11.1991, SPA; Koivisto 1994, 366.
- 842 VP 1991, Ptk. 3, 15.1.1991.
- 843 Bank of Finland Bulletin, n:o 12, 1991, 10.
- 844 SP Pvm. ptk. 5.4.1992, SPA; Kullberg, 1996, 225–252; Uimonen, 1995, 107–115.
- 845 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, muistioita 1992, n:o 36/92, SPA.
- 846 Ungerer, 1997, 260–263; Bank of England Quarterly Bulletin November 1992, 350–351; Norges Bank 1993, 5–6; Penning- & valutapolitik 1993:1, 7–8.
- 847 Suomen Pankin vuosikirja 1992.
- 848 Haaparanta ym., 1994; Kauppalehti 7.9.1992; Hulkko – Pöysä 1998, 405.
- 849 SP Johtok. kokousmuistio 1.9.1992 liitteineen, SPA.
- 850 SP Johtok. kokousmuistio 4.9.1992, SPA; Pvm. ptk. 4.9.1992, SPA.
- 851 SP Johtok. kokousmuistio 7.9.1992, liite 2, SPA.
- 852 SP Johtok. kokousmuistio 7.9.1992, SPA; Dennis, 1998, 39–42.
- 853 SP Pvm. ptk. 8.9.1992, SPA.
- 854 SP Tiedote 8.9.1992, SPA.
- 855 Dennis, 1998, 40–48.
- 856 SP Kokousmuistio 15.9.1992, SPA; SP Pvm. ptk. 17.9.1992, SPA; As.kok. 13.11.1992, SPA.
- 857 Penning- & Valutapolitik 1993:1, 12–13; Dennis, 1998, 113–139.
- 858 SP Keskuspankkipolitiikan osasto, Seurantaraportit 1992. Taloudellinen tilanne ja rahoitusmarkkinat marraskuussa 1992, SPA; Norges Bank Annual Report 1992, 7–8.
- 859 SP Keskuspankkipolitiikan osasto. Seurantaraportit 1992. Taloudellinen tilanne ja rahoitusmarkkinat joulukuussa 1992, SPA.
- 860 Mishkin, 2002, 99–139.
- 861 Hämäläinen, 1992.
- 862 Letter to John Watts: 8 October 1992. www.hm-treasury.gov.uk; Bernanke et al., 1999, 143–159.
- 863 Bernanke et al., 1999, 86–100 ja 115–122.
- 864 Penning- och valutapolitik 1993:2, 68.
- 865 SP Johtokunnan kokousmuistioita 1.12.1992 ja liite 1, SPA.
- 866 SP Johtokunnan kokousmuistioita n:o 125/1992, liite 6, SPA.
- 867 SP Suomen Pankin tiedote 4.2.1993, SPA.
- 868 SP Kokousmuistiot 31.1.1993 ja 2.2.1993, SPA.
- 869 SP Kansainvälinen yksikkö, Artikla IV tutkinnat. Finland – 1993 Article IV Consultation. IMF 24.5.1993, SPA.
- 870 Ungerer, 1997, 266–267.
- 871 SP Vuosikirja 1993, 7–8.
- 872 SP Pankkien kannattavuusnäköymistä, Rahoitusmarkkinaosasto 17.10.1991, SPA.
- 873 Valtioneuvoston selonteko eduskunnalle pankkituesta 16.11.1999.
- 874 SP Pankkien kannattavuusnäköymistä, Rahoitusmarkkinaosasto 17.10.1991, SPA.
- 875 Säästöpankkiryhmän ja osuuspankkiryhmän tilanteesta tarkemmin, ks. Kuusterä 1995 ja Kuusterä 2002.
- 876 Kansallis-Osake-Pankki. Taloudellinen katsaus 1989:3, 4.
- 877 Sipilä, J. – Vajanne, L., Jatkuuko valuuttaluottojen suosio? Unitas 1989:4, 136–141.
- 878 SYP:n strategiasta ks. Wahlroosin haastattelu / Sitra.
- 879 Kansallis-Osake-Pankki. Taloudellinen katsaus 1989:1, 4.
- 880 Unitas 1989:1, 4.
- 881 Ks. esim. SP Historialliset pankkien häiriötilat ja viranomaisten toimen-

- piteet niiden yhteydessä. (Peter Nyberg), Rahoitusmarkkinaosasto 6.9.1991, SPA.
- 882 Ahti Hirvosen haastattelu / Sitra.
- 883 Pankkien luotonantokyvyn turvaamisen välttämätöntä, Pankkitoiminnan edellytyksiä selvittäneen työryhmän raportti 1992/7.
- 884 Pankkien luotonantokyvyn turvaamisen välttämätöntä, Pankkitoiminnan edellytyksiä selvittäneen työryhmän raportti 1992/7.
- 885 Valtioneuvoston tiedonanto eduskunnalle pankkituesta, 1993.
- 886 Valtion vakuusrahasto, Vuosikertomus 1993.
- 887 Valtion vakuusrahasto, Vuosikertomus 1993.
- 888 SP Vuosikertomus 1992.
- 889 SP Johtok. kokousmuistio 97/92, 5.10.1992, SPA.
- 890 SP Johtok. kokousmuistio 42/92, 19.5.1992, SPA; SP Johtok. kokousmuistio 100/92, 13.10.1992, SPA.
- 891 Sponda Oy, Toimintakertomus 31.12.1992 päättyneeltä tilikaudelta; Solidium-konsernin toimintakertomus 31.12.1992 päättyneeltä tilikaudelta, Sponda-konsernin toimintakertomus 1993 päättyneeltä tilikaudelta.
- 892 SP Johtok. kokousmuistio 19/92, SPA; SP Johtok. kokousmuistio 33/92, 7.4.1992, SPA.
- 893 SP Vuosikertomus 1995 ja 1996.
- 894 Esko Ollilan haastattelu/Sitra.
- 895 SP Vuosikertomukset 1991–1996.
- 896 Jorma Arangon haastattelu/Sitra.
- 897 Regeringens proposition 1990/91:177. Sveriges Riksdag, propositioner och skrivelser.
- 898 Komiteanmietintö 1991:33, 1936.
- 899 Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1992:19, 1992.
- 900 Talouspoliittinen ministerivaliokunta 28.4.1992.
- 901 Rahoitustarkastustyöryhmän muistio 1992.
- 902 VP 1992, HE 319; VP 1993, TaVM 128.
- 903 VP 1992, HE 319.
- 904 Pankkien luotonantokyvyn turvaamisen välttämätöntä, Pankkitoiminnan edellytyksiä selvittäneen työryhmän raportti 1992/7.
- 905 Jorma Arangon haastattelu / Sitra.
- 906 SP Pvm. ptk. 29.10.1992, liite 124, SPA.
- 907 Rahoitustarkastuksen vuosikertomukset 1993–1997.
- 908 Matti Vanhasen II hallituksen ohjelma; As. kok. 2008, No. 878.
- 909 SP Suomen Pankin kriisistrategia (Vesa Vihriälä), Rahoitusmarkkinaosasto 22.10.1991, SPA.
- 910 Valtion vakuusrahasto, Vuosikertomus 1993.
- 911 SP Säästöpankkiongelman lopullinen ratkaisu – näkökohtia SSP:n myynnistä, Johtokunnan kokousmuistio 92/1993, SPA.
- 912 SP Lausuntoehdotus 11.10.1993, Johtok. muistio 95/93 Liite 1, SPA.
- 913 SP Johtok. kokousmuistio 98/1993, 20.10.1993, Liite 5, SPA.
- 914 Vihriälä 1996.
- 915 Valtioneuvoston selonteko eduskunnalle pankkituesta 16.11.1999.
- 916 Valtioneuvoston selonteko eduskunnalle pankkituesta 16.11.1999.
- 917 Kuisma, 2004, 599; Lehtiö, 2004.
- 918 SP Johtok. kokousmuistio 50/93, 27.4.1993, Liite 9, SPA.
- 919 SP Johtok. kokousmuistio 15/94, 2.3.1994, Liite 4, SPA.
- 920 Ks. myös Kuisma 2004, 575–603.
- 921 SP Johtok. kokousmuistio 39/94, 7.6.1994, SPA.
- 922 SP Johtok. kokousmuistio 40/94, 14.6.1994, SPA.
- 923 Uimonen, Iiro Viinanen. Henkilökuva, 2010, 198–204.
- 924 Kuisma, 2004.
- 925 SP Johtok. kokousmuistio 11/95, 23.2.1995, SPA.
- 926 OECD, 1992, 11–17.
- 927 Bordes, 1993, 13; Currie, 1993, 98–103; Söderström, 1993, 140.
- 928 Tarkka, 1994.
- 929 Honkapoja – Koskela, 1999, 405–413.

- 930 Kukkonen, 1997.
- 931 Kiander, 2001, 36–39.
- 932 Englund–Vihriälä, 2009, passim; Fregert–Pehkonen, 2009, 137.
- 933 Englund–Vihriälä, 2009, 117–124.
- 934 Gorodnichenko–Mendoz –Tesar, 2011.
- 935 Vrt. Financial aspects of corporate governance (Cadbury report), 1992.
- 936 Talouselämä 20/1987, 32.
- 937 Suomen Pankin setelipaino 1885–1985, 1985; SP Pvm. ptk. 30.5.1990, 28.11.1990, SPA.
- 938 SP Pvm. ptk. 25.8.1998, SPA.
- 939 SP Johtok. ptk. 4.5.1994, SPA.
- 940 SP Vuosikirja 1970–1980.
- 941 SP Pankko 1981:1; SP Tilinpäätös 1978–1980.
- 942 SP Johtok. ptk. 13.3.1981, SPA; SP ohjesääntö § 17, SPA.
- 943 SP Pvm. ptk. 4.5.1984, SPA.
- 944 SP Johtok. ptk. 8.10.1987, SPA.
- 945 SP Pvm. ptk. 12.2.1988, liite 8 b, 2, SPA.
- 946 SP Pvm. ptk. 12.2.1988, liite 8 b, 6–7, SPA.
- 947 SP Pvm. ptk. 30.11.1988, liite 71 a, 71 b, SPA.
- 948 SP Pvm. ptk. 21.4.1989, SPA.
- 949 SP Pvm. ptk. 21.4.1989, 95, SPA.
- 950 SP Pvm. ptk. 27.9.1991, 190–192, SPA.
- 951 SP Pvm., Vuosikertomus 1991.
- 952 SP Johtok. ptk. 13.3.1981, SPA.
- 953 SP Johtokunnan kokousmuistio 22/87, 28.4.1987, SPA.
- 954 SP Pvm. ptk. 8.2.1996, SPA.
- 955 SP Pvm., Vuosikertomus 1996, 45.
- 956 SP Markku Puntila: Mikä Suomen Pankissa vikana? 23.2.1971, SPA.
- 957 SP Markku Puntila: Mikä Suomen Pankissa vikana? 23.2.1971, SPA.
- 958 SP Johtok. ptk. 31.8.1971 sekä liite 31/8 1971, SPA.
- 959 SP Johtok. ptk. 3.11.1972, SPA.
- 960 SP Johtok. 17.9.1973, SPA.
- 961 SP Johtok. 15.10.1987, SPA; Suomen Pankin vuosikirja 1987.
- 962 Suomen Pankin ohjesääntö § 30.
- 963 Suomen Pankin vuosikirja 1980–1984.
- 964 Suomen Pankin vuosikertomus 1985–1989.
- 965 Aunesluoma 2011, 475–484.
- 966 VP 1994, Ak. A5, Hallituksen esitys 135, 93–94.
- 967 VP 1994, Talousvaliokunnan mietintö 6/1994.
- 968 VP 1994, Talousvaliokunnan mietintö 6/1994.
- 969 VP 1994, Ak. C1, Ulkoasiainvaliokunnan mietintö n:o 9.
- 970 Paavo Lipposen hallituksen ohjelma 13.4.1995.
- 971 Paavo Lipposen hallituksen ohjelma, Valtioneuvosto, verkkojulkaisu.
- 972 Hulkko–Pöysä, 1998, 390.
- 973 Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1992:22.
- 974 Komiteanmietintö 1994:12.
- 975 Komiteanmietintö 1994:12.
- 976 Komiteanmietintö, 1994:12, 109–112.
- 977 Komiteanmietintö, 1994:12, 194–200.
- 978 Komitean mietintö, 1994:12, 190–192.
- 979 Komiteanmietintö, 1994:12, 207–208.
- 980 Komiteanmietintö, 1994:12, 171; Kauppa-lehti 23.1.1995.
- 981 Komiteanmietintö, 1994:12, 133; Kauppa-lehti 23.1.1995.
- 982 SP Pvm. ptk. 14.9.1995, SPA.
- 983 European monetary institute, Progress towards convergence, November 1996.
- 984 European monetary institute. Convergence report, Report required by article 109j of the treaty establishing the European community, March 1998.
- 985 As. kok. 1998/214.
- 986 Wetterberg, 2009, 447–448; Bank of England Act, 1998 (BoE Quarterly Bulletin, May 1998, 93–96).
- 987 SP Johtok. kokousmuistio 26.9.1996, liite 1, SPA.
- 988 Saarenheimo, 1996.
- 989 Suomen Pankki, vuosikertomus 1996, 18–21.
- 990 Madrid European Council 15.–16.12.1995: Presidency Conclusions (www.europarl.europa.eu/summits/mad1_en.htm).
- 991 VP 1996, HE n:o 9.
- 992 VP 1996, Ptk 1, 813–839.
- 993 SP Johtok. kokousmuistio 21.8.1996, SPA.
- 994 Hämäläinen, 1996.

- 995 SP Johtok. kokousmuistio 9.10.1996, SPA.
- 996 SP Johtok. ptk. 10.11.1996; Johtok. kokousmuistio 11.10.1996; Johtok. ptk. 11.10.1996, SPA.
- 997 SP Johtok. ptk. 11.10 ja sen liitteet, SPA.
- 998 SP Kansantalouden osasto, keskuspankkipolitiikan seurantaraportti, 22.10.1996, SPA.
- 999 SP Pvm. ptk. 5.2.1997, liite 6, SPA; Alho, 1997, 118–148.
- 1000 SOU 1996:158.
- 1001 Penning- och valutapolitik 1/1997, 66–68.
- 1002 Ruotsin Emu-kansanäänestys, ja sos dem kanta 1997.
- 1003 Rahaliitto ja Suomi, 1997, 11–14.
- 1004 Hämäläinen, 1996; Amsterdam European Council, 1997 (Presidency conclusions, Annex I).
- 1005 EMI 1997.
- 1006 Suomen Pankki, Vuosikertomus 1998, 24.
- 1007 Suomen Pankki, Vuosikertomus 1997, 21.
- 1008 Hämäläinen, 1998, 3–4. Suomen Pankki, vuosikertomus 1998, 24.
- 1009 Suomen Pankki, Vuosikertomus 1997, 18.
- 1010 Euro 1999, 8.
- 1011 VNS 4/1997 VPA.
- 1012 PeVL 18/1997 VPA.
- 1013 VTA 1/1998. VPA.
- 1014 VP Ptk. 14.4.1998.
- 1015 EKP:n vuosikertomus 1998.
- 1016 SP Pvm. ptk. 14.5.1992, SPA.
- 1017 SP Pvm. ptk. 6.3.1996, SPA.
- 1018 Valtioneuvosto, Tietoja ministereistä, verkkojulkaisu.
- 1019 SP Pvm. ptk. 20.11.1997, SPA; Ilkka Kanervan haastattelu 22.5.2011.
- 1020 Saira, 1998, 2–5.
- 1021 SP Johtok. ptk. 24.9.1998, Liite 2§, SPA.

LIITE

PANKKIVALTUUSTON JÄSENET VUOSINA 1939–2011

Nimi	Puolue	Valtuustossa vuosina	Puheenjohtajana
Tanner, Väinö	SDP	1919–1945, 1951–1962	1933–1945
Kilpi, Eino	SDP	1930–1945	
Leppälä, Juhani	ML	1930–1951	
Frenckell, Erik von	RKP	1933–1945	
Helo, Johan	SDP	1937–1942	
Vesterinen, Vihtori	ML	1937–1954	1949–1954
Hackzell, Antti	KOK	1939–1945	
Pekkala, Mauno	SDP/SKDL	1939–1952	1945–1948
Pilppula, Juho	ML	1939–1951	
Salmenoja, Johan	SDP	1942–1951	
Leikola, Erkki	KOK	1945–1951, 1954–1958	
Manninen, Hugo	SKDL	1945–1951	
Peltonen, Onni	SDP	1945–1962	
Söderhjelm, Johan	RKP	1945–1962	
Aaltonen, Aimo	SKDL	1951–1966	
Ahmavaara, Kaarlo	KOK	1951–1954	
Niukkanen, Juho	ML	1951–1954	1954
Murto, Yrjö	SKDL	1952–1962	
Eskola, Kusti	ML	1953–1966	1954–1966
Korsimo, Arvo	ML	1954–1962	
Luukka, Eemi	ML	1954–1958	
Uoti, Olli J.	TPSL	1958–1962	
Wiherheimo, Toivo	KOK	1958–1966	
Kinnunen, Toivo	ML/KESK	1962–1966	
Kokkola, Veikko	SDP	1962–1970	1966–1970
Lehto, Oiva	SKDL	1962–1970	
Paasio, Rafael	SDP	1962–1970	
Salo, Tuure	KP/LKP	1962–1966	
Teir, Grels	RKP	1962–1966	
Junnila, Tuure	KOK	1966–1978, 1990–1991	
Kaasalainen, Nestori	KESK	1966–1970	
Korsbäck, Verner	RKP	1966–1968	
Saarinen, Aarne	SKDL	1966–1987	

Salonen, Olavi	SDP	1966–1971	
Uusitalo, Eino	KESK	1966–1970	
Melin, Ingvar S.	RKP	1968–1975, 1976	
Hykkäälä, Heikki	SDP	1970–1975	
Ilaskivi, Raimo	KOK	1970	1970
Linnamo, Jussi	SDP	1970–1972	
Lintilä, Aaro	KESK	1970–1975	
Rihtniemi, Juha	KOK	1970–1971	1970–1971
Vennamo, Veikko	SMP	1970–1987	
Holkeri, Harri	KOK	1971–1978	1971–1978
Siltanen, Sylvi	SDP	1971–1975	
Sandelin, Valdemar	SDP	1972–1975	
Alenius, Ele	SKDL	1975–1977	
Granvik, Ragnar	RKP	1975–1976	
Laine, Jermu	SDP	1975–1982	
Maijala, Matti	KESK	1975–1991	
Pekkala, Ahti	KESK	1975–1979	
Sorsa, Kalevi	SDP	1975, 1979–1982	
Sundqvist, Ulf	SDP	1975–1979	
Tiilikainen, Paavo	SDP	1975	
Väyrynen, Paavo	KESK	1975, 1982–1983, 1988–1991, 1994–1995	
Björklund, Ilkka-Christian	SKDL	1977–1982	
Salmenkivi, Antero	KOK	1978–1979	1978–1979
Jaatinen, Matti	KOK	1979–1987	1979–1987
Jokela, Mikko	KESK	1979–1982, 1983–1987	
Miettinen, Mauri	KOK	1979–1990, 1991–1995	1987–1990
Liikanen, Erkki	SDP	1982–1987	
Loikkanen, Eino	KESK	1982–1983	
Rosnell, Irma	SKDL	1982–1983	
Helminen, Olli	SDP	1983–1987	
Luttinen, Matti	SDP	1983	
Työläjärvi, Pirkko	SDP	1983–1987	
Juhantalo, Kauko	KESK	1987–1988	
Kalliomäki, Antti	SDP	1987–1991, 2007–2011	
Kanerva, Ilkka	KOK	1987, 1995–2006	1995–2003
Louekoski, Matti	SDP	1987	
Paasio, Pertti	SDP	1987–1988, 1996	
Perho, Heikki	KOK	1987–1991	
Pystynen, Erkki	KOK	1987–1991	1990–1991
Ranta, Jussi	SDP	1987–1997	
Westerlund, Henrik	RKP	1987–1991	
Hietala, Pertti	SDP	1988–1989	
Donner, Jörn	RKP	1991–1995	
Hämäläinen, Tuulikki	SDP	1991–1999	
Jääteenmäki, Anneli	KESK	1991–1994, 1995–2003	
Kääriäinen, Seppo	KESK	1991–1993, 2007–2008	2007–2008
Mäki-Hakola, Pentti	KOK	1991–1995	1991–1995
Seppänen, Esko	VAS	1991–1996	
Tenhiälä, Hannu	KESK	1991–1993	

Viinanen, Iiro	KOK	1991	
Ala-Nissilä, Olavi	KESK	1993–2006	2003–2006
Mattila, Kalevi	KESK	1993	
Renko, Tellervo	KESK	1993–1995	
Koskinen, Johannes	SDP	1995–1999	
Niinistö, Sauli	KOK	1995	1995
Pekkarinen, Mauri	KESK	1995–2003	2003
Puhakka, Matti	SDP	1995–1996	
Sasi, Kimmo	KOK	1995–1999	
Vanhanen, Matti	KESK	1995	
Korhonen, Martti	VAS	1996–1999, 2003–2011	
Paasio, Pertti	SDP	1996	
Puisto, Virpa	SDP	1996–2003	
Kekkonen, Antero	SDP	1999–2003	
Tiuri, Martti	KOK	1999–2003	
Uotila, Kari	VAS	1999–2003	
Zyskiewicz, Ben	KOK	1999–2005, 2007–	2011–
Alho, Arja	SDP	2003–2007	
Andersson, Janina	VIHR	2003–2007	
Anttila, Sirkka-Liisa	KESK	2003–2006	
Heinäluoma, Eero	SDP	2003–2005	
Kiviniemi, Mari	KESK	2003–2005, 2006–2007, 2011–	2006–2007
Backman, Jouni	SDP	2005–2007, 2011–	
Kalli, Timo	KESK	2005–2006, 2008–	2008–2011
Katainen, Jyrki	KOK	2005–2007	
Häkämies, Jyri	KOK	2006–2007	
Koski, Markku	KESK	2006–2007	
Lankia, Eero	KESK	2006–2007	
Jaakonsaari, Liisa	SDP	2007–2009	
Lintilä, Mika	KESK	2007–2011	
Ravi, Pekka	KOK	2007–2011	
Saarela (Karpela), Tanja	KESK	2007–2011	
Tiura, Marja	KOK	2007–2011	
Urpilainen, Jutta	SDP	2009–2011	
Matikainen-Kallström, Marjo	KOK	2011–	
Mäkipää, Lea	PS	2011–	
Ruohonen-Lerner, Pirkko	PS	2011–	
Vapaavuori, Jan	KOK	2011–	
Viitanen, Pirjo	SDP	2011–	

Puolueista käytetyt lyhenteet:

KOK	Kansallinen kokoomus
KP/LKP	Suomen kansanpuolue, vuodesta 1965 Liberaalinen kansanpuolue
ML/KESK	Maalaisliitto, vuodesta 1965 Keskustapuolue ja vuodesta 1988 Suomen keskusta
RKP	Ruotsalainen kansanpuolue
SMP/PS	Suomen maaseudun puolue, vuodesta 1995 Perussuomalaiset
SDP	Suomen sosialidemokraattinen puolue

TPSL
SKDL/VAS

VIHR

Työväen ja pienviljelijäin sosialidemokraattinen liitto
Suomen kansan demokraattinen liitto (ml. Suomen
kommunistinen puolue), vuodesta 1990 Vasemmistoliitto
Vihreä liitto

SUOMEN PANKIN JOHTOKUNNAN JÄSENET VUOSINA 1939–2011

Nimi	Johtokunnassa	Puheenjohtaja/pääjohtaja
Heurlin, Lauri af	1922–1942	
Ryti, Risto	1923–1940, 1944–1945	1923–1940, 1944–1945
Rangell, J. W.	1937–1945	1943–1944
Jutila, K. T.	1938–1958	
Kivialho, Kaaperi	1938–1954	
Raittinen, Paavo	1942–1953	
Tuomioja, Sakari	1945–1955	1945–1955
Kekkonen, Urho	1946–1956	
Waris, Klaus	1954–1967	1957–1967
Fieandt, Rainer von	1955–1957	1955–1957
Tervo, Penna	1955–1956	
Leinonen, Esko K.	1956–1970	
Simonen, Aarre	1957–1977	
Karjalainen, Ahti	1958–1983	1982–1983
Rossi, Reino	1958–1970	
Koivisto, Mauno	1968–1982	1968–1982
Valvanne, Heikki	1968–1974	
Lassila, Jaakko	1970–1973	
Hetemäki, Päiviö	1971–1978	
Kullberg, Rolf	1974–1992	1983–1992
Uusivirta, Pentti	1974–1990	
Alenius, Ele	1977–1992	
Holkeri, Harri	1978–1997	
Lindblom, Seppo	1982–1987	
Ollila, Esko	1983–2000	
Sorsa, Kalevi	1987–1996	
Punttila, Markku	1990–1991	
Hämäläinen, Sirkka	1991–1998	1992–1998
Louekoski, Matti	1996–2007	
Korhonen, Matti	1998–2000	
Salo, Sinikka	2000–2010	
Vanhala, Matti	1992–2004	1998–2004
Hakkarainen, Pentti	2002–	
Liikanen, Erkki	2004–	2004–
Honkapohja, Seppo	2008–	

Luettelossa ovat ainoastaan johtokunnan vakinaiset jäsenet. Sijaiset eivät ole mukana eikä virkavapauksia ole otettu huomioon. Penna Tervo nimitettiin johtokunnan jäseneksi 25.1.1955 mutta hän oli valtioneuvoston jäsenyyden takia virkavapaana kuolemaansa (26.2.1956) saakka.

LÄHTEET JA KIRJALLISUUS

ARKISTOLÄHTEET

Kansallisarkisto, yksityisarkistot

J.W. Rangell

Risto Ryti

Bruno Suviranta

Suomen Pankin arkisto (SPA)

Pankkivaltuusmiesten ptk.

Johtokunnan ptk.

Johtokunnan kokousten kokousmuistiot

Johtokunnan puheenjohtajien kokoelmat

Reino Rossin kokoelma

Timo Helelän kokoelma

Heikki T. Hämäläisen kokoelma

Suomen Pankin tilinpäätös ja tilinpäätöksen liitteet

Suomen Pankin tilailmoitukset

Johtokunnan kiertokirjeet

Suomen Pankin kiertokirjeet (sis.tiedotteet)

Suomen Pankin tutkimuslaitos

Idänkaupan osaston muistiot

Kansainvälinen sihteeristö/International Monetary Fund

Kansantalouden osaston muistiot

Keskuspankkipolitiikan osaston muistiot

Rahapolitiikan osaston muistiot

Rahoitusmarkkinaosaston muistiot

Valuuttapolitiikan osaston muistiot

Jalometallit

Kulta-, hopea- ym. luettelot

Helsingin klubi

Kirjeenvaihtajapankit

Ulkomaankaupan clearingkunta

Lakkautetut konttorit

Henkilökuntamatrikkelit

Suomen Pankin organisaatio
IMF Kirjeenvaihto
Suomen Pankki 175 vuotta/esitelmiä ja artikkeleita
Saksalaiset saatavat/Valvontakomissio
Sopimusaineistoa/IMF ja Bretton Woods

Valtiovarainministeriö

Talouspoliittisen ministerivaliokunnan pöytäkirjat
Valtioneuvoston talouspoliittiset päätökset

Osuuspankkikeskuksen arkisto

Kusti Eskolan haastattelu (Haastattelut/Paavilainen/Eskola)
Johannes Virolaisen haastattelu (Haastattelut/Paavilainen/Virolainen)

Komiteanmietinnöt ja työryhmämuistiot

Komiteanmietintö 1949:9, Yleisohjelmakomitea.
Komiteanmietintö 1951:12, Teollistamiskomitean mietintö.
Komiteanmietintö 1951:13, Vakauttamisohjelma. Talouspoliittisen suunnitteluneuvoston ehdotukset niihin liittyvine selvityksineen vakauttamistoimenpiteiksi linnarauhan 30.9.1951 päättyessä.
Komiteanmietintö 1953:44, Lisenssitoimen tutkimuskomitean osamietintö I. Ehdotus lisenssitoimen järjestysmuodoksi.
Komiteanmietintö 1953:44, Lisenssitoimen tutkimuskomitean osamietintö III. Selostuksia yksittäistapausten nykyisestä käsittelyvaiheesta.
Komiteanmietintö 1954:22, Vientiluottokomitea.
Komiteanmietintö 1964:A 16, Talousneuvoston mietintö lähivuosien kasvupolitiikasta.
Komiteanmietintö 1967:A 8, Pankkilakikomitean mietintö.
Komiteanmietintö 1967: B 1, Talousneuvoston mietintö tulopolitiikan kehittämisestä.
Komiteanmietintö 1967: B 72, Talousneuvosto: Kansantalouden kehitysnäköaloja vuoteen 1970.
Komiteanmietintö 1976:66, Pankkilakitoimikunnan mietintö, osat I-II.
Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1983:16, Pankkitoimintatyöryhmän muistio.
Komiteanmietintö 1986:2, Pankkitoimintakomitean mietintö.
Komiteanmietintö 1987:41, Pankkilakityöryhmän mietintö.
Komiteanmietintö 1991:36, Finanssiryhmäkomitean mietintö.
Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1992:19, Pankkitarkastustyöryhmän muistio.
Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1992:22, Suomen Pankin asemaa selvittävän työryhmän muistio.
Komiteanmietintö 1994:12, Suomen Pankki -komitean mietintö. Suomen Pankkia koskevan lainsäädännön uudistaminen.
Valtiovarainministeriön työryhmämuistioita 1999:9, Vakuutus- ja rahoitusvalvonnan kehittämistyöryhmän muistio, 1999.

Asetuskokoelma

As. kok. sopimussarja
1941/303 Laki talouselämän säännöstelemisestä poikkeuksellisina aikoina (valtalaki)
1941/664 Valtioneuvoston päätös maksuvälineiden, arvopapereiden ja saamisten hankkimisesta ja käyttämisestä (valtalaki)
1943/666 Laki talletusten ja obligatioiden omistajille myönnettävästä veronhuojennuksesta

1945/1255 Laki rahaolojen säännöstelemisestä
 1954/485 Laki eräiden talletusten, obligaatioiden ja osuustodistusten omistajille sekä eräiden velkasitoumusten saajille myönnettävistä verohuojennuksista
 1962/276 Rahalaki
 1967/596 Suomen itsenäisyyden juhluvuoden 1967 rahaston säännöt
 1969/415 Laki talletusten verohuojennuslain muuttamisesta
 1969/540 Liikepankkilaki
 1969/541 Säästöpankkilaki
 1969/542 Osuuspankkilaki
 1969/548 Pankkitarkastuslaki
 1977/759 Laki rahalain 2 §:n muuttamisesta
 1990/717 Laki Suomen itsenäisyyden juhlarahastosta
 1990/1268 Talletuspankkilaki
 1991/544 Rahoitustoimintalaki
 1992/997 Laki rahalain 2 §:n muuttamisesta
 1993/ Rahoitustarkastuslaki
 1993/831 Rahoitustarkastuksen työjärjestys
 1998/214 Laki Suomen Pankista
 1998/215 Laki rahalain kumoamisesta

Muut virallisjulkaisut

Eduskunnan pankkivaltuutettujen johtosääntö
 Eduskunnan pankkivaltuutettujen kertomus 1939–2011
 Euroopan keskuspankki, vuosikertomukset 1998–2002
 International Monetary Fund, Annual Report 1949–1976
 Pankkitarkastusviraston vuosikertomukset
 Rahoitustarkastuksen vuosikertomukset
 Suomen Pankin johtokunnan johtosääntö
 Suomen Pankin johtosääntö
 Suomen Pankki. Kertomus Suomen Pankin hoidosta 1939–1998
 Suomen Pankki. Vuosikirja 1939–2011 (vuodesta 1996 alkaen Vuosikertomus)
 Suomen tilastollinen vuosikirja
 Tilastokatsauksia (Tilastokeskuksen kuukausijulkaisu)
 Valtion vakuusrahasto, vuosikertomukset 1993–1996
 Valtiopäiväasiakirjat 1939–1998
 Valtiovarainministeriö, Taloudelliset katsaukset 1945–1998

Lehdet ja aikakausjulkaisut

Lehdet

Dagens Nyheter 22.12.1971
 De Volkskrant 15.5.1996
 Demari 3.3.1989
 Helsingin Sanomat 18.3.1987, 16.11.1991
 Kansan Lehti 16.9.1971
 Kauppalehti 7.6.1991, 7.9.1992, 23.1.1995, 12.9.1997
 Palkkatyöläinen 23.12.1971
 Suomenmaa 10.9.1986
 Talouselämä 2:1987, 14:1987, 20:1987, 1:1989, 1:1990, 43:1990

Aikakausjulkaisut

Bank of England Quarterly Bulletin
Bank of Finland Monthly Bulletin (vuodesta 1988 Bank of Finland Bulletin)
KOP Taloudellinen katsaus
Pankkiviesti 1950–1974 (Suomen Pankin virkailijayhdistys)
Pankko 1975– (Suomen Pankin henkilöstölehti)
Penning- och valutapolitik (Sveriges Riksbankin neljännesvuosijulkaisu)
Unitas (Suomen Yhdyspankin aikakausjulkaisu)

Verkkolähteet

Eduskunnan kirjasto, Kansanedustajamatrikkeli
Euroopan komissio, EMU – Historical documentation
Euroopan parlamentti, Summits. Presidency conclusions (1988–1998)
HM Treasury, Introduction of inflation target in October 1992. Letter to John Watts:
8. October 1992
SKS, Kansallisbiografia
Sveriges Riksdag. Propositioner och skrivelser
U.S. Energy Information Administration, Petroleum chronology of events
Valtioneuvosto, Hallitusohjelmat
Valtioneuvosto, Tietoa ministereistä
Valtiovarainministeriö, Rahoitusmarkkinat. Julkinen pankkituki 2/2011
Valtiovarainministeriö, Rahoitusmarkkinat. Pankkituen keskeiset tapahtumat 2/2011
World Bank, Projects and operations

Haastattelut

Ilkka Kanerva
Mauno Koivisto
Rolf Kullberg
Lama 1990 -kokoelma, SITRAN järjestämät talouspolitiikan päättäjien haastattelut vuonna 1995 (Kansallisarkisto/SITRA haastattelut)

Painamattomat lähteet

Aaku, Eero, Suomen liikepankit 1862–1955. Käsikirjoitus 1957.
Ilmanen, Antti, Valuutansäännöstely ja valuuttalainsäädäntö Suomessa vuodesta 1939 lähtien. Oikeustieteen pro gradu -tutkielma/oikeustieteellinen tiedekunta, Helsingin yliopisto, 1986.
Lorenz-Wende, Andrea, Suomen liittyminen Bretton Woods -järjestelmään. Talous- ja sosiaalishistorian pro gradu -tutkielma/valtiotieteellinen tiedekunta, Helsingin yliopisto, 2005.
Putkuri, Eija, Unto Varjonen 1916–1954. Poliitikko – lehtimies – talousmies. Poliittisen historian pro gradu -tutkielma/valtiotieteellinen tiedekunta, Helsingin yliopisto, 1993.
Pöysä, Jorma, Vahva markka, Kullbergin VPK ja talousterroristit. Talousjournalismi, talouspoliittinen retoriikka ja sosiaalisen representaation funktiot hallitsemattoman virittyneisyyden vallitessa. Tiedotusopin pro gradu -tutkielma, Tampereen yliopisto, 1990.
Tudeer A.E., Suomen Pankki 1937–1957. Käsikirjoitus (Suomen Pankki), 1957.

- Abildgren, Kim, A chronology of Denmark's exchange rate policy 1875–2003. Danmarks Nationalbank Working Papers no. 12/2004.
- Ahlström, Göran – Carlson, Benny, *Vägval i valutafrågan: Sverige och Bretton Woods*, 2006.
- Alestalo, Matti, *Structural change, classes and the state. Finland in an historical and comparative perspective*. Research group for comparative sociology, University of Helsinki, Research report No. 33, 1986.
- Alho, Kari ym., *Markkinaraha ja rahamarkkinoiden muutos*. ETLA B:45, 1985.
- Allardt, Erik, Suomi Itä- ja Länsi-Euroopan välissä. Teoksessa *Pankkitoiminta ja talouspolitiikka*. Mika Tiivola 60, 1982.
- Auer, Jaakko, *Hyvinvoinnin rakennuspuita. Postisäästöpankki 1886–1961*, 1964.
- Aunesluoma, Juhana, *Vapaakaupan tiellä. Suomen kauppa- ja integraatiopolitiikka maailmansodista EU-aikaan*, 2011.
- Autio, Jaakko, Valuuttakurssit Suomessa 1864–1991. Katsaus ja tilastosarjat. Suomen Pankin keskustelualoitteita TU 01/92, 1992.
- Bank of England Act, *Bank of England Quarterly Bulletin*, May 1998.
- Bergholm, Tapio, *Sopimussyhteiskunnan synty 1. Työehtosopimusten läpimurrosta yleislakoon. SAK 1944–1956*, 2005.
- Bergholm, Tapio, *Sopimussyhteiskunnan synty 2. Hajaannuksesta tulopolitiikkaan. SAK 1956–1969*, 2007.
- Bernanke, Ben – Laubach, Thomas – Mishkin, Frederick – Posen Adam, *Inflation targeting: Lessons from the international experience*, 1999.
- Bordes, Christian, Suomen kansantalous: Noususuhdanne, velka, kriisi ja tulevaisuuden näkymät. Teoksessa Bordes, Christian – Currie, David – Södeström, Hans T., *Kolme arviota Suomen talouskriisistä ja talouspolitiikasta*. Suomen Pankki C: 9, 1993.
- Branson, William, Exchange rate policies for the EFTA countries in the 1990s. CEPR Discussion Papers no. 586, 1991.
- Bäckman, Ole, *Sidotusta maksuliikkeestä Suomen ulkomaankaupassa*. Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja, sarja B:14, 1954.
- Bärlund, Ragni, Finland's balance of payments for 1945. *Bank of Finland Monthly Bulletin*, vol. 20, nos 7–9, 1946.
- Cairncross, Alec – Eichengreen, Barry, *Sterling in decline*, 1983.
- Committee for the study of economic and monetary union, *Report on economic and monetary union in the European Community* ("Delors committee report"), 1989.
- Currie, David, Suomen talouskriisi Analyysi ja ehdotukset. Teoksessa Bordes, Christian – Currie, David – Södeström, Hans T., *Kolme arviota Suomen talouskriisistä ja talouspolitiikasta*. Suomen Pankki C: 9, 1993.
- Dahmén, Erik, Suomen taloudellinen kehitys ja talouspolitiikka. Vuodet 1949–1962 sekä tulevaisuuden näkymiä. Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja C:4, 1963.
- Dahmén, Erik, *Taloudellinen kehitys ja muutospaineet. Kokemuksia Suomesta ja muualta*. Suomen Pankki C:7, 1984.
- De Greef, I.J.M. – Hilbers, P.L.C. – Hoogduin, L.H, Moderate monetarism: A brief survey of Dutch monetary policy in the post-war period, De Nederlandsche Bank Staff Reports, no. 28, 1998.
- De Nederlandsche Bank, *Annual report 1983*, 1984.
- Dennis, Bengt, *500%*, 1998.
- Domke, Martin, *Trading with the enemy in World War II*. 1943.

- Economic growth in Europe since 1945*. Toim. Crafts, Nicholas – Toniolo, Gianni. CEPR, 1995.
- Eichengreen, Barry, *Globalizing capital. A history of the international monetary system*, 2008.
- Elvytyksen linjat. Talouspoliittinen konferenssi 5.–6.9.1977*, 1977.
- Englund, Peter – Vihriälä, Vesa, Financial crisis in Finland and Sweden: Similar but not quite the same. Teoksessa *The great financial crisis in Finland and Sweden: The Nordic experience of financial liberalization*. Toim. Jonung, Lars – Kiander, Jaakko – Vartia, Pentti, 2009.
- Erma, Reino, *Pankkilait 1969. Suomen luottolaitosjärjestelmä sekä liike- säästö- ja osuus- pankkilait selityksineen*. Suomen Lakimiesliiton kirjasarja N:o 31, 1970.
- EURO 1999. *Talouksien lähentymisen arviointi ja talous- ja rahaliiton kolmanteen vaiheeseen siirtymistä koskeva suositus*. Euroopan komissio, 1998.
- Euroopan rahapolitiittinen instituutti. *Lähentymisen edistytminen*. Marraskuu 1996.
- European monetary institute, *Convergence report. Report required by article 109j of the treaty establishing the European Community*, March 1998.
- Fagerholm, Karl-August, *Puhemiehen ääni*, 1977.
- Feldt, Kjell-Olof, *Alla dessa dagar*, 1991.
- Fforde, John, *The Bank of England and public policy 1941–1958*, 1992.
- Fieandt, Rainer von, *Omaa tietään kulki vain*, 1970.
- The Financial jungle – a guide to financial instruments*. Toim. Rivett, P. – Speak, P., Coopers & Lybrand, 1991.
- Fregert, Klas – Pehkonen, Jaakko, The crisis of the 1990s and unemployment in Finland and Sweden. Teoksessa *The great financial crisis in Finland and Sweden: The Nordic experience of financial liberalization*. Toim. Jonung, Lars – Kiander, Jaakko – Vartia, Pentti, 2009.
- Gnan, Ernest, Austria's hard currency policy and European monetary integration. *De Pecunia*, vol. 6, no. 3, 1996.
- Gold, Joseph, *Membership and nonmembership in the International Monetary Fund*, 1974.
- Gorodnichenko, Yuriy – Mendoza, Enrique – Tesar, Linda, The Finnish great depression: From Russia with love, *American Economic Review* (forthcoming), laajempi versio julkaistu sarjassa National Bureau of Economic Research Working Papers no. 14874.
- Grant, Charles, *Delors: Inside the house that Jacques built*, 1994.
- Haaparanta, Pertti ym., Ehdotus talouspoliittiseksi ohjelmaksi. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, vol. 88, no. 4, 1992.
- Hagen, Jürgen von – Waller, Christopher, *Regional aspects of monetary policy in Europe*, 1999.
- Halme, Liisa, *Pankkisäätely ja valvonta. Oikeuspoliittinen tutkimus säästöpankkien riskinotosta*. Suomen Pankki E:15, 1999.
- Halttunen, Hannu, ym., *Yhteenveto Ruotsin kansantalouden pitkän aikavälin näkymistä tehdyistä selvityksistä*. Suomen Pankki A:52, 1981.
- Halttunen, Hannu – Suvanto, Antti, Rahoitusinnovaatiot ja Suomen rahamarkkinat. Teoksessa *Raha, inflaatio ja talouspolitiikka*. Toim. Honkapohja, Seppo – Suvanto, Antti, 1988.
- Halttunen, Hannu, Ankkurit ylös? (pääkirjoitus). *KOP Taloudellinen katsaus*, no. 2/1989.
- Halttunen, Hannu, *Exchange rate flexibility and macroeconomic policy in Finland*. Suomen Pankki, B:35. 1980.
- Halttunen, Hannu, Käärmeparatiisissa? (pääkirjoitus). *KOP Taloudellinen katsaus*, no. 1/1989.
- Halttunen, Hannu, Markkamarkkinat maailmalla. Teoksessa *Markkatalous maailmalla. Tohtori Jaakko Lassilan 60-vuotisjuhlakirja*, 1988.

- Halttunen, Hannu, Viisastuuko peiliin katsomalla? (pääkirjoitus). *KOP Taloudellinen katsaus*, no. 3/1989.
- Heikkilä, Hannu, *Liittoutuneet ja kysymys Suomen sotakorvauksista*. Historiallisia tutkimuksia 121, 1983.
- Heikkinen, Sakari – Kuusterä, Antti, Finnish economic crises in the 20th century. Teoksessa *Down from the heavens, up from the ashes*. Toim. Kalela, Jorma ym., 2001.
- Heikkinen, Sakari – Tiihonen, Seppo, *Hyvinvoinnin turvaaja. Valtiovarainministeriön historia* 3, 1966–2009, 2010.
- Heikkinen, Sakari – Tiihonen, Seppo, *Kriisinselvittäjä. Valtiovarainministeriön historia* 2, 1917–1966, 2009.
- Heinonen, Kerstin, Euroopan yhteisö kohti talous- ja rahaunionia. *Unitas*, no. 2/1990.
- Heinrichs, Erik, Suomen EEC-sopimus. Teoksessa *Suomen ulkomaankauppapolitiikka*. Toim. Haataja, Lauri, 1978.
- Helelä, Timo – Paunio, Jouko, Muistio tulopolitiikasta. Liite 1 teoksessa *Talousneuvoston mietintö tulopolitiikan kehittämisestä*. Komiteamietintö 1967: B1, (Englanninkielinen käännös: *Memorandum on incomes policy*, Suomen Pankki D:17), 1967.
- Helelä, Timo, Tulopolitiikka – uusi nimi vai uusi suunta. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* vol 63, no. 3, 1967.
- Herranen, Timo, *Valtion raha vauhditti. Suomen erityisrahoituksen historia*. 2009.
- Hietalahti, Jorma, *Pääomaliikkeiden rakenteellisista muutoksista ja sääteilyjärjestelmän yleispiirteitä vuosina 1977–1986*. Suomen Pankki A:67, 1987.
- Hintakehitys vuosina 1938–1946. Teoksessa *Taloudellisia selvityksiä 1946*. Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja. Sarja A:6, 1946.
- Hirvensalo, Inkeri, *Suomen ja SNTL:n välinen clearingmaksujärjestelmä*. Suomen Pankki A:49, 1979.
- History of the eighties – Lessons for the future*. Federal Deposit Insurance Corporation, 1997.
- Hjerppe, Riitta, *Suomen talous 1860–1985. Kasvu ja rakennemuutos*. Suomen Pankki, Kasvututkimuksia XVIII, 1988.
- Hoffmeyer, Erik, Perioden 1931–1960. Teoksessa *Dansk pengehistorie 1914–1960*, Toim. Olsen, Erling ja Hoffmeyer, Erik, 1968.
- Holopainen, Kari, Finland's trade with the socialist countries. *Bank of Finland Monthly Bulletin*, vol 55, no. 9, 1981.
- Holopainen, Kari, *Orpo piru. Muistumia Neuvostoliitosta, idänkaupasta ja hiukan muustakin*, 2007.
- Honkapohja, Seppo – Koskela, Erkki, Economic crisis of the 1990s in Finland. *Economic Policy*, vol. 14, issue 24, 1999.
- Hulkko, Kustaa – Pöysä, Jorma, *Vakaa markka. Teot ja tarinat*, 1998.
- Hyvämäki, Lauri, Valtioneuvosto 2. maailmansodan jälkeen vuoteen 1957. Teoksessa *Valtioneuvoston historia 1917–1966 II, Ministeristöjen historia 1939–1966*, 1977.
- Häggman, Kai, *Suurten muutosten Suomessa. Kansaneläkelaitos 1937–1997*, 1997.
- Hämäläinen, Sirkka, European currency: a Finnish view. *Bank of Finland Bulletin*, vol. 66, no 6–7, 1992.
- Hämäläinen, Sirkka, Finland and the EMU: Some perspectives. *Bank of Finland Bulletin*, vol. 70, no. 11, 1996.
- Hämäläinen, Sirkka, Monetary policy with a floating markka, *Bank of Finland Bulletin*, vol. 66, no. 11, 1992.
- Hämäläinen, Sirkka, Statement on the occasion of the closing of the accounts for 1996. *Bank of Finland Bulletin* vol. 71, no. 1, 1997.

- Hörngren, Lars – Lindberg, Hans, The struggle to turn the Swedish krona into a hard currency. Teoksessa *Exchange rate policies in the Nordic countries*. Toim. Akerholm, Johnny – Giovannini, Albert, 1994.
- Indeksiehdon soveltaminen luotonottoon ja antoon. Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen lausunto Rahalaitosten neuvottelukunnalle*. Taloudellisia selvityksiä 1950 II. Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja A: 11, 1950.
- The International Monetary Fund 1945–1965. Twenty years of international monetary cooperation*, vol I–III. Toim. Garritsen De Vries, Margaret – Horsefield, J. Keith, 1969.
- The International Monetary Fund 1966–1971: The system under stress*, vol. I–III. Toim. Garritsen De Vries, Margaret, 1976.
- The International Monetary Fund 1972–1978 : Cooperation on trial*, vol. I–III. Toim. Garritsen De Vries, Margaret, 1985.
- J. K. Paasikiven päiväkirjat 1944–1956*. 1, 28.6.1944–24.4.1949. Toim. Blomstedt, Yrjö – Klinge, Matti, 1985.
- J. K. Paasikiven päiväkirjat 1944–1956*. 2, 25.4.1949–10.4.1956. Toim. Blomstedt, Yrjö – Klinge, Matti, 1986.
- James, Harold, *International monetary cooperation since Bretton Woods*, 1996.
- Jerneck, Magnus, Sverige och EMU: en problematisk relation? Teoksessa *Sverige i EU*. Toim. Johansson, Karl Magnus, 1999.
- Johansson, Peter, Lyhyen rahan markkinat. *KOP Taloudellinen katsaus* 1:1985.
- Jokipii, Mauno, *Jatkosodan synty. Tutkimuksia Saksan ja Suomen sotilaallisesta yhteistyöstä 1940–41*, 1987.
- Julin Jakob von, The cellulose crisis. *Unitas Quarterly Review*, 3:1949.
- Junnila, T., Vuodenvaihteessa 1945/1946 toimeenpantu setelinvaihto. *Taloudellisia selvityksiä* 1946. Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja. Sarja A:6, 1946.
- Jännäri, Kaarlo, *Euroopan valuuttajärjestelmä*, Suomen Pankki, A:55. 1983.
- Kalliala, K. J., Korkosopimukset Suomessa. Teoksessa *Juhlajulkaisu Rainer von Fieandtin kuusikymmenvuotispäivänä*. Toim. Suviranta, Bruno – Pipping, Hugo, E – Waris, Klaus, 1950.
- Kangas, Lasse, *Ahti Karjalainen tasavallan kakkosena*, 1984.
- Kapstein, E. B., Resolving the regulator's dilemma. International coordination of banking regulations. *International Organization*, vol. 43, no 2, 1989.
- Karisto, Antti, Suuret ikäluokat kuvastimessa. Teoksessa *Suuret ikäluokat*. Toim. Karisto, Antti, 2005.
- Karjalainen, Ahti – Tarkka, Jukka, *Presidentin ministeri. Ahti Karjalaisen ura Urho Kekkosen Suomessa*, 1989.
- Kastari, Paavo, *Suomen Pankin erikoisasema valtiokoneistossa*. Suomalaisen lakimiesyhdistyksen julkaisuja. B-sarja 68, 1955.
- Kauppa- ja Teollisuusministeriö 75 vuotta. 1888–1938–1963*, 1963.
- Kekkonen, Urho, *Onko maallamme malttia vaurastua?*, 1952.
- Kekkonen, Urho, *Puheita ja kirjoituksia 1. Puheita vuosilta 1936–1956*. Toim. Vilksa, Tuomas, 1967.
- Kiander, Jaakko – Vartia, Pentti, *Suuri lama. Suomen 1990-luvun kriisi ja talouspoliittinen keskustelu*. ETLA. Sarja B 143, 1998.
- Kiander, Jaakko, *Laman opetukset: Suomen 1990-luvun kriisin syyt ja seuraukset*. Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, 2001.
- Kiema, Petri, Ulkomaisten luottojen säätely pääpiirteissään. Suomen Pankin keskustelualoitteita 15/91, 1991.
- Kindleberger, Charles P., *The world in depression 1929–1939*, 1973.

- Kivilahti, Terhi, Finland's trade and economic cooperation with the CMEA countries. *Bank of Finland Bulletin*, vol. 62, no.8, 1988.
- Kivilahti, Terhi, *Suomen kaupasta ja maksujärjestelmästä muiden itäryhmän maiden kuin SNTL:n kanssa. Suomen Pankki*, A:44, 1977.
- Knoellinger, Erik, Valutaregleringen. *Ekonomiska samfundets tidskrift*, ny serie, häfte 53, 1941.
- Koivisto, Heikki, Markkinavoimat ja markkinaraha. *KOP Taloudellinen katsaus* 1:1985.
- Koivisto, Mauno, 1970-luvun valuuttakurssipolitiikka valinkauhassa. Teoksessa *Pankkitointi ja talouspolitiikka*. Mika Tiivola 60, 1982.
- Koivisto, Mauno, Entä talouden paineet? *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* vol. 73, no. 2, 1977.
- Koivisto, Mauno, *Kaksi kautta. Muistikuvia ja merkintöjä 1982–1994*, 1994.
- Koivisto, Mauno, *Liikkeen suunta*, 1997.
- Koivisto, Mauno, *Politiikkaa ja politikointia 1979–81*, 1988.
- Koivisto, Mauno, Taloudesta, pankeista, kriiseistä. Teoksessa *Pankkikriisit, talous ja ihminen*. Toim. Kuusterä, Antti – Westermarck, Harri. Helsingin yliopisto. Studia monetaria. Syksy 1995, 1996.
- Koivisto, Mauno, *Väärää politiikkaa*, 1978.
- Korkman, Sixten, *Exchange rate policy, employment and external balance*. Suomen Pankki, B:33, 1980.
- Korpinen, Pekka – Kykkänen, Seppo, Suomen Pankin valuuttakurssipolitiikka 1945–1973. Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, *Katsaus*, vol. 2, no. 3, 1974.
- Kriz, Miroslav, Central banks and the state today. *American Economic Review*, vol. 38, no. 4, 1948.
- Kuisma, Markku, *Kahlittu raha, kansallinen kapitalismi. Kansallis-Osake-Pankki 1940–1995*, 2004.
- Kuitunen, Tero – Sullström, Risto, Kansantaloustieteen opetus, tutkintovaatimukset ja väitöskirjatutkimus Helsingin yliopistossa 1906–1982. Teoksessa *Sata vuotta suomalaista kansantaloustiedettä. Kansantaloudellinen yhdistys 1884–1984*. Toim. Koskenkylä, Heikki ym., 1984.
- Kukkonen, Pertti, *Rahapolitiikka ja Suomen kriisi*. Pellervon taloudellinen tutkimuslaitos, julkaisuja no. 16, 1997.
- Kullberg, Rolf, *ja niin päättyi kulutusjuhla*, 1996.
- Kullberg, Rolf, Suomen markka ja Euroopan valuuttajärjestelmä. *Unitas*, no. 3/1989.
- Kunnas, Heikki J., Kilpailulainsäädäntö ja hintapolitiikka. Teoksessa *Suomen kansantalous – instituutiot, rakenne ja kehitys*. Toim. Loikkanen, Heikki A. – Pekkarinen, Jukka, 1989.
- Kuusterä, Antti, *Aate ja raha. Säästöpankit suomalaisessa yhteiskunnassa 1822–1994*, 1995.
- Kuusterä, Antti, *Lähellä ihmistä. Osuuspankkitoiminta 100 vuotta*, 2002.
- Kuusterä, Antti, *Pelissäännöt. Helsingin Rahamarkkinakeskuksen lyhyt historia*, 1998.
- Kääriäinen, Seppo, *Sitä näyttää, mitä kylvää. Keskustan strategiset valinnat 1964–2001*, 2002.
- Lagus, Kalevi, Hintojen kehitys ja vakauttamisohjelmat vuosina 1956–1957. *Taloudellisia selvityksiä* 1957. Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja A:18, 1957.
- Laurila, Jorma, *Ulkomaiset pääomaliikkeet 1970-luvulla*. Suomen Pankki A:54, 1982.
- Lehto-Sinisalo, Päivikki, Valuutansäännöstelyn vuosikymmenet. Suomen Pankin keskuslualoitteita 14/91, 1991.
- Liikanen, Erkki, *Brysselin päiväkirjat 1990–1994*. Toim. Nevalainen, Eila, 1995.
- Lindgren, Verner, Ulkomaankaupan säännöstely. Teoksessa *Kauppa- ja teollisuusministeriö 75 vuotta, osa II*, 1964.

- Linnamo, Jussi, The index-clause systems of the money and capital market, *KOP Economic Review*, no. 2: 1958.
- Lybeck, Johan A., *Finansiella kriser förr och nu*, 1992.
- Lyytinen, Eino, *Mauno Koivisto. Tie politiikan huipulle*, 1995.
- Maddison, Angus, *Monitoring the world economy 1820–1992*, Development centre studies OECD, 1995.
- Majander, Mikko, *Demokratiaa dollareilla. SDP ja puoluerahoitus pulataloudessa 1945–1954*, 2007.
- Mansner, Markku, *Suomalaista yhteiskuntaa rakentamassa. Suomen työnantajain keskusliitto 1956–1982*, 1990.
- Markan arvon vakauttaminen ja ulkomaiset vaihtokurssit. Suomen Pankin johtokunnan lausunto. *Taloudellisia selvityksiä 1946*. Suomen Pankin taloustieteellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja A:4, 1945.
- Meltzer, Allan, *A History of the Federal Reserve*, vol. I, 1913–1951, 2003.
- Meltzer, Allan, *A History of the Federal Reserve*, vol. II, 2009.
- Mertanen, Tomi, *Yleislakko 1956*, 2006.
- Mikkelsen, Richard, *Dansk pengehistorie*. Bind 4: 1960–1990, 1993.
- Mikkonen, Antti, *Rahavallan rakkikoirat. Tositarinoita talousjournalismista*, 1998.
- Mishkin, Frederick, From monetary targeting to inflation targeting: Lessons from the industrialized countries. Teoksessa *Stabilization and Monetary Policy: The International Experience*, Banco de Mexico, 2002.
- Modernismi taloustieteessä ja talouspolitiikassa. O-ryhmän kirjoituksia ja kirjoituksia O-ryhmästä*. Toim. Suvanto, Antti – Vesikansa, Jyrki, 2002.
- Munkki, Olavi, Helsingin klubista Fineftaan. Teoksessa *Suomen ulkomaankauppapolitiikka*. Toim. Haataja, Lauri, 1978.
- Nars, Kari, Suomen sodanaikainen talous ja talouspolitiikka. *Taloudellisia selvityksiä 1966*. Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja. Sarja A:29, 1966.
- Nevakivi, Jukka, *Ždanov Suomessa. Miksi meitä ei neuvostoliittolaistettu?*, 1995.
- Nilsson, Nils, Puheenvuoro Timo Helelän esitelmän johdosta. *Kansantaloudellinen Aikauskirja*, vol 63, no. 3, 1967.
- Nordberg, Toivo, *Yhtyneet Paperitehtaat Osakeyhtiö 1952–1969. Juuso Waldenin aikaan*, 1980.
- Nordman, Tom, Forward exchange markets in Finland. *Bank of Finland Monthly Bulletin*, vol. 54, no. 4, 1980.
- Norges Bank, *Annual Report*, 1992.
- Norges Bank, *Annual report*, 1993.
- Norges Bank's statement on the government's economic policy programme for 1991. *Norges Bank Economic Bulletin*, no. 4/1990.
- Nyberg, Peter – Vuohula, Eero, Suomen Pankin asema kansanvallassa, Työväen Taloudellinen Tutkimuslaitos, *Katsaus*, vol. 2, no. 3, 1974.
- OECD, *Finland*, OECD Economic Surveys, 1971.
- OECD, *Finland*, OECD Economic Surveys, 1992.
- Oesterreichische Nationalbank, *Annual report 1979*, 1980.
- Oksanen, Heikki, *Devalvaatio-odotukset ja valuuttojen termiinimarkkinat Suomessa*. Työväen taloudellisen tutkimuslaitoksen tutkimuksia 6, 1978.
- One market, one money. An evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union. *European Economy*, vol. 44, 1990.
- Paavonen, Tapani, *Suomalaisen protektionismin viimeinen vaihe. Suomen ulkomaankauppa- ja integraatiopolitiikka 1945–1961*. Historiallisia tutkimuksia 198. Suomen historiallinen seura, 1998.

- Pajunen, Pentti, Valtiontalouden kehitys välirauhan jälkeen. *Taloudellisia selvityksiä* 1946. Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja. Sarja A:6, 1946.
- Pankkien luotonantokyvyn turvaaminen välttämätöntä*. Pankkitoiminnan edellytyksiä selvittäneen työryhmän raportti. Valtioneuvoston kanslian julkaisuja 7/1992.
- Pauli, Ralf, *Koroista ja korkopolitiikasta Suomessa*. Suomen Pankki, A:46, 1978.
- Paunio, Jouko, Taloudellisen kasvun ja maksutaseen ongelmat 1970-luvulla. Teoksessa *Taloutemme tienviittoja: Liikesivistysrahasto 50 vuotta*, 1969.
- Paunio, Jouko, Talouden häiriötilat ja politiikan paineet. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* vol. 73, no. 2, 1977.
- Paunio, Jouko, Vielä kerran häiriöistä ja paineista. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* vol. 73, no. 3, 1977.
- Pekkarinen, Jukka ym., Suomalainen finanssipolitiikka ja kysynnän säätely. Teoksessa *Sata vuotta suomalaista kansantaloustiedettä. Kansantaloudellinen yhdistys 1884–1984*. Toim. Koskenkylä, Heikki ym., 1984.
- Pihalla kuin lumiukko? Pankkivaltuuston keskusteluja rahapolitiikasta ja pankkikriisistä*. Toim. Hulkko, Kustaa, 2004.
- Pihkala, Erkki, Sopeutuminen rauhaan. Teoksessa *Suomen taloushistoria 2. Teollistuva Suomi*. Toim. Ahvenainen, Jorma – Pihkala, Erkki – Rasila, Viljo, 1982.
- Piipponen, K., Suomen ja Neuvostoliiton välisen clearingmaksujärjestelmänpurkaminen ja neuvostovelkojen loppuhoito. BOFIT Online no. 2/2010.
- Pohjola, Matti, *Tehoton pääoma. Uusi näkökulma taloutemme ongelmiin*, 1996.
- Pohls, Maritta, *Suomen kulttuurirahaston historia*, 1989.
- Policies for price stability*. OECD, 1962.
- Polvinen, Tuomo, *Suomi kansainvälisessä politiikassa. Osa 2, Teheranista Jaltaan 1944, 1980*.
- Polvinen, Tuomo, *Suomi kansainvälisessä politiikassa. Osa 3, Jaltasta Pariisiin rauhaan 1945–1947*, 1981.
- Puntila, Markku, Integraatio ja Suomen rahatalous. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* vol. 86, no.2, 1990.
- Puntila, Markku, New bank legislation. *Bank of Finland Monthly bulletin*, vol. 44, no. 1, 1970.
- Raatikainen, Erkki, *Mauno Koivisto ja kaikki kuninkaan miehet*. 1982.
- Rahaliitto ja Suomi: Talouden haasteet*. EMU-asiantuntijatyöryhmän raportti. Valtioneuvoston kanslian julkaisusarja, 24/1997.
- Ranki, Matti, *Om indexsystemet 1: Iaktagelser om det indexklausulsystem, som tillämpades på det finländska penninginstitutens in- och utlåning åren 1955–1968*, 1981.
- Ranki, Risto, *Haltia vai haltija? Harri Holkerin hallituksen talouspoliittinen ministeri-valiokunta*, 2000.
- Rautava, Jouko – Tervonen, Hannu, Recent developments in trade between Finland and the Soviet Union. *Bank of Finland Monthly Bulletin*, vol. 61, no. 2, 1987.
- The regulation of banks in the member states of the EEC. Second edition*. Toim. Welch, Jane, 1981.
- Reinhart, Carmen M. – Rogoff, Kenneth, *This time is different. Eight centuries of financial folly*, 2009.
- Rentola, Kimmo, *Vallankumouksen aave. Vasemmisto, Beljakov ja Kekkonen*, 2005.
- Repo, Eljas, *Vallan havittelijat: Hannes Kulvik ja pankkien peli*, 1992.
- Report to the Council and the Commission on the realisation by stages of Economic and Monetary Union in the Community ("Werner report"). *Bulletin of the European Communities, Supplement 11/1970*.

- Ritschl, A.O., Nazi economic imperialism and the exploitation of the small: evidence from Germany's secret foreign exchange balances, 1938–1945. *Economic History Review*, vol. 54, no. 2, 2001.
- Rossi, Reino, Suomen korkotaso ja korkopolitiikka vuosina 1918–1947. *Taloudellisia selvityksiä 1947*. Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja A:7, 1947.
- Rousi, Jukka, Laki ja säännöt osuuspankkien toiminnan ohjenuorana. Teoksessa *Jatkuvan kasvun voima. Osuuspankkien Keskusliitto r.y. 50 vuotta*, 1979.
- Ruuskanen, Osmo, *Pankkikriisit. Syyt, seuraukset sekä kriisien hallinta*, 2009.
- Saarenheimo, Tuomas, A framework for assessing the equilibrium exchange rate for the Finnish markka. *Bank of Finland Bulletin*, vol. 70, no. 2, 1996.
- Saari, Mauno, *Minä, Christopher Wegelius. Päiväkirja pimeiden voimien vuosilta*, 1992.
- Saarinén, Veikko, *Liikepankkien keskuspankkirahoituksen ehdot, määrä ja kustannukset 1950–1984*. Suomen Pankki, A: 63, 1986.
- Sainio, Pentti, *Rahoituksen henki*, 1983.
- Saira, Hanna, Matkalla Helsingistä Frankfurtiin (Sirikka Hämmäläisen haastattelu). *Pankko*, no. 6/1998.
- Saira, Hanna, Pääjohtajalla syli täynnä hommia (Matti Vanhalan haastattelu). *Pankko*, no. 8/1998.
- Sayers, R.S., *Bank of England 1891–1944*, Vol. 2, 1976.
- Schloss, Henry H., The European payments union, *Southern Economic Journal*, vol. 17, no. 4, 1951.
- Seppinen, Ilkka, *Suomen ulkomaankaupan ehdot 1939–1944*. Historiallisia tutkimuksia 124. Suomen historiallinen seura, 1983.
- Seppovaara, Juhani, *Me suomenpankkilaiset. Yhdistyksen kahdeksan vuosikymmentä*, 1997.
- Sihto, Matti, Muutokset työmarkkinoilla. Teoksessa *Suuret ikäluokat*. Toim. Karisto, Antti, 2005.
- Sipilä, Jorma – Vajanne, Laura, Jatkuuko valuuttaluottojen suosio? *Unitas*, 1989:4.
- Skonland, Hermod, Doktriner og økonomisk styring: et tilbakeblikk. Norges Banks skriftserie, no. 36, 2004.
- Soikkanen, Hannu, Sota-ajan valtioneuvosto. *Valtioneuvoston historia 1917–1966 II, Ministeristöjen historia 1939–1966*, 1977.
- Solidium-konsernin toimintakertomus 31.12.1992 päättyneeltä tilikaudelta*, 1993.
- Sorsa, Kalevi, *Kansankoti ja punamulta. Poliittikan kuvioita 1972–1976*, 2003.
- Sponda Oy, *Toimintakertomus 31.12.1992 päättyneeltä tilikaudelta*, 1993.
- Sponda-konsernin toimintakertomus 31.12.1993 päättyneeltä tilikaudelta*, 1994.
- Statens offentliga utredningar 1967: 64. *Samordnad banklagstiftning. Betänkande av kreditinstitututredningen*, Finansdepartementet, 1967.
- Stålvant, Carl-Einar, The Swedish Negotiations with the EEC. *Scandinavian Political Studies*, no. 2, 1973.
- Suomen historian dokumentteja 2*. Toim. Juva, Mikko – Niitemaa, Vilho & Tommila, Päiviö, 1970.
- Suomen Pankin setelipaino 1885–1985*, 1985.
- Suomen Pankin virkailijakunta 1811–1967*. Toim. Jääskeläinen, Mauno, 1967.
- Suomen Pankin virkailijakunta 1811–1977*. Suomen Pankin virkailijajyhdistys r.y:n 60-vuotisjuhlajulkaisu. Toim. Bäckman, Ole, 1977.
- Suomi, Juhani, *Kriisien aika. Urho Kekkonen 1956–1962*, 1992.
- Suomi, Juhani, *Kuningastie. Urho Kekkonen 1950–1956*. 1990.
- Suomi, Juhani, *Liennytyksen akanvirrassa. Urho Kekkonen 1972–1976*. 1998.
- Suomi, Juhani, *Presidentti. Urho Kekkonen 1962–1968*, 1994.

- Suomi, Juhani, *Taistelu puolueettomuudesta. Urho Kekkonen 1968–1972*, 1996.
- Sverige och EMU* ("Calmforsrapporten"). SOU 1996:158.
- Särkikoski, Tuomo, *Sitra. Tulevaisuus tehtävänä*, 2007.
- Söderström, Hans T., Suomen talouskriisi: Syyt, luonne ja talouspolitiikan vaihtoehdot. Teoksessa Bordes, Christian – Currie, David – Söderström, Hans T., *Kolme arviota Suomen talouskriisistä ja talouspolitiikasta*. Suomen Pankki C: 9, 1993.
- Taipalus, Katja – Korhonen, Kari – Pylkkönen, Pertti, *Arvopaperistaminen*. Suomen Pankki A:104, 2003.
- Talola, Heikki, Valuuttojen termiinimarkkinat Suomessa vuonna 1978. *KOP Taloudellinen katsaus* 4:1978.
- Talous- ja rahaliitto: Kokoelma yhteisön lainsäädäntöä*. Euroopan komissio, 1999.
- Talvio, Tuukka, *Suomen rahat*. Kolmas, laajennettu painos. Suomen Pankki, 2003.
- Tamminen, Mikko, Suomen valuuttapolitiikka ja markan ulkomainen arvo kultakannasta luopumisen jälkeen. *Taloudellisia selvityksiä 1947*. Suomen Pankin taloudellisen tutkimuslaitoksen julkaisuja A:7, 1947.
- Tanskanen, Antti, *Dollarin termiinimarkkinat Suomessa 1973–76*. ETLA C:11, 1977.
- Tarkka, Juha, Erik Dahmén and Finnish economic policy. Teoksessa *Erik Dahmén och det industriella företagandet*. Toim. Karlson, Nils ym., 2007.
- Tarkka, Juha, Kahlitun rahan aika: Suomen rahoitusmarkkinoiden säännöstelyn vuosikymmenet. Teoksessa *Raha, inflaatio ja talouspolitiikka*. Toim. Honkaphoja, Seppo – Suvanto, Antti, 1988.
- Tarkka, Juha, Rahan reaalioliittikko – Klaus Wariksen haastattelu. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja*, vol. 86, no. 1, 1990.
- Tarkka, Juha, Ulkoisten tekijöiden merkitys Suomen talouskriisissä. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* vol. 90, no. 1, 1994.
- Tervakosken Osakeyhtiö 1818–1968*, 1968.
- Teräs, Kari, Luottamus "valtiojohtoisessa markkinataloudessa" toisen maailmansodan aikana. Teoksessa *Instituutitaloustieteen nykyisiä suuntauksia*, Toim. Vihanto, Markku. Turun korkeakoulujen yhteiskunnallis-taloudellinen tutkimusyhdistys. Tampere, 2005.
- Tirronen, Eino O., *Sotatalous, Suomen sota 1941–1945*, osa 11, 1975.
- Toniolo, Gianni – Clement, Peter, *Central bank cooperation at the Bank for International Settlements 1930–1973*, 2005.
- Tulopoliittiset ratkaisut vuosina 1950–1984*. Tulopoliittinen selvitystoimikunta. Valtioneuvoston kanslia, 1985.
- Tuomioja, Erkki, *Sakari Tuomioja. Suomalainen sovittelija*, 1986.
- Tuomioja, Sakari, The devaluation of the mark. *Bank of Finland Monthly Bulletin* vol 23, no. 7–8, 1949.
- Turtola, Martti, Risto Ryti. *Elämä isänmaan puolesta*, 1994.
- Uimonen, Risto, *Iiro Viinanen: Henkilökuva*. 2010.
- Uimonen, Risto, *Nuori pääministeri*, 1995.
- Umbreit, Hans, Auf dem Weg zur Kontinentalherrschaft. Teoksessa Kroener, Bernhard – Müller, Rolf-Dieter – Umbreit, Hans, *Das Deutsche Reich und der Zweite Weltkrieg*, Bd. 5/1, 1988.
- Umbreit, Hans, German rule in the occupied territories 1942–1945. Teoksessa Kroener, Bernhard – Müller, Rolf-Dieter – Umbreit, Hans, *Germany and the Second World War*. Vol. V/II, 2003.
- Ungerer, Horst, *A concise history of European monetary integration: from EPU to EMU*, 1997.
- Valtioneuvoston tiedonanto eduskunnalle pankkituesta*. Valtioneuvoston kanslia, 1993.

- Waris, Klaus, Ekonomistit talouspolitiikkaa ideoimassa. *Kansantaloudellinen Aikakauskirja* vol. 80, no. 1, 1984.
- Waris, Klaus, Kassavarantopolitiikan käyttöön otto Suomessa. Teoksessa *Säästäjän puolesta. Suomen Säästöpankkiliiton toimitusjohtaja filosofian maisteri Lauri Levämäki 60 vuotta*, 1966.
- Waris, Klaus, Mitä revalvaatio merkitsee, *Talouselämä*, no. 6/1981.
- Weber, Axel, Reputation and credibility in the European Monetary System. *Economic Policy*, vol. 6, no. 12, 1991.
- Wetterberg, Gunnar, *Pengarna och makten: Riksbankens historia*, 2009.
- Vihola, Teppo, *Rahan ohjaaja. Yhdyspankki ja Merita 1950–2000*, 2000.
- Vihriälä, Vesa, *Banks and the Finnish credit cycle 1986–1995*. Suomen Pankki E:7, 1997.
- Vihriälä, Vesa, Suomen pankkikriisi 1991–1995. Teoksessa *Raha ja rahakriisi*. Toim. Autio, Jaakko – Hjerpppe, Riitta, 1996.
- Viinanen, Iiro, *Iiro Viinasen tulo- ja menoarvio*. Toim. Okker, Jaakko, 1993.
- Wikström, Kauko, *Valtion tuloveron rakenne. Tutkimus tuloveron rakenteesta ja sen perusteiden historiallisesta kehityksestä*. Turun yliopiston julkaisuja. Sarja C, osa 52, 1985.
- Willman, Alpo, If the markka floated: Simulating the BOF4 model with fixed and floating exchange rates. *Finnish Economic Papers*, vol. 2, no. 1, 1989.
- Wiman, Roland, Maalta kaupunkiin. Teoksessa *Suomen taloushistoria 2. Teollistuva Suomi*. Toim. Ahvenainen, Jorma – Pihkala, Erkki – Rasila, Viljo, 1982.
- Virtanen, Sakari, *Lapin leivän isä 100 vuotta. Kemiyhtiön historia*, 1993.
- Währung, Geldwert, Wettbewerb: Entscheidung für Morgen*. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1971/72, 1971.
- Väyrynen, Olavi, *Hintavalvonnan vaiheita*, 1990.

HENKILÖHAKEMISTO

- Aalto, Alvar 241
Aalto, Jorma S. 591, 664, 669, 772
Aaltonen, Aimo 176, 205, 221, 231, 232
Ahlmark, Åke 284
Aho, Esko 365, 492, 609, 613, 614, 637, 649,
652, 653, 658, 659, 662, 665, 669
Ahtisaari, Martti 768
Airikkala, Reino 392
Ala-Nissilä, Olavi 760, 771, 786
Alenius, Ele 360, 432, 439, 463, 487, 591, 610,
731, 747, 784
Alestalo, M. 194
Alho, Arja 772
Alho, Kari 635
Alho, Keijo 124
Ali-Melkkilä, Matti 579, 621
Andriessen, Frans 598
Antikainen, Eero 209
Antola, Esko 774
Aranko, Jorma 269, 275, 385, 513, 623, 630–632,
694, 695, 702, 703, 705, 706, 716
Asp, Eero 136, 333
Attlee, Clement 85
Aunesluoma, Juhana 16
Aura, Teuvo 93, 94, 144, 145, 163, 211, 372,
379, 382
Aurikko, Esko 520, 530

Beljakov, Aleksei 374, 376, 377
Bergholm, Tapio 315
Bildt, Carl 669
Björklund, Ilkka-Christian 440, 500, 502

Björkqvist, Heimer 312
Blomqvist, P. M. 27
Blum, Léon 85
Bordes, Christian 722
Boyer, Miguel 598
Bransnæs, Carl 54
Branson, William 606
Brundtland, Gro Harlem 528
Bruun, Erik 241
Brüning, Heinrich 112
Bärlund, Ragni 109, 123–125, 307

Cajander, A. K. 10, 203
Callaghan, James 264
Calmfors, Lars 773, 774
Chirac, Jacques 547
Churchill, Winston 116
Chydenius, Anders 241
Cook, W. P. 497
Currie, David 722

Dahmén, Erik 195, 336–339
Delors, Jacques 547, 597, 598
Dennis, Bengt 665, 669
Dornbusch, Rudiger 662, 664
Duisenberg, Wim 546, 782

Ehrnrooth, Georg C. 233
Ekholm, Miriam 124
Ekström, Torsten 241
Eloranta, Jaakko 578
Enckell, Carl 77

- Englund, Peter 724
 Enäjärvi, Jaakko 198
 Eriksen, Alf Kristian 136
 Eskola, Kusti 176, 200, 204, 205, 219, 237,
 252, 254, 283, 284, 287
- Fagerholm, K.-A. 143, 151, 153–155, 207,
 213, 216
 Feldt, Kjell-Olof 389, 486
 von Fieandt, Rainer 21, 34, 58, 59, 71, 144, 186,
 199, 201–204, 212–215, 218–221, 236, 245,
 246, 259, 329, 366
 Flores, Jesus Silva Herzog 483
 von Frenckell, Erik 23, 42, 44, 46, 81, 89, 99
 Friedman, Milton 397, 460, 672
 Friis, Torben 269
- de Gaulle, Charles 225, 270, 368
 Genscher, Hans-Dietrich 598
 Gerhard, H. 266
 Giscard d'Estaing, Valéry 465, 466
 Gorbatsšov, Mihail 586
 Gorodnichenko, Yuriy 724
 Gräsbeck, Walter 119, 122
 Gutt, Camille 147, 149
- Haaparanta, Pertti 662, 774
 Haapasalo, Kalervo 502
 Hallama, Jaakko 148
 Hallberg, Pekka 702, 758
 Halme, Liisa 620
 Halttunen, Hannu 454
 Hamilton, Maxwell 119, 120
 Hammarskjöld, Dag 118
 Hartikka, Antti 506, 507, 509
 Heckscher, Eli F. 338
 Heikkilä, Hannu 119
 Heinonen, Kerstin 606
 Helelä, Timo 271–274, 305, 308, 312–316
 Helo, Johan 92
 Hemberg, Kjell 620
 Herlin, Pekka 326
 Hetemäki, Martti 760
 Hetemäki, Päiviö 376, 379, 432
 af Heurlin, Lauri 308
 Hietala, Toivo 291, 298
 Hiilelä, Kaisa 380
- Hinttula, Tuomas 509
 Hirvensalo, Inkeri 478
 Hirvonen, Ahti 567, 693, 694
 Hitler, Adolf 69, 75, 78, 80, 113
 Holkeri, Harri 382, 396, 432, 455, 539, 540–543,
 591, 607, 610, 666, 736, 747, 786
 Holm, E. 266
 Holmström, Bengt 662
 Holopainen, Kari 524, 525, 587
 Honkapohja, Seppo 662, 723, 774
 Honko, Jaakko 344, 506
 Hruštšev, Nikita 225
 Hämäläinen, Heikki T. 703
 Hämäläinen, Sirkka 307, 312, 559, 578, 631,
 654, 660, 664–666, 668, 671, 672, 693, 697,
 705, 706, 717, 727, 729, 744, 747, 767, 768,
 775, 776, 782, 784
 Hämäläinen, Tuulikki 380, 647, 666
 Härmänmaa, Olli 507, 509
- Ikkala, Olli 506, 507
 Ilaskivi, Raimo 298, 500, 503
- Jaatinen, Matti 490
 Jacobsson, Per 123, 136, 219
 Jahn, Gunnar 136
 Janhunen, Matti 205, 221
 James, Harold 384
 Joensuu, Taisto 507
 Juhantalo, Kauko 623, 733
 Julkunen, Raija 774
 Junnila, Tuure 22, 99, 103, 233, 274, 286,
 298, 360, 378, 432, 434, 626
 Jutila, Kalle 92
 Jännäri, Kaarlo 466, 512, 513, 620, 626, 636, 644
 Jäätteenmäki, Anneli 380, 771
- Kalliala, K. J. 34, 42, 238
 Kalliala, Osmo 500
 Kallio, Kaiju 703
 Kallio, Kyösti 10, 11, 19, 479
 Kanerva, Ilkka 782, 783, 786
 Karjalainen, Ahti 205, 230, 254, 264, 272, 279,
 287, 312, 313, 359, 360, 372, 380, 393, 408,
 456, 457, 462, 463, 474, 476, 477, 479, 480,
 484, 485, 490–492
 Kastari, Paavo 255, 256, 536

- Kauniskangas, Kalevi 500, 502, 503, 506,
507, 509, 694
- Keinänen, Eino 665, 694
- Kekkonen, Urho 14, 93, 94, 96, 154, 156, 157,
160, 161, 169–172, 174, 178, 190, 197, 202–
207, 215, 216, 225, 236, 259, 272, 279, 321,
322, 360, 361, 365, 372, 374, 376, 379, 380,
393, 408–411, 416, 438, 441, 452, 455, 465,
477, 479, 490
- Kennan, George 115
- Keynes, John Maynard 109, 114, 201, 259, 308
- Khomeini, Ruhollah 456
- Kiander, Jaakko 723
- Kiiveri, W. E. 27
- Kivialho, Kaaperi 21, 41, 42, 92, 93, 154, 176,
238, 324
- Kivijärvi, Seppo 703
- Kiviniemi, Mari 380
- Kivuuri, K. E. 279
- Knoellinger, C. E. 61, 62
- Koivikko, Pentti 631, 656, 745–747, 784
- Koivisto, Mauno 14, 156, 248, 256, 264, 267,
269–272, 276, 314, 359–362, 364, 365, 372,
378, 379, 382, 383, 389, 390, 392–394,
399, 400, 403, 406, 410, 412, 420, 425–
427, 429, 431–434, 438, 439, 441, 443, 455,
456, 462, 464, 479, 481, 490, 492, 536,
539, 610, 613, 616, 657, 658
- Kokkola, Veikko 274, 287, 359
- Komi, Pauli 694
- Kontkanen, Erkki 507, 509, 694
- Konttinen, Seppo 284, 285
- Kopola, Osmo 198
- Korhonen, Matti 786
- Korhonen, Tapio 578
- Korkman, Sixten 453, 454, 613, 760
- Korpelainen, Lauri 305, 696
- Korpi, Veli 644
- Korpinen, Pekka 386, 392, 415, 449–454, 456
- Korsimo, Arvo 200, 205
- Koskela, Erkki 662, 723, 774
- Kukkonen, Pertti 305, 723
- Kullberg, Rolf 338, 365, 419, 462, 463, 482,
485–487, 491–493, 517, 521, 528, 530–534,
537, 541, 550, 553, 571, 575, 590, 591, 594,
605, 610–614, 616, 621, 638, 640, 651, 652,
654, 656–660, 662, 696, 706, 707, 747, 784
- Kurvonen, Lasse 509
- Kustaa Vaasa 238
- Kuznets, Simon 309
- Kykkänen, Seppo 450–453
- Kyläsalo, E. 27
- Kärävä, Simo 644
- Kääriäinen, Seppo 490, 640, 657, 767, 784
- Laajanen, Pekka 507, 509, 512, 695
- Laatto, Erkki 308, 312
- Laine, Jermu 440, 463, 474
- Laivoranta, Jarmo 755
- Lamont, Norman 673
- Lassila, Jaakko 312, 330, 387, 616
- Laurila, Eino H. 314
- Laurila, Juhani 414
- Lehto, Oiva 274
- Lehto, Reino R. 279
- Leikola, Erkki 205
- Leinonen, Esko 204, 287
- Leivo-Larsson, Tyyne 299, 344
- Leppo, Matti 22
- Leppälä, Juhani 142, 144, 145
- Leskinen, Risto 459
- Liedes, Kari 507
- Liikanen, Erkki 491, 533, 539, 550, 574,
749, 786
- Liinamaa, Keijo 315, 361–363, 378, 409,
427, 431, 442
- Liljeström, Valdemar 215–217
- Lindblom, Seppo 312, 402, 433, 456, 463,
487, 610, 694
- Linkomies, Edwin 73
- Linna, Väinö 241
- Linnamo, Jussi 244, 308, 312, 492, 506, 507,
509, 512, 623
- Lipponen, Paavo 756
- Loikkanen, Heikki A. 774
- Lorenz-Wende, Andrea 127
- Lottanen, Kari, 733
- Louekoski, Matti 704, 760, 784, 786
- Luukka, Eemil 205
- Lönnrot, Elias 241
- Maijala, Matti 482, 491, 503, 504
- Makkonen, Veikko 165
- Mannerheim, Carl Gustav 69, 75, 80, 88, 89

- Manninen, Hugo 91
 Mansner, Markku 376
 Mantere, Sampsa 284
 Marshall, George 130
 Matomäki, Tauno 717
 Mattila, Olavi J. 373
 Meinander, Nils 14
 Melin, Ingvar S. 482
 Meltzer, Allan 366
 Mendoza, Enrique G. 724
 Mickwitz, Gösta 301
 Miettinen, Mauri 463, 491, 760
 Miettunen, Martti 410, 428
 Mitterrand, François 547, 661
 Molander, Ahti 312
 Molotov, Vjatseslav 115
 Munkki, Olavi 224, 253
 Murto, Yrjö 221
 Myreen, G. A. 27
 Mäkelä, Anton 740
 Mäki-Hakola, Pentti 640, 666, 669
 Mäkinen, Markku 633
- Nars, Kari 47, 61, 430, 463
 Niitamo, Olavi 308
 Nilsson, Nils 315
 Nisula, Aarno 284
 Niukkanen, Juho 176
 Nixon, Richard 385, 388
 Nurmi, Paavo 241
 Nyberg, Peter 542
 Nykopp, Johan 152, 165
- Oksanen, Heikki 453
 Ollila, Esko 345, 533, 591, 610, 623, 626, 695,
 701, 705, 747, 758, 783
- Paaja, Olli 500
 Paasikivi, Juho Kusti 88, 89, 92–94, 96, 119,
 120, 156, 171, 199–201, 203, 220, 221, 238
 Paasio, Rafael 272, 361, 365, 392
 Paavela, Paul 429, 438, 439
 Paavonen, Tapani 133
 Padoa-Schioppa, Tommaso 58
 Pauli, Ralf 457, 458, 471
 Paunio, Jouko 308, 312, 314, 425, 426, 448,
 449, 452, 662
- Pehkonen, F. A. 91
 Pekkala, Ahti 456, 481, 485, 490, 502, 503
 Pekkala, Mauno 42, 44, 89, 90, 94, 96, 98,
 127, 132, 142, 156, 186, 485
 Pekkarinen, Jukka 760, 774, 775, 783
 Pekkarinen, Mauri 771
 Pekonen, Kari 457, 458
 Peltonen, Onni 205
 Persson, Göran 774
 Pfeifer, A. 266
 Piepponen, Risto 509
 Pikkarainen, Pentti 682
 Pipping, Hugo E. 34, 124
 Pohjola, Matti 578, 586
 Pohtola, Mikko 35
 Polvinen, Tuomo 77, 132
 Pompidou, Georges 368
 Prepula, Paavo 638
 Puisto, Virpa 380
 Puntila, Markku 312, 463, 500, 501, 506, 507,
 554, 567, 575–577, 579, 591, 605, 608, 610,
 614–617, 656, 657, 660, 696, 702, 727, 742,
 744, 747, 758
 Puumanen, Kari 386, 392, 457, 458, 527–529
 Pystynen, Erkki 626, 732, 733
 Pöhl, Karl Otto 486
- Rahikainen, Pentti 241
 Railo, Erkki 308
 Rangell, J. W. 11, 19, 20, 22, 34, 41, 42, 73, 83,
 88, 89, 91, 93, 124, 156
 Ranki, Matti 246
 Ranta, Jussi 640, 656
 Rehn, Olli 755
 Reinikka, Tyko 44, 99
 Rekola, Esko 279, 474, 481, 485
 Rentola, Kimmo 374
 von Ribbentrop, Joachim 73
 Rihtniemi, Juha 542
 Riikonen, Juhani 623
 Roosevelt, Franklin 79, 111
 Rooth, Ivar 54, 135, 164
 Rosnell, Irma 380, 487
 Rossi, Reino 140, 144, 205, 253, 272, 274,
 290, 291, 301, 303–306, 313, 314, 360,
 362, 363, 379
 Ruding, Onno 546

- Ruokola, Matti 490
 Rygg, Nicolai 54
 Ryti, Risto 10, 11, 14, 15, 17, 19, 21, 22, 24, 34,
 54, 55, 75, 80, 83, 88, 89, 91, 92, 94, 124,
 156, 203, 306, 479
 Ryömä, Mauri 127
- Saarenheimo, Tuomas 764
 Saarinen, Aarne 274, 302, 360, 378, 396, 400,
 419, 440, 459, 487, 491, 523, 533
 Saarinen, Veikko 183–185, 398, 500
 Salolainen, Eino 291
 Salonen, Olavi 380
 Sandelin, Valdemar 400
 Satonen, Kauko 509
 Savonenkov, Grigori 132
 Schlüter, Poul 546
 Schmidt, Helmut 465, 466
 Schumpeter, Joseph 6, 725
 de Selliers, Ernest 135, 152, 164
 Seppinen, Ilkka 71
 Seppänen, Esko 656, 771
 Sibelius, Jean 241
 Siepmann, Harry 92
 Siltanen, Sylvi 380, 381
 Simonen, Aarre 204, 205, 217, 264, 372,
 390, 392
 Snellman, J. W. 8, 237, 240, 241
 Soikkanen Hannu 455
 Solttila, Heikki 688
 Sorsa, Kalevi 399, 408, 439–443, 455, 458,
 459, 481, 485, 533, 536–539, 614, 652–654,
 657, 658, 747, 784
 Southard, Frank 146
 Stenius, Marianne 774
 Sturc, Ernest 165, 213
 Sträng, Gunnar 389, 390
 Ståhlberg, K. J. 237, 241
 Sucharda, Bohumil 130, 134, 147, 148, 151
 Sukselainen, V. J. 203, 217, 218
 Summa, Timo 631
 Sundqvist, Ulf 440, 456
 Suomela, Samuli 287
 Suomi, Juhani 408
 Suvanto, Antti 578
 Suviranta, Bruno 21, 22, 32, 34, 35, 93, 123,
 305, 306, 308, 311
- Söderhjelm, J. O. 176, 197, 198, 231, 232,
 324, 328
 Söderström, Hans Tson 338, 722
- Takki, Toivo 204
 Takki, Unto 102
 Tamminen, Mikko 57, 123, 128, 308, 312
 Tammivuori, Pertti 284
 Tanner, Väinö 10, 11, 23, 24, 42, 44, 46, 89,
 94, 99, 176, 177, 204, 205, 254
 Tarkka, Juha 722
 Tarkka, Toivo 279
 Teir, Grels 255
 Teleranta, Risto 507
 Tervo, Penna 204
 Tesar, Linda L. 724
 Thatcher, Margaret 460
 Thygesen, Niels 598
 Triffin, Robert 261
 Tudeer, A. E. 22, 34, 123, 124, 305, 306, 311
 Tuomainen, Eero 578
 Tuomioja, Erkki 94, 199, 657, 781
 Tuomioja, Sakari 22, 86, 92–96, 123, 127, 134,
 140, 142–145, 147, 148, 150–152, 154, 156,
 160, 164, 171, 174, 197–199, 236, 322
 Tuomioja, Walto W. 94
 Tyrväinen, Timo 682
 Törngren, Ralf 100, 144, 171, 172
 Törnqvist, Erik 312
- Uoti, Olli J. 232
 Uusitalo, Eino 462
 Uusivirta, Pentti 475, 729, 745
- Valvanne, Heikki 205, 272, 287, 305, 306,
 492, 506
 Vanhala, Matti 540, 619, 626, 629, 631, 642,
 665, 669, 675, 696, 727, 745–747, 767–771,
 783, 784, 786, 788
 Vanhala, Tyko 279
 Varjonen, Unto 145, 175, 201, 204
 Vartiainen, Henri J. 596
 Vatanen, Uuno 329
 Vennamo, Veikko 378, 379, 400, 491, 531
 Vesterinen, Vihtori 143, 154, 176
 Vihriälä, Vesa 529, 531, 694, 724
 Viinanen, Iiro 613, 637, 652, 653, 665, 717, 760

Virén, Matti 774
 Virkkunen, Matti 119–122
 Virolainen, Johannes 257, 283, 399, 406, 477
 Volcker, Paul 460
 Voutilainen, Jouko J. 218, 272
 Voutilainen, Pertti 694, 717
 Vuohula, Eero 542
 Väyrynen, Paavo 488, 490, 535, 536, 735
 Waigel, Theo 776
 Wallenberg, Marcus 338
 Wallenius, Jukka 314
 Waris, Klaus 13, 136, 144, 145, 199–201, 221,
 251, 254, 256–259, 266–268, 270–276,
 282, 283, 308, 326, 330, 333, 336–338,
 340, 342, 344, 345, 352, 454
 Wegelius, Christopher 623, 631–633, 638
 Werner, Pierre 368–370
 Westerlund, Henrik 736
 White, Harry Dexter 109, 111, 114
 Wiherheimo, T. A. 205, 333
 Willman, Alpo 676
 Wilson, Harold 263, 270
 Wirkkala, Tapio 237, 240, 241
 Witteveen, Johannes 407
 Wolf, Eduard 213
 Woodward, Charles 266, 405
 Wyczalkowski, M. R. 165, 166
 Åkerholm, Johnny 607, 608, 758, 771

© 2014 Suomen Pankki. Kirjoittaneet Antti Kuusterä ja Juha Tarkka.

Graafinen suunnittelu: Jarkko Hyppönen
Kirjaintyyppi: Ludwig, suunnittelija Jarkko Hyppönen
Taitto: Aste Kirjat Oy / Olli-Matti Hallikainen

Painettu teos julkaistu vuonna 2012.
Painopaikka: Otavan Kirjapaino Oy
Keuruu 2012

ISBN 978-951-1-24272-7