

# Keskusteluaiheita Discussion papers

Antti Suvanto

ULKOMAISET MAKSUT JA VALUUTTA-  
KAUPPA\*

N:o 98

31.12.1981

\* Kirjoitus liittyy meneillä olevaan tutkimusprojektiin valuuttakaupasta ja ulkomaisesta rahoituksenvälityksestä suomalaisten pankkien toiminnassa.  
Kiitän Kari Alhoa kommenteista.

This series consists of papers with limited circulation, intended to stimulate discussion. The papers must not be referred or quoted without the authors' permission.



Antti Suvanto

ULKOMAISET MAKSUT JA VALUUTTAKAUPPA

SISÄLLYSLUETTELO	Sivu
1. Johdanto .....	1
2. Transaktiokustannukset ja kansainvälinen vaihto ..	4
2.1. Rahataloudellinen ja ei-rahataloudellinen kansainvälinen vaihto .....	4
2.2. Valuuttakaupan teoriasta .....	10
3. Ulkomainen maksujenvälitys ja avistavaluuttakaup- pa suomalaisten pankkien toiminnassa .....	19
3.1. Institutionaaliset olosuhteet .....	19
3.2. Valuuttakaupan volyymi .....	21
3.3. Kurssiero .....	25
3.4. Tuotot valuutanvaihdosta .....	31
3.5. Suomen Pankin interventiot valuuttamarkki- noilla .....	36
4. Johtopäätöksiä .....	44
Lähdeluettelo .....	46

## 1. Johdanto

Pankkitoiminta on tapana luokitella palvelusektoriin. Pankkien tuottamia palveluja ovat maksujenvälitys ja rahoituksenvälitys. Maksujenvälityspalveluiden tuottaminen perustuu siihen, että likvidit pankkitalletukset ovat nykyaikaisessa taloudessa käypä maksuväline ja että suurin osa kaikista maksuista tapahtuu tilisiirtoina, jolloin maksajien talletustilejä veloitetaan ja maksun saajien tilejä hyvitetään. Rahoituksenvälityspalvelujen tuottaminen puolestaan perustuu siihen, että yleisöltä talletuksina vastaanotetut tai muuten vieraina hankitut varat välitetään luottoina takaisin yleisölle.

Maksujenvälitystä ja rahoituksenvälitystä tapahtuu pankkien toimesta sekä kotimaisessa että kansainvälisessä dimensiossa. Ulkomaisissa maksuissa maksaja ja lopullinen maksun saaja asuvat eri maissa, ja yleensä maksun saaja haluaa saada maksun muussa kuin maksajan maan valuutassa. Tästä seuraa, että jossakin vaiheessa yhden maan maksuvälineitä on konvertoitava toisen maan maksuvälineiksi. Tällaista konvertointia sanotaan valuuttakaupaksi.

Nykyaikana käytännöllisesti katsoen kaikki ulkomaiset maksut tapahtuvat pankkien välityksellä. Tämän seurauksena pankit suorittavat valuuttakauppoja asiakkaittensa ja toisten pank-

kien kanssa. Pankkien valuuttakauppa ei kuitenkaan ole pelkästään asiakkaiden antamien toimeksiantojen suorittamista siinä mielessä, että pankit esimerkiksi myydessään tietyn summan valuuttaa yhdelle asiakkaalle samalla kertaa ostaisivat tarvittavan valuuttasumman joltakin toiselta pankilta tai keskuspankista. Valuuttakauppa on ns. valuuttadealausta, mikä merkitsee, että pankit ovat valmiita välittömästi suorittamaan valuuttakauppoja asiakkaittensa kanssa kulloinkin ilmoittamiinsa kursseihin. Tämä edellyttää, että pankeilla on hallussaan sopiva määrä ulkomaan valuuttaa välittömästi käytettävissä olevassa muodossa, so. shekkitileinä ulkomaisissa pankeissa. Valuuttakauppa, kuten muukin kaupankäynti, perustuu siihen, että ostetaan halvemmalla kuin myydään ja myydään kalliimmalla kuin ostetaan. Tästä myynti- ja ostokurssin välisestä erosta syntyvät valuuttakaupan tuotot yhdessä keskimääräisen kaupan volyymin kanssa.

Seuraavassa valuuttakauppaa tullaan tarkastelemaan tästä näkökulmasta.<sup>1)</sup> Aluksi esitetään pitkähkö - ja ehkä pedanttinen - teoreettinen johdanto, jossa lähdetään liikkeelle määrittelemällä kansainvälisen vaihdon tyypit ilman valuuttadealareiden mukanaoloa. Tämän jälkeen käsitellään lyhyesti valuuttakaupan teoriaa nimenomaan valuuttadealareiden

---

<sup>1)</sup> Valuuttakaupan teoreettisia lähtökohtia olen käsitellyt yksityiskohtaisesti erillisessä artikkelissa, vrt. Suvanto (1980). Siinä esitettyjä ajatuksia on tässä kirjoituksessa pyritty soveltamaan.

käyttäytymisen näkökulmasta. Lopuksi pyritään kuvaamaan avistavaluuttakaupan merkitystä suomalaisten pankkien toiminnassa.<sup>1)</sup>

---

1) Tässä käsitellään yksinomaan avistavaluuttakauppaa riippumatta siitä, onko valuuttakaupan aihe ulkomaankaupan liittyvä maksu tai sen rahoitustoimiin (ml. termiinisopimukset) liittyvä valuuttasiirto. Termiinivaluuttamarkkinoita olen käsitellyt erillisessä artikkelissa, vrt. Suvanto (1981b).

## 2. Transaktiokustannukset ja kansainvälinen vaihto

### 2.1. Rahataloudellinen ja ei-rahataloudellinen kansainvälinen vaihto

Sopiva lähtökohta tarkastelulle saadaan määrittämällä aluksi lyhyesti ei-rahataloudellinen vaihto. Tässä voidaan erottaa kaksi tyyppiä: suora tavaravaihto ostajan ja myyjän välillä eli puhdas *barter*-vaihto sekä maiden välinen bilateraallinen tavarakauppa.

Puhtaassa *barter*-vaihdossa kukin ostaja on samalla myyjä, tuoja on samalla viejä. Edellytyksenä kansainväliselle tavaravaihdolle on eri maissa asuvien talousyksiköiden tarpeiden yhteensattuminen. Rahateorian perusteita käsittelevässä kirjallisuudessa on paljon tutkittu *barter*-vaihtoon perustuvan talouden ominaisuuksia verrattuna talouteen, jossa tavaroiden vaihto tapahtuu yleisesti hyväksytyyn maksuvälineeseen, rahan välityksellä. Tällöin on erityisesti kiinnitetty huomiota rahataloudellisen vaihdon aikaansaamiin ns. transaktiokustannusten säästöön. Kansainvälinen dimensio ei tuo tähän keskusteluun mitään periaatteellisesti uutta lukuunottamatta kenties markkinoiden etäisyyksistä johtuvaa transaktiokustannusten kasvua.

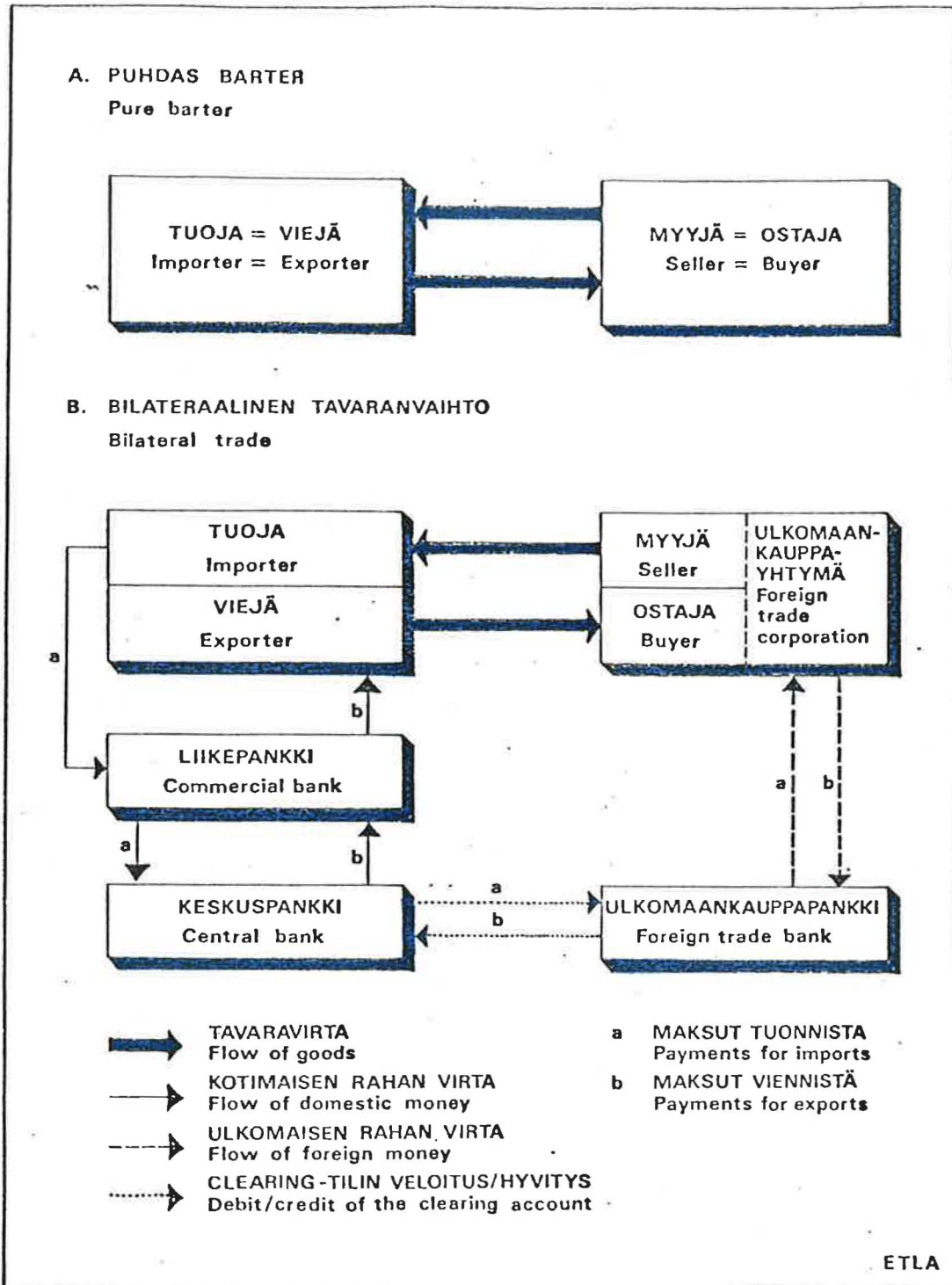
Toinen ei-rahataloudellinen kansainvälisen vaihdon muoto on maiden välinen bilateraallinen kauppa. Kysymyksessä tällöin on keskitetysti neuvoteltujen tavarakorien *barter*-vaihto.

Kummankin maan sisäinen kauppa voi perustua rahataloudelliseen vaihtoon. Viejät ja tuojat hoitavat maksunsa kotimaisissa pankeissa olevien käteistalletustensa kautta. Koska vaihdettavaksi sovittujen tavaraerien toimitukset ajoittuvat eri-aikaisesti, pankit joutuvat suorittamaan omavaluuttamääräisiä transaktioita jonkin clearing-agentin kanssa. Kansainvälistä reserviä ei tarvita, kuitenkin tarvitaan yhteinen laskuyksikkö. Jos laskuyksikköä ei olisi, tavarakorien vaihtosuhte täytyisi määritellä neuvottelemalla, ensiksi kaikki vaihtosuhteet hyödykepareittain. Tämä merkitsisi huomattavia transaktiokustannuksia ja siten kaupan estettä, sillä useiden hyödykkeiden tapauksessa parittaisten vaihtosuhteiden määrä nousisi äkkiä hyvin suureksi (vrt. McKinnon, 1979, Ch. 3).

Näitä ei-rahataloudellisen kansainvälisen vaihdon muotoja on havainnollistettu kuviossa 1.

Yksinkertaisimmillaan rahataloudellinen kansainvälinen vaihto voi toteutua maailmassa, jossa on yksi universaali maksuväline. Puhdasta kultakantajärjestelmää voi pitää tästä esimerkkinä. Tällöin kuitenkin erottelu kansallisiin ja kansainvälisiin "maksuvälinemarkkinoihin" menettää merkityksensä.

Kuvio 1. Ei-rahataloudellinen kansainvälinen vaihto  
 Figure 1. Non-monetary international exchange





Tarkastelkaamme aluksi rahataloudellista kansainvälistä vaihtoa sellaisessa kuvitteellisessa maailmassa, jossa kansainväliset maksut suoritetaan suoraan ostajalta myyjälle kansallisia maksuvälineitä käyttäen ja jossa kukin kansallinen maksuväline on yleisesti käypä vain kotimaassaan. Tällöin esimerkiksi viennin tapauksessa joko viejä joutuu konvertoimaan saamansa ulkomaan rahan kotimaan rahaksi tai ulkomainen ostaja joutuu hankkimaan jostakin meidän valuuttaamme. Konvertoiminen on mahdollista, jos löytyy kotimainen tuoja, joka tarvitsee viejän tarjoaman summan ulkomaan valuuttaa tahi jos ulkomainen ostaja voi omasta maastaan löytää viejän, jolla on tarjottavanaan sopiva määrä meidän valuuttaamme. Viejällä ja ulkomaisella ostajalla on yhteinen intressi konvertoida kotimaan raha ulkomaan rahaksi, ja toisaalta tuojalla ja ulkomaisella myyjällä on samankaltainen intressi. Kumpikaan pari ei voi keskenään saada aikaan ratkaisua, mutta molemmat parit yhdessä voivat tässä onnistua.<sup>1)</sup>

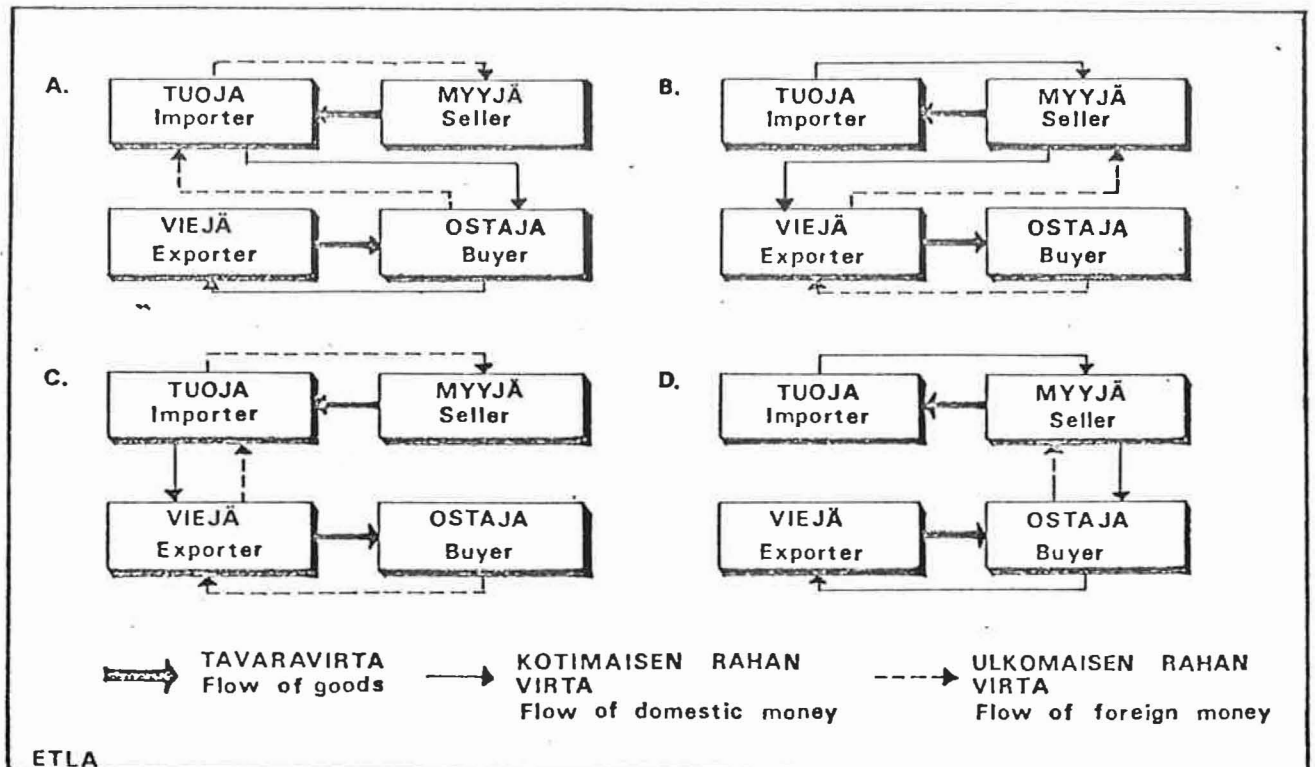
Tällaiseen konvertointiin on olemassa periaatteessa neljä tapaa, joista mikään ei edellytä, että viejä samanaikaisesti tekisi päätöksiä myös tuonnista. Tilanne ei kuitenkaan ole paljonkaan puhdasta *barter*-vaihtoa parempi, koska viejän tai ulkomaisen ostajan on löydettävä tuoja tai ulkomainen myyjä, jonka kanssa valuuttasummat on mahdollista vaihtaa. Puhtaan tavaroidella tapahtuvan *barter*-vaihdon asemasta kysymyksessä on täten *barter*-vaihto eri maiden maksuvälineillä.

---

1) Vrt. Chacholiades (1978, s. 4-8), mistä myös kuvio 2. on mukailten lainattu.

Kuvio 2. Rahataloudellinen kansainvälinen vaihto ilman valuuttakauppiaita

Figure 2. International monetary exchange without foreign exchange dealers



Eri maksuvälineillä tapahtuvaan kaupankäyntiin liittyvät transaktiokustannukset ovat edelliseen tapaukseen verrattuna alemmat, jos potentiaaliset kysyjät ja tarjoajat voivat kohdata tietyllä markkinapaikalla, jossa eri valuuttojen kesken käydään huutokauppa (valuuttapörssi). Tässä huutokauppaprosessissa muodostuvat valuuttakurssit niiden valuuttojen välille, joille riittävästi kysyntää tai tarjontaa on olemassa.

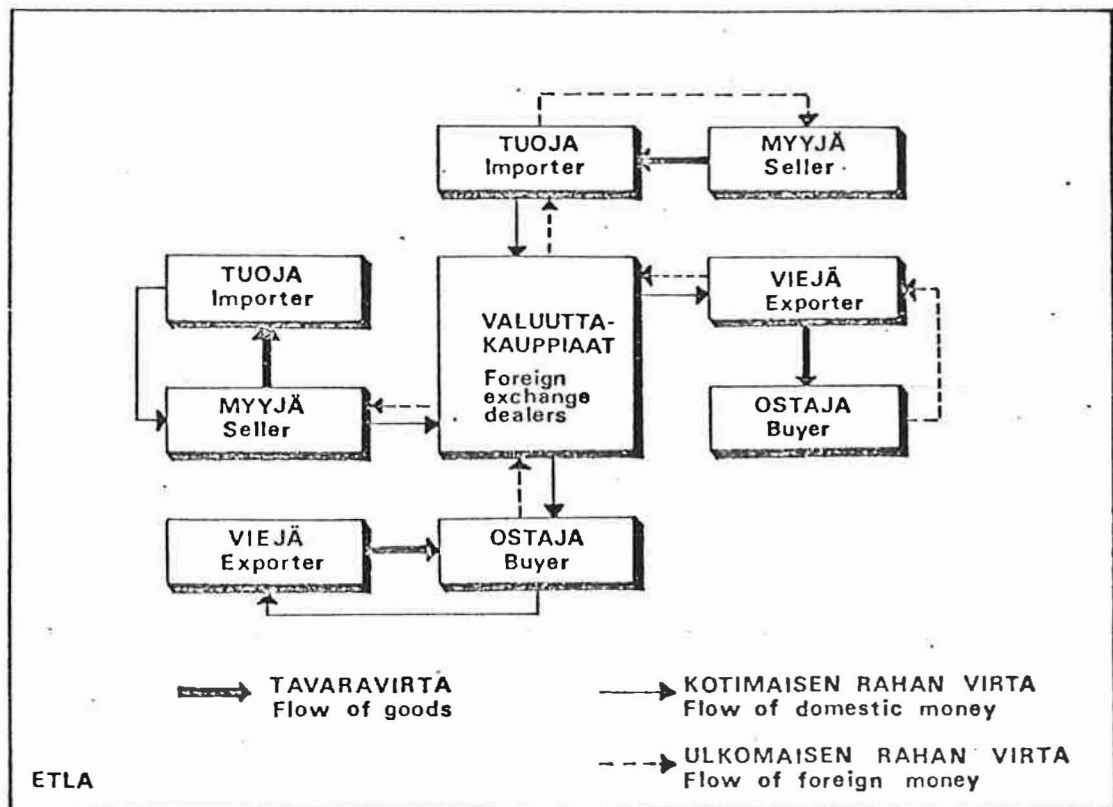
Molemmat yllä mainitut rahataloudellisen kansainvälisen vaihdon muodot jättävät avoimeksi kysymyksen siitä, millä tavoin valuuttamarkkinat ovat integroituneet. Ilman integraatiota, so. eri valuuttatransaktioiden keskinäistä riippuvuutta, valuuttakurssit muodostuisivat erilaisiksi eri vaihtotapahtumissa tai eri markkinapaikoilla. Tämä merkitsisi sitä, että kansainväliseen kauppaan saatettujen tavaroiden hintojen vertailu olisi hankalaa, mikä hintaepävarmuus itsessään toimisi esteenä kansainväliselle kaupalle.

Tällainen integraatio syntyy, jos on olemassa erikoistuneita valuuttakauppiaita, joiden tavoitteena on hankkia tuloa valuuttojen ostamisesta ja myymisestä. Valuuttakauppiat ovat sijoittaneet resursseja eri maiden valuuttoihin, esim. avaamalla shekkitilejä eri maiden (ml. kotimaan) liikepankeissa. Koska heillä on hallussaan tietty määrä eri maiden maksuvälineitä, he kykenevät tietyissä rajoissa välittömästi suorittamaan valuuttatransaktioita asiakkaidensa kanssa. Valuuttakauppioiden olemassaolo poistaa täten konvertointiongelman viejien ja tuojien taholta (vrt. kuvio 3.). Asiakkaiden pyrkimys ostaa valuuttaa sellaiselta valuuttakauppialta, jonka myyntikurssi on alhaisin, ja myydä valuuttaa sellaiselle valuuttakauppialle, jonka ostokurssi on korkein, on omiaan integroimaan valuuttamarkkinat. Integraatiota lisää se, että valuuttakauppiat käyvät valuuttakauppaa keskenään. Myös heidän intressissään on ostaa valuuttaasieltä, missä se on halpaa, ja myydä sinne, missä se on kallista. Tehokas kommunikaatioverkosto

valuuttakauppiaiden välillä tekee heille mahdolliseksi käydä valuuttakauppaa samanaikaisesti useissa keskuksissa. Tämänkaltaisen arbitraasi on omiaan saattamaan valuuttakurssit likimain yhtäläisiksi eri maissa.

Kuvio 3. Rahataloudellinen kansainvälinen vaihto: valuuttakauppiat

Figure 3. International monetary exchange with the presence of foreign exchange dealers



## 2.2. Valuttakaupan teoriasta

Käytännössä valuuttakauppa tapahtuu pankkien kautta. Se on osa kansainvälistä maksujenvälitystä, mutta siihen liittyy tietty itsenäinen alueensa, mistä syystä pankkien valuttakauppaa ei

voi tarkastella pelkästään asiakkaiden antamien toimeksiantojen toteuttamisena. Tämän selvittämiseksi tarkastellaan pankkien valuuttakauppaa seuraavanlaisessa pelkistetyssä asetelmassa. Ensinnäkin meillä on ulkomaankauppaa käyviä talousyksiköitä, joista oletetaan, että laskutusvaluutasta riippumatta myyjä haluaa saada maksun viime kädessä omassa valuutassaan. Täten ulkomaankauppakontrahdista seuraa aina tarve konvertoida valuuttaa toiseksi. Toiseksi meillä on liikepankkeja, jotka normaalien kotimaisten toimintojensa ohella harjoittavat valuuttakauppaa. Kotimaan liikepankit pitävät käteistalletuksia ulkomaisissa kirjeenvaihtajapankeissaan. Näitä tilejä kutsutaan nostrotileiksi ("meidän tilimme"). Vastaavasti ulkomaiset kirjeenvaihtajapankit pitävät kotimaan rahan määräisiä tilejä kotimaisissa pankeissa. Näitä tilejä kutsutaan seuraavassa lorotileiksi ("heidän tilinsä"). Ulkomaankauppaa käyvät yritykset pitävät transaktiokassansa käteistalletuksina oman maansa liikepankeissa.

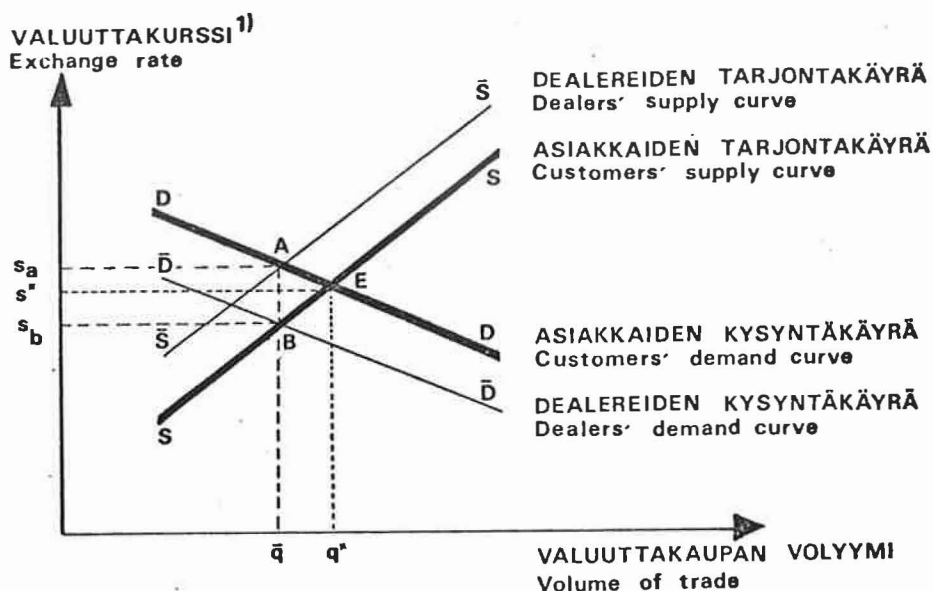
Kaupalliset maksut ilmenevät näiden tilien veloituksina ja hyvityksinä. Tässä yhteydessä on epäolennaista, missä muodossa, maksumääräyksenä vai shekin välityksellä, maksu tapahtuu. Kummassakin tapauksessa esim. tuonnin kohdalla tuojan shekkitiliä veloitetaan ja myyjän shekkitiliä hyvitetään. Laskutusvaluutasta riippuen konversio tapahtuu joko kotimaan päässä, jolloin kotimaisen pankin nostrotiliä (ulkomaisen pankin lorotiliä) veloitetaan, tai ulkomaan päässä, jolloin ulkomaisen pankin nos-

trotiliä (kotimaisen pankin lorotiliä) hyvitetään. Edellisessä tapauksessa tuonnin laskutus on tapahtunut ulkomaan valuutassa, ja tällöin kotimaisen pankin valuutta-asema muuttuu. Jälkimmäisessä tapauksessa tuonnin laskutus on tapahtunut kotimaan valuutassa, ja tällöin ulkomaisen pankin valuutta-asema muuttuu. Viennin kohdalla tilien liikkeet ovat tuonnin maksutapahtumiin nähden vastakkaissuuntaisia.

Viejät ja tuojat tekevät kauppapäätöksensä itsenäisesti ja toisistaan välittömästi riippumatta. Näihin päätöksiin vaikuttavat tietyt mikro- ja makrotaloudelliset determinantit, joita tässä ei ole tarpeen eritellä. Voidaan olettaa, että tuojien ja ulkomaisten myyjien halukkuus solmia kauppoja riippuu negatiivisesti vallitsevasta valuuttakurssista (määriteltynä ulkomaan valuutan hintana kotimaan rahassa ilmaistuna). Vastaavasti viejien ja ulkomaisten myyjien halukkuus solmia kauppoja riippuu tästä kurssista positiivisesti. Solmitut kaupat johtavat tarpeeseen konvertoida valuuttaa toiseksi eli valuutan osto- ja myyntipyyntöihin. Kuviossa 4. esitetyt paksut viivat kuvaavat ulkomaankauppaa käyvien yritysten taholta tulevia valuutan osto- ja myyntipyyntöjä valuuttakurssin funktiona. SS-käyrä kuvaa viejien ja ostajien taholta tulevia valuutan ostopyyntöjä (valuutan virtatarjonta) ja DD-käyrä tuojien ja myyjien taholta tulevia valuutan myyntipyyntöjä (valuutan virtakysyntä) keskimäärin kunkin aikaperiodin (esim. päivän) aikana. Se makrotaloudellinen struktuuri, joka generoi yritysten halukkuuden käydä ulkomaankauppaa, määrää käyrien sijainnin ja siten tasapainokurssin ( $s^*$ ) näiden käyrien leikkauspisteessä (E).

Kuvio 4. Valuutamarkkinoiden tasapaino

Figure 4. Equilibrium in the foreign market



1) ULKOMAAN VALUUTAN HINTA KOTIMAAN RAHASSA  
Price of foreign exchange in domestic currency

Tällainen tasapainokurssi ei kuitenkaan sellaisenaan toteudu, sillä ulkomaankauppaa käyvien yritysten on mahdotonta, ainakaan ilman suuria kustannuksia saada välittömästi vaihdetuksi tarvitsemansa valuutat keskenään. Sen sijaan ne esittävät valuutan osto- ja myyntipyyntönsä valuuttapankeille.

Siitä, että valuuttapankit ovat välittömästi valmiita valuutan vähittäiskauppoihin eli vastaamaan asiakkaiden osto- ja myyntipyyntöihin, ne vaativat tietyn hinnan. Ne ovat valmiita ostamaan valuutaa asakkailtaan vain myydäkseen sen pian takaisin

hivenen korkeampaan hintaan. Valuuttapankkien valuutan kysyntäkäyrä on täten tämän hintaeron verran asiakkaiden kysyntäkäyrän alapuolella, ja niiden tarjontakäyrä on vastaavasti tämän hintaeron verran asiakkaiden tarjontakäyrän yläpuolella (käyrät  $\bar{D}\bar{D}$  ja  $\bar{S}\bar{S}$  kuviossa 4). Asiakkaiden kysyntäkäyrän ja valuuttapankkien tarjontakäyrän leikkauspiste (A) antaa tasapainoa vastaavan valuutan myyntikurssin ( $s_a$ ), ja valuuttapankkien kysyntäkäyrän ja asiakkaiden tarjontakäyrän leikkauspiste (B) antaa tasapainoa vastaavan valuutan ostokurssin ( $s_b$ ). Nämä pisteet antavat myös keskimääräisen kaupankäynnin volyymin aikaperiodin aikana. Tasapainossa valuutan ostot ja myynit vastaavat keskimäärin toisiaan, mutta niiden ei tarvitse välttämättä jokaisena lyhyenä periodina mennä tasan. Näillä kursseilla kauppaa käydään niin kauan kuin pankkien valuuttadealerit eivät saa uutta informaatiota asiakkaiden valuuttatransaktioiden taustadeterminanteista. Kaikkien dealareiden yhteenlasketut tuotot valuutan vähittäiskaupasta saadaan kertomalla myynti- ja ostokurssin välinen ero ( $s_a - s_b$ ) valuuttakaupan keskimääräisellä volyymillä ( $\bar{q}$ ).

Kuviosta nähdään myös, että mitä suurempi kurssiero on, sitä pienempi on valuuttakaupan keskimääräinen volyymin. Toisin sanoen dealeripalvelusten kysyntä riippuu negatiivisesti niiden hinnasta. Jos joku valuuttapankeista nostaa kurssieron markkinoilla vallitsevaa kurssiero leveämmäksi, tämä menettää asiakkaansa muille pankeille. Toisaalta jokainen pankki voi lisätä osuuttaan valuutan vähittäiskaupasta supistamalla kurssiero. Rajoituksen tällaiselle pyrkimykselle kuitenkin asettaa se, että valuuttakaupan on katettava toiminnan aiheuttamat kulut ja



lisäksi annettava valuuttakauppaan sijoitetulle pääomalle vähintään samanlaisen tuoton kuin valuuttapankki olisi saanut, jos se olisi sijoittanut nämä varat korkoa tuottavasti. Kilpailuvissa olosuhteissa kurssiero pyrkii muodostumaan sellaiseksi, että se juuri riittää kattamaan kulut ja tuottovaatimuksen.

Suhteessa asiakkaisiinsa valuuttapankin valuuttadealeri on ns. markkinamuodostaja, *market maker*, eli se osapuoli, jolle valuutan osto- ja myyntipyynnöt esitetään ja joka tällöin päättää niistä hinnoista, joilla se sillä hetkellä on valmis välittömästi valuuttaa ostamaan ja myymään. Periaatteessa dealeri harkitsee valuutan osto- ja myyntikurssit erikseen joka kerta, kun hänelle osto- tai myyntitilauksia esitetään. Tähän harkintaan vaikuttaa viimeisin saatavilla oleva informaatio valuuttamarkkinoihin mahdollisesti vaikuttavista tekijöistä. Tällainen informaatio välittyy tehokkaasti, kun dealerit kysyvät noteerauksia toinen toisiltaan.

Valuuttadealereilla on motiivi pyytää noteerauksia toisilta dealereilta muistakin syistä kuin vain pysyäksään informoituna. Ensinnäkin kunkin dealerin valuuttapositio muuttuu alituisen vähittäistransaktioiden seurauksena. Tällöin saattaa käydä niin, että kate nostrotilillä jossakin valuutassa käy pieneksi samalla kun jossakin toisessa valuutassa se käy tarpeettoman suureksi. Ostaessaan jälkimmäisellä valuutalla edellistä joltakin toiselta valuuttapankilta, dealeri tällöin toimii asiakkaan ominaisuudessa suhteessa toiseen dealeriin, joka tällöin toimii markkinamuodostajana ja antaa noteerauksen. Tällainen dealereiden välinen transaktio on yleensä huomattavasti suurempi kuin

keskimääräinen transaktion koko valuutan vähittäiskaupassa. Täten dealereiden välisiä transaktioita voidaan nimittää valuutan tukkukaupaksi.

Toiseksi, koska noteerauksista tehdään päätös periaatteessa joka kerta erikseen, valuuttakurssit eivät voi olla kullakin hetkellä täsmälleen samoja eri paikoissa. Valuuttakurssien alituinen liike voi synnyttää tilanteita, joissa jonkin valuutan myyntikurssi jossakin keskuksessa tilapäisesti tulee alemmaksi kuin saman valuutan ostokurssi jossakin toisessa keskuksessa. Tällöin sillä dealerilla, joka tämän tilanteen ensimmäisenä huomaa, on mahdollisuus tehdä riskittömästi ja nopeasti voittoa ostamalla valuuttaa ensimmäisestä keskuksista ja myymällä sitä samanaikaisesti toisessa keskuksessa. Tällaisten arbitraasivoittojen mahdollisuus luo dealereille tärkeän insenttiivin jatkuvasti seurata noteerauksia eri keskuksissa. Samalla se tehokkaasti integroi valuuttamarkkinat maailmanlaajuisesti ja saa aikaan sen, että valuuttakurssit pysyvät kaikkialla hyvin lähellä toisiaan (vrt. Suvanto, 1981a).

Tämä on pelkistetysti kuvattuna se mekanismi, joka tekee kansainvälisen rahataloudellisen vaihdon mahdolliseksi maailmassa, jossa ei ole yhtä yleismaailmallista maksuvälinettä. Mikäli valuutta on vapaasti vaihdettava kaikkiin kaupallisiin transaktioihin ja mikäli valuuttamarkkinat toimivat tehokkaasti siinä mielessä, että valuuttakurssit ovat kaikkialla likimain samat ja että asiakaskaupoissa sovelletut valuuttojen myynti- ja osto-

kurssien väliset erot ovat hyvin pieniä, silloin kussakin maassa kotitaloudet ja yritykset voivat pitää hallussaan olevia kotimaisia rahakassoja ikäänkuin ne edustaisivat kansainvälistä maksuvälinettä (McKinnon, 1979, s. 3-13).

Tästä mekanismista on myös johdettavissa valuuttapankkien valuutan transaktiokysyntä, ja siten voidaan - ainakin teoreettisella tasolla - selittää osa pankkien ulkomaisten saamisten ja velkojen vaihteluista. Siihen, miten paljon valuuttapankki päättää keskimäärin pitää varoja käteistalletuksina eri kirjeenvaihtajapankeissaan, vaikuttavat valuuttakaupan volyyymi ja suunta sekä korot ja kurssi odotukset. Mitä suurempi päivittäinen kaupankäynnin volyyymi jollakin valuutalla on, sitä suurempi transaktiokassa tätä valuuttaa tarvitaan. Mitä suurempi on kansainvälinen tai kotimainen korkotaso, sitä kalliimmaksi käy varojen pitäminen korkoa tuottamattomina käteistalletuksina.

Koska pääosa pankkien suorittamista valuutan vähittäiskaupoista tapahtuu kotimaisten asiakkaiden kanssa, jolloin kysymyksessä yleensä on kotimaan ja ulkomaan valuutan vaihtaminen, pankkien kotimainen maksuvalmius vaihtelee valuuttakauppojen seurauksena. Ostaessaan viejiltä valuuttaa, pankkien ulkomaiset saatavat kasvavat ja taseen toisella puolella markkamääräiset velat (talletukset) kasvavat. Myydessään tuojille valuuttaa ulkomaiset saatavat ja markkamääräiset velat pienenevät. Tällä on merkitystä silloin, kun valuuttamarkkinat syystä tai toisesta joutuvat epätasapainoon.

Esimerkkinä tästä olettaamme, että pankit saavat jonkin aikaa enemmän myyntipyyntöjä tuojilta kuin ostopyyntöjä viejiltä. Jos keskuspankki ei tee interventiota valuuttamarkkinoilla, pankkien kate nostrotileillä hupenee samalla kun tuojien kotimaan rahan määräisten shekkitilien saldot alenevät. Tällainen kehitys antaa ensinnäkin valuuttadealereille signaalin nostaa valuuttakursseja, mikä alentaa valuutan kysyntää. Toiseksi kotimaisen maksuvalmiuden heikkeneminen antaa pankille signaalin nostaa kotimaisten luottojen korkotasoa tai muuten tiukentaa luotonantoaan. Molemmat toimenpiteet vaikuttavat tasapainottavaan suuntaan valuuttamarkkinoilla. Jos taas keskuspankki on päättänyt säilyttää valuuttakurssit ennallaan, sen on suostuttava myymään valuuttapankeille näiden tarvitsema määrä valuuttaa. Voidakseen tällä tavoin tehdä interventioita valuuttamarkkinoilla, keskuspankilla on oltava tähän tarkoitukseen riittävän suuri valuuttavaranto. Kuitenkin myös tällaisessa tapauksessa pankkien maksuvalmius heikkenee, ja korkotason nostaminen tai luotonsäännöstelyn tiukentaminen käy välttämättömäksi, mikä niinikään vaikuttaa tasapainottavaan suuntaan, ellei keskuspankki samanaikaisesti suorita kotimaan rahamarkkinoita keventäviä toimenpiteitä esim. keskuspankkipöytäkirjan ehtoja lieventämällä.

### 3. Ulkomainen maksujenvälitys ja valuuttakauppa suomalaisten pankkien toiminnassa

#### 3.1. Institutionaaliset olosuhteet

Edellä kuvattu yleinen luonnehdinta soveltuu pääpiirteissään myös suomalaisten pankkien valuuttakaupan tarkastelukehikoksi. Käyttäytymisperiaatteet, menettelytavat ja teknologia ovat samat kuin muidenkin maiden valuuttapankeissa, myös suurissa kansainvälisissä pankeissa.

Valuuttakontrollijärjestelmä luo omat erityispiirteensä lähinnä siinä muodossa, että suomalaiset pankit joutuvat tarkistamaan välittämiensä maksujen luvanalaisuuden ja tekemään niistä Suomen Pankin vaatimat ilmoitukset ja tarvittaessa hankkimaan niihin Suomen Pankin luvat. Tämä lisää jossain määrin suomalaisten pankkien ulkomaanpalvelujen kustannuksia verrattuna niihin maihin, joissa valuuttakontrolli on vähäisempää.

Toinen erityispiirre on seurausta Suomen markan vähäisestä merkityksensä ulkomaankaupan maksuvaluuttana, mistä syystä ulkomaisilla pankeilla on verraten vähäiset markkatilit suomalaisissa pankeissa. Toisin sanoen Suomen markan ja ulkomaanvaluuttojen väliset markkinat ovat ohuet, millä on merkitystä mm. keskimääräisen myynti- ja ostokurssin välisen eron muodostumiseen Suomen markan ja ulkomaanvaluuttojen

välisissä noteerauksissa. Koska ulkomaiset pankit eivät sanottavasti käy kauppaa Suomen markkoilla, siltä taholta ei pääse syntymään suurempia spekulatiivisia paineita markan ulkoista arvoa kohtaan. Täten ne markkinat, joilla markan ulkoinen arvo muodostuu, ovat lähes kokonaan täällä kotimaassa ja muodostuvat pankkien ja kotimaisten asiakkaiden, pankkien keskinäisistä ja pankkien ja Suomen Pankin välisistä valuuttakaupoista. Kaikissa tapauksissa valuuttakaupat ilmenevät tilitapahtumina pankkien ulkomaissa kirjeenvaihtajapankeissa pitämällä nostrotileillä, näin myös silloin kun pankit käyvät valuuttakauppaa ulkomaisten pankkien kanssa ilman, että Suomen markka olisi kaupan kohteena.

Suomalaisten pankkien kirjeenvaihtajapankkiverkosto on laaja. Suurimpien liikepankkien kirjeenvaihtajapankkisuhteet kattavat tuhansia pankkeja käytännöllisesti katsoen kaikissa maailman maissa. Käytännössä kirjeenvaihtajapankkisuhteen avaaminen merkitsee kahden pankin välistä sopimusta erilaisien toimeksiantojen suorittamisesta ja niiden oikeellisuuden tarkistamisesta (Kauppinen ja Paavonsalo, 1976, s. 176-178). läheskään kaikkien kirjeenvaihtajapankkien kesken ei ole tilisuhdetta siitä syystä, että ao, maiden väliset maksut tapahtuvat kolmansissa valuutoissa. Tilipankkisuhde eli shekkitilin avaaminen joko yksi- tai molemminpuolisesti tulee tarpeelliseksi silloin, kun toisen tai molempien maiden valuuttaa säännöllisesti käytetään maiden välisissä maksuissa.

Pankkien välisissä kaupoissa maksut tapahtuvat suoraan tili-siirtoina, joista osapuolet saavat tarvittavat vahvistukset. Asiakkaiden suorittamat ulkomaiset maksut tapahtuvat shekin tai maksumääräyksen muodossa. Ennen sotia shekki oli yleisin maksujenvälityksen muoto, mutta sodan aikana ja sen jälkeen teknisesti pankkisiirtoa muistuttavan maksumääräyksen käyttö tuli yleisemmäksi (Aalto, 1970). 1970-luvun alussa pankit pyrkivät lisäämään shekkien suosiota, mutta viime vuosina maksumääräysten käyttö on jälleen yleistynyt, ennen muuta sen takia, että näin tapahtuva maksujenvälitys on nopeutunut suomalaisten pankkien liityttyä vuonna 1977 avattuun kansainväliseen tietokoneohjattuun SWIFT-verkostoon.<sup>1)</sup>

### 3.2. Valuuttakaupan volyymi

Pankkien valuuttakaupan volyymista ei ole saatavissa tietoa. Kuitenkin vuoteen 1973 saakka pankkitilastossa (SVT VII C) julkaistiin tiedot liikepankkien ulkomaisten saamisten ja velkojen veloituksista ja hyvityksistä.

Vuonna 1960, jolloin pankkien ulkomaisen toiminnan voidaan katsoa vielä perustuneen pääasiassa asiakkaiden ulkomaisten

---

1) Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications. Nykyään tähän verkostoon kuuluu noin 1000 pankkia yli 25 maasta (Euromoney, November 1979, s. 155-158). SWIFT:in merkityksestä kansainvälisessä maksujenvälityksessä ks. Trolle-Schultz (1978).

maksujen välitykseen, liikepankkien ulkomaisten tilien tilitapahtumien volyymi oli noin 70-kertainen suhteessa ulkomais-  
ten saamisten keskimääräiseen kantaan. Vuonna 1973 tämä  
suhdeluku oli noussut 128:aan eli lähes kaksinkertaiseksi.<sup>1)</sup>  
Ulkomaisten tilien kiertonopeus oli toisin sanoen olennaisesti  
kasvanut.

Tietoja pankkien asiakkaiden ulkomaisten maksujen volyyymista  
ei ole saatavissa. Maksutasetilastoon on kirjattu vaihtota-  
seen menot ja tulot sekä ulkomaisten pitkäaikaisten luotto-  
jen nostot ja kuoletukset. Lyhytaikaisten saamisten ja vel-  
kojen kehitys tilastoidaan vain nettoeränä. Voitaneen kuiten-  
kin olettaa, että ulkomaisten maksusuoritusten määrä on huo-  
mattavasti suurempi, ehkä kaksi tai kolme kertaa niin suuri  
kuin vaihtotaseen tulot ja menot. Näin siitä syystä, että mo-  
niin vaihtotaseen transaktioihin liittyy useita maksusuorituk-  
sia mm. ulkomaankaupan rajoitustoimien kautta.

Jos pankkien valuuttakaupassa olisi kysymys yksinomaan asiak-  
kaiden maksujen välityksestä, silloin pankkien ulkomaisten  
tilien tilitapahtumien volyymin pitäisi mitata juuri Suomen

---

1) Luvut eivät ole suoraan vertailukelpoisia, sillä vuoteen  
1966 saakka pankkitilastossa julkaistiin tiedot tilitapah-  
tumista liikepankkien ulkomaisten kirjeenvaihtajien tileil-  
lä, kun taas tästä eteenpäin, vuoteen 1973 saakka, tilita-  
pahtumaluvut koskivat kaikkia ulkomaisia saamisia ja velko-  
ja obligaattiosijoituksia lukuunottamatta. Tästä syystä ver-  
tailukelpoisen luvun vuoden 1973 osalta tulisi olla jonkin  
verran pienempi kuin yllä esitetty 128. Ero ei kuitenkaan  
voi olla suuri, koska pääosa pankkien ulkomaisista saami-  
sista ja veloista on saamisia ja velkoja suhteessa ulkomai-  
siin pankkeihin.



ulkomaisten maksujen volyymia olettaen, että käytännöllisesti katsoen kaikki maksut tapahtuvat pankkien kautta. Suurimpiirtein näin asia lieneekin ollut vielä vuonna 1960, jolloin pankkien ulkomaisten tilien veloitusten suhde vaihtotaseen menoihin, samoin kuin hyvitysten suhde vaihtotaseen tuloihin, oli 1.6. Vuonna 1973 vastaava suhdeluku oli jo peräti 8.0. Näin suurta tilitapahtumien määrää ei enää voi selittää valuuttakaupoilla asiakkaiden kanssa kuin vain osaksi. Pankkien ja Suomen Pankin väliset valuuttakaupat eivät myöskään selitä näistä tapahtumista kuin vain noin prosentin verran.

Taulukko 1. Tunnuslukuja liikepankkien valuuttakaupan volyymista vuosina 1960 ja 1973

Table 1. Indicators about the volume of foreign exchange transactions by the Finnish commercial banks in 1960 and 1973

Muuttuja	1960	1973
(1) Ulkomaiset saamiset, milj. mk Foreign assets, mill. mk	84	1265
(2) Ulkomaisten tilien veloitukset/hyvitykset, milj. mk Debits/credits in foreign accounts, mill. mk	6203/6211	162464/162569
(3) Vaihtotaseen menot/tulot, milj. mk Debits/credits in the current account	3876/3738	20216/18736
(4) Pankkien valuuttakaupan bruttovolyymi suhteessa ulkomaisiin saamisiin Volume of foreign exchange trade in relation to foreign assets	74	128
(5) Pankkien ulkomaisten tilien veloitukset suhteessa vaihtotaseen menoihin Debits in foreign accounts in relation to the debits in current account	1.6	8.0

Selitykset: (1) Vuoden alun ja lopun varantolukujen keskiarvo; (4) valuuttakaupan bruttovolyymi laskettu ulkomaisten tilien veloitusten ja hyvitysten keskiarvona.

Explanations: (1) Average of the beginning-of-year and the end-of-year figures; (4) volume of trade defined as the average of the debits and credits in foreign accounts.

Lähteet: (1) ja (2) SVT VIIC; (3) Kansantalouden tilinpito (Tilastokeskus 1981).

Sources: (1) and (2) SVT VIIC; (3) National Accounts.

Jos oletetaan, että asiakkaiden valuuttatransaktiot olisivat vuonna 1973 olleet 60 miljardin markan suuruusluokkaa eli noin kolme kertaa vaihtotaseen transaktioiden suuruiset, ja vähennetään tämä yhdessä pankkien Suomen Pankin kanssa tekemien valuuttakauppojen kanssa pankkien ulkomaisten tilien tilitapahtumien volyyymista, päädytään 100 miljardin markan suuruiseen jäännökseen. Tämä jäännös koostunee pankkien keskinäisistä valuuttatransaktioista ja tilisiirroista, joita pankit tekevät monistakin syistä. Nostrotilien kate pyritään pitämään sellaisena kuin juoksevien maksujen hoitaminen edellyttää, ja näitä varoja pyritään sijoittamaan tilapäisesti korkoa tuottaviin vaateisiin. Samanaikaisilla valuutan ostoilla ja myynneillä pyritään hankkimaan arbitraasivoittoja, ja ulkomaisten tilien valuuttakompositiota pyritään muuttamaan korkojen ja valuuttakurssiodotusten muuttuessa.

Yllä esitetty arvio pankkien välisten valuuttatransaktioiden ja tilisiirtojen volyyymista viittaa siihen, että tämänkaltaisen aktiviteetti oli jo vuonna 1973 varsin vilkasta, keskimäärin 300-400 miljoonaa markkaa päivässä. Tällaiset lähes jatkuvasti toistuvat transaktiot, jotka ovat pääasiassa transaktioita eri ulkomaanvaluutoilla, toisten, lähinnä ulkomaisten pankkien kanssa, ovatkin tulleet 1970-luvulla entistä tarpeellisimmiksi lisääntyneen valuuttakurssiepävarmuuden takia. Toisaalta mahdollisuudet ulkomaisten transaktio-kassojen ekonomisointiin ovat parantuneet samalla, kun on luotu uusia instrumentteja joihin varoja voidaan hyvin lyhytaikaisesti (esim. yön yli) sijoittaa.

### 3.3. Kurssiero

Valuuttakaupan teoriaa käsiteltäessä valuuttadealereiden tuottamien palvelusten volyyymi määriteltiin samaksi kuin asiakkaiden kanssa tehtyjen valuuttakauppojen volyyymi, ja näiden palvelusten hinta määriteltiin samaksi kuin näissä kaupoissa sovellettava keskimääräinen valuutan myynti- ja ostokurssin välinen ero.

Myynti- ja ostokurssin välinen ero ilmaistuna prosentteina esimerkiksi myyntikurssista on yleensä hyvin pieni luku. Taulukossa 2. on esitetty tästä joitakin esimerkkejä. Tärkeimpien valuuttojen dollarinoteerauksissa kurssiero oli taulukon esimerkkipäivinä 0.05 prosenttiyksikön suuruusluokkaa.<sup>1)</sup> Yksistään päivän sisällä tapahtuvat valuuttakurssien vaihtelut saattavat rauhallisinkin kausina olla tähän verrattuna 10-20-kertaiset. Yleensä kurssiero kahden valuutan välillä pyrkii olemaan sitä pienempi mitä laajempaa on näillä valuutoilla tapahtuva säännöllinen valuuttakauppa.<sup>2)</sup> Taulukon esimerkkiluvut ovat tämän kanssa sopusoinnussa. Kurssiero pohjoismaisten valuuttojen dollarinoteerauksissa oli mainittuina. esimerkkipäivinä huomattavasti suurempi kuin tärkeimpien valuuttojen dollarinoteerauksiin liittyvä kurssiero.

---

1) Taulukon luvut kuvaavat kurssieroa pankkien välisissä valuuttakaupoissa. Asiakaskaupoissa kurssiero on jonkin verran suurempi, setelikursseissa huomattavasti suurempi.

2) Tämä on seurausta transaktiokassojen pitoon liittyvistä skaalaeduista (Suvanto, 1980, s. 34-35).

Vielä 1960-luvulla ja 1970-luvun ensimmäisinä vuosina kurssiero oli suhteellisesti vieläkin pienempi, pankkien välisillä markkinoilla tärkeimpien valuuttojen noteerauksissa 0.01 - 0.02 prosenttiyksikön suuruusluokkaa (ks. Levich, 1979, s. 25-27 ja McKinnon, 1979, s. 21-27). Kurssieron suureneminen selittyy valuuttakurssiepävarmuuden lisääntymisellä.

Taulukko 2. Esimerkki eräiden valuuttojen myynti- ja ostokurssien välisestä erosta kansainvälisillä valuuttamarkkinoilla, prosenttia myyntikursista

Table 2. An example about the relative size of the ask-bid spread in some exchange rate quotations, per cent of the ask price

Valuuttakurssi Exchange rate	19.2.1981	23.7.1981
USD/GBP	0.044	0.054
USD/DEM	0.047	0.041
USD/JPY	0.048	0.043
USD/CHF	0.052	0.048
USD/DKK	0.151	0.065
USD/NOK	0.093	0.082
USD/SEK	0.218	0.096

Kurssierot perustuvat Lontoossa tehtyihin dollarinoteerauksiin pankkipäivän päättyessä.  
The spreads refer to the dollar quotations at the close in the London interbank market.

Lähteet/Sources: Financial Times, February 20 and July 24, 1981.

Edellä on useassakin yhteydessä viitattu Suomen markan markkinoiden ohuuteen. Tästä syystä voidaan odottaa, että kurssi-ero esimerkiksi markan ja dollarin välillä on tuntuvasti suurempi kuin ovat ylläesitetetyt esimerkkiluvut. Näin tietysti onkin. Suomen Pankin virallisiin dollarin kurssinoteerauksiin sisältyvä suhteellinen kurssiero on 9-10 -kertainen verrattuna tärkeimpien valuuttojen dollarinoteerauksiin ja 2-5 -kertainen verrattuna pohjoismaisten valuuttojen dollarinoteerauksiin kansainvälisillä valuuttamarkkinoilla.<sup>1)</sup>

Taulukko 3. Avistavaluutan myynti- ja ostokurssin välinen ero Suomen Pankin virallisissa noteerauksissa

Table 3. The ask-bid spread in the official exchange rate quotations of the Bank of Finland

Valuutta Currency	31.12.1970		19.2.1981		23.7.1981	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
USD/FIM	0.018	0.431	0.018	0.440	0.018	0.400
GBP/FIM	0.043	0.430	0.070	0.751	0.070	0.822
DEM/FIM	0.005	0.436	0.012	0.632	0.012	0.641
CHF/FIM	0.005	0.516	0.012	0.570	0.012	0.552
DKK/FIM	0.0028	0.502	0.009	1.454	0.009	1.500
NOK/FIM	0.0030	0.512	0.009	1.181	0.009	1.203
SEK/FIM	0.0038	0.840	0.009	1.014	0.009	1.023

(1) Kurssiero markoissa valuuttayksikköä kohti. (2) Sama prosentteina virallisesta avistamyntikurssista.

(1) Fixed ask-bid spread in FIM per unit of foreign currency.

(2) The spread in per cent of the official spot ask-rate.

Lähteet/Sources: Suomen Pankin vuosikirja 1970, s. 32; ja Kauppalehti 20.2.1981 ja 24.7.1981

1) Kun kurssiero lasketaan Suomen Pankin noteerauksista dollarin ja muiden ulkomaan valuuttojen välille, se tulee vieläkin suuremmaksi verrattuna dollarin ja vastaavien valuuttojen kansainvälisiin kurssinoteerauksiin sisältyvään kurssieroon, vrt. Nars ja Pekonen (1981, s. 114-117).

Meillä Suomen Pankki vahvistaa kiinteän enimmäiskurssieron kullekin valuutalle erikseen. Nämä on esitetty taulukossa 3. sekä markoissa valuuttayksikköä kohti että prosentuaalisina. Nykyisellään kurssierot ovat puolen prosenttiyksikön suuruusluokkaa tärkeimpien valuuttojen kohdalla ja esimerkiksi pohjoismaisten valuuttojen kohdalla yli prosentin suuruusluokkaa. Dollarin kohdalla kiinteä kurssiero on säilynyt samana 1.8 pennin suuruisena koko 1970-luvun ajan, mutta muiden valuuttojen kohdalla kurssieroa on levennetty.

Suomen Pankin vahvistamat enimmäiskurssierot näyttävät ainakin jossain määrin heijastavan valuuttakaupan laajuutta markan ja eri valuuttojen välillä. Tästä ei kuitenkaan voi tehdä sitä johtopäätöstä, että nämä kurssierot välttämättä vastaisivat sellaisia kurssieroja, jotka kilpailevilla markkinoilla muodostuisivat. Kilpailevilla markkinoillahan valuuttakurssit ja myös kurssierot ovat hintoja, jotka hyvin herkästi heijastavat kysynnän ja tarjonnan ja niitä koskevien odotusten vaihteluita.

Suomalaista pankkijärjestelmää on totuttu tarkastelemaan oligopolistisena. Tämän osoituksena on pidetty sitä, että varsinaista hintakilpailua ei kotimaisessa anto- ja ottolainaustoiminnassa eikä myöskään erilaisten pankkipalvelujen hinnoittelussa sanottavasti tapahdu. Täten voidaan kysyä, soveltuuko sama periaate myös pankkien valuuttakauppaan ja ulkomaan maksupalvelujen myyntiin.

Monet seikat puhuvat sen puolesta, että asianlaita ei aina-  
 kaan kokonaisuudessaan ole näin. Ensinnäkin Suomen Pankin  
 vahvistama kurssiero on enimmäiskurssiero, ja jos se on suu-  
 rempi kuin sellainen kurssi, joka riittää pitämään toiminnan  
 kannattavana, silloin pankeilla on mahdollisuus tehdä kaup-  
 poja tätä pienemmällä kurssierolla. Toiseksi aikana, jolloin  
 valuuttojen kurssisuhteet kansainvälisillä valuuttamarkkinoil-  
 la saattavat päivänkin sisällä vaihdella huomattavasti, Suo-  
 mnen Pankin ja valuuttapankkien päivittäisessä kokouksissaan  
 (ns. valuuttapörssissä) sopimat viralliset myyntikurssit  
 ovat suureksi osaksi menettäneet merkityksensä ainakin sil-  
 loin, kun valuuttapankit saavat osto- tai myyntipyyntöjä  
 suurehkoille valuuttasummille. Käytännössä viralliset myynti-  
 ja ostokurssit pätevät automaattisesti vain pienille, yleensä  
 alle sadantuhannen markan suuruisille valuuttakaupoille.<sup>1)</sup>  
 Suuremmissa transaktioissa kurseista päätetään valuutta-  
 pankeissa kullakin kerralla erikseen. Tällaisissa olosuhteis-  
 sa on vaikea puhua mistään kiinteästä kurssierosta. Keskimää-  
 räinen kurssiero on laskennallisesti todettavissa vasta jäl-  
 kikäteen peräkkäisten ostojen ja myyntien jo tapahduttua eikä  
 näin muodostuvan kurssieron tarvitse välttämättä vastata

---

1) Tähän sopii lainaus Helsingin Osakepankin valuuttakatsauk-  
 sesta (N:o 5, Toukokuu 1981): "Kurssilistoilla julkaistu-  
 ja noteerauksia ei kuitenkaan sovelleta yli 50.000-100.000  
 markan nouseviin toimitteisiin. Tämä ehto on mennyt hyvin  
 hitaasti perille yritysjohtajiemme tietoisuuteen. Suurem-  
 pien valuuttakauppojen ollessa kyseessä pitää kurseista  
 näin ollen sopia etukäteen valuuttaosastojen kanssa. Maail-  
 man valuuttamarkkinoiden muututtua yhä myrskyisemmiksi on  
 kotimainen valuuttakaupamme kohdannut toistuvia katkoja.  
 Yhä useammin on todettu, että meillä noteeratut kurssit  
 eivät enää anna oikeata kuvaa valuuttojen hintasuhteista.  
 Silloin pankit yksissä tuumin peruuttavat noteerauksensa.  
 Pienehköt toimitteet hoidetaan kuitenkin saman päivän  
 kurssilistan mukaan. Valuuttakurssien vahvistamista koko-  
 naiseksi vuorokaudeksi eteenpäin onkin pidettävä jäänteinä  
 aikaisemmilta ajoilta."

Taulukko 4. Liikepankkien ja Postipankin yhteenlasketut tuotot valuutanvaihdosta verrattuna ulkomaisten maksujen volyyymiin vuosina 1974-1980

Table 4. Income on exchange dealing of the Finnish banks in relation to the volume of foreign exchange transactions in 1974-1980

Vuosi Year	Tuotot valuutanvaihdosta Income on exchange dealing	Vaihtotaseen transaktiot <sup>1)</sup> Current transactions	Keskimääräinen kurssiero <sup>2)</sup> Average spread	
	Milj. mk Mill. mk	Milj. mk Mill. mk	I	II
1974	132	27 944	0.24	0.16
1975	200	29 693	0.34	0.22
1976	198	32 952	0.30	0.20
1977	249	38 616	0.32	0.21
1978	215	43 519	0.25	0.16
1979	251	55 462*	0.23	0.15
1980	237	69 512*	0.17	0.11

(1) Tulojen ja menojen keskiarvo. (2) Tuotot valuutanvaihdosta jaettuna oletetulla ulkomaisten maksujen volyyymilla = vaihtotaseen transaktiot kerrottuna kahdella (I) ja kolmella (II).  
(1) Average of credits and debits on current account. (2) Income on exchange dealing divided by assumed volume of foreign transactions = current transactions multiplied by two (I) and by three (II).

Lähteet: SVT VIIC, Postipankin toimintakertomukset, Kansantalouden tilinpito.  
Sources: SVT VIIC, Postipankki Annual Reports, National Accounts.

Suomen Pankin asettamaa enimmäiskurssieroä. Tällaisiin olosuhteisiin ajatus kartellihinnoittelusta soveltuu huonosti, mikä ei tietenkään sulje pois mahdollisuutta käyttää sitä muissa toiminnoissa, myös ulkomaankaupan maksupalvelujen hinnoittelussa.

Karkea kuva keskimääräisestä kurssierosta saadaan jakamalla pankkien tuloslaskelmissaan esittämä erä "tuotot valuutanvaihdosta" asiakkaiden kanssa tehtyjen valuuttakauppojen volyyymilla.<sup>1</sup> Näin menetellen saadaan liikepankkien ja Posti-

1) Erä "tuotot valuutanvaihdosta", joka sisältää myös valuuttakurssivoitot ja -tappiot, ei ole mitenkään vähämerkityksellinen pankkien tuloksen kannalta. Esimerkiksi vuonna 1979 liikepankkien "tuotot valuutanvaihdosta" olivat 234 milj. mk eli 22 % kaikista "muista tuotoista". Samaan aikaan esimerkiksi ulkomaisten ja kotimaisten valuuttamääräisten erien antama korkokate oli vain 121 milj. mk.



pankin keskimääräiseksi kurssieroksi viime vuosilta 0.11-0.34 prosenttiyksikköä riippuen siitä, kuinka suureksi asiakaskauppojen volyyymi arvioidaan (taulukko 4.). Keskimääräinen suhteellinen kurssiero on täten pienempi kuin virallisista kurssieroista laskettu, esimerkiksi eri valuuttojen maksuosuuksilla painotettu, keskimääräinen kurssiero olisi.

#### 3.4. Tuotot valuutanvaihdosta

Edellä on esitetty karkeita arvioita näiden määrä- ja hintakomponenttien suuruudesta Suomessa. Valuuttakaupan tuotot muodostuvat näistä komponenteista. Tuottojen arvioiminen tarvitsee kuitenkin jonkinlaisen vertailupohjan. Ensinnäkin tarvitaan tietoa pankkien korkoatuottamattomien nostrotilien keskimääräisestä katteesta. Toiseksi tarvitaan tietoa korkoatuottavien ulkomaisten pankkitalletusten keskimääräisestä korkokannasta sekä pankkien kotimaisen rahoituksen marginaalikulustannuksista.

Korkoatuottamattomien nostrotilien keskimääräisestä katteesta ei ole saatavissa tietoa. Taulukossa 5. on kuitenkin suoritettu yksinkertainen laskelma tämän erän suuruusluokan arvioimiseksi. Laskelma perustuu tietoihin ulkomaisten pank-

Taulukko 5. Esimerkkilaskelma liikepankkien korkoatuottamattomien nostrotilien keskimääräisen katteen ja näiden tuottoasteen arvioimiseksi

Table 5. An attempt to estimate the average stock of and the rate of return on the non-interest bearing nostro accounts of the Finnish commercial banks

Vuosi Year	FA	R	r	FA1	FA2	FA2/FA	V	V/FA2
1975	1421	74	9.0 %	822	599	42 %	186	31 %
1976	1393	47	7.5 %	627	766	55 %	187	24 %
1977	2193	74	8.5 %	871	1322	60 %	217	16 %
1978	3116	137	9.5 %	1422	1674	54 %	182	11 %
1979	4166	263	11.0 %	2391	1725	42 %	234	13 %
1980	6390	585	12.0 %	4875	1515	24 %	220	14 %

FA = Saamiset ulkomaisilta pankeilta (kahden vuoden lopun keskiarvo), milj. mk.  
Due from foreign banks (average of two end-of-year figures), mill. mk.

R = Korkotuotot ulkomaisilta pankeilta, milj. mk  
Interest received from foreign banks, mill. mk

r = Viitekorko (kotimaisten valuuttaluottojen keskimääräinen korkoprosentti).  
Reference interest rate (average interest rate on domestic foreign currency loans).

FA1 =  $R/r \cdot 100$ : Korkoatuottavien ulkomaisten pankkisaamisten määrä, milj. mk.  
Average stock of interest bearing claims on foreign banks, mill. mk.

FA2 = FA-FA1: Korkoatuottamattomien nostrotilien määrä, milj. mk.  
Average stock of non-interest bearing nostro accounts, mill. mk

V = Tuotot valuutanvaihdosta, milj. mk.  
Income on exchange dealing, mill. mk.

kisaamisten korkotuotoista sekä arvioon korkoatuottavien ulkomaisten pankkitalletusten keskimääräisestä korkokannasta. Tämän perusteella saadaan arvio korkoatuottavien talletusten määrästä, joka vähennettynä koko ulkomaisten pankkisaamisten keskimääräisestä varannosta antaa arvion korkoatuottamattomien nostrotilien keskimääräisestä määrästä. Tähän on heti todettava, että arvio on pitkälti spekulatiivinen ja sisältää huomattavan mittausvirheen mahdollisuuden. Suuntaa antavina näitä lukuja kuitenkin voidaan pitää.

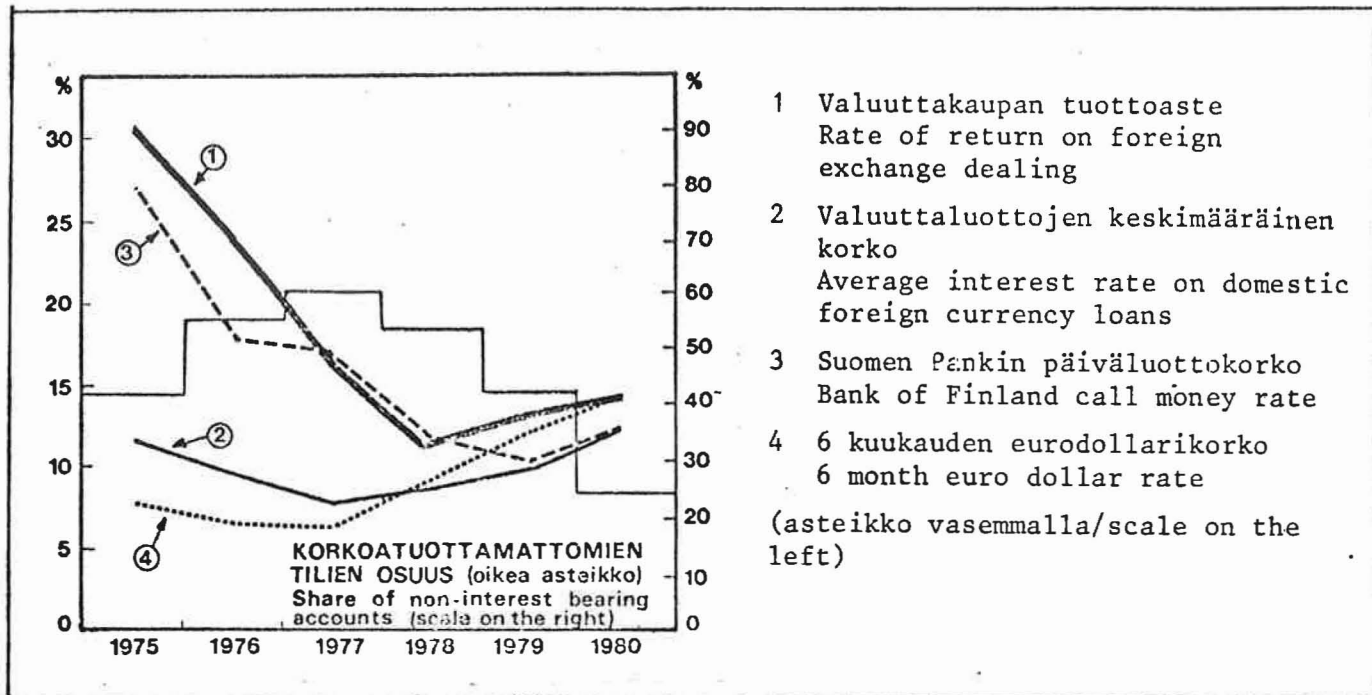
Laskelman mukaan korkoatuottamattomien nostrotilien osuus kaikista liikepankkien saamisista ulkomaisilta pankeilta olisi vaihdellut vuosina 1975-1980 kahdenkymmenen ja kuudenkymmenen prosentin välillä. Vuonna 1980 näiden nostrotilien keskimääräinen kate olisi tämän mukaan ollut noin 1.5 miljardin markan tasolla.

Nostrotilien tuottoaste saadaan jakamalla tuotot valuutanvaihdosta näin lasketulla nostrotilien keskimääräisellä katteella. Kuviosta 5. havaitaan, että tämä tuottoaste on seurannut Suomen Pankin päiväluottokoron kehitystä. Toisaalta siitä nähdään, että laskelmassa referenssikorkona käytetty kotimaisten valuuttaluottojen keskimääräinen korkokanta on mukailnut eurodollarikoron kehitystä.

Korkoatuottamattomien tilien osuus liikepankkien ulkomaisista pankkisaamisista nousi vuonna 1975-1977 eli aikana, jolloin kansainvälinen korkotaso oli laskusuunnassa, ja on jäl-

Kuvio 5. Arvioitu korkoatuottamattomien nostrotilien tuottoaste ja näiden tilien osuus kaikista liikepankkien saamisista ulkomaisilta pankeilta

Figure 5. Estimated rate of return on non-interest bearing nostro accounts and their share from all claims on foreign banks by the Finnish commercial banks



leen nopeasti pienentynyt viime vuosina samalla, kun kansainvälinen taso on nopeasti noussut.

Käyttäen hyväksi niitä periaatteita, joita edellä valuuttakaupan teorian yhteydessä selostettiin, tämänkaltainen kehitys on tulkittavissa seuraavasti. Liian suuri kate nostrotilleillä merkitsee menetettyä korkotuloa, mutta toisaalta liian pieni kate merkitsee sitä, että valuuttadealerit joutuvat useasti toimimaan markkinoiden "väärällä puolella", jolloin valuuttakaupan tuotot jäävät pienemmiksi. Nostrotilien katetta voidaan aina pienentää joko siirtämällä niiltä varoja kor-

koatuottaviin talletuksiin tai valuuttaluottoihin samassa valuutassa tahi myymällä valuuttaa Suomen Pankkiin ja vähentämällä näin saaduilla markoilla keskuspankkivelkaa.<sup>1)</sup> Edellisessä tapauksessa pankin valuuttaposition ei muutu, kun taas jälkimmäisessä tapauksessa valuuttamääräinen nettovelka kasvaa ja valuuttakurssiriski lisääntyy.

Koska nostrotilien katetta voidaan muuttaa eri tavoin, joista toisiin liittyy valuuttaposition muutos ja toisiin ei, on marginaalisessa harkinnassa position muuttamisen kautta aikaansaatuja markkamääräisten kustannusten muutoksia verrattava vaihtoehtoisten tapojen aiheuttamiin valuuttamääräisten tuottojen muutokseen. Tällaisessa vertailussa odotettu valuuttakurssien muutos on otettava huomioon. Täten valuuttakaupan tuottoina reaalisoituva tuottovaatimus korkoatuottamattomille nostrotilille on vähintään sama kuin on vaihtoehtoisten valuuttamääräisten korkoatuottavien kohteiden korkokanta lisättynä odotetulla valuuttakurssien muutoksella. Jos keskuspankkivelan marginaalikorko on tätä alempi, silloin ei ainakaan kannata pienentää nostrotilien katetta keskuspankkivelan vähentämiseksi, pikemminkin silloin kannattaa keskuspankkivelkaa lisätä ja ostaa valuuttaa Suomen Pankista ja sijoittaa näin saatu valuutta korkoa tuottaviin ulkomaisiin kohteisiin. Nostrotilien kate on optimaalinen, kun sitä ei kannata pienentää eikä suurentaa kummallakaan tavalla.

---

1) Kolmas tapa, joka myös muuttaisi valuuttaposition, olisi muuttaa valuuttakursseja, tässä tapauksessa alaspäin. Tämä tekisi myyntikurssit valuutan ostajien kannalta edullisemmiksi ja valuutan myyjien kannalta epäedullisemmiksi, mikä saattaisi johtaa valuutan nettomyynteihin ja siten nostrotilien katteen pienenemiseen ja markkamääräisen likviditeetin paranemiseen. Tämä tapa kohtaa kuitenkin rajoituksen siitä syystä, että Suomen Pankki interventiopolitiikallaan pyrkii estämään markan ulkoisen arvon muuttumisen. Esimerkkejä erilaisista position ottamisen tavoista löytyy teoksesta Hudson (1979, s. 44-45).

### 3.5. Suomen Pankin interventiot valuuttamarkkinoilla

Edellä on ohimennen viitattu valuuttapankkien ja Suomen Pankin välisiin valuuttakauppoihin. Tällaisilla kaupoilla on kaksi merkitystä.

Ensinnäkin pankeille ne merkitsevät valuutan tukkukauppaa. Kun valuuttaa myydään enemmän kuin ostetaan, nostrotilien katetta on ennen pitkää täydennettävä. Suomen Pankki on tällöin se osapuoli, jonka puoleen kääntyä ja jolta valuuttaa voidaan markoilla ostaa. Muussa tapauksessa valuuttakursseja olisi nostettava eli tehtävä myyntikurssit tuojille epäedullisemmiksi ja ostokurssit viejille edullisemmiksi, mitä kautta valuutan nettomyynnit saataisiin käännettyksi netto-ostoiksi. Vastaavasti, kun valuuttaa ostetaan enemmän kuin myydään, nostrotilien kate kasvaa liian suureksi samalla kun markkamääräinen likviditeetti heikkenee. Tällöin pankit voivat myydä ylimääräiset valuuttansa Suomen Pankkiin. Muussa tapauksessa valuuttakursseja olisi alennettava. Tästä syystä Suomen Pankin ja valuuttapankkien välisiä kauppoja sanotaan keskuspankin interventioiksi valuuttamarkkinoilla.

Voidakseen tehdä interventioita saapuvien ja lähtevien maksujen eriaikaisuuden kattamiseksi, kun eriaikaisuus on niin suurta, että pankit eivät pysty sitä vastaanottamaan, Suomen Pankilla on oltava hallussaan ulkomaan valuuttaa. Suomen Pankin ulkomaisia saajaisia sanotaan sen valuuttavarannoksi.

Keskuspankin ja pankkien valuuttavarannoilla on erilainen merkitys. Pankkien valuuttavarannot ovat olemassa maksujen välittämiseksi tuloa tuottavalla tavalla. Maan ulkomaisen maksuvalmiuden turvaaminen ei ole pankkien vaan Suomen Pankin huoli.<sup>1)</sup>

Pankkien nostrotilien kate on jaettu hyvin monien valuuttojen kesken riippuen juoksevien maksujen valuuttakompositiosta. Keskuspankin interventioihin riittää suppeampi valikoina valuuttoja, periaatteessa yksikin valuutta. Käytännössä tämä interventio on USA:n dollari.<sup>2)</sup>

Suomen Pankin interventio politiikka riippuu valuuttakurssijärjestelmästä sekä siitä, minkälaisiin lyhyen aikavälin stabilisaatiopoliittisiin tavoitteisiin raha- ja valuuttakurssipolitiikka on kohdistettu.

Puhtaassa kelluvien kurssien järjestelmässä keskuspankit eivät lainkaan tee interventioita valuuttamarkkinoilla. Tästä järjestelmästä on hyvin vähän kokemusta. Nykyäänkin, vaikka paljon puhutaan valuuttojen kellumisesta, keskuspankkien interventiot ovat tavallisia. Suomessa kokemusta lähes puhtaasta kelluvien kurssien järjestelmästä on saatu ainoastaan 1920-

---

1) Maan ulkomaisen maksuvalmiuden käsitteestä ks. Jaari (1974). Lähestymistapa keskuspankin optimaalisen valuuttavarannon arviointiin on sama kuin varautumismotiivilla perusteltu lähestymistapa rahan kysyntään, ja lähestymistapa pankkien nostrotilien optimaalisen keskimääräisen katteen arviointiin on sama kuin transaktiolähestymistapa rahan kysyntään, vrt. Heller (1968) ja Willet (1969).

2) Dollarin rooli keskuspankkien interventiovaluuttana on perusteltavissa paitsi historiallisilla syillä myös dollarin kotimaisten markkinoiden suurella koolla, ks. McKinnon (1979, s. 34-38).

luvun alussa ja lyhyen aikaa 1930-luvun alussa. Aina muulloin Suomen markan arvo on pyritty pitämään kiinteässä suhteessa joko johonkin yksittäiseen valuuttaan, 1930-luvulla Englannin puntaan ja 1950-luvulta 1970-luvun alkupuolelle saakka USA:n dollariin, tai meille tärkeiden valuuttojen muodostamaan koriin. Näitä arvosuhteita on muutettu vain harvoin. Viimeksi mainittua järjestelmää on meillä käytännössä sovellettu vuodesta 1972 lähtien, ja rahalaki uudistettiin tätä käytäntöä vastaavaksi vuonna 1977 (759/1977).

Makrotaloudellisilta seuraamuksiltaan nykyinen järjestelmä, jolla pyritään pitämään Suomen markan ulkoinen arvo vakio-suhteessa tiettyyn koriin ulkomaan valuuttoja eli stabilioimaan ns. markan nimellinen efektiivinen vaihtokurssi, ei juurikaan poikkea sitä edeltäneestä järjestelmästä, jolloin Suomen markan kansainvälinen perusarvo eli pariarvo oli suoraan laissa määritelty suhteessa kultaan ja sitä kautta USA:n dollariin. Molemmat merkitsevät sitä, että kotimaisten rahamarkkinoiden tila on läheisessä riippuvuussuhteessa Suomen Pankin tekemiin nettointerventioihin valuuttamarkkinoilla. Näistä riippuvuussuhteista tulee jäljempänä lähemmin puhetta.

Nykyinen järjestelmä on kuitenkin käytännön kannalta sikäli monimutkaisempi, että interventiovaluutan eli USA:n dollarin ja Suomen markan välisen kurssin on pakko alati muuttua, koska dollarin ja muiden koriiimme kuuluvien valuuttojen kansainväliset kurssisuhteet ovat jatkuvassa liikkeessä.



Muodollisesti valuuttakurssit noteerataan Suomen Pankissa päivittäin kokoontuvassa valuuttakokouksessa eli valuuttapörssissä, jossa edustettuina ovat Suomen Pankin ja valuuttapankkien edustajat. Tässä kokouksessa tarkistetaan viimeinen tilanne kansainvälisillä valuuttamarkkinoilla ja sen hetkiset kansainväliset kurssisuhteet. Samalla valuuttapankkien edustajat esittävät käsityksensä oman pankkinsa valuuttatarpeista (Kauppinen ja Paavonsalo, 1976, s. 173). Valuuttapörssissä vahvistetaan Suomen Pankin viralliset myyntikurssit, joista vähentämällä kullekin valuutalle sovittu kiinteä kurssiero saadaan viralliset ostokurssit. Nämä viralliset noteeraukset ovat voimassa seuraavaan valuuttapörssin istuntoon saakka.

Koska kansainväliset kurssisuhteet ovat kullakin hetkellä annettuja, valuuttakurssien noteeraamisessa on kysymys lähinnä dollarin ja Suomen markan välisen vaihtosuhteen vahvistamisesta. Muiden valuuttojen noteerausten on oltava tämän ja kansainvälisten kurssisuhteiden kanssa konsistentteja. Määräämällä dollarin ja markan välisen kurssin sekä sen ja kansainvälisten kurssisuhteiden kautta muiden valuuttojen ja markan väliset kurssit Suomen Pankki määrää samalla markan keskimääräisen ulkomaisen arvon. Nämä kurssit ja valuuttapankkien valuuttatarpeet sanelevat suurin piirtein sen, kuinka paljon interventiota Suomen Pankki kulloinkin joutuu suorittamaan. Varsinkin aikaisemmin suurin osa pankkien ja valuuttapankkien välisistä kaupoista tehtiin juuri valuuttapörssin kurssinmäärittelytilaisuuksissa.

Tälläinen järjestely soveltui luontevasti aikaisempaan valuuttakurssijärjestelmään, jolloin Suomen markan kansainvälinen perusarvo eli pariarvo oli määritelty kiinteässä suhteessa kultaan ja sitä kautta USA:n dollariin ja jolloin dollarin kurssin vaihtelualue oli rajoitettu kansainvälisen valuuttarahaston sallimaan enimmäismäärään eli yhteen prosenttiin parikurssin molemmin puolin. Kun muiden vaihdettavien valuuttojen kohdalla noudatettiin samaa järjestelmää, silloin valuuttapankkien keskinäinen valuuttakauppa, ns. triangulaarinen arbitraasi, piti huolen siitä, että valuuttakurssit kaikkialla pysyivät likimain niiden kansainvälisten perusarvojen määräämässä suhteessa toisiinsa. Tällöin vuorokaudeksi eteenpäin sovitut noteeraukset saattoivat hyvin olla voimassa ja pysyä konsistentteina toisten maiden noteerausten kanssa ainakin, mikäli mitään isompaa korjausta minkään keskeisen valuutan perusarvoon ei ollut odotettavissa.

Tilanne on toisenlainen nyt, kun mitään kiinteitä perusarvoja ei ole olemassa. Koska valuuttakurssien kansainväliset noteeraukset saattavat lyhyenäkin aikana muuttua huomattavasti, Suomen Pankin puolen päivän aikoihin vahvistamat noteeraukset ja niiden implikoimat kurssisuhteet saattavat jo iltapäivällä käydä vanhentuneiksi. Tämä on siksi tärkeä asia, että se vaatii numeerisen esimerkin.

Esimerkki ei ole realistinen siinä mielessä, että sen kuvaamia tilanteita helposti syntyisi. Pankkien intresseissä luonnolli-

Esimerkki

Suomen Pankin viralliset noteeraukset klo 12 ovat

USD 1 = FIM 4.000 - 4.018

DEM 1 = FIM 2.000 - 2.012.

Dollarin noteeraus Frankfurtin liikepankeissa on samaan aikaan

USD 1 = DEM 1.995 - 2.000.

Iltapäivällä dollari vahvistuu Frankfurtissa 3 prosenttia suhteessa Saksan markkaan, jolloin uusi noteeraus on

USD 1 = DEM 2.055 - 2.060.

Jos Suomen Pankki jatkuvasti säilyttäisi viralliset klo 12 noteeraukset ja soveltaisi niitä valuuttakaupoissaan pankkien kanssa, silloin suomalaisten valuuttapankkien kannattaisi.

1. ostaa esim. 1 milj. dollaria Suomen Pankista 4.018 milj. markalla;
2. myydä 1 milj. dollaria Frankfurtissa sikäläiseen uuteen ostokurssiin 2.055 D-markkaa dollarilta;
3. myydä 2.055 milj. D-markkaa Suomen Pankkiin, jolloin aikaisemmalla Suomen Pankin ostokursilla siitä saa 4.11 milj. Suomen markkaa.

Voitto näistä operaatioista olisi 4.110 - 4.018 milj. markkaa eli 92.000 markkaa.

sesti on käyttää hyväksi mahdollisuuksia riskittömien voittojen tekemiseen Suomen Pankin kustannuksella, mutta Suomen Pankin intressissä on estää tällaisten mahdollisuuksien syntyminen. Tästä syystä puolen päivän aikaan vahvistetut viralliset noteeraukset eivät voi olla päteviä edes yhtä vuorokautta silloin, kun kansainväliset kurssisuhteet muuttuvat. Esimerkin tapauksessa Suomen Pankki olisi joutunut muuttamaan omia noteerauksiaan pankkien kanssa tekemiänsä valuuttakauppoja varten joko

säilyttämällä dollarin noteerauksen ja alentamalla Saksan markan kurssia tai säilyttämällä Saksan markan noteeraus ja nostamalla dollarin kurssia tahi samanaikaisesti nostamalla dollarin kurssia ja alentamalla Saksan markan kurssia. Muussa tapauksessa valuuttamarkkinoille olisi syntynyt katkoja. Pyrkimys säilyttää valuuttakurssien painotettu keskiarvo ennallaan olisi johtanut kurssien korjaamiseen viimeksi mainitulla tavalla.

Aivan samasta syystä pankit eivät voi sitoutua soveltamaan listakursseja asiakkaittensa kanssa tekemissään kaupoissa. Esimerkin tapauksessa pankit olisivat vaatineet asiakkailleen myymistään dollareista listakurssia korkeamman hinnan ja tarjonneet ostamistaan Saksan markoista listakurssia alemman hinnan. Toiselta puolen asiakkailla olisi ollut mahdollisuus vaatia myytäväksi tarjoamistaan dollareista korkeampaa hintaa ja vastaavasti tinkiä tarvitsemilleen Saksan markoille alemman myyntikurssin. Tästä syystä valuuttapörssin istunnossa vahvistetut viralliset noteeraukset jäävät koskemaan vain pienehköjä toimitteita, joiden kohdalla neuvottelemisesta ja tinkimisestä saatavat hyödyt eivät minkään osapuolen kohdalla voi nousta merkittäviksi.

Edellä esitetty lainaus erään valuuttapankin valuuttakatsauksesta (s. 29 alaviite 1) viittaa siihen, että käytäntö pankkien ja asiakkaiden välisissä valuuttakaupoissa on jo muuttunut sellaiseksi, että noteerauksista päätetään kussakin ta-

pauksessa erikseen. Samassa kommentissa kuitenkin valitellaan sitä, että Suomen Pankin "dollarinoteeraukset valuuttapankkien kanssa tehtäviä toimitteita varten ovat silloin tällöin osoittaneet merkkejä paikalleen jähmettymisestä" ja että "tämän vuoksi on esitetty vaatimuksia siirtymiseksi joustavampaan noteeraustekniikkaan" (Helsingin Osake-Pankki, 1981). Käytännössä tämä kaiketi merkitsee valuuttapörssi-instituution häviämistä kurssienmäärittelytilaisuutena ja Suomen Pankin ja valuuttapankkien välisten kauppojen teko-paikkana, mikä järjestely korvautuu pankkien ja Suomen Pankin valuuttakeskusten välisellä jatkuvalle yhteydenpidolla ja kaupankäynnillä.

#### 4. Johtopäätöksiä

Alussa lähdettiin liikkeelle määrittelemällä pankkien funktioiksi maksujenvälitys ja rahoituksenvälitys. Edellä on käsitelty toista näistä funktioista, maksujenvälitystä, ja sitäkin rajoittamalla ulkomaiseen maksujenvälitykseen. Tätä aihetta on käsitelty pankkitekniset seikat sivuuttaen pankkien kannalta. Pankeille maksujenvälitys on ennen muuta valuuttakauppa, ja sen tarkoituksena on antaa pankeille tuottoa. Valuuttakaupan tuotto perustuu suhteellisesti hyvinkin pieneen valuutan myynti- ja ostokurssin väliseen eroon ja suureen valuuttakaupan laajuuteen eli lähtevien ja saapuvien maksujen arvoon.

Vuonna 1979 suomalaisten liikepankkien yhteenlasketut tuotot valuutanvaihdosta olivat 234 miljoonaa markkaa. Tämä oli noin kaksi kertaa niin suuri kuin liikepankkien samana vuonna ulkomaisesta rahoituksenvälityksestä saama korkokate, joka on laskettu vähentämällä ulkomaisten saamisten ja kotimaisten valuuttaluottojen antamista korkotuotoista ulkomaisten velkojen ja kotimaisten valuuttatalletusten aiheuttamat korkokulut. Yllä mainittujen tuottoerien lisäksi pankit saavat tuloa ulkomaan toiminnoistaan myös erilaisten maksujen muodossa, joita peritään maksupalveluista, perimistehtävien suorittamisesta ja pankkitakauksista. Suuruusluokaltaan nämä tuotot eivät yltäne kuin korkeintaan puoleen verrattuna tuottoihin valuutanvaihdosta.

Valuuttakaupan tuotot ovat siis suurin yksittäinen tuottoerä pankkien ulkomaan toiminnoissa. Kaikkiaan pankkien ulkomaan toimintojen tuotot lienevät karkeasti arvioiden nykyisellään noin 500 miljoonan markan suuruusluokkaa vuodessa. Tästä tuotosta tullaan käymään kiristyvää kilpailua nyt, kun ulkomaiset pankit aloittavat toimintansa Suomessa. Kilpailu kiristyy myös, jos Suomen markan käyttö ulkomaankaupan laskutusvaluuttana olennaisesti lisääntyy. Tällöinhän nykyistä suurempi osa valuutanvaihdosta markan ja muiden valuuttojen välillä siirtyy tapahtuvaksi ulkomaisissa pankeissa.

## LÄHDELUETTELO

- AALTO, Osmo, 1974: Maksut ulkomaille shekillä vai maksumääräyksellä? *Kansallis-Osake-Pankin kuukausikatsaus*, N:o 11, s. 21-24.
- CHACHOLIADES, M., 1978: *International Monetary Theory and Policy*. New York: McGraw Hill.
- EUROMONEY, 1979: Swift is up and running. *Euromoney*, November, s. 155-158.
- HELLER, H.R., 1968: The transactions demand for international means of payments. *Journal of Political Economy*, vol. 76, s. 141-145.
- HELSINGIN OSAKEPANKKI, 1981. Valuuttakatsaus n:o 5, toukokuu.
- HUDSON, N.R.L., 1979: *Money and Exchange Dealing in International Banking*. London: McMillan.
- JAARI, Ralph, 1974: Maan ulkomaisesta maksuvalmiudesta ja sen mittaamisesta. *Kansantaloudellinen aikakauskirja*, LXX vsk., s. 55-57.
- KAUPPINEN, Tapani ja Matti PAAVONSALO (toim.), 1976: *Pankkitoiminnan käsikirja*. Helsinki: Kirjayhtymä.
- LEVICH, R.M., 1979: *The International Money Market: An Assessment of Forecasting Techniques and Market Efficiency*. Greenwich Connecticut: Jai Press Inc.
- McKINNON, R.I., 1979: *Money in International Exchange: The Convertible Currency System*. New York ja Oxford: Oxford University Press.
- NARS, Kari ja Kari PEKONEN, 1981: *Ulkomainen rahoitus ja valuuttastrategia*. Helsinki: Weilin+Göös.
- SUVANTO, Antti, 1980: Foreign exchange dealing and the transactions demand for foreign exchange. The Research Institute of the Finnish Economy. Discussion Papers No. 73.
- SUVANTO, Antti, 1981a: Consistent cross exchange rates, numeraire problem, and the role of the vehicle currency. The Research Institute of the Finnish Economy. Discussion Papers No. 76.
- SUVANTO, Antti, 1981b: Yritysten maksuvalmius, korkopariteetti ja termiinivaluuttamarkkinat Suomessa. Elinkeinoelämän tutkimuslaitos. Keskusteluaiheita No.99.



TROLLE-SCHULTZ, E., 1978: International money transfer developments. *Journal of Bank Research*, vol., s. 73-77.

WILLETT, T.D., 1969. Adequacy of international means of payments. *Review of Economics and Statistics*, vol. 51, s. 373-374.

-----

Rahalaki 759/1977

Pankkien ja kiinnitysluottolaitosten kuukausitilasto

Pankkitilasto SVT VIIC