

Kuinka elää talletussuojan kanssa?

RISTO MURTO

Talletussuoja katkaisee investoinnin alkuperäisen rahoittajan ja investoijan välisen yhteyden. Tallettajan ei tarvitse välittää siitä, millainen on talletusten vastaanottaneen pankin laina- ja sijoitussalkku. Jos lainasalkku osoittautuu huonoksi, tallettajalle luvatus nimellistuoton ja pankin sijoituksesta realisoituneen tuoton erotus täytyy kattaa pankin omista pääomista tai – kuten pankkikriisissä usein tapahtuu – yhteiskunnan varoista. Kattava talletussuoja on konkreettinen syy niihin kustannuksiin, joita pankkikriisi aiheuttaa julkiselle vallalle.

Talletussuojasta ja siihen liittyvistä ongelmista on kirjoitettu paljon. Keskustelua on käyty erityisesti Yhdysvalloissa. Vaikka kaikki argumentit eivät ole täysin siirrettävissä suomalaisen keskusteluun esimerkiksi instituutioiden ja ympäristön eroavaisuuden vuoksi, tästä keskustelusta on hyötyä myös täällä mietittäessä elämää pankkikriisin jälkeen. Suomalaisen keskustelun ei suinkaan tarvitse lähteä tyhjästä liikkeelle.¹

Seuraavassa luodaan katsaus talletussuo-

jajärjestelmää koskevaan kirjallisuuteen. Tar kastelen talletussuojajärjestelmiä, niitä ongelmia, joita kattavaan talletussuojaan liittyy sekä ratkaisukeinoja, joita on ehdotettu lieventämään näitä ongelmia. Talletussuojajärjestelmän uudistaminen on nähty usein yhtenä keskeisenä elementtinä pohdittaessa kuinka välttää kustannukset, jotka pankkikriisit meillä ja muualla ovat aiheuttaneet.

1. Mihin talletussuojaa tarvitaan?

Talletussuojajärjestelmällä on kaksi keskeistä tehtävää. Ensinnäkin sen tulee turvata (pieni)tallettajien varat pankin joutuessa vaikeuksiin. Yleisesti on katsottu, että pientallettajien tulee saada luottaa talletustensa riskittömyyteen eikä heiltä voida vaatia yksityiskohtaista tietoa pankin riskipitoisuudesta.

Toiseksi talletussuojan tulee estää pankkipaniikkeja. Pankkipaniikeilla on erittäin paha maine. Pankkipaniikki merkitsee yleensä suurta häiriötä kansantalouden maksujärjestelmälle. Maksujärjestelmän häiriö yhdessä yleisen taloudellisen epävarmuuden kanssa voivat aiheuttaa vakavia reaalitaloudellisia seuraamuksia.

Suomessa pankkijärjestelmän epävakauden kustannuksia nostaa rahoituksen välityksen

¹ Yhdysvallat ja Pohjoismaat eivät ole ainoita maita, joissa on ollut pankkikriisi viime vuosikymmeninä. Esimerkiksi *Sundararajan* ja *Balino* (1990) käsittelevät pankkikriisiä Argentiinassa, Chilessä, Male-siassa, Filippiineillä, Espanjassa, Thaimaassa ja Uruguayssa.

pankkikeskeisyys ja kansantalouden riippuvuus ulkomaisesta rahoituksesta. Pankkijärjestelmän epävakaus ei vaaranna pelkästään kotimaista rahoituksen välitystä, mutta myös ulkomaisen rahoituksen saatavuuden, kun merkittävä osa kansantalouden ulkomaisesta bruttovelasta on kanavoitunut pankkijärjestelmän kautta.

Pankkipaniikkeja on esiintynyt erityisesti Yhdysvalloissa 1800-luvulla ja 1900-luvun alkupuoliskolla. Siellä on myös selvästi nähtävissä lainsäädännön ja rahoitusmarkkinoiden häiriöiden välinen vuorovaikutus.² Historiallisesti talletussuojajärjestelmät ovatkin syntyneet usein juuri vastauksena pankkipaniikkeihin tai niiden pelkoon.

Suomessa ei ole koettu Yhdysvaltain kaltaisia pankkipaniikkeja. Talletuspaot – silloin kun niitä on esiintynyt – ovat olleet hyvin pieniä ja rajoittuneita; katso *Aro* (1951, 82-83). Esimerkiksi 1920- ja 1930-luvulta, jolloin Suomessa oli edellinen mittavampi pankkikriisi, ei ole viitteitä mittavista talletuspaoista, vaikka tällöin myös pankkeja meni konkurssiin. Tällöinkin vain harvalukuinen joukko pieniä pankkeja päästettiin konkurssiin ja vielä harvemmissa tapauksissa tallettajat kärsivät konkurssissa tappioita; katso esimerkiksi *Ikonen, Autio ja Elonen* (1992). Rahoitusjärjestelmän kannalta tärkeämmät pankit mieluummin fuusioitiin johonkin toiseen pankkiin, kuin annettiin menä konkurssiin.

² Myös Suomessa voidaan nähdä lainsäädännön ja taloudellisten kriisien välistä vuorovaikutusta. Vuoden 1933 pankkilakia valmistellut komitea korosti tallettajien suojaamista ja rahoitusmarkkinoiden vakautta, kun taasen vuoden 1969 pankkilakeja valmistellut komitea jätti rahoitusjärjestelmän vakautta koskevat perustelut sivummalle; katso *Vihriälä* (1988, 57-58). Seuraavissa komiteamietinnöissä pankkijärjestelmän vakauskysymykset tullevat olemaan varsin keskeisesti esillä.

2. Kuinka tässä näin kävi?

2.1 Missä talletussuojajärjestelmä on onnistunut?

Talletussuojajärjestelmät ovat olleet kiistattomia menestyksiä yhdellä tärkeällä mittapuulla. Pankkipaniikkeja ei ole syntynyt länsimaissa vuosikymmeniin eivätkä tallettajat ole menettäneet merkittävästi varoja pankkikriiseissä.

Parantunut pankkijärjestelmän vakaus ei ole pelkästään talletussuojan ansiota. Tällä vuosisadalla tallettajien luottamusta on todennäköisesti kasvattanut keskuspankkien aktiiviset interventiot tilanteissa, joissa rahoitusmarkkinoiden vakaus on ollut uhattuna. Erityisesti ns. lender-of-last-resort-funktio on parantanut pankkijärjestelmän kykyä sietää likviditeetin vaihteluja.

Esimerkkinä siitä, kuinka talletussuoja on nähty menestyksenä, voidaan käyttää *Friedmanin* ja *Schwartzin* (1963) arviota Yhdysvaltain talletussuojajärjestelmästä. Heidän mukaansa 1930-luvulla synnytetty talletussuojajärjestelmä on tämän jälkeen estänyt pankkipaniikkien synnyn. He jopa toteavat, että talletussuojajärjestelmä on edistänyt rahatalouden vakautta enemmän kuin Federal Reserve järjestelmän luominen (*Friedman ja Schwartz* 1963, 442). Näin siis noin 30 vuotta sitten.

2.2 Missä talletussuoja on epäonnistunut?

Kattava talletussuoja on ollut keskeisesti vaikuttamassa pankkijärjestelmiä. Tämä menestys ei ole syntynyt kuitenkaan ilman ongelmia. Talletussuojajärjestelmiä käsittelevässä kirjallisuudessa vallitsee lähestulkoon yksimielisyys siitä, että kattava talletussuoja on ollut väärin suunnitellussa pankkien kannustinrakenteita ja kasvattamassa pankkikriisien kustannuksia. Lyhyesti sanottuna pankkijärjestelmän vakaus ja tallettajien varojen turvaaminen on ostettu suurella veronmaksajien panostuksella.

Keskeisimpänä ongelmana talletussuojajärjestelmissä on pidetty sitä, että talletussuojasta

perittävä hinta ei ole reagoinut pankin ottamaan riskiin. Tällä tavoin talletussuoja on luonut moral-hazard -ongelman. Koska pankit eivät joudu maksamaan lisäriskistä kustannuksia, ne ohjataan ottamaan enemmän riskiä kuin ne ilman talletussuojaa ottaisivat. Talletussuoja takaa, että tallettajien ei tarvitse erottaa hyviä ja huonoja pankkeja toisistaan, ja koska talletussuoja on de facto ollut hyvin kattava, tätä tarvetta ei ole ollut myöskään muilla pankin rahoittajilla. Tämä johtaa siihen, että pankki on voinut rahoittaa hyvinkin riskipitoista laina- ja sijoitussalkkua riskittömällä korkotasolla.

Talletussuojajärjestelmiin liittyvän moral hazard -ongelman olemassaoloa ja merkitystä on tutkittu myös empiirisesti. Tutkimuksissa on erityisesti käytetty hyväksi amerikkalaista pankkiaineistoa 1800-luvulta ja 1900-luvun alkupuoliskolta, jolloin on voinut olla rinnakkain sekä suojattuja että suojaamattomia talletuksia ja pankkeja. Tällaisia tutkimuksia ovat tehneet mm. *Calomiris* (1990), *Grossman* (1992), *Wheelock* (1992). Yleensä lopputulos on ollut, että kattava talletussuoja yhdessä mahdollisesti liian löysän valvonnan ja riskiä vastaamattomien kannatusmaksujen kanssa on johtunut riskinoton lisäämiseen.

Grossman (1992) on tutkinut S&L -rahoituslaitosten riskikäyttäytymistä 1930-luvulla, kun liittovaltion talletussuojajärjestelmä otettiin käyttöön. Yksittäinen S&L ei kuitenkaan välttämättä liittynyt liittovaltion talletussuojajärjestelmään, joko se sitä ei halunnut tai se ei läpäisyt vakuuttajan vaatimuksia. Vakuutettujen S&L-yksiköiden lukumäärä ylitti vasta vuonna 1951 ei-vakuutettujen yksiköiden määrän.

Grossmanin tulosten S&L lisäsi riskiottoa sen jälkeen, kun se tuli liittovaltion talletussuojajärjestelmän piiriin. Kun S&L tuli järjestelmään mukaan, se oli keskimäärin riskittömämpi kuin järjestelmän ulkopuolelle jäänyt pankki johtuen mahdollisesti vakuuttajan suorittamasta karsinnasta. Kuitenkin S&L-yksikön riskillisuus kasvoi mitä kauemmin se oli kuulunut liittovaltion talletussuojajärjestelmään. Vaihtuu siis siltä, että pankinjohtajat pystyivät

Taulukko 1. *Yhdysvaltalaisen talletussuojajärjestelmän avainkäsitteitä*

1.S&L-yksiköt (Savings and Loans associations) ovat rahoituslaitoksia, jotka ovat keskittyneet erityisesti asunto- ja kiinteistörahoitukseen. Omistajina toimivat yleensä tallettajat siten, että yksittäisen tallettajan omistusosuus ei voi nousta kovin suureksi. Suuren laman aikana 1930-luvulla Yhdysvalloissa oli noin 13 000 S&L -rahoituslaitosta.

2.FSLIC (Federal Savings and Loan Insurance Corporation) tarjosi talletussuojan S&L-rahoituslaitoksille ja eräille säästöpankeille vuosina 1934 - 1989.

3.FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) on tarjonnut talletussuojan liike- ja säästöpankeille vuodesta 1934 lähtien. FDIC on tarjonnut talletussuojan myös S&L-rahoituslaitoksille vuodesta 1989 lähtien.

4.FIRREA (Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act) muutti yhdysvaltalaisesta talletusvakuusjärjestelmästä vuonna 1989. Uudistuksen osana S&L-yksiköiden talletussuoja siirrettiin FLIC:hen ja kaatuneiden S&L- yksiköiden hoitamiseen perustettiin uusi yksikkö nimeltään **Resolution Trust Corporation (RTC)**.

ottamaan aikaisempaan enemmän riskiä, kun huoli rahoituksesta oli poistunut.

Monet kirjoittajat, kuten esimerkiksi *Kane* (1989), ovat korostaneet sitä, että talletussuojajärjestelmä on ollut kasvattamassa pankkikriisin kustannuksia erityisesti antamalla heikkojen pankkien jatkaa toimintaansa. Talletussuoja on taannut konkurssikypsille pankeille rahoituksen, jonka turvin ne ovat voineet jatkaa toimintaansa ja pahimmassa tapauksessa lisätä toimintansa riskipitoisuutta.

Kysymys on kärjistetystä moral hazard -ongelmasta. Tilanteessa, jossa pankin markkina-arvo on jo nolla tai negatiivinen, osak-

keenomistajat ovat jo käytännössä menettäneet kaiken. Tässä tilanteessa pankin omistajien kannattaa valita erittäin riskipitoinen strategia, jolla saavutetaan suuret voitot suurella riskillä. Jos kaikki on jo menetetty, pienelläkin todennäköisyydellä saavutettava tilanteen pelastaminen riittää omistajille. Tässä tilanteessa hyvä talletussuoja on mahdollistanut rahoituksen hankinnan, koska tallettajien ei ole tarvinnut välittää pankin valitusta toimintastrategiasta.

Kanen (1989) nimittää konkurssikypsiä S&L-yksiköitä eläviksi ruumiiksi ("zombies"). Hänen mukaansa elävät ruumiit vievät myös toimintaedellytyksiä muilta, terveiltä yksiköiltä. Ensinnäkin ongelmapankkien halu ottaa riskiä vähentää pankkisektorin korkomarginaaleja, koska ongelmapankit maksavat talletuksista korkeita korkoja ja vastaavasti lainaavat riskipitoisille asiakkaille alhaisilla korkomarginaaleilla. Toiseksi näiden pankkien tappiot, kun ne realisoituvat, nostavat vakuusrahastojen kannatusmaksuja, joita selviävien pankkien on lopulta maksettava siltä osin kuin maksut eivät lankea veronmaksajille.

Yhdysvalloissa on havaittu, että mitä kauemmin ongelmapankin on annettu jatkaa toimintaansa alhaisella vakavaraisuudella, sitä suuremmat kustannukset sen lopullisesta kaatumisesta ovat aiheutuneet. Viranomaisten tulisi-kin pystyä tunnistamaan ongelmapankki ja ohjaamaan sen toimintaa turvallisempaan suuntaan jo varhaisessa vaiheessa (Gilbert (1992)).

Kane (1990) on kiinnittänyt huomiota viranomaisten kannustimiin. Hänen mukaansa viranomaisilla on houkutus siirtää ongelmat seuraavalle viranhaltijalle. Näin ongelmat voisivat pysyä piilossa ja pahimmassa tapauksessa kärjistyä, kun todellisia ongelmia ja kustannuksia ei haluttaisi tuoda välittömästi esille. Kane argumentoi, että tämä on ollut yhtenä syynä ns. S&L-kriisiin suuriin kustannuksiin Yhdysvalloissa.³

Talletussuoja ei ainut syy ongelmiin

Talletussuojajärjestelmä ei kuitenkaan voi olla ainut syy pankkijärjestelmän kriiseihin. Esimerkiksi USA:ssa nykyisen kaltainen talletussuojajärjestelmä on ollut voimassa 1930-luvulta lähtien. Kuitenkin S&L-rahoituslaitosten ongelmat kärjistyivät vasta 1970- ja 1980-luvulla. Ongelmien kärjistymisen selittämiseen tarvitaan muita syitä.

Makrotaloudellisen kehityksen epävakaus, pankkitoiminnan deregulaatio ja kiristynyt kilpailu voivat olla osaselityksiä. White (1993) esittää yhdeksi syyksi S&L-kriisiin toimialan viivästynyttä deregulaatiota ja valvovien viranomaisten heikkoa reagointia deregulaation myötä kasvaneisiin moral hazard-ongelmiin. Kuulostaa suomalaisittain varsin tutulta. Vastaavasti Keeley (1990) esittää, että kiristynyt kilpailu olisi ajanut pankkien toimilupien arvoa alas, alentanut pankkien vakavaraisuutta, mikä puolestaan johti toiminnan riskipitoisuuden kasvamiseen.

3. Keinot rajoittaa talletusvakuusjärjestelmän ongelmia

3.1 Markkinakurin lisääminen

Yksi ilmeinen keino kattavan talletussuojaan liittyvien ongelmien rajoittamiseksi on rajata talletussuojan kattavuutta. Jos kerran kattava talletussuoja aiheuttaa ongelmia, yksinkertaisin keino olisi rajoittaa sitä. Tällöin tallettajilla ja muilla pankin rahoittajilla olisi syy seurata pankin riskinottoa ja tuloksellisuutta. Vastavasti pankin johdon ja/tai omistajien kannustimet liialliseen riskinottoon poistuisivat. Seuraa-

³ Viranomaisten kannustimia erittelevät myös Campbell, Chan ja Marino (1992).

vassa tarkastelen lähemmin näitä argumentteja.

Näkevätkö markkinat ongelmat?

Useissa ehdotuksissa, joissa ehdotetaan talletussuojajärjestelmää rajattavaksi, nojaututaan ajatukseen, että markkinavoimat voivat ehkäistä ongelmien syntymistä. Keskeisenä vaatimuksena sille, että markkinat rajoittaisivat pankin riskinottoa on, että sijoittajien pitäisi pystyä seuraamaan ja ennakoimaan pankin toiminnan riskipitoisuutta. Tämä vaatimus ei välttämättä täyty.

Useissa töissä on tutkittu kuinka markkinat ovat reagoineet pankkien riskinottoon ja kuinka ne ovat voineet ennakoita tulevat ongelmat. Tulokset eivät ole olleet yksiselitteisiä. Hyvin erilaisia kantoja on esiintynyt.

Useat osakemarkkinoiden aineistoilla tehdyt tutkimukset ovat päätyneet johtopäätökseen, että osakekurssit ovat heijastaneet yksittäisen pankin ottamia riskiä. Katso esimerkiksi *Cornell* ja *Shapiro* (1986) tai *Pettway* (1980). Toisaalta *Randallin* (1989) tulosten mukaan ongelmapankkien osakekurssit reagoivat pankkien vaikeuksiin vasta kun pankin ongelmat tulivat julkiseksi tiedoksi eivätkä silloin kun pankki alkoi kerätä riskiä.⁴

Viranomaisten kannalta markkinoiden reaktioiden ajoittuminen on hyvin tärkeää. Jos markkinat havaitsevat pankkien ongelmat vasta, kun riskit ovat jo realisoitumassa, reaktiot ovat pahasti myöhässä ja itse asiassa jo todennäköisesti vahingollisia. Pankin rahoituksen hinnan kasvu ja/tai rahoituksen saatavuuden heikkeneminen kärjistäisivät pankin ongelmia ja vaikeuttaisivat pankin mahdollisia vakauttamisyrityksiä. Yleisemminkin, jos osa sijoittajista ja tallettajista keskittää valvonnan lähinnä talletusten nostamisen optimaaliseen ajoittamiseen, valvonta voi viranomaisten kannalta olla vahingollista. Se ei estä pankkia rakentamasta riskipi-

toista lainasalkkua, mutta kasvattaa pankin likviditeettikriisin vaaraa; vertaa *Dybvig* (1993) ja *Randall* (1989).

Muiden markkinoiden tai sijoitusinstrumenttien osalta tulokset ovat markkinakurin kannalta heikkommat. Useiden tutkimustulosten mukaan velkainstrumentit eivät ole heijastaneet pankkiriskiä.⁵ Toisaalta *Ellis* ja *Flannery* (1992) päätyvät vastakkaiseen tulokseen tutkiessaan pankkien sijoitustodistusten koronmuodostusta. Heidän tuloksen mukaan sijoitustodistusmarkkinat olisivat sisällyttäneet pankkien sijoitustodistusten korkoon riskilisän, joka vaihtelee pankin luottokelpoisuuden mukaan.

Velkainstrumenttien korkoja tutkittaessa tulkintaa vaikeuttaa se, että monet sijoittajat ovat voineet kokea itsensä talletussuojan piiriin kuuluviksi, vaikka näin ei olisi de jure ollutkaan. Miksi sijoittajien pitäisi olla huolestuneita pankin tilasta, jos heidän saatavansa on joka tapauksessa turvattu? Tämä tulee ottaa huomioon erityisesti tutkittaessa isoja pankkeja.

Suomessa mielenkiintoisen tutkimuskohteen muodostavat SKOP:n ajautumista Suomen Pankin hallintaan edeltäneet vaiheet. SKOP:n sijoitustodistusten korot erkanivat muiden pankkien sijoitustodistusten koroista ennen SKOP:n haltuunottoa. Sen sijaan minkäänlaista mittavaa talletuspakoa tai levottomuutta tallettajissa ei ilmennyt. Tämä koskee myös eräitä säästöpankkeja, jotka olivat varsin heikossa kunnossa ennen liittymistä SSP:hen. Vuoteen 1992 asti talletusten vakuutena olivat pankkien omiin vakuusrahastoihin kerätyt varat, jotka olivat pienet vastuisiin nähden, ja pankkien yhteisvastuullisuus yhden pankin talletuksista.

Miksi tallettajat säilyivät rauhallisina? Mahdollisia vastauksia on useita. Pankkien ongelmat mahdollisesti aliarvioitiin tai yliarvioitiin vakuusrahastoihin kerätyt varat. On myös todennäköistä, että yleisesti miellettiin ettei pankeja tulnaisi päästämään konkurssiin ja,

⁴ Katso kuitenkin Gilbertin (1990) kritiikki *Randallin* tutkimusta kohtaan.

⁵ Katso esimerkiksi Avery et al. (1988), Gorton ja Santomero (1990), Hannan ja Hanweck (1988).

että julkinen valta tulisi viime kädessä takamaan pankkien talletukset.

Talletussuojan rajaaminen

Kuten edellä on jo todettu markkinakurin toimiminen edellyttää, että sijoittajat mieltävät pankkiin liittyvän luottotappioriskin. Jos luottotappioriskiä ei ole, sijoittajien ei tarvitse vaatia kompensoivaa preemiota sijoituksestaan ongelmapankkiin, vaikka he tietäisivätkin pankin olevan ongelmissa.⁶

Monet uudistusehdotukset ovatkin lähteneet siitä, että talletussuojan kattavuutta tulisi pienentää.⁷ Ensinnäkin taatulle talletukselle voidaan esittää maksimimäärä tallettajaa kohti. Toiseksi, osa pankin varainhankinnasta voidaan jättää talletussuojan ulkopuolelle. Kumminkin tavat ovat yleisiä (vrt. *taulukko 2*). Talletussuojan rajaamisen etuna markkinakurin voimistamisen lisäksi on, että mahdollisessa likvidointitilanteessa talletussuojan antajan vastuut ovat pienemmät kuin täydellisen suojan tapauksessa.

Markkinakurin kannalta talletussuojan kattavuuden rajaaminen ei kuitenkaan riitä, jos (etenkin suurimmat) pankit mielletään niin tärkeiksi, että niitä ei voida päästää kaatumaan. Ei ole niinkään tärkeätä, kuinka kattava talletussuoja on nimellisesti, vaan kuinka kattava se on de facto.

Yhdysvalloissa niin sanottu liian-iso-kaatumaan (too-big-to-fail) -doktriini tuli julki vuonna 1984 Continental Illinois National Bank pankin ongelmien yhteydessä. Tällöin pankeista vastaava viranomaistaho ilmoitti, että suurimmat pankit ovat liian tärkeitä, jotta niitä päästettäisiin konkurssiin. Myös Suomessa voidaan tulkita vallitsevan liian-iso-kaatumaan-doktriinin varsinkin sen jälkeen, kun eduskunta

⁶ Preemiota voi kuitenkin syntyä mm. siksi, että arvopapereiden likvidiyden odotetaan heikkenevän.

⁷ Katso esimerkiksi *Kane* (1989). *White* (1989, 1991) on esimerkki täysin vastakkaisesta mielipiteestä.

hyväksyi vuonna 1993 pöytäkirjan, jonka mukaan pankkien kaikki saatavat tullaan turvaamaan. Tämän jälkeen talletuksilla on kaksinkertainen suoja, koska myös vakuusrahastolaki turvaa pankkien talletukset.

Viranomaisten kannalta pankin koko ei ole ainoa mahdollinen kriteeri. Esimerkiksi Iso-Britanniassa päästettiin surullisen kuuluisa BCCI-pankki konkurssiin, vaikka aikaisemmin oli pelastettu paljon pienempiäkin pankkeja. Keskeinen kriteeri on tällöin ollut rahoituslaitoksen tärkeys rahoitusmarkkinoiden vakaudelle.

Liian-iso-kaatumaan -doktriinin aiheuttamia ongelmia voidaan lieventää tekemällä konkurssiriski realiseksi vaihtoehdoksi ainakin osalle pankin rahoittajista. Ison pankin konkurssi tulee nykyisen kriisin jälkeenkin olemaan sangen epätodennäköinen. Mikäli pankki poistuu markkinoilta, se tapahtuu todennäköisemmin fuusion tai paloittelun kautta. Tällaisia tilanteita varten tarvittaisiin selkeät pelisäännöt siitä, kuinka eri rahoittajaryhmiä kohdellaan. Jos fuusioiden ja paloittelujen odotetaan tapahtuvan siten, että kukaan rahoittajista ei joudu realisoimaan riskiä, ehkä osakkeenomistajia lukuunottamatta, kannustimet seurata pankin riskiä säilyvät vähäisinä. Erityisen vakava tämä ongelma on pankeissa, joissa ei ole olemassa osakkeenomistajia.

Informaation parantaminen

Jotta markkinakuri rankaisi jo siinä vaiheessa, kun riskipitoisia asemia otetaan, sijoittajan käytössä olevan informaation tulisi olla varsin laajaa. Näin ei välttämättä ole. Yksittäisellä sijoittajalla ei nykyisellään ole käytössään informaatiota, jolla hän voisi arvioida luotettavasti esimerkiksi pankin luottosalkun luottotappio- tai korkoriskiä.

Useat kirjoittajat kuten esimerkiksi *Brumbaugh*, *Carron* ja *Litan* (1989) ja *White* (1989) ovat ehdottaneet markkinahintaiseen kirjanpitoon siirtymistä yhtenä keinoa lisätä markkinao-

Taulukko 2. Talletussuojajärjestelmiä eri maissa

| Maa | julkinen/yksityinen | pakollinen | vain oma valuutta | riskillä sopeutettu kannatusmaksu |
|---------------|---------------------|------------|-------------------|-----------------------------------|
| Belgia | sekä-että | ei | kyllä | ei |
| Kanada | julkinen | kyllä | kyllä | ei |
| Tanska | yksityinen | kyllä | ei | ei |
| Ranska | yksityinen | kyllä | kyllä | ei |
| Saksa | yksityinen | ei | ei | ei |
| Italia | yksityinen | ei | ei | ei |
| Japani | sekä-että | kyllä | kyllä | ei |
| Norja | sekä-että | kyllä | ei | ei |
| Iso-Britannia | sekä-että | kyllä | kyllä | ei |
| USA | julkinen | kyllä | ei | kyllä |

sapuolten ja viranomaisten informaatiota. Markkinahintaisessa kirjanpidossa kukin taseen erä arvioitaisiin markkinahintaan esimerkiksi neljännesvuosittain. Näin voitaisiin seurata suoraan sekä koko pankin nettoarvon että tiettyjen tase-erien arvon kehittymistä.

Erityisesti kriisitilanteissa markkinaehtoisella kirjanpidolla olisi selviä etuja. Kohtuullinen arvio pankin todellisesta nettoarvosta olisi viranomaisten käsillä heti, joten mahdolliset tukipäätökset voitaisiin tehdä realistiselta pohjalta. Kirjanpitoarvoilla on kriisipankeissa taipumus olla jäljessä todellisia markkina-arvoja. Yhdysvalloissa on havaittu, että kaatuneiden pankkien kirjanpitoarvoinen pääoma on yliarvioinut todellista pankin pääomaa ja siten vakaaraisuutta. Kirjanpitoarvot yliarvioivat todellisen pääoman esimerkiksi silloin, jos järjestämättömistä luotoista ei kirjata tarpeeksi luototappiovarauksia tai luototappioita.

Keskeinen ongelma markkinahintaisessa kirjanpidossa on, että useimmat pankin tase-erät ovat sellaisia, että niille ei ole löydettävissä aitoa markkinahintaa. Useimmissa tase-erissä jouduttaisiin turvautumaan karkeisiin arvioihin. Lisäksi useimmissa tapauksissa ainoa osapuoli,

joka voi kohtuullisesti arvioida tase-erien arvoa, on pankki itse. Tällöin hankaluutena on rakentaa pankille sellainen kannustinjärjestelmä, joka ohjaisi pankkia suorittamaan arviointi ja raportoimaan tase-erien arvot objektiivisesti.⁸

Täysimittaiseen markkinahintaiseen kirjanpitoon siirtyminen on vielä varsin kaukainen tavoite. Pankkien viranomaisraportoinnin ja sijoittajille antaman informaation parantaminen on kuitenkin mitä ilmeisin kehittämissuunta. Lisäksi markkinahintaisuutta voidaan käyttää kohtuullisesti tiettyjen tase-erien kohdalla.

3.2 Ovatko yksityiset järjestelyt vaihtoehto?

Yksityiset vakuutusmarkkinat on nähty yhtenä vaihtoehtona julkisen vallan takaamalla talletussuojalle. Periaatteessa ei ole olemassa syitä mikseivät yksityiset markkinat voisi hoitaa talletussuojaa. Käytännössä yksityiset vakuuttajat eivät ole olleet turvaamassa talletuksia. Sen sijaan talletussuojan on useissa maissa perustu-

⁸ Katso Berger, King ja O'Brien (1991).

nut pankkien keskinäisiin järjestelyihin. Näin oli käytännössä myös Suomessa ennen pankkikriisiä.

Viranomaisten kannalta vakauteen liittyvät kysymykset säilyvät yksityisissäkin järjestelmissä pitkälti muuttumattomina. Viranomaisten pitää huolehtia, että yksityinen järjestelmä on vakaa ja turvaa tallettajien saatavat.

Suomen nykyinen pankkikriisi on paljastanut pankkien keskinäisiin järjestelyihin liittyviä ongelmia. Ensinnäkin ongelmana on se, että yksityiset talletussuojajärjestelmät eivät tyypillisesti pysty vastaamaan suuriin taloudellisiin shokkeihin. Lamatilanteessa kaikkien pankkien taloudellinen tilanne on todennäköisesti huono, joten pankilla ei ole varteenotettavia tukimahdollisuuksia silloisesta tuloksestaan. Tällöin vakuusrahastolta edellytettäisiin suuria rahastoja. Näitä rahastoja ei ole välttämättä kerätty.

Toiseksi, jos vakuusrahastoon kuuluvien pankkien keskinäinen solidaarisuus on vähäistä, vakuusrahastolla on taipumus degeneroitua. Käytännössä tämä on Suomessa näkynyt siinä, että osuuspankki- ja säästöpankkiryhmien vakuusrahastot ovat toimineet selvästi aktiivisemmin kuin liikepankkien ja Postipankki Oy:n vakuusrahasto, joka on säilyttänyt toistaiseksi kannatusmaksunsa minimissään. Jos vakuutetut pankit ovat keskenään kilpailevia pankkeja, vaatimus keskinäisestä solidaarisuudesta on varsin vaativa. Käytännössä kynnys tuen pyytämiseksi ja antamiselle voi olla huomattavan suuri, jos kilpailijat ovat tekemässä tukipäätöstä.

Calomiris (1990) on käynyt läpi erilaisia yhdysvaltalaisia järjestelmiä, jotka ovat perustuneet pankkien keskinäisiin järjestelmiin. Periaatteessa hyvin toimivassa järjestelmässä pankit voisivat valvoa vakuusrahastoon kuuluvien pankkien riskinottoa ja hillitä riskipankkien toimintaa.⁹ Useat *Calomiruksen* (1990) läpikäymistä järjestelmistä heikkenivät kuitenkin jossain vaiheessa siten, että ne eivät voineet

täyttää tehtäviään.

Tyypillinen epäonnistunut järjestelmä oli Vermontin talletussuojajärjestelmä ennen Yhdysvaltain sisällissotaa. Pankkien kuuluminen järjestelmään oli täysin vapaaehtoista. Kaksi kaatuvaa pankkia riitti kaatamaan koko järjestelmän, koska muiden pankkien oli tällöin edullisempaa poistua koko järjestelmän piiristä ja välttää kaatuneista pankeista johtuvat maksut.

Toimiva pankkien keskinäisiin järjestelyihin perustuva talletussuoja vaatii huolella laaditun järjestelmän, jossa pankkien kannustimiin, valvontaan ja kustannusten jakamiseen kiinnitetään huomiota. Erityisesti, jos pankit itse määrittelevät kannatusmaksun suuruuden ja kohtaannon, täytyy järjestelmään sisältää yhteisvastuun periaate eli, että vakuusrahastoon kuuluvat pankit yhteisesti vastaavat kriisipankin vastuista. Järjestelmä degeneroituu nopeasti, jos vakuusrahastoon kuuluvat pankit itse määrittelevät kannatusmaksunsa, mutta rajaavat vastuunsa olettaen, että julkinen valta takaa joka tapauksessa talletukset. Tällöin luonnollisesti vakuusrahastoon kuuluvilla pankeilla ei ole suurtakaan halua hoitaa järjestelmää järkevästi.

Suomessa tilannetta vaikeuttaa pankkien vähäinen määrä. Käytännössä jouduttaisiin helposti vaikeisiin pelitilanteisiin vähälukuisten pankkien välillä, mikä pienentäisi keskinäisen valvonnan hyödyllisyyttä. Vaaditaan hyvin paljon päätöksentekomekanismeilta, jonka tuloksena esimerkiksi neljä pankkia voisi rajoittaa viidennen pankin luotonannon ja markkinaosuusien kasvua. Lisäksi aina olisi olemassa vaara, että tällä tavoin tehottomat pankit pyrkisivät rajoittamaan tuottavampien yksiköiden markkinaosuuden kasvua (*Whiten* 1989, 22). Vaikuttaakin siltä, että Suomen oloissa viranomaisten tulisi määritellä vähintäänkin vakuusrahaston rahastointitavoite sekä mahdollisesti myös kannatusmaksujen kohtaanto.

3.3 Riskiin sidotut kannatusmaksut

Pankkien vakuusrahastoja koskevaan lakiin on

⁹ Vertaa myös Dotsey ja Kuprianov (1990).

kirjattu periaate, että kannatusmaksujen tulee riippua pankin toiminnastaan ottamista riskeistä. Riskiin sidottuja vakuusrahaston kannatusmaksuja voidaan perustella kahdella tavalla. Ensinnäkin kun kannatusmaksujen suuruus on sidottu pankin riskipitoisuuteen, ne pankit maksavat eniten kannatusmaksua, joille vakuusrahaston talletuksille ja pankin toiminnalle antama takuu on arvokkain. Toiseksi riskiin sidotulla kannatusmaksulla voidaan myös pyrkiä ohjaamaan pankkien riskinottoa.

Merton (1977) osoitti, että teoreettisesti kannatusmaksu voidaan määrittellä optioiden hinnoittelumallien avulla. Talletussuoja voidaan nähdä pankin varojen myyntioptiona, jossa lunastushinta on velkojen nimellinen (tai sovitettu) arvo velkojen maturiteettipäivänä. Mertonin (1977) artikkelin jälkeen jatkuva-aikaisia hinnoittelumalleja on käytetty runsaasti kannatusmaksujen sekä teoreettiseen että empiiriseen tarkasteluun.

Useat tutkimukset ovat keskittyneet tarkastelemaan ovatko perityt kannatusmaksut olleet yli- vai alihinnoiteltuja (esimerkiksi Marcus ja Shaked (1984)). Monissa tulokset on ollut, että FDIC:n kannatusmaksut ovat olleet ylihinnoiteltuja, mutta täydellistä konsensusta yli- tai alihinnoittelusta ei ole saatu. Käytännössä hinnoittelumallien kannatusmaksuestimaatit ovat kuitenkin niin epätarkkoja, että niiden antamaan kannatusmaksun tasoon ei ole järkevää kiinnittää suurta huomiota. Tämä johtuu mm. siitä, että toisin kuin varsinaisissa optiomalleissa, joiden kaikki mallin parametrit ja muuttujat ovat havaittavissa tai kohtalaisen hyvin estimoitavissa, näiden mallien parametrien estimointi on varsin epätarkkaa. Optioiden hinnoittelulähestymistapa tarjoaa kuitenkin hyviä näkökohtia pohdittaessa kannatusmaksujen määräytymistä.

Yksi keskeinen viesti on, että jos pankkien toimintaa ei säännellä ja kannatusmaksut eivät ole sidottuja pankin riskeihin, pankit voivat maksimoida tämän option arvon kasvattamalla sijoitustensa riskiä. Empiiristen tutkimuksen mukaan pankit eivät yleisesti ottaen ole kuiten-

kaan maksimoineet option arvoa. Esimerkiksi Duan, Moreau ja Sealey (1992) esittävät, että vain yksi viidesosa tutkitusta 30 yhdysvaltalaisesta pankista olisi siirtänyt olennaisesti riskiä talletukset suojaavalle vakuusrahastolle.

Toinen viesti liittyy kannatusmaksun kustannusvaikutusten jakautumiseen. Marcus ja Shaked (1984) tutkivat 40 yhdysvaltalaisen pankin teoreettisia ja todellisia kannatusmaksuja. Heidän tuloksien mukaan kannatusmaksu, joka ei perustu pankin ottamiin riskeihin, johtaisi siihen, että suurin osa suhteellisen riskittömistä pankeista joutuisi tukemaan kannatusmaksuilla harvoja korkean riskitason pankkeja.

Kannatusmaksuja tarkastellessa on kuitenkin muistettava, että kannatusmaksun oikea taso riippuu myös muista viranomaisten käytössä olevista keinoista. Korkealla vakavaraisuusvaatimuksella, tiukalla valvonnalla ja vastaavilla toimenpiteillä voidaan vaikuttaa talletussuojan arvoon (Pennacchi 1987). Alhaista kannatusmaksutasoa voidaan esimerkiksi kompensoida korkealla vakavaraisuusvaatimuksella.

Nykyisen kriisin kustannukset dominoivat lähivuosia

Jotta kannatusmaksu ohjaisi pankin riskinottoa, kannatusmaksujen tulee olla merkittävä kustannus pankille ja sen tulee olennaisesti vaihdella riippuen otetuista riskeistä. Pankkien maksamien kannatusmaksujen erojen ja riskipankeille kannatusmaksusta aiheutuvien kustannusten pitäisi olennaisesti nousta nykyisestä, jos pankkien riskinottoa haluttaisiin ohjata kannatusmaksuilla. Kannatusmaksujen tulisi myös perustua hyvin valittuun mittariin, jotta tavoitteisiin – pankkien riskinoton rajoittamiseen – todella päästäisiin. Huonosti valittu peruste johtaisi vain pankkikilpailun vääristymiseen.

Johtopäätöksenä voin todeta, että riskiin sidotut kannatusmaksut ovat perusteltuja, mutta ne tuskin tulevat olemaan keskeisessä roolissa ohjatessa pankkijärjestelmää. Joka tapauksessa

Suomessa tullaan seuraava vuosikymmen keskittymään nykyisen kriisin kustannusten maksamiseen, joten kannatusmaksuun liittyvät kysymykset ovat lähinnä pitkän aikavälin kysymyksiä.

4. Lopuksi

Olen tarkastellut talletusvakuusjärjestelmää ja siihen liittyviä ongelmia. Tarve julkisen vallan interventiolle talletussuojan muodossa on yleisesti hyväksytty. Ilman talletussuojaa pankkijärjestelmän häiriöt tulevat mitä todennäköisemmin aivan liian kalliiksi sekä pankeille itselleen että muulle yhteiskunnalle. Asiaa ei muuta olennaisesti, vaikka järjestelmä perustuisikin pankkien keskinäisiin järjestelyihin, koska julkinen valta on viime kädessä yksityistenkin vakuusrahastojen toimintakyvyn takaaja.

Talletussuojan tarjoaminen johtaa tarpeeseen säädellä pankkijärjestelmän riskinottoa ja riskinkantokykyä. Viranomaiset voivat pyrkiä turvautumaan markkinavoimiin, pankkien keskinäisiin järjestelyihin ja/tai viranomaisvalvontaan.

Tästä esityksestä puuttuvat radikaalit ehdotukset, joissa pyritään olennaisesti vähentämään rahoituksen välityksen riippuvuutta pankkijärjestelmästä. Periaatteessa jotain on tehtävissä tälläkin rintamalla, mutta on erittäin vaikeaa tai miltei mahdotonta sivuttaa täysin pankkeja. Rahoittajan ja investoijan välillä tarvitaan useimmiten välittäjää, joka pystyy hankkimaan mahdollisesta investoijasta informaatiota ja monitoroimaan hänen toimintaansa, kun investointi on tehty. Tämä välittäjä on useimmiten pankki.

Pankit voidaan sivuuttaa useimmiten juuri siellä, missä mahdolliset ongelmat ovat pienimmät. Niinpä esimerkiksi asuntolainoitus, joka on perinteisesti vakaata ja suhteellisen riskitöntä toimintaa, on helppo arvopaperistaa ja siirtää pankkijärjestelmän ulkopuolelle. Sen sijaan esimerkiksi luotonantoa pienille ja keski-suurille yritykselle on vaikea arvopaperistaa.

Lähiaikoina tehtävät uudistukset tulee perustella pitkän aikavälin tavoitteilla. Uusi, mittava pankkikriisi on epätodennäköinen seuraavan kymmenen vuoden aikana. Ainakin tämän ajan nykyisen pankkikriisin opetukset säilynevät markkinaosapuolten muistissa. Toisaalta lainsäädännön ja viranomaiskäytännön pitäisi nyt kirjata nykyisen kriisin opetukset, kun ne vielä ovat tuoreessa muistissa. Näin ehkä voidaan vähentää seuraavan pankkikriisin kustannuksia.

Kirjallisuus

- Aro, T. (1951): Helsingin Suomalainen säästöpankki 1901-1951. Helsinki.
- Avery, R.B., T.M. Belton ja M.A. Goldberg (1988): "Market discipline in regulating bank risk: New evidence from the capital markets", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.4, 597-610.
- Berger, A.N., K.K. King ja J.M. O'Brien (1991): "The limitations of market value accounting and a more realistic alternative", *Journal of Banking and Finance*, vol.15, 753-783.
- Brumbaugh, R.D., A. S. Carron ja R. E. Litan (1989): "Cleaning Up the Depository Institution Mess", *Brookings Papers on Economic Activity*, no.1, 243-295.
- Calomiris, C.W. (1990): "Is Deposit Insurance Necessary? A Historical Perspective", *Journal of Economic History*, vol.L, 283 - 295.
- Campbell, T.S., Y.-S. Chan ja A.M. Marino (1992): "An Incentive-Based Theory of Bank Regulation", *Journal of Financial Intermediation*", vol.2, 255-276.
- Cornell, B. ja A.C. Shapiro (1986): "The Reaction of Bank Stock Prices to the International Ceft Crisis", *Journal of Banking and Finance*, March 1986, 55-73.
- Dotsey, M. ja A. Kuprianov (1990): "Reforming Deposit Insurance: Lessons form the Savings and Loan Crisis", Federal Reserve Bank of Richmond, March/April, 3-28.

- Duan, J.-C., A.F. Moreau ja C.W. Sealey (1992): "Fixed-rate deposit and risk-shifting behavior at commercial banks", *Journal of Banking and Finance*, vol.16, 715-742.
- Dybvig, P.H. (1993): "Remarks on Banking and Deposit Insurance", Federal Reserve Bank of St. Louis, January/February, 21-24.
- Ellis, D.M. ja M.J. Flannery (1992): "Does the debt market assess large banks' risk?", *Journal of Monetary Economics*, vol.30, 481-502.
- Friedman, M. ja A.J. Schwartz (1963): A monetary history of United States 1867- 1960. Princeton University Press. Princeton.
- Gilbert, R.A. (1990): "Market Discipline of Bank Risk: Theory and Evidence", Federal Reserve Bank of St. Louis, January/February, 3-18.
- Gilbert, R.A. (1992): "The Effects of Legislating Prompt Corrective Action on the Bank Insurance Fund", Federal Reserve Bank of St. Louis, July/August, 3-22.
- Gorton, G. ja A.M. Santomero (1990): "Market discipline and bank subordinated debt", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.1, 119-128.
- Grossman, R.S. (1992): "Deposit Insurance, Regulation, and Moral Hazard in the Thrift Industry: Evidence from the 1930's", *American Economic Review*, vol. 82, 800-821.
- Hannan, T.H. ja G.A. Hanweck (1988): "Bank insolvency risk and the market for large certificates of deposit", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.2, 119-128.
- Ikonen, V., J. Autio ja H.U. Elonen (1992): Liikepankkikriisi ja Suomen Pankin tukitoimet 1928-1934, teoksessa *Suomen Pankki ja 1930-luvun lama*, tekijät samat, Suomen Pankki A:85.
- Kane, E.J. (1989): *The S&L Insurance Mess: How Did It Happen ?* Washington, D.C.: Urban Institute Press.
- Kane, E.J. (1990): "Principal-agent problems in S&L salvage", *Journal of Finance*, vol. 45, 755-764.
- Keeley, M.C. (1990): "Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking", *American Economic Review*, vol.80, 1183-1200.
- Marcus, A.J. ja I. Shaked (1984): "The valuation of FDIC deposit insurance using option pricing estimates", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.4, 446-460.
- Merton, R.C. (1977): "An Analytic Derivation of the Cost of Deposit Insurance and Loan Guarantees", *Journal of Banking and Finance*, vol.1, 3-11.
- Pennacchi, G. G. (1987): "A Reexamination of the Over- (or Under-) Pricing of Deposit Insurance", *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 19, 340-360.
- Pettway, R.H. (1980): "Potential Insolvency, Market Efficiency, and the Bank Regulation of Large Commercial Banks", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, March, 219-236.
- Randall, R.C. (1989): "Can the Market Evaluate Asset Quality Exposure in Banks ?", *New England Economic Review*, Federal Reserve Bank of Boston, July/August, 3-24.
- Sundararajan, V. ja T.J.T. Balino (1990): "Issues in Recent Banking Crises in Developing Countries", *IMF Working Paper* 90/19.
- Wheelock, D.C. (1992): "Regulation and Bank Failures: New Evidence from the Agricultural Collapse of the 1920s", *Journal of Economic History*, vol. 52, 806-825.
- White, L.J. (1989): "The Reform of Federal Deposit Insurance", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 3, 11-29.
- White, L.J. (1991): *The S&L Debacle: Public Policy Lessons for Bank and Thrift Regulation*, Oxford University Press. New York.
- White, L.J. (1993): "A Cautionary Tale of Deregulation Gone Awry: The S&L Debacle", *Southern Economic Journal*, vol.59, 496-514.
- Vihriälä, V. (1988): *Rahoitusmarkkinoiden vaikaus*, Suomen Pankki A:68.