

Pankkituen teoria ja käytäntö*

Karlo Kauko
Neuvonantaja
Suomen Pankki

1. Johdanto

Suomen menestymisen avaintekijäksi on juhlapuheissa usein mainittu tietotaito. Suomella on 1990-luvun alusta lähtien ollut kansainvälisesti tunnustettu asema erään erikoisalan osaamiskeskuksena, vaikka koskaan emme tällaista asiantuntijuutta tavoitelleet. Pankkikriisimme 1990-luvun alussa oli maailmanhistorian pahimpia, joten sen hoidosta saadut kokemukset ovat kiinnostaneet myös Suomen rajojen ulkopuolella. Helsingissä on käynyt lukuisia vieraita kaukaisistakin maista haastattelemassa kriisin hoitoon osallistuneita suomalaisia. Suomalaisia asiantuntijoita on kutsuttu neuvonantajiksi ratkomaan eri puolilla maailmaa puhjennut pankkikriisejä.

Suomi ei ollut ainoa pohjoismaa, jonka rahoitussektori ajautui ylivoimaisiin ongelmiin suunnilleen samoihin aikoihin. Ensimmäinen kriisitapaus oli Norja. Lähes lentäväksi lauseeksi muodostunut “bad banking, bad policy, bad luck” lausuttiinkin alkujaan Norjan pank-

kikriisiin keskellä 1980-luvun lopussa: tuolloinen keskuspankin pääjohtaja Hermod Skånland (1989, 15) käytti tätä ilmaisua puheessaan, joka myös julkaistiin keskuspankin aikakausjulkaisussa. Ruotsin pankkisektori kriisiytyi suunnilleen samoihin aikoihin kuin Suomenkin. Skandinaavisten naapureittemme kriisit olivat kuitenkin lievempiä kuin Suomen.

Kaikissa pohjoismaissa pankit pelastettiin, ja viime kädessä pelastusoperaatioiden kustannuksista ja etenkin riskeistä vastasi valtio. Tämä herätti usein tyytymättömyyttä, varsinkin kun monille säästöpankkien hallintoelimissä toimineille melko tavallisille ihmisille koitui pahoja henkilökohtaisia seuraamuksia, ja kun julkinen tuki ei aina tuntunut hyödyttävän ongelmiin joutuneita velallisia.

Pankkitukikysymykset ovat nyt ajankohtaisuneet monissa maissa kansainvälisen finanssikriisin seurauksena. Roskapankeista ja valtion pääomituksesta saadaan nyt runsaasti arvokasta joskin epätoivottua kokemusta eri puolilla maailmaa, sillä valtiot ovat jälleen haluttomia päästämään pankkeja konkurssiin. Muilla toimialoilla tällaista politiikkaa harjoitetaan har-

* Kiitän Kimmo Virolaista, Antti Kuusterää ja Mika Pösöä hyödyllisistä kommentteista.

voin, ja silloinkin kun niin tehdään, työllisyyden ylläpitäminen on tavallisimpia perusteluja. Pankkien pelastamisessa sen sijaan tuen ehtona on usein ollut henkilökunnan karsiminen, joten ilmeisesti tavoitteena on jokin aivan muu kuin alan työllisyyden ylläpitäminen. Mistä siis on kyse?

2. Miksi pankkeja pelastetaan?

Syy julkisen vallan taipumukseen pelastaa vaikeuksiin joutuneet pankit on ilmeinen. Pankkikonkurssien kansantaloudelliset haitat ovat valtavia. Varsinkin kriisiin johtaneiden virheiden jo tapahduttua konkurssista on vaikea nähdä syntyvän mitään välittömiä hyötyjä – mahdolliset hyödyt ovat hyvin välillisiä. Parasta olisi ehkäistä todella vaaralliset pankkikriisit ennakoita, mutta jos siinä ei ole onnistuttu, on viime vuosikymmeninä usein ryhdytty julkisen vallan riskillä joko pelastusoperaatioihin tai toimintojen hallittuun alasajoon.

Tätä politiikkaa on usein perusteltu käyttämällä 1930-luvun laman opetuksia varoittavana esimerkkinä. Monetaristisen ajattelun mukaan pankkijärjestelmän häiriöt aiheuttavat tai ainakin voimistavat laskusuhdanteita ennen kaikkea vaikuttamalla rahan määrään. Friedmanin ja Schwartzin (1963) klassikkoteoksen “A Monetary History of the United States” ja sen luvun “The Great Contraction” mukaan 1930-luvun lamasta tuli Yhdysvalloissa erityisen paha pankkikonkurssien vuoksi. Kriisin alkuvaiheissa vuonna 1930 suhteellisen merkittävä Bank of United States teki vararikon, eikä sitä pelastettu sen enempää julkisen sektorin toimilla kuin millään yksityiselläkään järjestelyllä. Friedmanin ja Schwartzin näkemyksen mukaan tällä tapahtumalla oli kauaskantoiset seuraukset osin psykologisistakin syistä. Pelko

valtasi alaa, eikä pankkeihin enää luotettu. Talletuspakoa alkoi esiintyä ja rahan määrä alkoi supistua, mikä syvensi lamaa. Pankkisektorin ongelmat todennäköisesti pahensivat 1930-luvun lamaa toisellakin tavalla, joka liittyy pikemmin luotontarjontaan kuin rahan määrään. Pankkien vaikeudet ja niiden nauttiman luotatuksen heikkeneminen 1930-luvun lamassa ehkäisivät normaalin säästöjen kanavoinnin investointeihin pankkisektorin välityksellä (Bernanke 1983).

Pankkikriisien kansantaloudellisia vaikutuksia on yritetty mitata ja arvioida monissa tutkimuksissa. Hoggarth, Reis ja Saporta (2002) laskivat eri puolilta maailmaa kerätyn aineiston perusteella, että pankkikriiseistä oli keskimäärin aiheutunut tuotannon menetys, joka vastasi noin viides- tai kuudesosaa yhden vuoden bruttokansantuotteesta. Angkinand (2009) vertaili eri puolilla maailmaa tapahtuneiden pankkikriisien makrotaloudellisia vaikutuksia. Pankkikriisien vaikutus kansantalouteen on vähäisempi, jos talletussuoja on kattava ja pankkien vakavaraisuusvaatimukset ovat korkeat. Alhainen kansantulo ja hidas kriisiä edeltänyt talouskasvu voimistavat kriisin vaikutuksia, samoin kriisiä edeltänyt voimakas luotonkasvu. Korruptoituneisuus ja omistusoikeuksien heikkous pahentavat mahdollisen kriisin vaikutuksia.

Joissain tutkimuksissa on keskitytty tuotannon ja luotonuksen välisiin syy-seuraussuhteisiin. Dell’Ariccia, Detragiache ja Rajan (2008) tarkastelivat tilannetta toimialoittain laajalla kansainvälisellä aineistolla. Yleensä pankkikriisi haittasi tuotantoa eniten niillä talouden sektoreilla, jotka olivat riippuvaisimpia lainarahoituksesta. Tämä tukee näkemystä, että pankkikriisit todella vähentävät tuotantoa muilla toimialoilla haittaamalla rahoituksen saatavuutta,

eivätkä pelkästään korreloi lamakausien kanssa muista syistä. Vaikutus oli voimakas etenkin, jos keskimääräinen yrityskoko oli melko pieni. Tuotannon menetys oli pienempi, jos vakavaraisuutensa menettäneiden pankkien annettiin toimia ainakin jonkin aikaa. Peek ja Rosengren (2000) havaitsivat, että rakentaminen heikkeni 1990-luvulla niillä seuduilla Yhdysvalloissa, joilla vaikeuksiin joutuneiden japanilaisten pankkien osuus kiinteistörahoituksesta oli ollut suurin. Havaintoa on vaikea selittää muuten kuin Japanin rahoitussektorin ongelmien vaikutuksella luottojen tarjontaan.

Pankkikonkurssien vaikutuksia voi tarkastella myös taloushistorian näkökulmasta. Grossman (1993) tutki mallisimulaatioilla pankkikonkurssien makrotaloudellisia vaikutuksia Yhdysvalloissa sisällissodan ja Federal reserve -järjestelmän perustamisen välisenä aikana, siis 1800-luvun loppupuolelta 1900-luvun alkuun. Hän estimoï historiallisella aineistolla parametrit yksinkertaiseen makromalliin, jossa pankkikonkurssit olivat yhtenä selittävänä muuttujana. Malliin saattoi syöttää eksogeenisiä pankkikonkurssseja. Konkurssien vaikutus vaikutti epälineariselta. Muutamasta konkurssista 1800-luvun lopun Yhdysvaltojen kaltainen talous olisi selviytynyt melko hyvin, mutta kymmenen suurehkon pankin konkurssiaalto olisi supistanut bruttokansantuotetta jopa 20 %, pääasiassa rahoituksen välityksen vaikeutumisesta johtuvista syistä. Myös konkurssien vaikutus korkotasoon supisti tuotantoa, mutta tämä oli vähemmän tärkeä vaikutuskanava.

Usein ajatellaan julkisen vallan turvaavan etenkin suurimmat pankit ja tarvittaessa vastaavan niiden talletuksista ja muista veloista. Vain suurilla on olennainen merkitys makrotaloudelle. Tällainen politiikka, tai jopa pelkkä usko tällaiseen politiikkaan, on kilpailun kan-

nalta ongelma. Jos kaikki suuret pankit toimivat implisiittisellä valtion takauksella, mutta pienillä ei tätä suojaverkkoa ole, suuret saavat valtiolta melkoisen kilpailuedun puhtaana lahjoituksena. Tämän edun merkitys on selvin varainhankinnassa, sillä implisiittinen valtion takaus parantaa rahoituksen saatavuutta ja alentaa sen hintaa.

Japanissa poistettiin rajaton talletussuoja keväällä 2002. Tämä uudistus nosti talletusrahan hintaa ja lisäsi pankin riskin vaikutusta talletusten korkoihin, mutta vaikutus oli suurissa pankeissa heikompi kuin pienissä. Lisäksi suurten pankkien talletuskanta kasvoi suhteessa pieniin. Uudistuksen jälkeenkin jotkut heikkokuntoiset suurpankit maksoivat samoja talletuskorkoja kuin vakavaraisimmat kilpailijansa, mutta ne eivät kokeneet talletuspakoa. Julkinen valta irtisanoutui talletusten rajattomasta takaamisesta, mutta ilmeisesti tallettajat eivät pitäneet irtisanoutumista uskottavana suurimpien pankkien tapauksessa (Imai 2006).

Valtio voi ajautua pakkotilanteeseen myös pienten pankkien tapauksessa, jos samanlaisessa ahdingossa olevia pieniä pankkeja on paljon. Konkurssiaallon kansantaloudelliset kustannukset olisivat samat kuin yhden suuren pankin vararikon. Pienet pankit voivat jopa tavoitella implisiittisiä valtion takuita ottamalla keskenään samantapaisia riskejä, jolloin mahdolliset ongelmat ilmenevät laajan pankkikriisin yhteydessä. Laaja kriisi pakottaa valtion ryhtymään tukitoimiin, mutta yksinään vaikeuksiin ajautuvaa pientä pankkia ei autettaisi (Acharya ja Yorulmazer 2007).

Islannin viimeaikaiset ongelmat antavat ääriesimerkin siitä, kuinka mahdotonta julkisen vallan voi olla irtisanoutua roolistaan pankkien takaajana. Rooli voi laajeta sekä juridisia velvoitteita että poliittista tahtoa laajemmaksi.

Islantilaisten pankkien tallettajilla oli ennen finanssikriisiä hiukan yli 20 000 euron suoja yksityisesti rahoitetusta talletussuojajärjestelmästä. Missään ei luvattu, että suoja olisi kattavampi, tai että sillä olisi valtion takuu. Landsbankin vararikko syksyllä 2008 johti lopputulokseen, joka oli täysin toisenlainen kuin mitä tämän lähtöasetelman perusteella olisi voinut odottaa. Islannin valtio takasi ylivoimaisiin ongelmiin ajautuneen Landsbankin kotimaisten tallettajien saatavat rajoituksetta, sillä sikäläisen talletussuojajärjestelmän varat olivat selvästi riittämättömät, ja Islannissa pelättiin jopa kotimaisen maksuliikenteen halvautumista pankkijärjestelmän ongelmien vuoksi. Landsbanki oli kerännyt runsaasti talletuksia myös Britanniassa ja Alankomaissa, joissa sillä oli sivukonttorit. Islannin valtion myöntämä takaus ei kuitenkaan koskenut tallettajia ulkomailla. Valtion takauksen rajaaminen kotimaahan herätti laajaa tyytymättömyyttä molemmissa maissa, sillä Euroopan talousalueen periaatteiden mukaan kotimaisten asiakkaiden suosiminen on vähintäänkin kyseenalainen menettely. Valtion takauksen laajentaminen koskemaan myös ulkomaisia asiakkaita muodostui Islannin valtiolle myönnettävien ulkomaisten lainojen saamisen ehdoksi. Britit jopa alkoivat soveltaa terrorismin ja rikollisuuden vastaista turvallisuuslakia, osin estääkseen Landsbankin varojen siirron ulkomaille, ja osin luultavasti puhtaana painostuskeinona. Lopulta Islanti joutui myöntymään vaatimuksiin ja kustantamaan tietyn rajoituksen Landsbankin ulkomaisten asiakkaiden saamisen takaisinmaksun. Islannin valtio siis ajautui pakon edessä eräänlaiseksi kansainväliseksi talletussuojarahastoksi, vaikka mikään direktiivi, kansainvälinen sopimus tai Islannin kansallinen laki ei ennen kriisin puhkeamista tällaiseen velvoittanut, ja vaikka tällaiseen roo-

liin ryhtyminen tuskin missään vaiheessa nautti laajaa poliittista kannatusta Islannissa.

Viime aikojen massiiviset pelastusoperaatiot ovat todennäköisesti vahvistaneet uskoa, että pankit toimivat viime kädessä valtion takuulla. Tämä on omiaan kannustamaan liialliseen riskinottoon ns. moraalikadon vuoksi. Edullista osake- ja lainarahoitusta saadakseen pankin ei enää tarvitse vakuuttaa luotottajia ja tallettajia omasta vakavaraisuudestaan ja vähäriskisyydestään.

Erilaiset keinot sanoutua uskottavasti irti pankkien tukemisesta ovat nousseet aiempaa selvemmin esille. Hiljattain Englannin keskuspankin pääjohtaja Mervyn King (2009) ehdotti rahoitustoimialalle selkeää jaottelua vähäriskisiin peruspankkeihin ja riskiä ottaviin muihin rahoituslaitoksiin. Kingin keskeinen ajatus oli moraalikadon ehkäiseminen. Riskiä ottavilla laitoksilla ei pitäisi olla roolia maksuliikenteen hoidossa eikä talletusten ottamisessa. Näiden pankkien voitaisiin antaa tarvittaessa sulkea ovensa ja aiheuttaa tappioita velkojilleen, jos vaikeudet kasvavat liian suuriksi. Ne voisivat olla suuria, mutta eivät liian tärkeitä kaatumaan, joten julkisesta tuesta voitaisiin uskottavasti sanoutua irti. Yhteiskunnalle välttämättömiä peruspalveluita tarjoavat talletuspankit tulisi sen sijaan pitää erittäin vähäriskisinä. Ajatus ei ole uusi, vaan suunnilleen samaa ja suunnilleen samoin perustein ehdotti mm. Rahoitustarkastuksen väistyvä johtaja Jorma Aranko syksyllä 1995: Suomen keskittyneillä pankkimarkkinoilla ei valtio voi uskottavasti sanoutua irti roolistaan systeemisesti merkittävien suurpankkien velkojen takaajana, joten riskit on siirrettävä pois implisiittistä valtion takausta nauttivista pankeista.

3. Mitä keinoja on käytetty?

Suomessa on itsenäisyyden aikana koettu kolme pankkikriisiä. Ensimmäinen lähinnä pieniä liikepankkeja koetellut kriisi nähtiin vuosina 1919–1923. Selvästi pahemmat kriisit koettiin 1930-luvun alussa ja 1990-luvun alussa. Sekä 1930- että 1990-luvulla julkinen valta ylläpiti rahoituspalveluiden tarjontaa ja esti tallettajien tappiot. Käytetyissä menetelmissä oli sekä yhtäläisyyksiä että eroja. Molemmilla kerroilla heikkoja pankkeja fuusioitiin paremmassa kunnossa oleviin kilpailijoihin julkisen vallan organisoimien järjestelyin. Pääomistusta julkisin varoin käytettiin runsaasti 1990-luvun kriisissä, mutta melko vähän 1930-luvulla. Normaaleista rahapoliittisista operaatioista poikkeavaa keskuspankkirahoitusta käytettiin melko runsaasti 1930-luvulla, mutta ei 1990-luvulla. Erillisiä omaisuudenhoidoityhtiöitä, niin sanottuja roska-pankkeja, käytettiin vain 1990-luvulla.

Suomen tapauksessa 1930-luvun pankkikriisissä pankkien pelastamisesta huolehti ennen kaikkea Suomen Pankki, jonka toimintaa ”liian suuri kaatumaan” -ajattelu näyttää ohjanneen. Useimmissa tapauksissa keskuspankin tuki koostui pelkistä lainajärjestelyistä, joihin saatiin joskus mukaan yksityisiäkin osapuolia. Esimerkiksi Suomen Maatalous-Osake-Pankkia tuettiin luototuksella, jossa olivat mukana Suomen Pankki, Pohjoismaiden Yhdyspankki ja Helsingin Osakepankki. Pääomistustakin käytettiin, joskaan ei vakioimenettelyä: Suomen Pankki sijoitti lisää osakepääomaa vaikeuksiin ajautuneeseen Maakuntain Pankkiin, vaikka keskuspankin ohjesääntö itse asiassa kielsi tällaiset osakesijoitukset. Pääomistuksella pyrittiin paitsi välittömien kansantaloudellisten vaikutusten ehkäisemiseen myös maan maineen ylläpitämiseen: Suomen Pankin pääjohtaja Ryti piti

Suomen kansainvälisen arvostuksen kannalta vaarallisena, jos maan kolmanneksi suurin liikepankki ajautuisi vararikkoon. Myöhemmin Kansallis-Osake-Pankki osti tämän vaikeuksiin joutuneen kilpailijansa Suomen Pankin myöntämän edullisen rediskonttoluoton avulla. Atlas Pankin tapauksessa Suomen Pankki järjesteli fuusiota Helsingin Osakepankkiin. Sen sijaan hyvin pieniä Etelä-Pohjanmaan Pankkia, Suomen Vienti-Pankkia ja Svenska Finlands Lantmannabankia ei pelastettu, ei myöskään Etelä Suomen Pankkia, joka oli rikkonut pankkilaikaa. Sekä Etelä-Pohjanmaan Pankin että Suomen Vienti-Pankin tapauksessa tallettajatkin menettivät varojaan, mitä ei ole tapahtunut Suomessa sitten vuoden 1931 (Ikonen, Autio ja Elonen 1992).

Seuraava laaja pankkikriisi Suomessa koettiin 1990-luvun alussa. Tämänkin kriisin selvityksessä keskuspankilla oli keskeinen rooli. Ensimmäinen merkittävä operaatio oli Suomen Pankin syyskuussa 1991 toteuttama Säästöpankkien Keskusosakepankin haltuunotto, jota seurasi ongelmallisten omaisuuserien siirto erillisiin omaisuudenhoidoityhtiöihin. Myöhemmin pankeista huolehti lähinnä valtio. Keväällä 1992 valtio tarjoutui sijoittamaan yhteensä kahdeksan miljardin markan edestä pääomia pankeihin: lähes kaikki pankit hyödynsivät mahdollisuutta. Nämä sijoitukset tehtiin pääomatodistuksina, jotka olivat omiin varoihin laskettuja lainoja, joiden korko oli aluksi vain hieman markkinakorkoa korkeampi. Keväällä 1992 perustettiin myös Valtion vakuusrahasto. Vaikeuksiin joutuneet säästöpankit ensin fuusioitiin ehtona pankkituen saamiselle ja syntynyt suuri osakeyhtiömuotoinen Suomen Säästöpankki (SSP) otettiin Valtion vakuusrahaston ja valtion omistukseen. Syksyllä 1993 SSP:n terveet toiminnot myytiin muille pankeille ja

ongelmaomaisuus siirrettiin erilliseen omaisuudenhoitoyhtiöön, jonka riskeistä ostajapankit eivät vastanneet. STS-pankin terveet toiminnot fuusioitiin KOP:hen ja ongelmaomaisuus jätettiin omaisuudenhoitoyhtiöksi jääneeseen pankkiin (ks. esim. Nyberg ja Vihriälä 1993, VM 1996, 24–52). Toisin kuin kuusi vuosikymmentä aikaisemmin, yhdenkään pankin tallettajat tai muut velkojat eivät kärsineet tappioita. Helmikuussa 1993 eduskunnassa hyväksytty pankkitukiponsi antoi suomalaisten pankkien varainhankinnalle valtion takauksen, mikä auttoi rahoituksen hankinnassa joulukuussa 1998 tehtyyn ponnin kumoamiseen saakka.

Sekä omaisuudenhoitoyhtiöiden että pääomittamisen laajamittainen käyttö saattaa liittyä nykyisenkaltaisiin vakavaraisuusvaatimuksiin. Liikepankeilla ei ollut varsinaisia vakavaraisuusvaatimuksia 1930-luvun alussa (ks. esim. Halme 1996, 59-61). Voimassa oli pääosin vuoden 1886 pankkilaki, johon ei ollut sisällytetty lakia aikoinaan valmistelleen komitean ehdotuksia pankin koosta riippuvista minimipääomista. Taseiden supistaminen pääomien pysyessä ennallaan ei siis olisi auttanut tyydyttämään mitään suhteellista vakavaraisuutta koskevia säädöksiä, toisin kuin 1990-luvulla, jolloin pankin omien varojen oli oltava vähintään 8 % pankin laskennallisista riskeistä. Ja koska 1930-luvun alussa ei pankkien taseiden vastattavia jaoteltu pääomakelpoisiin eriin ja puhtaaseen velkaan missään vakavaraisuuslaskelmissa, ei myöskään julkisen rahoituksen luokittelua pääomiksi ollut mielekäästä tehdä. Silloisen lainsäädännön vallitessa pankkeja voitiin tukea ennen kaikkea luottomalla, mikä sopi keskuspankille ehkä paremmin kuin valtiolle.

Uudessa Basel II -vakavaraisuusjärjestelmässä “roskapankeista” on tullut aiempaa tehokkaampi keino palauttaa pankkien vakava-

raisuus. Vakavaraisuusvaatimukset ovat jo noin kaksi vuosikymmentä perustuneet ajatukseen, että pankin omien varojen on oltava vähintään 8 % laskennallisista luotto- ja muista riskeistä. Saataviin liittyvä luottoriski laskettiin vanhassa Basel I -järjestelmässä melko yksinkertaisesti. Uudessa Basel II -järjestelmässä saatavien todellinen riski vaikuttaa pääomavaatimuksiin paljon selkeämmin, joten epävarmojen saatavien aiheuttama pääomavaatimus on paljon korkeampi kuin keskimäärin muiden saatavien. Näiden ongelmallisten tase-erien poistaminen taseesta kohentaa laskennallista vakavaraisuutta voimakkaasti.

Sekä “roskapankkeja” että pääomitusta on käytetty maailmalla vuosien 2007–2009 pankkikriisissä. Vuonna 2007 alkaneen finanssikriisin yhteydessä on lisäksi ehdotettu joitain uusia, innovatiivisia ratkaisuja, jotka ovat jääneet ainakin toistaiseksi pelkiksi ideoiksi: valtio voisi esimerkiksi myöntää takuita pankkien omistamille epävarmoilta vaikuttaville arvopaperistetuille saamisille, jolloin niiden arvo nousisi ja niihin liittyvä epävarmuus vähenisi. Tämä parantaisi pankkien laskennallista vakavaraisuutta (Milne 2009, 324–325). Caballero ja Kurlat (2009) ovat esittäneet, että jos pankin pitkän aikavälin ansaintakyky on riittävän hyvä, pääomitus voidaan hoitaa optioita asettamalla. Valtio sitoutuisi ostamaan suuria määriä pankin osakkeita tulevaisuudessa paljon nykyistä pörssikurssia korkeampaan hintaan, jolloin pankin nykyisten osakkaiden kannattaisi päättää pankin pääomia vahvistavasta osakeannista. Parhaassa tapauksessa pankin toiminta elpyy uusien pääomien avulla, eikä valtion koskaan tarvitse ostaa voitolliseksi nousseen pankin osakkeita ylihintaan. Schäfer ja Zimmermann (2009) ehdottivat roskapankkijärjestelyä, jossa pankki myisi ongelmaomaisuutensa tasearvoa

halvemmallalla markkinahinnalla roskapankille ja valtio pääomittaisi pankkia osakesijoituksilla.

Buiter (2009) ehdotti eräänlaista käänteistä roskapankkijärjestelyä. Sen sijaan että pankkien taseista puhdistettaisiin ongelmalliset osat, siirretään terveet toiminnot uusiin, perustettaviin pankkeihin. Islannissa on nyt toteutettu hiukan tämántapainen järjestely. Ylivoimaisiin ongelmiin ajautuneiden pankkien kotimaiset talletukset sekä suuri määrä varallisuutta ja toimintoja siirrettiin uusiin valtio-omisteisiin yhtiöihin, jolloin vanhat pankit jäivät eräänlaisiksi kansainvälisiksi roskapankeiksi.

4. Mikä on paras järjestely?

Voidaanko joitain käytetyistä tai ehdotetuista järjestelyistä pitää selvästi muita parempana? Vaihtoehtojen vertailevaa analyysiä on akateemisessa kirjallisuudessa hyvin vähän. Honohan ja Klingebiel (2003) päätyivät ekonometrisessa analyysissään lopputulokseen, että rajoittamattoman likviditeettitakauksen, kaikkien talletusten täyden suojan ja muiden rajoituksettomien tukien tarjoaminen pankkikriiseissä nostaa merkittävästi julkiselle vallalle aiheutuvia kustannuksia edistämättä makrotalouden toipumista. Tulos koskee lähinnä tuen määrää, ei niinkään tukemisessa käytettyä menetelmää. Corbett ja Mitchell (2000) esittivät, että pankit ovat usein haluttomia ottamaan vastaan julkista tukea, koska se voitaisiin tulkita merkiksi piilotelluista ongelmista. Pääomituksessa kieltäytyntä, mutta myöhemmin vaikeuksiensa peittelyssä epäonnistunutta, pankkia tulisi heidän mukaansa siis kohdella ankarasti, jotta tukea tarvitsevat avoimesti hakisivat sitä, ja tukipaketit ylläpitäisivät rahoitusjärjestelmää toivotulla tavalla.

Kaikissa käytetyissä ja ehdotetuissa järjestelyissä on pohjimmiltaan kyse siitä, että osa pankkien ja niiden omistajien riskeistä siirretään julkiselle vallalle. Jos valtio merkitsee pankin osakkeita annissa, tämä uusi osakas on mukana voittoja ja tappioita jaettaessa. Jos valtio ostaa epävarmoja tase-eriä roskapankkiinsa, niiden riski siirtyy veronmaksajille, tai ainakin pois pankilta ja sen muilta omistajilta. Jos valtio takaa varainhankintaa, riski realisoituu vasta pankin maksukyvyttömyyden toteutuessa. Järjestelyyn voi sisältyä myös varallisuudensiirtoja valtion ja osakkaiden välillä. Mikä tapa siirtää riskejä pankeilta ja niiden osakkailta valtiolle olisi talousteoreetikon näkökulmasta paras? Pystytäänkö riskiä siirtämään jollain erityisen tehokkaalla tavalla, jonka yhteydessä riskit vähenevät tai ehkä lisääntyvät vähemmän kuin muilla tavoilla? Entä onko valtion, pankin ja pankin velkojien yhteenlaskettu varallisuus jonkin tukitoimen jälkeen suurempi kuin mitä se olisi jonkin muun järjestelyn jälkeen?

Pankkituki on pohjimmiltaan rahoitusjärjestely. Modigliani-Millerin irrelevanttiusteoreeman mukaan rahoitusrakenteen yksityiskohtia säätelemällä ei voida luoda eikä hävittää vaurautta. Jos kohde on kannattava ja rahoittamiseen kykeneviä sijoittajia löytyy, mistään hankkeesta ei saada enempää tuottoa sijoittajien kesken jaettavaksi muuttelemalla lainojen, osakepääoman ja mahdollisten muiden rahoitusmuotojen keskinäisiä suhteita tai rahoitus-sopimusten yksityiskohtia. On siis pohjimmiltaan yhdentekevää, rahoitetaanko yritys pääosin velalla vai osakepääomalla. Pankkitukijärjestelyjäkin voi siis pitää yhtä tehokkaina, ellei löydy erityisen painavia syitä uskoa muuta.

Irrelevanttiusteoreema perustuu muutamiin olettamuksiin, joista tärkeimmät ovat:

- Verotus on neutraalia.

- Konkurssikustannuksia ei ole: jos yritys ei suoriudu veloistaan, varallisuutta ei menetetä siksi, että se esimerkiksi myytäisiin alihintaan konkurssihuutokautta.
- Asymmetristä informaatiota ei ole.

Kaksi ensimmäistä olettamusta pätevät pankkituessa paremmin kuin ehkä missään muussa rahoitustilanteessa, jollainen on mahdollista löytää reaali maailmasta. Jos julkinen valta, siis verottaja, on järjestelyn osapuolena, verosuunnittelu ei ole mielekäs kysymys. Riittävästi tukea saava pankki ei tee konkurssia, joten konkurssikustannuksetkin voidaan unohtaa. Jäljelle jää vain asymmetrinen informaatio.

Kahden pankkitukijärjestelyn keskinäinen paremmuus ratkeaa siis sen perusteella, voidaanko toisella niistä vähentää informaation asymmetrioita. Tässä suhteessa roska pankki on todennäköisesti paras perinteinen pankkituen muoto: siirtämällä epävarmoja erää pois pankkien taseista voidaan vähentää pankkeihin kohdistuvaa epäluottamusta. Tallettajan tai muun rahoittajan ei enää tarvitse pohtia, mitä kaikkea pankin saamiin ja sijoituksiin liittyvää tietoa salaillaan, jos ongelmalliset tase-erät on uskottavasti puhdistettu pois pankista. Luottolaitos voi jatkaa rahoituksen välittämistä säästäjiltä investoijille ikään kuin puhtaalta pöydältä, luottavuutensa palauttaneena instituutiona. Suunnilleen samaan lopputulokseen tietysti päästäisiin joillain muillakin keinoilla, esimerkiksi Milnen ehdottamalla järjestelyllä, jossa valtio ottaisi kantaakseen riskin arvopapereista, jotka kuitenkin jäisivät pankkien taseisiin. Roska pankkijärjestelyä päätyivät suosittelemaan myös Bolzico, Mascaró ja Granata (2007) lä-

hinnä Etelä-Amerikan pankkikriiseissä saatujen kokemusten perusteella, joskaan he eivät esitä kovin teoreettista analyysiä ongelmaomaisuudesta luopumisen vaikutuksista.

Kriisinhoitomenetelmät ja niiden tarkoituksenmukaisuus voivat poiketa toisistaan muillakin tavoilla. Ratkaisut voivat vaikuttaa rahoitustoimialan rakenteisiin vuosikymmeniä kriisin jälkeen. Fuusiot ja vaikeuksiin ajautuneiden pankkien toiminnan lakkauttaminen johtavat markkinaosuuksien uusjakoon ja usein keskittyneisyyden lisääntymiseen. Esimerkiksi Suomen pankkisektorista tuli yksi Euroopan keskittyneimmistä 1990-luvun pankkikriisin seurauksena. Moraalikadon ruokkiminen on pahimpia pelastusoperaatioiden pitkän aikavälin ongelmia. Hyvä pankkitukijärjestely vaikuttaa mahdollisimman vähän tulevaan toimintaan eikä kannusta riskinottoon kriisin jälkeen. Järjestelyjen pitäisi hyödyttää mahdollisimman vähän tuen varaan ajautuneen pankin johtoa, osakkeenomistajia ja yhtiön hallitusta, vaikka merkittävä osa instituution toiminnoista jatkuisikin uudessa omistuksessa ja uuden johdon alaisena. Myöhemminä vuosina vastaavat intresiryhmät muissa pankeissa eivät tee johtopäätöstä, että valtio pelastaa heidät suuren riskinoton ja huonon onnen seurauksilta. Nämä näkökohdat jäävät helposti lähes unohtuiksi, kun akuutissa kriisitilanteessa improvisoidaan pelastusoperaatioita.

Ratkaisuvaihtoehdoilla voi olla myös eroja, jotka eivät ole taloudellisia. Kaikki vaihtoehdot eivät ole juridisesti tai poliittisesti yhtä toteuttamiskelpoisia. Jos menetelmä edellyttäisi lainsäädännön muutoksia, sitä tuskin ehditään soveltaa nopeatempoisessa kriisitilanteessa. □

Kirjallisuus

- Acharya, V.V. ja Yorulmazer, T. (2007), "Too Many to Fail – An Analysis of Time-Inconsistency in Bank Closure Policies", *Journal of Financial Intermediation* 16: 1–31.
- Angkinand, A.P. (2009), "Banking regulation and the output cost of banking crises", *International Financial Markets, Institutions and Money* 19: 240–257.
- Aranko, J. (1995), "Talletussuojan rajaaminen suunnitellulla tavalla ei vähennä yhteiskunnan riskiä – Pankit pitäisi jakaa kahtia", *Helsingin Sanomat* 8.9.1995.
- Bernanke, B.S. (1983), "Nonmonetary effects of the financial crisis in the propagation of the Great Depression", *American Economic Review* 73: 257–276.
- Bolzico, J., Mascaró, Y. ja Granata, P. (2007), "Practical Guidelines for Effective Bank Resolution", World Bank Policy Research Working Paper 4389.
- Buiter, W. (2009), *The good bank solution*, <http://blogs.ft.com/maverecon/2009/01/the-good-bank-solution/> (viitattu 4.9.2009).
- Caballero, R.J. ja Kurlat, P. (2009), *Public-Private Partnerships for Liquidity Provision*, <http://econ-www.mit.edu/files/3887> (viitattu 4.9.2009).
- Corbett, J. ja Mitchell, J. (2000), "Banking crises and bank rescues: The Effect of Reputation", *Journal of Money, Credit and Banking* 32: 474–512.
- Dell’Ariccia, G., Detragiache, E. ja Rajan, R. (2008), "The real effect of banking crises", *Journal of Financial Intermediation* 17: 89–112.
- Friedman, M. ja Schwartz, A. (1963), *A monetary history of the United States*, Princeton University Press.
- Grossman, R.S. (1993), "The Macroeconomic Consequences of Bank Failures under the National Banking System", *Explorations in Economic History* 30: 294–320.
- Halme, L. (1996), "Pankkisäätelyn teoria ja normit, oikeudellinen näkökulma", Suomen Pankin keskustelualoitteita 27/1996.
- Hoggarth, G., Reis, R. ja Saporta, V. (2002), "Costs of banking system instability: Some empirical evidence", *Journal of Banking and Finance* 26: 825–855.
- Honohan, P. ja Klingebiel, D. (1993), "The Fiscal Cost Implications of an Accommodating Approach to Banking Crises", *Journal of Banking and Finance* 27: 1539–1560.
- Ikonen, V., Autio, J. ja Elonen, H.U. (1992), "Liikepankkikriisi ja Suomen Pankin tukitoimet 1928–1934", teoksessa *Suomen Pankki ja 1930-luvun lama*, Suomen Pankki A:85.
- Imai, M. (2006), "Market discipline and deposit insurance reform in Japan", *Journal of Banking and Finance* 30: 3433–3452.
- King, M. (2009), Speech to Scottish business organisations, Edinburgh, 20. lokakuuta 2009.
- Milne, A. (2009), *The Fall of the House of Credit*, Cambridge University Press.
- Nyberg, P. ja Vihriälä, V. (1993), "The Finnish banking crisis and its handling", Bank of Finland Discussion Papers 8/93.
- Peek, J. ja Rosengren, E.S. (2000), "Collateral damage: Effects of the Japanese bank crisis on real activity in the United States", *American Economic Review* 90: 30–45.
- Schäfer, D. ja Zimmermann, K.F. (2009), "Bad Bank(s) and Recapitalization of the Banking Sector", CEPR Discussion Papers 7349.
- Skånland, H. (1989), "Economic perspectives", *Norges Bank Economic Bulletin* 1/1989.
- VM (1996), *Rahoitusjärjestelmän tervehdyttäminen*, Valtiovarainministeriön tausta-aineisto valtioneuvoston tiedonantoon eduskunnalle suunnitelmasta rahoitusjärjestelmän tervehdyttämiseksi, tervehdyttämiseen käytettävistä keinoista ja julkisen tuen palauttamiseksi valtiolle, Valtiovarainministeriö, Helsinki 1996.