

Pankkisektorin rakenteiden muuttamisesta kriisin jälkeen*

Erkki Liikanen

Pääjohtaja

Suomen Pankki

1. Pankkitoiminnan muutokset ennen kriisin puhkeamista

Ennen vuonna 2007 alkanutta maailmanlaajuisia finanssikriisiä pankkitoiminta-ala oli muuttaman vuoden aikana muuttunut merkittävästi. Kansainväliset rahoituslaitokset olivat kasvaneet yhä suuremmiksi niin kokonsa kuin liiketoimintansakin puolesta. Myös rahoituslaitosten organisaatorakenteet olivat monimutkaistuneet, mikä lisäsi osaltaan niiden vaikeaselkoisuutta.

Rahoituslaitosten keskinäiset kytkökset olivat lisääntyneet ja vahvistuneet entistä pidempien saamisketjujen vuoksi. Lisäksi pankkien riskit olivat samankaltaistuneet, koska niiden sijoitusstrategiat alkoivat yhä enemmän muistuttaa toisiaan. Kansainvälisten rahoituslaitosten velkaantuneisuus kasvoi voimakkaasti, ja niiden varainhankinnan keskimääräinen maturiteetti lyheni.

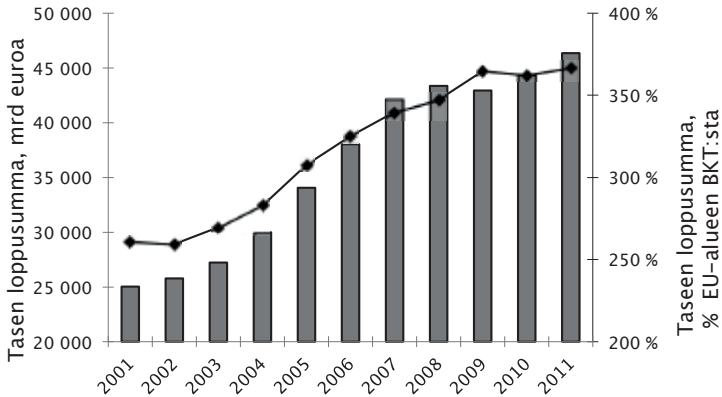
* Perustuu Brysselissä 23.10.2012 Center for European Policy Studiesissa pidettyyn esitelmään. Kirjoittaja toimi EU:n pankkisektorin rakenteiden uudistamista pohtivan korkean tason työryhmän puheenjohtajana vuonna 2012. Työryhmän raportti julkaistiin Brysselissä 2.10.2012.

Suuntausta vauhdittivat pankkien välistä kilpailua lisänneet tekijät: tekninen kehitys ja sääntelyn keventäminen. Tietotekniikan sekä sijoitusteorian ja -käytännön kehittyminen merkitsi pankkien kilpailun kiristymistä sekä taseen saamis- että velkapuolella (Hoenig ja Morris 2011).

Pankkitalletusten rinnalle kehitettiin uusia säästötuotteita, kuten rahamarkkinarahastot. Myös lainatuotteiden valikoima laajeni pankkilainojen ulkopuolelle. Pankkitoiminnan rinnalle kehittyi kokonainen varjopankkisektori. Se koostui pankkeja muistuttavien rahoituslaitosten muodostamasta verkostosta, joka tarjosi samankaltaisia rahoituksenvälityspalveluja kuin perinteiset pankit.

Sääntelyn keventämisellä pyrittiin osaksi vastaamaan tähän tilanteeseen, jotta pankit kykenivät selviytymään uusien kilpailijoiden aiheuttamista kasvavista paineista. Yhdysvalloissa Glass–Steagall-lain asteittainen purku ja lopulta kumoaminen 1990-luvun lopussa mahdollistivat investointi- ja liikepankkitoiminnan yhdis-

Kuvio 1. EU-maiden pankkisektorin koko



Lähde: EKP.

tämisen. Tätä ennen nämä toiminnot oli erotettu toisistaan aina 1930-luvun kriisistä lähtien (Pennacchi 2012).

Euroopassa oli jo pitkään ollut yleisessä käytössä liiketoimintamalli, joka salli liike- ja investointipankkitoiminnan yhdistämisen samantalon alle. Ennen kriisiä suurimmat eurooppalaiset pankit pyrkivät kuitenkin vahvistamaan investointipankkitoimintaansa ja kaupankäyntiään. Ne myös lisäsivät markkinaehtoista varainhankintaansa liiallisesti. Tämä kehitys johtui osaksi rahoitusalan ulkopuolisten yritysten riskienhallintapalvelujen kysynnän kasvusta.

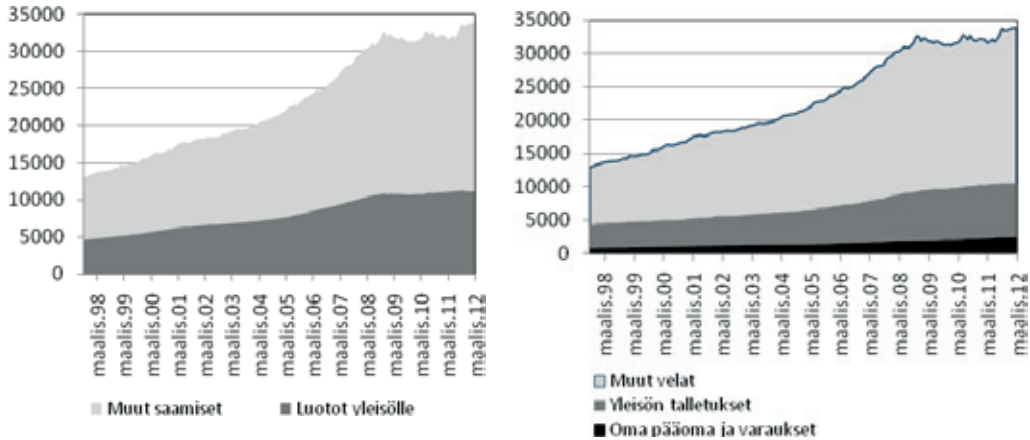
Kun pankeilla oli suurempi vapaus valita oma liiketoimintamallinsa, ne tavoittelivat suur- ja yhteistuotannon etuja sekä hajauttamishyötyjä monipuolistamalla tulonlähteitään. Liikepankit siirtyivät perinteisiin asiakassuhteisiin perustuvasta pankkitoiminnasta yhä enemmän kohti uutta toimintamallia. Sen sijaan, että pankit olisivat pitäneet myöntämänsä lainat taseissaan niiden koko elinajan, ne alkoivat paketoita ja arvopaperistaa lainoja ja myydä niitä eteenpäin sijoittajille.

Tämä liiketoimintamallin muutos lisäsi perinteisten pankkien kytköksiä varjopankkisektoriin, ja pankeista tuli osa varjopankkitoiminnalle luonteenomaista pitkää luotonvälitysketjua (Adrian ja Shin 2010). Investointipankkitoiminnasta peräisin olleen johtamiskulttuurin yleistymisen lisäksi myös liikepankkien keskittymistä lyhyen aikavälin tuottoihin, mitä lyhyen ajan tuloksiin perustuneet johdon palkitsemisjärjestelmät osaltaan vahvistivat.

Investointipankit olivat puolestaan aikaisemmin olleet yhtiöitä, joissa pankkiirit vastasivat tappioista omilla varoillaan. Nyt ne muuttivat osakeyhtiöiksi. Näin investointipankit pystyivät kasvamaan, mutta samalla myös suurensivat niiden kannustimet ottaa riskejä, joita pankkiirit eivät omilla varoillaan olisi ottaneet.

Nämä muutokset ovat näkyneet pankkitoiminnan koon nopeana kasvuna. Pankkien yhteenlaskettu tase nousi kymmenessä vuodessa 25 000 miljardista eurosta 45 000 miljardiin euroon. Suhteessa EU-alueen bruttokansantuotteeseen pankkien tase ylitti vuonna 2011 jo 350 prosenttia (Kuvio 1). Samaan aikaan pankkien sijoituk-

Kuvio 2. EU-alueen pankkien taseen rakenne: yleisön luotot ja talletukset, pl. rahoituslaitokset ja julkinen sektori



Lähde: EKP.

set ovat kasvaneet perinteistä luotonantoa nopeammin ja varainhankinnasta kasvava osuus on koostunut muista kuin talletuksista (Kuvio 2).

1.1. Kehitykseen vaikuttaneet makrotaloustekijät

Pankkien taseiden paisumiseen ennen kriisiä vaikuttivat useat makrotalouden tekijät. Ensiksi maailmanlaajuiset tasapainottomuudet etenkin keskeisten nousevien talouksien ja Yhdysvaltojen välillä kasvoivat globalisaation edetessä. Ylijäämien kertyminen nousevissa talouksissa lisäsi näissä maissa (näennäisesti) turvallisten vaateiden kysyntää (Bernanke, Bertaut, Pounder DeMarco ja Kamin 2011). Osaksi vastauksena tähän kysynnän kasvuun kehittyneet läntiset rahoitusmarkkinat tarjosivat rahoitusinnovaatioita, jotka hyödynsivät entistä enemmän aiemmin epälikvidien varojen, esimerkiksi (subprime-)asuntolainojen, arvopaperistamista. Euroopassa tasapainottomuuksia alkoi kehittyä euroalueella. Kiinteistömarkkinat ylikuumenivät useissa maissa.

Toinen tärkeä makrotalouden tekijä oli se, että talouskasvun taantumisen jälkivuosina 2000-luvun alussa rahapolitiikka oli suhteellisen keveää niin Yhdysvalloissa kuin Euroopassakin. Lisäksi vallitsi laajalle levinnyt käsitys, että makrotalouden riskit olisivat pienentyneet. Tämä perustui lisääntyviin merkkeihin siitä, että suhdannevaihtelut olivat tasoittumassa ja inflaatiovauhdit hidastumassa ja vakaantumassa.

1.2. Sääntelyn, valvonnan ja markkinakurin puutteellisuudet

1.2.1. Vakavaraisuusongelmat

Pankkeja koskeneet Baselin vakavaraisuussäännökset osoittautuivat tehottomiksi rajoittamaan pankkien voimakasta velkaantumista ja taseiden kasvua. Ennen kaikkea Basel I ja Basel II -säännöt sallivat pankkien pitää rajoituksettomat ensisijaiset omat varat hyvin pieninä. Suurella osaa vakavaraisuuspääomasta oli heik-

ko tappionkantokyky, mikä edisti osaltaan kriisin puhkeamista.

Toiseksi finanssikriisin leviämiseen vaikutti merkittävästi se, että suuri määrä yhdysvaltalaisia omaisuus- ja kiinteistövakuudellisia arvopapereita päätyi eurooppalaisten pankkien taseisiin (Shin 2012). Tämä johtui osaksi amerikkalaisten ja eurooppalaisten pankkien poikkeavista vakavaraisuusvaatimuksista: EU:ssa Basel II -uudistus pyrittiin toteuttamaan täysimääräisesti, mutta Yhdysvalloissa pitäydettiin pitkälti Basel I -säännöissä ja erillisessä vaatimuksessa koskien omavaraisuusastetta. Siksi vähärisiksi miellettyjä vaateita – kuten kiinteistövakuudellisia arvopapereita – koskevat vakavaraisuusvaatimukset olivat itse asiassa höllemmät Euroopassa kuin Yhdysvalloissa.

Kolmas sääntelyn ongelmavyöhyte liittyi pankkien kaupankäyntivarastoja koskeviin Baselin säännösten pääomavaatimuksiin. Baselin sääntöjen mukaan pankit saattoivat lieventää vakavaraisuusvaatimuksiaan arvopaperistamalla taseessa olevia lainoja ja ottamalla vastaavia riskejä kaupankäyntivarastossa. Pankit saattoivat esimerkiksi myöntää pääomavaatimustaan hyvin vähäisiä lyhytaikaisia lainasitoumuksia taseen ulkopuolisille rahoituksenvälitysyhtiöille, jotka puolestaan rahoittivat kiinteistövakuudellisia arvopapereita. Tämä on tärkeä esimerkki siitä, miten ja miksi pankit olivat vahvasti sidoksissa varjopankkisektoriin.

On esitetty, että lainojen arvopaperistamista motivoi pitkälti sääntelyerojen hyväksikäyttö eikä niinkään senkaltainen luottoriskin siirtäminen, jolla pyritään luottoriskin tehokkaaseen hajauttamiseen pankkien ja muiden rahoitus- ja vakuutuslaitosten kesken (Acharya, Schnabl ja Suarez 2010). Ei myöskään pidä unohtaa luottoluokituslaitosten antamia ylioptimistisia luokituksia, joilla arvopaperistettuja omaisuuseriä

markkinoitiin ja joiden perusteella vakavaraisuusvaatimukset laskettiin.

Neljänneksi useat Basel-säännöissä käytetyt riskipainot pääomavaatimusten määrittämiseksi olivat yksinkertaisesti liian pieniä, mikä kriisi myös osoitti.

1.2.2. Markkinakurin puuttuminen ja liian suuri kaatumaan -ongelma

Entistä monimutkaisemmat rakenteet ja tuotteet, rahoitussektorin keskinäisten kytkösten lisääntyminen sekä pankkien koon kasvu vähensivät pankkien taseiden läpinäkyvyyttä. Erityisesti niiden sijoittajien, joilla on hallussa pankkien vakuudettomia velkakirjoja, hälytyskellojen olisi pitänyt jossain vaiheessa soida. Näyttää kuitenkin käyneen päinvastoin: markkinat palautuivat suurimpia pankkeja veloittamalla niiltä pienempiä korkomarginaaleja (Haldane 2010).

Tämä viittaa markkinaosapuolten käsitykseen, että suurimmat rahoituslaitokset nauttivat epäsuorasta julkisesta takauksesta. Näiden rahoituslaitosten ei voitu antaa kaatua – toisin sanoen ne olivat tulleet liian suuriksi kaatuakseen.

Markkinaympäristössä, jossa pankin velkarahoituksen hintaan eivät vaikuta pankin ottamat riskit ja jossa velkarahoituksen kustannukset ovat sitä pienempiä, mitä suurempi pankki on, pankilla on vahva kannustin ottaa lisää velkaa ja tulla kooltaan yhä suuremmaksi. Pankkien toinen halpa rahoituksen lähde ovat talletukset, jotka kuuluvat talletussuojan piiriin, joten pankkien riskinotto ei juuri vaikuta niiden korkoihin.

Kaiken kaikkiaan pankkien velkakirjojen haltijoilla ja tallettajilla ei ollut riittävästi kannustimia reagoida pankkien entistä vaikeaselkoisempiin rakenteisiin ja velkaantuneisuuden kasvuun sekä riskintoton lisääntymiseen.

1.2.3. Järjestelmätason näkökulma puuttui

Pankkien valvonnasta ja sääntelystä puuttui ennen kriisiä selvästikin riittävä järjestelmätason (makrovakauden) näkökulma. Perimmäisenä ongelmana on, että pankeilla ei ole kannustimia ottaa liiketoimintapäätöksissään täysin huomioon yhteiskunnallisia kustannuksia, jotka johtuvat niiden itsensä aiheuttamista järjestelmätason riskeistä (Richardson 2012). Koska myös korvaavat sääntely- ja valvontatoimet olivat tässä suhteessa puutteelliset, järjestelmäriskit kasvoivat, kun rahoituslaitoksista tuli entistä suurempia, monimutkaisempia ja velkaantuneempia.

Sääntelyyn ja valvontaan liittyi kolme keskeistä heikkoutta. Ensinnäkin Basel-säännöstöön sisältyvät vähimmäispääomavaatimukset perustuivat pankkikohtaisiin riskeihin. Basel-säännöstö ei esimerkiksi sisällä varsinaista mitaria, jonka avulla voidaan mitata varallisuuserän altistumista markkinariskille. Esimerkkinä tästä voidaan mainita asunto- ja liikekiinteistölainojen altistuminen suhdannevaihteluille.

Toiseksi lyhytaikaisen rahamarkkinarahoituksen aiheuttamat maksuvalmiusriskit eivät sisällyneet Basel-säännösten vähimmäispääomavaatimuksiin. Tämä oli ongelmallista, sillä lyhytaikaisen rahamarkkinarahoituksen liiallinen käyttö lisää rahoituslaitosten keskinäisiä kytköksiä ja siten rahoitusjärjestelmän järjestelmäriskkejä. Lisäksi jos pankin ainoa keino rahoittaa lainanannon nopeaa kasvua – esimerkiksi rajusti kasvavien kiinteistömarkkinoiden tarpeisiin – on turvautua lyhytaikaiseen markkinarahoitukseen, se on usein merkki pankin taseen riskien kasvusta (Shin 2010).

Kolmanneksi valvonnassa otettiin huomioon yksittäisiin rahoituslaitoksiin kohdistuvat riskit, eikä riittävästi koko rahoitusjärjestelmän riskejä.

2. Yleisön reaktiot rahoituskriisiin ja tarve palauttaa luottamus

Finanssikriisin valtavat kustannukset – suora julkinen pankkituki ja tuotannon menetykset – ovat valitettavasti päätyneet veronmaksajien kannettaviksi. Tämä on aiheuttanut ymmärrettävästi ja oikeutetusti julkista paheksuntaa.

Pankkien ja yleisön välinen luottamus on palautettava, ja koordinoituilla sääntelyuudistuksilla on tässä keskeinen merkitys. Myös pankkien johtoportailta ja hallituksilla on niin ikään merkittävä rooli luottamuksen rakentamisessa uudelleen. Jotta tässä onnistutaan, on päästävä eroon tilanteesta, jossa pankkitoiminnan voitot ovat yksityisiä, mutta kriisin tullessa tappiot ovat julkisia.

Ongelmia on tarkasteltava riittävän pitkällä aikavälillä ja katsottava paljon pidemmälle kuin tämänhetkiset ongelmat ulottuvat. Samalla on ratkaisevan tärkeää, että uudistusten täytäntöönpano suunnitellaan huolellisesti, jotta varmistetaan luotonannon ja muiden olennaisten pankkipalvelujen häiriötön jatkuminen nykyisessä haasteellisessa ympäristössä.

3. Kriisin aiheuttamat sääntelytoimet

3.1. Yhteenveto ongelmista

Pankkien ongelmana ovat olleet liiallinen riskinotto, liiallinen velkaantuneisuus, rakenteiden liiallinen monimutkaisuus ja pääomien riittämättömyys. Yksi riskinoton keskeinen muoto on ollut saamisten ja velkojen maturiteettien entistä suurempi epäsuhta, joka johtuu lyhytaikaisen markkinarahoituksen osuuden kasvusta. Liiallinen kiinteistöluotonanto lisäsi

pankkien altistumista makrotalouden riskeille ja siten järjestelmäriskeille. Kaikki nämä tekijät ovat kasvattaneet pankkien todennäköisyyttä joutua ongelmiin.

Toiseksi pankit ovat olleet laajasti kytköksissä keskenään, ja mahdollisuudet ratkaista vaikeuksissa olevien pankkien ongelmat esimerkiksi siirtämällä taakka pankkien velkojien kannettavaksi ovat olleet erittäin rajalliset. Nämä tekijät ovat lisänneet pankkien potentiaalisen kaatumisen vaikutuksia tai vaihtoehtoisesti veronmaksajille pankkien pelastamisesta aiheutuvia kustannuksia. Keskinäiset kytkökset lisäävät myös pankkien kaatumisen riskejä, sillä ne tekevät pankkien rakenteet entistä vaikeaselkoisemmiksi, mikä saattaa vähentää sijoittajien luottamusta ja siten altistaa pankit entistä enemmän likviditeettikriiseille.

Kolmanneksi kilpailu on ollut vääristynyttä. Tämä johtuu suorasta ja epäsuorasta tuesta, joka heikentää sisämarkkinoiden tehokkuutta ja tasapuolisia toimintaedellytyksiä. Esimerkiksi talletussuojan piiriin kuuluvien talletusten käyttö muiden, riskipitoisempien pankkitointojen rahoittamiseen on vääristänyt kannustimia ja kilpailua. Pankkien kannustimet vahvaan pitkän aikavälin riskienhallintaan ovat myös heikentyneet.

Kansalliset toimet sääntelyuudistusten toimeenpanemiseksi ja riittävän EU:n laajuisen valvonnan ja kriisinratkaisun puuttuminen tähän mennessä heikentävät sisämarkkinoiden tehokasta toimintaa pankkisektorilla. Yhteiset säännöt ja instituutiot helpottaisivat myös pankkien ja valtioiden välisen kohtalonyhteyden kaivattua katkaisemista.

3.2. Mitä on tähän mennessä tehty?

Kriisin ratkaisemiseksi kansainväliset ja EU:n laajuiset sääntelyuudistukset on kohdistettu kahteen keskeiseen alueeseen, vakavaraisuus- ja maksuvalmiusvaatimuksiin (Basel III) sekä elvytys- ja kriisinratkaisutoimiin (esim. Euroopan komission ehdotus).

Jos Basel III -säännösten uudet ja yhä kehittyvät vakavaraisuusvaatimukset osoittautuvat tehokkaiksi, ne voivat olla merkittävä edistysaskel vähennettäessä liiallisen riskinoton kannustimia ja velkarahoituksen liiallista käyttöä.

Ennen kaikkea Basel III -säännöstö puuttuu pääomien riittämättömyyteen. Basel III -säännösten maksuvalmiusvaatimukset voivat vähentää pankkien välisiä kytköksiä, sillä ne rajoittavat lyhytaikaisen markkinarahoituksen käyttöä. Ne myös auttavat vähentämään liiallista velkaantumista ja kerryttämään likviditeettipuskureita. Lisäksi Basel III -säännöstö vähentää pankkien rakenteiden monimutkaisuutta ja keskinäisiä kytköksiä estämällä sääntelyerojen hyväksikäyttöä – Basel II -säännösten aikana tämä hyväksikäyttö onnistui monimutkaisten arvopaperistamisrakenteiden avulla.

Järjestelmäriskin kannalta merkittäviä rahoituslaitoksia koskevien elvytys- ja kriisinratkaisujärjestelmien tarkoituksena on luoda koko EU:n kattava järjestelmä, jollaista ei ollut ennen kriisiä. Jos nämä suunnitelmat onnistuvat, pankkien kaatumisen yhteiskunnalliset kustannukset ja epäsuorien julkisten takausten tarve vähenevät huomattavasti. Näin ollen elvytys- ja kriisinratkaisusuunnitelmat voivat vähentää kilpailua vääristäviä riskinoton kannustimia, jotka ovat seurausta siitä, että valtion odotetaan pelastavan pankit.

Lisäksi on käynnistetty useita hankkeita, joiden tavoitteena on vähentää rahoitusmark-

kinoiden tartuntariskejä ja rakenteiden monimutkaisuutta. Taseiden läpinäkyvyyden lisäämiseksi myös tilinpäätösstandardeja ollaan tarkistamassa. Pankkeja kehoitetaan parantamaan riskienhallintakäytäntöjään ja hallintokulttuuriaan, ja kansainvälisille ja kansallisille viranomaisille annetaan uudet makrovakaustavallineet, joiden avulla ne voivat tehokkaammin puuttua hintakupliin ja suhdanteita vahvistavaan lainanantoon.

4. Korkean tason työryhmän ehdotukset

EU:n pankkisektorin rakenteiden uudistamista pohtiva korkean tason työryhmä on jättänyt rakenteellisia uudistuksia koskevan ehdotuksen toteutettavaksi EU:n tasolla (Liikanen 2012). Prosessin aikana työryhmä pohti kahta lähestymistapaa, joiden mukaisesti olisi mahdollista edetä.

Ensimmäisessä lähestymistavassa keskeisinä välineinä olisivat kaupankäyntiä koskevat eiriskipainotetut lisäpääomavaatimukset ja pankkien uskottavat elvytys- ja kriisinratkaisusuunnitelmat, jotka edellyttävät valvojan hyväksyntää.

Tällaiset toimet pohjautuisivat niihin akateemisiin tutkimuksiin, joissa on ehdotettu, että pääomavaatimusten uudelleenarviointi olisi paras tapa puuttua kaupankäynnin riskeihin (Duffie 2012), ja jotka ovat korostaneet tarvetta kehittää pankkien kriisinratkaisu- ja elvytysmekanismeja (French ym. 2010). Jos pankki ei kuitenkaan pystyisi näyttämään toteen, että siltä vaadittu elvytys- ja kriisinratkaisusuunnitelma on uskottava, tietyt osat pankkitoiminnasta voitaisiin määrätä erotettaviksi muista toiminnoista.

Toisessa lähestymistavassa määrättäisiin vähittäis- ja investointipankkitoimintojen pitämi-

nen erillään. Erilläänpito olisi linjassa niiden tutkimusten kanssa, joissa korostetaan, että pääomavaatimukset eivät riitä rajoittamaan talletussuojan aiheuttamia liiallisen riskinoton kannustimia, jos riskejä on vaikea mitata ja riskiprofiileja voidaan muuttaa nopeasti (Matutes ja Vives 2000, Boot ja Ratnovski 2012). Investointipankkitoiminnan riittävän laajalla erilläänpidolla välttäisiin myös määrittelyongelmilta, joita syntyy esimerkiksi silloin, kun kaupankäynti pankin omaan lukuun halutaan pitää erillään markkinatakaustoiminnasta (Blinder 2010).

Lopuksi työryhmä pääsi yksimielisyyteen seuraavasta viidestä ehdotuksesta, jotka tulisi toteuttaa EU:n tasolla.

(1) Ehdotus toimintojen pakollisesta erillään pitämisestä

Työryhmä esittää tiettyjen kaupankäyntiin liittyvien toimintojen pakollista erillään pitämistä kolmen seuraavan periaatteen mukaisesti. Ensinnäkin, jos omaan lukuun hoidettava kaupankäynti, markkinatakaustoiminta ja eräät muut arvopapereihin liittyvät liiketoiminnot muodostavat tietyn kynnsarvon ylittävän osuuden taseesta, pankkikonsernin tulee siirtää nämä liiketoiminnot erilliseen oikeudelliseen yksikköön ("kaupankäyntiyhtiö"). Toiseksi tällainen kaupankäyntiyhtiö tulee pääomittaa erikseen, eikä sen rahoittamiseen saa käyttää talletussuojan piiriin kuuluvia talletuksia.

Kolmanneksi missään oloissa ei ole sallittua, että pankkikonsernin talletuksia vastaanottava osa ("talletuspankki") tukee kaupankäyntiyhtiötä joko suoraan tai epäsuorasti tekemällä siirtoja tai sitoumuksia siinä määrin, että sen vakavaraisuus pääomapsukurivaatimukset mukaan lukien vaarantuisi tai että suuria riskikeskittymiä koskevia yleisiä rajoituksia rikottaisiin. Kynnsarvo, jonka ylittäminen

edellyttää toimintojen pitämistä erillään, on asetettava riittävän pieneksi, jotta sitä suppeampaa toimintojen volyymia voidaan pitää vähäisenä rahoitusvakauden kannalta.

Muita erillään pidettäviä liiketoimintoja ovat lainat ja lainasitoumukset tai vakuudettomat luotot riskirahastoille, taseen ulkopuolisille rahoituksenvälitysyhtiöille ja muille näihin verrattavissa oleville yhteisöille. Pääomasijoitukset tulee niin ikään pitää erillään muista toiminnoista.

Asiakaslähtöisiä kaupankäyntipositioita, jotka pankki on suojannut, ei tarvitse pitää erillään. Myöskään arvopaperiemissioiden järjestämistä ei tarvitse pitää erillään, mutta valvojen on seurattava huolellisesti tästä mahdollisesti aiheutuvia riskejä.

Talletuspankille sallitaan kaikki muu pankkitoiminta, elleivät pankkikohtaiset elvytys- ja kriisinratkaisusuunnitelmat muuta edellytä. Ainoastaan talletuspankki saa tarjota maksupalveluja vähittäisasiakkaille.

Kaupankäyntiyhtiö voi osallistua kaikkiin niihin pankkitoimintoihin, joita ei ole erityisesti sallittu vain talletuspankeille. Kaupankäntiyhtiö voi esimerkiksi myöntää lainoja ja antaa lainasitoumuksia asiakkailleen.

Toimintojen pakollisen erillään pitämisen perusteet voidaan kiteyttää seuraavaan neljään kohtaan. Ensinnäkin toimintojen pitäminen erillään on yksi keino kieltää talletussuojan piiriin kuuluvia pankkeja harjoittamasta toimintaa, jossa riskit saattavat olla huomattavia ja vaikeasti mitattavissa ja joka ei ole välttämätöntä talletuspankkitoiminnan kannalta.

Toiseksi toimintojen pitäminen erillään on suoriin keino puuttua pankkien monimutkaisiin rakenteisiin ja keskinäisiin kytköksiin. Pankkien rakenteiden yksinkertaistuksessa elvytys ja kriisinratkaisu helpottuvat.

Kolmanneksi rakenteiden yksinkertaistuminen mahdollisesti helpottaa pankin johtamista ja pankin ulkopuolista seuranta ja valvontaa. Tämä voi lisätä markkinakurin ja rahoitusvalvonnan tehokkuutta.

Neljänneksi talletus- ja investointipankkitoiminnan erottaminen toisistaan voi vähentää myös näiden kahden toiminnon erilaisten johtamiskulttuurien sekoittumista. Toimintojen erillään pitäminen ei korvaa pankkisääntelyn muita alueita, vaan täydentää niitä.

Pankkitoimintojen erilläänpidon mahdollisena haittana on, että se vähentää mittakaavaetuja sekä tulovirtojen hajauttamista. Havainnot pankkitoiminnan mittakaavaeduista sekä tulovirtojen hajauttamisen hyödyistä näyttävät kuitenkin olevan ristiriitaisia. Tärkeintä on, että kun toimintojen pitäminen erillään sallitaan toteutettavaksi pankkikonsernin sisällä, pankkikonsernit säilyttävät kykynsä tarjota asiakkailleen tehokkaasti monipuolisia rahoituspalveluja.

(2) Hyväksyttävä elvytys- ja kriisinratkaisusuunnitelma, voi vaatia toimintojen laajempaa erillään pitämistä talletuspankkitoiminnasta

Uskottava elvytys- ja kriisinratkaisusuunnitelma (recovery and resolution plan) merkitsee, että pankin osakkeenomistajat vastaavat pankin mahdollisen kaatumisen kustannuksista ja että reaalityöelölle ei koidu merkittävää vahinkoa edes silloin, kun kriisitilanteessa useat pankit ovat vaikeuksissa yhtä aikaa. Tämä tarkoittaisi, että uhkaa veronmaksajien rahojen käyttämisestä pelastusoperaatioissa ei ole.

Siksi on välttämätöntä pyrkiä aikaansaamaan toimivat elvytys- ja kriisinratkaisusuunnitelmat. Luotettava suunnitelma parantaa myös pankin omaa riskienhallintaa ja mahdollisesti lisää pankin läpinäkyvyyttä ulospäin.

Euroopan komission suunnitelma, jonka mukaan pankkien tulee laatia tehokkaat ja realistiset elvytys- ja kriisratkaisusuunnitelmat ja ylläpitää niitä, on erittäin tärkeä. Pankkien tulee kyetä osoittamaan kykynsä pitää vähittäispankkitoiminta erillään kaupankäynnistä ja poistaa kaupankäynnin huomattavat riskipositiot kriisitilanteessa siten, että pankin rahoitusasema ei vaarannu ja että järjestelmäriski ei kasva merkittävästi.

Koska uskottavan elvytys- ja kriisratkaisusuunnitelman laatiminen on haastava tavoite, ns. uskottavuustestin läpäisemisen kriteerit on asetettava tiukoiksi. Euroopan pankkiviranomainen (*European Banking Authority, EBA*) standardien asettajana on keskeisessä asemassa pyrkiessään varmistamaan, että elvytys- ja kriisratkaisusuunnitelmat ja niihin liittyvät valvojan arviot toteutuvat yhdenmukaisesti kaikissa jäsenvaltioissa.

Työryhmä ehdottaa, että jos valvoja arvioi, että pankin elvytys- ja kriisratkaisusuunnitelma ei ole hyväksyttävissä, toimintojen erillään pitäminen voidaan viedä pidemmälle kuin ehdotetussa pakollisessa eriyttämisessä on edellytetty. Toimintojen laajempi erillään pitäminen voisi kattaa esimerkiksi koko kaupankäyntitoiminnan.

(3) Sijoittajanvastuulinstrumenttien käytön helpottaminen

Työryhmä antaa voimakkaan tukensa ehdotukselle käyttää sijoittajanvastuulinstrumentteja (*bail-in instruments*) pankkien tappionkantokyvyn vahvistamiseksi. Pankkijärjestelmän keskinäisten kytkösten rajoittamiseksi on suotavaa, että tällaisia instrumentteja ei ole pankkisektorin hallussa.

Jotta sijoittajanvastuulinstrumenteille voidaan luoda likvidit markkinat, niiden sopimukselliset ominaisuudet on määriteltävä huolelli-

sesti, jotta vähennetään epävarmuutta ja monitulkintaisuutta ja siten helpotetaan niiden tehokasta hinnoittelua markkinoilla.

Tämän vuoksi työryhmän mielestä sijoittajanvastuuta tulee soveltaa ainoastaan tiettyihin velkainstrumentteihin ja samalla varmistaa, että sijoittajat tietävät instrumenttien mahdollisen kohtelun kriisitilanteessa.

(4) Kaupankäyntivarojen ja asuntoihin ja kiinteistöihin liittyvien saamisten pääomavaatimusten uudelleenarviointi

Kaupankäyntivaroihin sisältyvien riskien mittaamiseen liittyy merkittävä ns. malliriski eli riski, että riskin mittaamisessa käytettävä malli itsessään on epätarkka. Malliriskin merkittävyys johtuu paljolti siitä, että kaupankäyntivaroihin liittyy ns. häntäriskejä. Näillä tarkoitetaan riskejä, jotka aiheuttavat äärimmäisen suuria tappioita, mutta joiden toteutumistodennäköisyys on pieni. Lisäksi häntäriskit ovat kietoutuneet yhteen järjestelmäkriiseissä toteutuvien vakavien likviditeettihäiriöiden kanssa. Häntäriskejä on siksi vaikea mallintaa ja mitata. Riskipitoisimpien kaupankäyntivarojen pitäminen erillään talletuspankkitoiminnasta on keskeistä pyrittäessä rajoittamaan näiden riskien vaikutusta.

Muita käytettävissä olevia keinoja ovat pääomavaatimukset, jotka eivät perustu vahvasti malleihin, ja riskikeskittymille ja vastapuoliriskeille asetetut limiitit. Tässä kohdin työryhmä antaa tunnustusta Baselin pankkivalvontakomitean (Basel Committee on Banking Supervision) merkittävälle työlle kaupankäyntivarausten pääomavaatimusten uudelleenarvioimiseksi. Työryhmä suosittaa, että komissio arvioisi, olisivatko muutokset eli pääomavaatimusten tiukentuminen sekä riskikeskittymille ja vastapuolivastuille asetettavat limiitit riittäviä EU:n tasolla.

Työryhmä suosittelee, että komissio arvioisi myös, ovatko monien rahoituskriisien – myös viimeisimmän kriisin – tappioiden pääasiallisen lähteen eli kiinteistöihin liittyvän luotonannon nykyiset pääomavaatimukset riittäviä.

(5) Tarve vahvistaa hallintokulttuuria koskevia uudistuksia

Lopuksi työryhmä tukee voimakkaasti hallintokulttuurin ja pankkien sisäisen valvonnan vahvistamista. Erityisesti työryhmä pitää välttämättömänä lisätä hallintokulttuuria koskevia uudistuksia erityistoimin 1) vahvistamalla pankin ylintä johtoa, 2) edistämällä riskienhallintaa, 3) hillitsemällä johdon ja henkilöstön palkintaa, 4) parantamalla riskien raportointia ja 5) vahvistamalla sanktiovaltuuksia.

5. Vertailu muihin ehdotuksiin

Työryhmän ehdottaman toimintojen pakollisen erillään pitämisen tärkeänä tavoitteena ovat yksinkertaisuus ja yksiselitteisyys. Nämä helpottavat EU-tason täytäntöönpanoa. Luontevasti yhteen kuuluvia pankkitoimintoja tulee kuitenkin harjoittaa samassa oikeudellisessa yksikössä.

Näiden tavoitteiden edistämiseksi ehdotetussa toimintojen pakollisessa erillään pitämisessä on otettu huomioon sekä kaupankäynti omaan lukuun että markkinatakaustoiminta, koska näitä olisi haastavaa erottaa toisistaan (Duffie 2012). Jos ne taas sijoitetaan erillisiin oikeudellisiin yksiköihin saman pankkikonsernin sisällä, osa luontaisista synergiaeduista saatettaisiin menettää.

Tämän takia talletuspankit muodostuvat ehdotuksessa hieman kapea-alaisemmiksi kuin ns. Volckerin säännössä Yhdysvalloissa. Tärkeä ero on kuitenkin, että ehdotettu toimintojen pakollinen eriyttäminen EU:ssa voi toteutua

pankkikonsernin sisällä, kun taas Volckerin sääntö kieltää kaupankäynnin omaan lukuun koko pankkikonsernilta.

Lisäksi talletuspankeille sallitaan kaikenlainen luotonanto yrityksille, koska erittely asiakkaan koon mukaan olisi yhtä lailla haastavaa EU-tasolla ja merkittäviä yritysluotonannon mittakaavaetuja ehkä menetettäisiin. Tämä merkitsee, että yritysluotonannossa talletuspankit toimisivat hieman laajemmin kuin Ison-Britannian ns. pankkialan riippumaton komissio (*Independent Commission on Banking, ICB*) on esittänyt.

6. Päätelmät

6.1. Jäljellä olevat huolenaiheet

Monet asiaa seuranneet ovat todenneet, että pankkijärjestelmän eri osiin voi jäädä huomattavia järjestelmäriskkejä, vaikka toiminnot pidettäisiin erillään toisistaan (Goodhart 2011). Tämä on aiheellinen huoli, vaikka eriyttäminen sinänsä vähentää keskinäisiä kytköksiä järjestelmäriskin yhtenä pääasiallisena lähteenä.

Mahdollisuus arvioida uudelleen kaupankäyntiin liittyviä pääomavaatimuksia sekä riskikeskittymien ja vastapuoliriskien limiittejä, kuten muissa suosituksissa on esitetty, on yksi lisäkeino vähentää järjestelmäriskiä. On myös tärkeää jatkaa järjestelmäriskin kannalta merkittävien laitosten lisäpääomavaatimusten ja makrovakauden työkalujen, kuten enimmäisluototusasteiden, kehittämistä.

Ilmeinen vaara piilee siinä, että rakenteelliset toimet yhdessä aiempaa tiukempien pääoma- ja likviditeettivaatimusten kanssa voivat viedä yhä suuremman osan pankkitoiminnasta varjopankkisektorille.

Jos tämä tarkoittaa epäsuoria julkisia takauksia koskevien markkinaodotusten siirtymistä vähemmän säännellylle varjopankkisektorille, perusongelmaa ei ole ratkaistu. Tämä on asia, jota on pohdittava edelleen ja seurattava jatkuvasti. Ennakoiviin toimiin on ehkä ryhdyttävä.

6.2. Pankit rahoittajina Euroopan taloudessa

Pankeilla on merkittävä asema yhteiskunnassa. Pankit ovat keskeisessä asemassa kotitalouksien ja yritysten rahoittajina. Näin on erityisesti Euroopassa, jossa pankkien merkitys yritysrahoituksessa on perinteisesti ollut suuri.

Pankkien asema yritysrahoituksessa on keskeinen erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten kannalta. Pankkipalvelujen jatkuva ja häiriötön saatavuus on välttämätöntä paitsi pienille ja keskisuurille yrityksille myös suurille yrityksille, koska pienet ja keskisuuret yritykset ovat usein suurten yritysten alihankkijoita. On äärimmäisen tärkeää, että sääntelyuudistukset kokonaisuudessaan tukevat ja vahvistavat pankkisektorin kykyä jatkaa näiden yhteiskunnallisesti olennaisten rahoituspalvelujen tarjoamista tehokkaasti ja vakaalta pohjalta.

Pankkien maine samoin kuin yleinen luottamus pankkeja kohtaan ovat kolhiintuneet pahoin viimeisen rahoituskriisin aikana. Tämä ei ole vahingoittanut ainoastaan pankkeja itseään, vaan myös Euroopan ja koko läntisen maailman talouksia ja yhteiskuntia. Luottamus ja yleisön hyväksyntä on nyt palautettava, ja ehdotukset, jotka korkean tason työryhmä on jättänyt Euroopan komission harkittavaksi, edistävät osaltaan tätä päämäärää. Tämän tärkeän tavoitteen saavuttaminen hyödyttää pankkitoimialaa ja yhteiskuntiamme kokonaisuudessaan. □

Kirjallisuus

- Acharya, V.V., Schnabl, P. ja Suarez, G. (2010), "Securitization without risk transfer", *Journal of Financial Economics* (tulossa).
- Adrian, T. ja Shin, H.S. (2010), "The changing nature of financial intermediation and the financial crisis of 2007-09", *Annual Review of Economics* 2: 603–618.
- Blinder, A.S. (2010), "It's broke, let's fix it: Rethinking financial regulation", *International Journal of Central Banking* 6, 4: 277–330.
- Boot, A.W.A. ja Ratnovski, L. (2012), "Banking and trading", Centre for Economic Policy Research Discussion Papers No. 9148.
- Bernanke, B.S., Bertaut, C., Pounder DeMarco, L. ja Kamin, S. (2011), "International capital flows and the returns to safe assets in the United States, 2003-2007", Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers No. 1014.
- Duffie, D. (2012), "Market making under the proposed Volcker Rule", Rock Center for Corporate Governance Working Paper Series No. 106.
- French, K.R., Baily, M.N., Campbell, J.Y., Cochrane, J.H., Diamond, D.W., Duffie, D., Kashyap, A.K., Mishkin, F.S., Rajan, R.G., Scharfstein, D.S., Shiller, R.J., Shin, H.S., Slaughter, M.J., Stein, J.C. ja Stulz, R.M. (2010), *The Squam Lake Report: Fixing the Financial System*, Princeton University Press, Princeton ja Oxford.
- Goodhart, C.A.E. (2011), "The Vickers Report: An Assessment", paper presented at the Bank Structure, Regulation and Competition conference 25 November 2011, International Centre for Financial Regulation.
- Haldane, A. (2010), "The \$100 billion question", Bank of England speeches.
- Hoening, T.M. ja Morris, C.S. (2011), "Restructuring the banking system to improve safety and soundness", Federal Reserve Bank of Kansas City, May 2011.

- Liikanen, E. (2012), High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector (chaired by Erkki Liikanen): *Final report*, Brussels, 2 October 2012.
- Matutes, C. ja Vives, X. (2000), "Imperfect competition, risk taking, and regulation in banking", *European Economic Review* 44: 1–34.
- Pennacchi, G. (2012), "Narrow banking", *Annual Review of Financial Economics* 4.
- Richardson, M. (2012), "Why the Volcker Rule is a useful tool for managing systemic risk", NYU Stern School of Business, white paper.
- Shin, H.S. (2012), "Global banking glut and loan risk premium", Mundell-Fleming Lecture, *IMF Economic Review* 60: 155–192.
- Shin, H.S. (2010), "Macroprudential policies beyond Basel III", Princeton University, policy memo.