

Japanin pankkikriisin tila*

ATSO ANDERSEN

Ekonomisti

Suomen Pankki

Japanin pankkikriisin syveneminen perustuu pääosin pankkien ongelmaluottoihin. Ongelmaluottoihin liittyvät vaikeudet rajoittavat pankkisektorin toimintakykyä, heikentävät pankkien vakavaraisuutta ja aiheuttavat vakausuhan myös kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla. Sektorin vakautta pyritään tukemaan pankkitukipaketin avulla. Kriisin nopea ratkaisu ei ole kuitenkaan todennäköinen. Pitemmällä aikavälillä rahoitusmarkkinoiden uudistusohjelma parantaa myös pankkisektorin vakautta.

1. Japanin pankkikriisin syyt

Pankkikriisin taustalla on talouspoliittisia ja rakenteellisia syitä, jotka ovat aiheuttaneet ongelmaluottojen kasvun ja kriisin syntyminen. Japanissa harjoitettu talouspolitiikka aiheutti ensisijassa varallisuushintakuplan muodostumisen, kun rahapolitiikkaa kevennettiin 1980-luvun

puolivälissä. Varallisuushintakuplan kehittymisen vaikeutti pankkien vakuushallintaa. Toisaalta pankeille annettiin sodan jälkeen yhteiskunnallinen tehtävä kanavoida kotimaisia talletuksia kotimaisiin investointeihin (niin julkisiin kuin yksityisiin) ja jälleenrakentamiseen. Järjestelyä kutsuttiin »Main Bank» -järjestelmäksi. Tämän pohjalta pankit keskittyivät ennen kaikkea taseen koon kasvattamiseen ja jättivät riskienseurannan kehittämisen vähemmälle. Toiminnan seurauksena myönnettyjen luottojen tuotot eivät yltäneet länsimaiselle tasolle ja myös taseiden kunto on ollut kaiken aikaa länsimaisen mittapuun mukaan heikko. Lisäksi pyrkimys taseen kasvattamiseen on johtanut pankkien heikkoon vakavaraisuuteen ja riskien suppeaan hajauttamiseen antolainauksessa. Käytännössä syy pankkien kunnan heikentymiseen ja luottotappioihin on ollut pankkien aikaisemmin harjoittama luotonanto ja vakuuskäytäntö. Luottojen vakuuksiksi hyväksyttiin 1980-luvulla yleisesti kiinteistöjä ja osakkeita. Samoin kuin Suomessa, varallisuushintojen romahtaminen vuosikymmenen vaihteessa johti vakuusarvojen supistumiseen ja ongelmaluottojen kasvuun myös Japanissa.

* Esitelmä Kansantaloudellisessa Yhdistyksessä 28.10.1998. Esitelmässä esitetyt näkemykset ovat tekijän eivätkä välttämättä vastaa Suomen Pankin kantaa.

1.1 Pankkisektorin moral hazard -ongelmat ennen uudistusohjelma »Big Bangiä»

Aikaisemmin pankit toimivat yhdessä vaikeuksiin joutuneiden pankkien pelastamiseksi. Japanin valtiovarainministeriön tukemana maahan kehittyi epävirallinen pankkitoiminnan »convoy» -järjestelmä. Järjestelmän mukaan ensivaiheessa pankit tukevat toisiaan ja toisessa vaiheessa keskuspankki ja hallitus vakuuttavat, etteivät suuret pankit pääse kaatumaan. Järjestelmän tarkoituksena on ollut taata sektorin vakaus taseongelmista huolimatta. Toisaalta se on johtanut *moral hazard* -asetelman syntymiseen ja todennäköisesti hidastanut kriisin ratkaisua.

Moral hazard -asetelma syntyi, koska pankeille tarjoutui mahdollisuus käyttää hyväkseen valtion ja pankkisektorin tarjoama vakuutus konkurssin mahdottomuudesta. Pankit käyttivät etua hyväkseen mm. luotonannossa kasvattamalla riskinottoa sen tiedon pohjalta, että valtio ja muut pankit korvaisivat mahdolliset tappiot vararikon uhatessa. Pääomaliikkeiden vapautuessa ongelma korostui entisestään, kun pankit laajensivat varainhankintaansa kansainvälisille markkinoille.

Toinen ongelmaluottojen hoidolle ominainen piirre Japanissa on ollut päätösten lykkääminen. Maan valtiovarainministeriössä on lähdetty siitä, että ajan kuluessa voimakas talouskasvu ja pankkien omat toimet ratkaisevat niiden ongelmat. Toisin sanoen sektorin moral hazard -ongelmia ei ole aktiivisesti pyritty ratkaisemaan julkisen vallan puoleltakaan. Tilanteen johdosta luotonantoa heikkoihin kohteisiin on jatkettu, mikä on osaltaan hidastanut Japanin talouskehitystä.

1.2 Pankkisektorin lainsäädäntö ennen uudistusohjelma »Big Bangiä»

Japanilaisten rahoitusmarkkinoiden lainsäädäntö poikkesi monin eri tavoin länsimaisesta en-

nen »Big Bang» -uudistusohjelman alkamista vuonna 1998. Japanin lainsäädäntö on suojellut kotimaisia instituutioita ulkomaisilta kilpailijoilta. Toiseksi, erilaisten rahoituspalveluyritysten toimintavaltuudet oli tarkasti määritelty ja jokainen erillinen toiminto edellytti toimiluvan hankkimista. Toimintokohtainen lainsäädäntö esti rahoitusinstituution toimimisen muilla rahoitusmarkkinoiden osa-alueilla. Esimerkiksi liikepankki ei voinut laskea liikkeelle omaa joukkovelkakirjalainaansa. Lainsäädäntö on mahdollistanut toimintojen hajauttamisen tytäryhtiöihin vuoden 1993 jälkeen, mutta holdingyhtiöiden perustaminen on sallittu vasta vuonna 1998. Kolmanneksi, lainsäädäntö esti vapaan hinta- ja muun kilpailun. Japanilaiset pankit eivät ole saaneet täysin vapaasti päättää korkohinoittelusta ja pankkien markkinointia säädeltiin tarkasti. Neljänneksi, lainsäädännöllä on ollut ominaista sijoittajien ja tallettajien pitkälle menevä suojelu (Hayakawa 1996). Yksityiskohtainen sääntely ei ole mahdollistanut riittävää kilpailua pankkisektorilla. Ongelmana lainsäädännössä on ollut myös sääntelyn hidas purkamisen suhteessa muihin maihin ja pääomanliikkeiden vapauttamiseen.

Pankkeja koskeva kirjanpitolainsäädäntö on ollut niin ikään ongelmallinen, sillä rahoituslaitokset eivät voi vähentää luottotappioiden kattamiseen käytettyä tuloa verotuksessa. Tämä on johtanut siihen, että käytännössä luottotappioihin on varauduttu ylläpitämällä mm. realisoiduttomia arvopaperivoittoja piiloreserveinä, koska nämä hyväksytään kuitenkin kattamaan ongelmaluottoja. Toisaalta kirjanpitolainsäädännön sallima liikkumavara on mahdollistanut tuloksen ja taseen järjestelyn siinä määrin etteivät pankit ole katsoe tarpeelliseksi tehdä riittävästi luottotappio- yms. varauksia. Tämä läpinäkyvyyden puute on osaltaan johtanut taseiden heikkoon kuntoon ja viivytännyt pankkikrii-

sin ratkaisemiseksi tarvittavan tiedon julkistamista.

2. Pankkisektorin nykytila

Pankkisektorin suurin vakausriski sisältyy ongelmaluottojen suuriin määriin. Pääosa ongelmaluotoista on peräisin 80-luvun lopulta, mutta toisaalta Japanin ajautuminen lamaan ja kansainvälinen talouskriisi ovat johtamassa ongelmaluottojen uuteen kasvusysäykseen. Ongelmaluottojen suuri määrä ei ole vaikuttanut pankkien julkisiin vakavaraisuusasteisiin. Vaikka japanilaiset pankit vähentävät kansainvälisiä toimintojaan, niiden ei uskota auttavan taseongelmien ratkaisussa.

2.1 Järjestämättömät ja uudelleenjärjestelyiden alaiset luotot

Virallisten arvioiden mukaan ongelmaluottojen määrä on kivunnut jo noin 100 000 miljardiin jeniin (noin 4133 miljardia markkaa), joka vastaa noin 18 prosenttia maan bruttokansantuotteesta¹. Kaikilla tärkeimmillä pankeilla on suuret määrät ongelmaluottoja. Tilivuoden päättyessä maaliskuussa 1998 suurimmat pankit tekivät suuria varauksia kasvavien luottotappioiden varalle ja poistivat ongelmaluottoja taseistaan huomattavia määriä. Toimet ovat kuitenkin osoittautuneet riittämättömiksi. Pankkikriisin etenemiselle on ollut tunnusomaista ongelmaluottojen määrän kasvu. Tähän mennessä määrän kasvu on perustunut kireämpien määritelmien käyttöönotolle ja sektorin läpinäkyvyyden parantumiselle sekä vähäisessä määrin luottotappioiden kasvulle. Onkin todennäköistä,

¹ Vuonna 1992 suomalaisten pankkien ongelmaluottojen määräksi arvioitiin noin 10 prosenttia bruttokansantuotteesta.

että määrä kasvaa jatkossakin Japanin laman jatkuessa. Luottoluokituslaitokset ovat arvioineet ongelmaluottojen määräksi jopa 150 000 miljardia jeniä, joka vastaa noin 30 prosenttia Japanin bruttokansantuotteesta. Ongelmaluottojen määriä esitettäessä on kuitenkin otettava huomioon, että lukujen alkuperä ja laatu ovat kyseenalaisia. Pankkien omien tietojen mukaan ongelmaluottojen määrät ovat huomattavasti korkeimpia arvioita matalampia. Toteutuvien luottotappioiden määrää on myös vaikea arvioida ongelmaluottojen määrän pohjalta, koska pankkien toimintaympäristö on voimakkaasti muuttumassa (Hall 1998).

Virallisten arvioiden mukaan ongelmaluottojen vakuudet ja niiden varalle tehdyt varaukset riittäisivät ongelmaluottojen kattamiseen, mutta varallisuusarvojen hintakehityksen sekä valuutan arvojen vaihtelujen johdosta vakuuksien arvot ja realisoimattomat arvopaperivoitot kuitenkin vaihtelevat markkinakehityksen mukaan jatkuvasti (Hayakawa 1996). Kun Nikkei-indeksi laskee, laskevat myös realisoimattomat arvopaperivoitot ja pankkien kyky hoitaa ongelmaluottojaan heikkenee. Raportoitu vakavaraisuus sinänsä ei kuitenkaan vaihtelee Nikkei-indeksin arvon muuttuessa. Luottoluokituslaitokset ovat arvioineet, että Nikkei-indeksin laskeessa alle 16 000 pisteen rajan viisi suurta pankkia menettää nämä varauksensa.² Mikäli Nikkei-indeksi laskee alle 15 000 pisteen koko sektorin yhteenlasketut varaukset ovat kadonneet. Vahvimmaksi pankiksi luottoluokituslaitokset arvioivat Bank of Tokyo Mitsubishin, joka menettäisi varauksensa Nikkei-indeksin mennessä alle 13 000 pisteen rajan.

² Näitä pankeja ovat Fuji Bank, Yasuda Trust, Long-Term Credit Bank, Nippon Credit Bank ja Daiwa Bank. Myös kaatuneen Hokkaido Takashoku Bankin lasketaan kuuluvan tähän joukkoon.

OECD:n mukaan eniten ongelmaluottoja on suurimmilla luotonantajille eli City Banks -ryhmän pankeilla. Myös osuus- ja säästöpankkien kaltaisilla luottolaitoksilla (ml. luotto-osuus-kunnat ja Shinkin Banks -ryhmä) sekä Regional Banks I, II -ryhmien pankeilla oli myös huomattavasti ongelmaluottoja. Virallisten tietojen lisäksi kaikista pankeista voi löytyä vielä kirjaimattomia luottotappioita ja ongelmaluottoja. Ongelmaluottojen uskotaan muodostuvan pääosin rakennus-, kiinteistö- ja rahoitusalan luottoista. Nämä luotot muodostavat noin 28 prosenttia Japanin luottokannasta³ ja voivat helposti muuttua ongelmaluotoiksi. Syynä tähän nähdään rakennus- ja kiinteistösektorin hintakehitys, joka on polkenut paikallaan eikä tarjoa rakentajille mahdollisuuksia kannattavaan toimintaan.

2.2 Pankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Toteutuneet tappiot ovat muodostuneet pääosin ongelmaluottojen poiskirjauksista ja luottotappiovarauksien kasvattamisesta. Koko sektorin kannattavuus suhteessa osakepääomaan on tasaisesti laskenut 90-luvun ajan. Vuoden 1994 jälkeen pääomien tuottoasteet ovat painuneet negatiivisiksi. Tuottoasteiden taso on kuitenkin vaihdellut vuoden 1995 jälkeen, joka oli heikoin vuosi tähän mennessä.

Vuoden 1995 jälkeen liikepankkien lainanannon kasvu on trendinomaisesti laskenut. Vuoden 1997 lopussa lainananto on tyrehtynyt kokonaan ja lainakanta on kääntynyt laskuun. Sen sijaan valtion omistamien pankkien lainananto on hiukan kasvanut samalla periodilla. Talletusten määrä sen sijaan ei ole oleellisesti supistunut, mutta niiden maturiteettirakenne on lyhentynyt.

Japanilaisten pankkien tulokset perustuvat vahvasti perusliiketoimintojen varaan. Noin 4/5 pankkien tulonmuodostuksesta pohjautuu otto- ja antolainauksen tuotoille. Pankkien peruskannattavuus on parantunut vuoteen 1996 asti. Vasta viime vuonna peruskannattavuus on jossain määrin heikentynyt. Huolimatta suurista arvopaperisalkuista pankkien tuloksesta vain pieni osa muodostuu arvopaperikaupan tuotoista. Arvopaperikaupan tuotot ovat viime vuosien aikana olleet hiukan negatiivisia. Suuria tappioita ei ole kuitenkaan raportoitu. Mikäli pankkien tehokkuutta mitataan kulujen (pl. poistot ja muut vastaavat erät) suhteella tuottoihin, japanilaiset liikepankit ovat länsimaista tasoa. Toisaalta, jos tehokkuutta arvioidaan kokonaiskustannusten (ml. poistot ja muut vastaavat erät) suhteella kokonaistuottoihin, luottotappioiden aiheuttamat poistot laskevat japanilaisten liikepankkien tehokkuuden hyvin alhaiselle tasolle (Moody's 1998).

Japanilaisten pankkien vakavaraisuus on heikolla tasolla. Vuosien 1995 ja 1996 aikana japanilaisten pankkien vakavaraisuutta kuvaava BIS-vakavaraisuus⁴ pysyi lähes ennallaan noin 9,0 prosentissa. Tilivuoden 1997 päättyessä vakavaraisuus kuitenkin hieman vahvistui, vaikka pankkisektorin vakauden odotettiin heikkenevän. Suurimmat pankit paransivat vakavaraisuuttaan kirjaamalla realisoimattomin arvopaperivoitoin katettuja luottotappioita sekä tekemällä suuria varauksia lisätappioiden varalle. Lisäksi vakavaraisuutta on pyritty vahvistamaan rajoittamalla luotonantoa. Luotonannon rajoittamista liikepankeissa on tukenut myös talletusten kasvun hidastuminen, joka johtuu talletusten siirtymisestä valtion omistamiin

³ Suomessa vastaava osuus oli noin 10 prosenttia vuonna 1996.

⁴ BIS-vakavaraisuus lasketaan suhteuttamalla ensisijaiset omat pääomat pankin riskipainotettuihin saamiin.

pankkeihin. Omien pääomien pysyessä lähes ennallaan supistuva taseen loppusumma parantaa pankin vakavaraisuutta. Lisäksi varoja voidaan sijoittaa esimerkiksi riskittömiin valtioiden joukkolainoihin, mikä edelleen supistaa riskipainotettujen saamisten määrää.

2.3 Japanilaisten pankkien kansainvälinen toiminta on supistumassa

Japanilaiset pankit ovat toimineet aktiivisesti myös kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla. Mikäli kansainvälisiltä markkinoilta realisoituu luottotappioita, ne vaikeuttavat japanilaisten pankkien asemaa, mutta niiden vaikutusta pankkikriisiin sinänsä pidetään rajallisena. Pankkikriisin katsotaankin perustuvan ensisijassa kotimaisiin ongelmaluottoihin.

Japanin pankkikriisin syvennyessä useat japanilaiset pankit ovat kuitenkin ilmoittaneet vetäytymisestäään ulkomailta⁵. Vuonna 1997 kansainvälisiä toimintoja oli vielä 19 pankilla. Liikepankkien taseen loppusummasta noin 15 prosenttia muodostui ulkomaisista varoista vuoden maaliskuussa 1998. Nämä 80-luvulla aloitetut ulkomaantoiminnot eivät ole osoittautuneet tuottoisiksi, joten niitä on ryhdytty karsimaan ja keskittämään. Syynä vetäytymiseen ovat toimintojen kannattamattomuuden lisäksi ennen kaikkea Japanin lainsäädäntö, jonka mukaan vain kotimaassa toimivan pankin tai luottolaitoksen BIS-vakavaraisuusvaatimus on 4 prosenttia riskipainotetuista saamisista, kun se kansainväliseen toimintaan osallistuvalla pankilla tulee olla vastaavasti 8 prosenttia.

⁵ Kansainvälisistä toiminnoista vetäytyviä pankkeja ovat mm. konkurssiin mennyt Hokkaido Takashoku Bank, Nippon Credit Bank, Ashikaga Bank, Sumitomo Bank, Sanwa Bank ja Daiwa Bank.

Japanilaiset ovat luottottaneet kehittyviä Aasian maita teollisuusmaista eniten. BIS:n tietojen mukaan japanilaisten pankkien saamiset Aasian (pl. Singapore, Hong Kong), Itä-Euroopan ja Latinalaisen Amerikan maista olivat yhteensä noin 140 miljardia dollaria (noin 690 mrd. markkaa). Japanilaisten pankkien saamiset ovat pääosin japanilaisyriyten kriisimaissa toimivien tytäryhtiöiden velkoja, joten niiden ei katsota aiheuttavan suurta luottotappioriskiä pankeille. Tosin kriisimaissa toimivien japanilaisten yritysten konkurssit voivat kasvattaa pankkien ongelmaluottojen määrää. Suhteessa saamistensa määrään japanilaiset pankit ovat varautuneet alueelta realisoituviin luottotappioihin varsin kevyesti. Lisäksi japanilaiset pankit ovat olleet aktiivisia Aasian arvopaperimarkkinoilla. Mahdollisista tappioista ei ole annettu tietoja julkisuuteen. Vuoden 1997 lopussa japanilaisilla pankeilla oli myös paljon toimintaa Hong Kongissa ja Singaporessa. BIS:n tietojen mukaan japanilaisilla pankeilla oli vuoden 1997 lopussa saamia Hong Kongista ja Singaporessa yhteensä 135 miljardia dollaria (noin 660 mrd. markkaa). Näiden rahoitusmarkkinakeskusten ongelmien kasvusta syntyisi myös Japanille vaikeuksia.

3. Japanin pankkisektorin rakenne muuttumassa

Pankkisektorin rooli Japanin taloudessa on vähitellen heikentynyt. Pankit ovat ajautuneet yhä syvemmälle kriisiin ja sektorin vakaus on vaarantunut. Hallitus on esittänyt useita pankkituiekiehtouksia sektorin vakauden parantamiseksi. Poliittinen prosessi on kuitenkin ollut vaikea ja ehdotusten kokoa ja sisältöä on arvosteltu, joten pankkituen toimeenpano on viivästynyt. Tähän mennessä Japanin pankkikriisille on ollut tunnusomaista turvautuminen hätätoimenpitei-

siin pitkän aikavälin ratkaisujen puuttuessa. Pankkitukiehdotusten lisäksi Japanin viranomaiset ovat ilmoittaneet muista toimenpiteistä ylläpitääkseen luottamusta ja vakautta Japanin rahoitusmarkkinoilla. Kriisin johdosta rakenneuudistuksen tarve on julkisuudessa korostunut ja pankkien asema taloudessa on heikentymässä.

3.1 Rakenteellinen uudistusohjelma, »Big Bang»

Vuonna 1998 aloitetun uudistusohjelman tavoitteena on palauttaa Japanille sen asema kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla, parantaa japanilaisten rahoituslaitosten kansainvälistä kilpailukykyä, parantaa jenin arvostusta kansainvälisenä kauppavaluuttana, parantaa pääomien liikkuvuutta Japanin ja muiden valtioiden välillä, parantaa rahoitusmarkkinoiden tehokkuutta ja läpinäkyvyyttä sekä parantaa sijoittajien tuotomahdollisuuksia kehittämällä sijoituskohteiden valikoimaa (Hall 1998). Uudistusohjelmaa on toisaalta perusteltu ongelmaluottojen kasaantumisella pankkeihin, Tokion aseman heikkenemisellä kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden keskuksena, kokonaistaloudellisen kasvun hidastumisella ja uuden rahoitusarkkitehtuurin tarpeella väestön ikääntyessä.

Japanin valtiovarainministeri on jakanut uudistukset viiteen eri ryhmään: sijoituskohteita ja -valikoimaa laajentavat, kilpailua ja palvelujen laatua kohottavat, järjestelmien toimivuutta parantavat, tehokkuutta parantavat sekä vakautta lisäävät uudistukset. Lopullisena tavoitteena on kehittää Japanin rahoitusmarkkinoiden toiminta ja lainsäädäntö vastaamaan länsimaista tasoa (Kuvio 1).

Koska japanilaisten rahoitusmarkkinoiden sääntely on ollut laajaa ja sen uudistuksia on lykätty, sisältää lainsäädännön muuttaminen laajan joukon uudistuksia. Nämä uudistukset kos-

kevat lähes kaikkia rahoitusmarkkinoiden osaluoteita. Uudistusohjelman puitteissa pyritään parantamaan myös sijoitusrahastojen toimintamahdollisuuksia, laajentamaan ja kehittämään *Over-The-Counter*-markkinoiden toimintatapoja ja instrumenttivalikoimaa, parantamaan arvopaperien liikkeellelaskumahdollisuuksia vapauttamalla kilpailua ja kehittämällä rekisteröitymis- ja kaupankäyntijärjestelmiä sekä sallimaan institutionaalisten sijoittajien laajempi toiminta kaikilla markkinoiden osa-alueilla. Myös arvopaperien selvitystoimintoja pyritään kehittämään selkeyttämällä lainsäädäntöä.

Lähtökohtaisesti uudistusohjelmassa on kyse samankaltaisesta rahoitusmarkkinoiden vapauttamisesta kuin länsimaissa 80-luvun aikana. Suhteessa aikaisempaan rahoitussektorin lainsäädäntöön Japanissa uudistusohjelmaa voidaan pitää laajana.

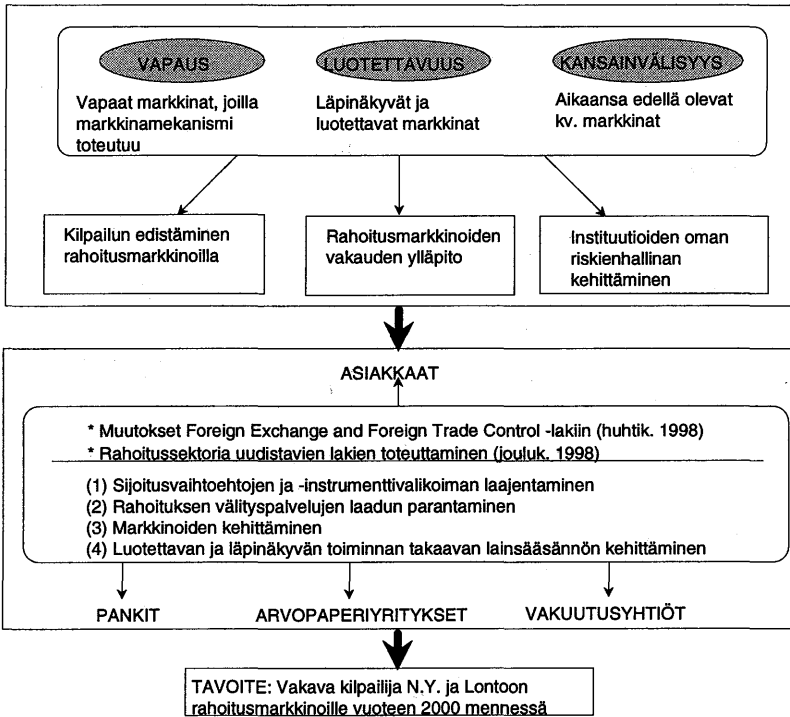
3.2 PCA, »Prompt Corrective Action» -ohjelma ja muut toimenpiteet

Uudistusohjelmaan liittyen Japanissa on myös toteutettu keväällä 1998 »Prompt Corrective Action» (PCA), jonka myötä kansainvälisessä liiketoiminnassa mukana olevien pankkien tavoitteena on pyrkiä ylläpitämään BIS:n määrittelemää 8 prosentin vakavaraisuusvaatimusta. PCA-ohjelman mukaan kansallisella tasolla toimivilla pankeilla vakavaraisuusvaatimukset ovat kuitenkin pienemmät (4 prosenttia) (IMF 1998).

Lisäksi pankkien edellytetään jakavan lainasalkkunsaa viiteen eri riskiryhmään, jotka ovat julkisia ja valvottavissa. Riskiryhmät jakautuvat terveisiin varoihin; luottoihin, jotka saattavat muuttua järjestämättömiksi luotoiksi; luottoihin, jotka suurella todennäköisyydellä muuttuvat järjestämättömiksi luotoiksi; järjestämättömiin luottoihin sekä luottotappioihin. Jos pank-

Kuvio 1. Japanin rahoitusmarkkinoiden uudistusohjelma

Japanin rahoitusmarkkinoiden uudistusohjelma



Lähde: Japanin pankkiyhdistys

ki ei pysty täyttämään näitä vaatimuksia se voidaan PCA:n puitteissa pakottaa ongelmat ratkaiseviin toimiin tai talletussuojainstituution ohjaukseen. Kriisin kärjistyessä PCA-ohjelman toimeenpanoa kotimaassa toimivien instituutioiden osalta on kuitenkin lykätty vuodelle.

Myös ongelmaluottojen määritelmää Japanin lainsäädännössä on muutettu länsimaisempaan suuntaan. Määritelmän kiristämisen tarkoituksena on merkitä ongelmaluotoiksi myös luotot, joiden korkosuoritukset ovat enemmän kuin kolme kuukautta myöhässä. Vanhan määritel-

män mukaan ongelmaluottoja olivat uudelleenjärjestelyiden alaiset luotot, joiden korkomaksut olivat alle 0,5 prosentin diskonttokoron, sekä järjestämättömät luotot, joiden korkomaksut olivat yli kuusi kuukautta myöhässä. PCA-säädösten ja uusien määritelmien astuessa voimaan ongelmaluottojen määrät nousivat ja tämän jälkeen pankit ovat joutuneet sopeuttamaan taseitaan säilyttääkseen riittävän vakavaraisuuden, mikä on johtanut luotonannon hidastumiseen.

Japanissa on myös tehty lukuisia pienempiä lainsäädäntöuudistuksia ja annettu toiminta-

määräyksiä, jotka sitovat vain tiettyjä rahoitusmarkkinoiden osa-alueita. Lisälainsäädännön mukaan pankit voivat mm. arvostaa uudelleen kiinteistöomaisuuttaan ja asettaa uudelleenarvostusvarauksia. Varaukset lasketaan Tier 2-pääomaksi ja parantavat näin osaltaan pankkien vakavaraisuutta.

Japanin keskuspankki on osaltaan tukenut pankkeja lisäämällä rahoitusjärjestelmään tuntuvasti likviditeettiä tarpeen vaatiessa. Japanin keskuspankki on myös ryhtynyt tarjoamaan lyhyitä kolmen kuukauden luottoja erittäin alhaiseen hintaan (0,3 % p.a.) valtion liikkeelle laskemia arvopapereita vastaan. Kun Japanin valtio voi kolmen kuukauden maturiteetissa nostaa rahoitusta markkinoilta noin 0,4 prosentin korkotasolla, on kysymyksessä pankkien piilosubventio. Lisäksi Japanin hallitus on ilmoittanut takaavansa niin kotimaiset kuin valuuttatalletuksetkin vuoteen 2001 asti. Hallitus on pyrkinyt myös parantamaan pankkien tilaa tekemällä julkisten rahoitusinstituutioiden kautta tukioitoja Japanin osakemarkkinoilla nostaakseen pankkien osakesalkkujen arvoja.

Merkittävä rakennemuutos sisältyy myös Japanin valtiovarainministeriön rooliin. Aikaisemmin Japanin valtiovarainministeriöön oli keskittyneenä lähes kaikki talouspoliittiset tehtävät valvonta-, sääntely-, budjetti- ja julkisen rahoituksen välitystehtävät mukaan lukien. Lisäksi pankilla oli edustajansa lähes kaikissa taloudellisesti merkittävissä instituutioissa ja yrityksissä. Uudistusohjelman yhteydessä myös valtiovarainministeriön valta-asemaa on ryhdytty purkamaan. Muun muassa uuden keskuspankkilain mukaan Bank of Japan on saavuttanut suuremman itsenäisyyden toimissaan ja rahoituksen valvonta on eriytetty omaksi yksiköksi. Valtiovarainministeriön poliittinen vaikutusvalta on niin ikään supistunut lahjusskandaalien johdosta.

3.3 Pankkitukisuunnitelma

Japanin hallitus on koko vuoden ajan esittänyt uusia suunnitelmia pankkisektorin ongelmien korjaamiseksi. Pankkitukikeskustelulle on ollut ominaista hitaus ja epämääräisyys. Itse asiassa pankkitukiohjelma on säilynyt rakenteeltaan lähes muuttumattomana koko vuoden ajan. Uudet ehdotukset ovat pääasiassa esittäneet vanhaan suunnitelmaan lisää yksityiskohtia ja tukipaketin kokoa on suurennettu uskottavuuden lisäämiseksi.

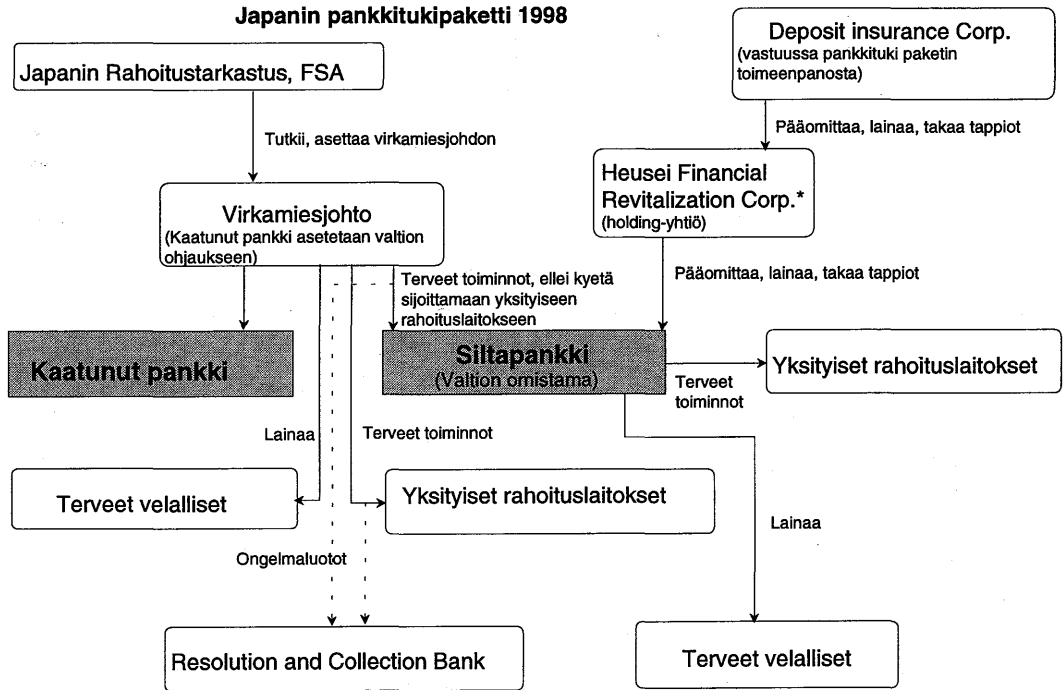
Pankkitukisuunnitelma sisältää suunnitelman ongelmaluottojen järjestelmällisestä käsittelystä, instituutioiden uudelleenjärjestelystä, läpinäkyvyyden lisäämisestä ja Japanin rahoitustarkastuksen vahvistamisesta. Ongelmaluottojen käsittelyä pyritään helpottamaan mm. luomalla jälkimarkkinat näille luotoille. Läpinäkyvyyttä ja kesäkuussa 1998 perustettua rahoitustarkastusta vahvistetaan »Big Bangin» suuntaviivojen mukaan.

Pääosa suunnitelmasta liittyy kuitenkin rahoitusmarkkinoilla toimivien instituutioiden uudelleenjärjestelyihin. Suunnitelmassa ehdotetaan perustettavaksi valtion omistama uusi siltapankki-järjestelmä. Suunnitelman ensimmäisessä vaiheessa Japanin rahoitustarkastus tarkastaa ongelmiin ajautuneen pankin. Jos pankin todetaan olevan vararikossa, sille asetetaan rahoitustarkastuksen toimesta virkamiesjohto, joka toteuttaa uudelleenjärjestelyt. Toisessa vaiheessa siltapankkeihin siirrettäisiin vararikossa olevista pankeista niiden terveet osat. Ongelmaluotot sen sijaan siirrettäisiin roskapankki RCB:hen. Siltapankit toimivat talletusojalaitos DIC:n omistaman holding-yhtiön alaisuudessa. Siltapankkien tarkoituksena on ylläpitää luototusta terveille luotonhakijoille sekä suojata tallettajien varoja (*Kuvio 2*).

Syksyllä 1998 hyväksytty pankkitukipaketti muodostuu kahdesta osasta ja mahdollistaa

Kuvio 2. Japanin pankkitukipaketti

Japanin pankkitukipaketti



* Nimike varmistuu myöhemmin

Lähde: Japanin valtiovarainministeriö

pankkien tukemisen yhteensä 60 biljoonalla jeniällä (noin 2600 mrd. markkaa). Tukipaketista 17 biljoonaa jeniä (noin 730 mrd. markkaa) on suunnattu heikoimmille, talletussuojan varaan joutuneille pankeille, 18 biljoonaa jeniä (noin 775 mrd. markkaa) pankeille, joiden pääomat ovat liian alhaisella tasolla (BIS-määritelmien mukaan alle 4%) ja 25 biljoonaa jeniä (noin 1080 mrd. markkaa) terveiden pankkien (BIS-vakavaraisuus yli 8%) vahvistamiseen. Pankkitukipaketti rahoitetaan nostamalla 10 biljoonaa jeniä (noin 430 mrd. markkaa) maan keskus-

pankista, 7 biljoonaa (noin 300 mrd. markkaa) rahoitusmarkkinoilta valtion liikkeelle laskevilla arvopapereilla ja loput 43 biljoonaa jeniä (noin 1850 mrd. markkaa) rahoitetaan keskuspankkiluotoin, valtion takaisinmaksusitoumusten avulla sekä DIC:n liikkeelle laskemilla joukkovelkakirjoilla (Bloomberg 1998).

Pankkituen siirtämisen pankkeihin arvioidaan olevan vaikeaa, sillä pankit pelkäävät tuen hyväksymisen aiheuttavan vaikeuksia muussa pankkitoiminnassa. Valtion ohjauksessa pankit arvioivat menettävänsä myös talletussuojan ja

historiallisen asemansa tarjoaman *moral hazard* -edun. Tästä syystä edellisen pankkitukipaketin vaikutukset jäivät vähäisiksi. Silloin pankkitukea hakivat kaikki tukeen oikeutetut suuret pankit⁶. Lisäksi nykyisen pankkitukipaketin ehtoja pidetään pankeissa liian tiukkoina. Mikäli pankit hyväksyisivät taseidensa uudelleen arvostamisen, johtaisi se todennäköisesti osakkeenomistajien omistusten supistumiseen ja johdon irtisanomisiin. Tähän pankit tuskin suostuvat. Pankkien näkökulmasta myös ilman ehtoja annettu pääomatuki voi johtaa riskinottohalukkuuden vähenemiseen antolainauksessa, sillä omien pääomien kasvaessa hyöty *moral hazard* -edusta supistuu (Krugman 1998b).

Pankkitukipaketin hyväksymisen yhteydessä arvostelua on herättänyt erityisesti julkisten varojen käyttö. Mikäli osakepääomaa ei leikata, saavat osakkeenomistajat suoran tulonsiirron valtiolta omistamaansa pankkiin. Pankkitukipaketin käytännön toimeenpanosta ei ole myöskään selvyyttä. Vaikka suurin osa pankkitukeen liittyvistä instituutioista on jo perustettu, niiden saattaminen tehtäviensä tasalla saattaa viedä aikaa. Pankkituen tehokas valvonta on tärkeää, sillä muuten pankkien tehokas uudelleenjärjestely voi viivästyä.

3.4 Uudistukset ovat johtamassa rakennemuutoksen toteutumiseen, mutta hitaasti

Japanissa on pyritty uudistamaan rahoitusmarkkinoiden rakenteita koko 1990-luvun ajan. »Big Bang» -ohjelman suunnittelu ja saattaminen toimeenpanovaiheeseen on osoitus lainsäädännöllisten rajoitteiden vähittäisestä poistumisesta ja sektorin avautumisesta kilpailulle. Samalla pankkisektorin erityisasemaa pyritään kaventa-

maan. Uudistusohjelman hitaan valmistelun yhtenä tarkoituksena oli antaa pankkisektorille aikaa valmistautua kiristyvään kilpailuun. Sektorin *moral hazard* -ongelmat, pankkien heikko kannattavuus, ongelmaluotot ja heikko poliittinen järjestelmä johtivat kuitenkin siihen, ettei pankeissa ryhdytty riittäviin toimenpiteisiin.

Uudistusohjelman alkamisen jälkeen pankkisektori ei ole enää kyennyt tukemaan vaikeuksissa olevia pankkeja rintamassa, vaan jokainen pankki on joutunut keskittymään yhä enemmän oman asemansa parantamiseen. Pankkien keskinäinen lojaalisuus on murtumassa, koska pankit eivät voi enää päästää taseitaan heikkeneeseen uudistusohjelman alkamisen jälkeen. Uudistusohjelman vaatimukset ovat todennäköisesti johtaneet myös pankkien antolainauksen tyrehtymiseen.

Pankkien tila onkin johtamassa rakennemuutosten tilapäiseen hidastumiseen, sillä ongelmaluottojen heikentämät pankit eivät ole kyenneet vastaamaan uudistusohjelman vaatimuksiin. Sen sijaan pankit pyrkivät käyttämään hyväksien täyden talletussuojan tarjoamaa *moral hazard* -etua mahdollisimman pitkään. Myöskään pankkisektorin lyhyen tähtäimen vakauden kannalta läpinäkyvyyden lisääminen pankeissa, joiden taseet ovat erittäin huonossa kunnossa, ei ole edullista vararikkouhan takia. Heikkojen pankkien sulkeminen on sektorin pitemmän tähtäimen vakauden kannalta tärkeää. Vasta pankkitukiohjelman toimeenpano tai muiden keinojen käyttö ongelmien ratkaisuuun ja vakauden varmistamiseen mahdollistaa sektorin läpinäkyvyyden lisäämisen.

4. Pankkien asema kansainvälisessä talouskriisissä ja Japanin lamassa

Japanin pankkisektorin ongelmat kiinnostavat kansainvälisiä rahoitusmarkkinoita, koska Japa-

⁶ Tukea oli vuoden 1998 puoliväliin mennessä nostettu noin 1 800 miljardia jeniä.

nin pankkisektorin vakauden heikentyminen vaikuttaa maan talouden tilaan, kasvuun ja kansainvälisiin pääomavirtoihin, mikä todennäköisesti vähentää Japanin investointeja länsimaissa. Toinen uhka ovat japanilaisten pankkien luottoluokitusten alentamiset, jotka voivat johtaa japanilaisten pankkien aktiviteetin hiljennemiseen kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla ja jopa omistusten purkamiseen ulkomailla. Jos japanilaiset pankit siirtyvät varainhankinnassaan pankkienvälisiltä markkinoilta esimerkiksi salkkujensa purkamiseen, voi se johtaa arvopaperimarkkinoiden hintakehityksen vaarantumiseen. BIS:n tietojen mukaan pankkien nettosaamiset ulkomailla vastasivat elokuussa 1998 noin 10 prosenttia maan bruttokansantuotteesta ja bruttosaamiset vastaavasti noin 50 prosenttia. Mikäli pankit purkaisivat ulkomaisia saamisiaan ongelmaluottojen ratkaisemiseksi, se johtaisi niiden aseman heikentymiseen ja nettovelkaantumiseen ulkomaille.

Institutionaalista näkökulmasta pankkikriisin välittyminen kansainvälisille rahoitusmarkkinoille riippuu siitä, onko kysymyksessä vakavaraisuus- vai maksuvalmiuskriisi (Andersen 1998). Maksuvalmiuskriisin todennäköisyys on kuitenkin pieni, sillä hallitus on sitoutunut täyteen talletussuojaan vuoteen 2001 asti. Lisäksi Japanin keskuspankki on tarvittaessa tarjonnut likviditeettiapua pankeille.

Mikäli japanilaiset pankit haluavat parantaa vakavaraisuuttaan, on todennäköistä, että pankit siirtyvät mahdollisimman riskittömiin arvopapereihin, joiden paino on BIS:n vakavaraisuuslaskennassa pienempi kuin riskillisimpien arvopapereiden. Toisaalta japanilaispankkien on siirryttävä pois ei-OECD-maiden arvopapereista, osakkeista ja yritysarvopapereista sillä seurauksella, että ei-OECD-maiden korot voivat nousta ja muiden yritysarvopapereiden hintakehitys voi heiketä⁷.

Japanin passiivista roolia Aasian talouskriisin alkuvaiheessa arvosteltiin voimakkaasti. Myöhemmin japanilaiset ovat mm. pidentäneet alueelle myöntämiensä luottojen maksuaikatauluja. Japanin hallitus on tukenut IMF:n tukiohjelmia tähän mennessä noin 19 miljardilla dollarilla (noin 90 mrd. markkaa) ja sitoutunut noin 30 miljardin dollarin (noin 150 mrd. markkaa) määräisen tukipaketin myöntämiseen Etelä-Korean ja Kaakkois-Aasian ongelmatalouksille.

Japanin pankkikriisin merkitys epävarmuuden lähteenä kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla saattaa olla suurempi kuin kriisin merkitys Japanin kotimaisen laman ratkaisussa. *Krugmanin* (1998a) esittämien ajatusten mukaan talouden ajautuessa likviditeettiloukkuun (*liquidity trap*) pankkien kunnolla ei ole merkitystä, sillä rahapolitiikan tehokkuus kärsisi pankkien ollessa täysin terveitäkin. Likviditeettiloukusta ylöspääsemiseksi Krugman suosittaa Brainardin periaatteen⁸ soveltamista. Keinovalikoimaan hän ei kuitenkaan sisällytä pankkisektorin ongelmien ratkaisua.

Japanin taloudessa on ajaututtu tilanteeseen, jossa kotimaisen kysynnän käynnistäminen on keskeisessä asemassa. Makrotalouden näkökulmasta tilanne, jossa hallitus ei määrätietoisesti aja pankkituen (valtion ohjauksen) käyttöönottoa, on Krugmanin mukaan pahin mahdollinen vaihtoehto. Pankit ovat pysäyttäneet antolainauksensa välttääkseen pankkituen ja pystyäkseen käyttämään mahdollisimman pitkälle hyväkseen täyden talletussuojan tarjoaman edun. Normaaleissa olosuhteissa luotonannon tilapäinen supistuminen uudistusohjelman toimeenpanosta johtuen pyrittäisiin korvaamaan kevyem-

⁷ Ilmiötä kutsutaan myös nimellä »*Flight to quality*».

⁸ Kun sovellettavasta mallista on epäselvyyttä, käytetään kaikkia keinoja jonkin verran.

mällä rahapolitiikalla. Japanissa tämä ei likviditeetiloukusta johtuen ole mahdollista. Pankkisektorin ongelmat on kuitenkin ratkaistava mahdollisimman nopeasti, sillä pankkisektorin uudistusten hidaskäyttö todennäköisesti hidastaa pankkien luotonantoa pitkälle tulevaisuuteen ja samalla talouskehityksen elpymistä.

Lähteet

- Andersèn Atso: Japanin rahoitusmarkkinoiden rakenne ja pankkikriisi. *Suomen Pankki Keskustelualoite* No 17/98.
- Bank of International Settlements: *Annual Report*, 1998.
- Bank of Japan: *Monthly Reports on Recent Economic and Financial Development*, 1998.
- Bloomberg: Utisotsikot Japanin pankkikriisistä. *Federation of Bankers Association of Japan: Japanese Banks 1998*.
- Hall Maximilian: *Financial reform in Japan: »Japan's Big Bang»*. Longborough University Research Paper No 119/98.
- Hall Maximilian: What is the Truth about the Scale of Japanese Banks' Bad Debts? Is the Situation Manageable? *Longborough University Research Paper* No 122/98.
- Hayakawa Shigenobu: *Japanese Financial Markets*. Gresham Books 1996. Woodhead Publishing, England.
- Harui Hisashi: *Japan's Financial Problems: Causes and Prospects*. Longborough University Research Paper No. 108/96.
- IMF: *International Capital Markets – Developments, Prospects and Policy Issues*. USA 1998, tulossa.
- Krugman, Paul (a): *It's Baaack! Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap*. Prepared for the Brookings Panel on Economic Activity, September 3–4, 1998. [Http://web.mit.edu/krugman/www](http://web.mit.edu/krugman/www).
- Krugman, Paul (b): *Japan's Bank Bailout: Some Simple Arithmetic*. Lokakuu 1998. [Http://web.mit.edu/krugman/www](http://web.mit.edu/krugman/www).
- Moody's: *Banking System Outlook: Japan*. July 1998.
- Moody's: *The Impact of Market Turmoil in Southeast Asia and Korea on Japanese Banks and Other Asian Financial Institutions*. November 1997.
- Nikko Securities, Europe: *Economics Briefing: Japan's Banking Crises: Everything You Were Afraid to Ask*. October 1998.
- OECD: *Japan 1997*.
- Yamawaki, Takeshi: *The Forbearance Policy: What Went Wrong with Japanese Financial Regulation*. Longborough University Research Paper No 106/96.
- Weinstein David E., Yishay Yahef: *On the Costs of a Bank-Centered Financial System: Evidence from the Changing Main Bank Relations in Japan*. *The Journal of Finance*, Vol. LII, No.2, April 1998.