



**TURUN
YLIOPISTO**
Kauppakorkeakoulu

Moraalikadon vaikutus pankin riskinottoon

Taloustieteen
kandidaatin -tutkielma

Laatija(t):
Sakari Suontausta

Ohjaaja(t):
VTT Kim Ristolainen

3.5.2024
Turku

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

Kandidutkielma

Oppiaine: Taloustiede

Tekijä(t): Sakari Suontausta

Otsikko: Moraalikadon vaikutus pankin riskinottoon

Ohjaaja(t): VTT Kim Ristolainen

Sivumäärä: 31 sivua + liitteet 8 sivua

Päivämäärä: 3.5.2024

Avainsanat: moraalikato, epäsymmetrinen informaatio, talletussuoja, too big to fail, pankin riskinotto

SISÄLLYS

1	Johdanto	6
2	Moraalikadon teoria	7
2.1	Moraalikadon käsite	7
2.2	Moraalikadon historia	7
2.3	Moraalikadon taloustieteen teoria	8
2.3.1	Epäsymmetrinen informaatio	8
2.3.2	Haitallinen valikoituminen	9
2.3.3	Päämies-agentti-ongelma	9
2.3.4	Moraalikato	10
3	Moraalikadon teoria pankkimaailmassa	11
3.1	Moraalikadon vaikutus pankin toimintaan teoriassa	11
3.2	Miksi pankin kannattaa ottaa riskejä?	11
3.3	Talletussuoja ja moraalikato teoriassa	12
3.3.1	Järjestelmä ilman talletussuojaa	12
3.3.2	Järjestelmä, jossa talletussuoja käytössä	13
3.4	Too big to fail -ilmiön teoria	14
3.4.1	Määritelmä	14
3.4.2	Ilmiön aiheuttaja	15
3.4.3	Moraalikato ja too big to fail	15
3.4.4	Valtion tuen vaikutus	16
3.5	Pankkien johdon insentiivit	16
4	Empiria	18
4.1	Talletussuoja empiria	18
4.1.1	Ecuadorin varainhoito	18
4.1.2	USA:n luotto-osuuskunnat	19
4.1.3	Nettovaikutukset eri ympäristöissä	21
4.1.4	Yhteenveto talletussuojan empiria	23
4.2	Too big to fail empiria	24
4.2.1	Pankkien fuusiot ja toimialan keskittyminen	24
4.2.2	Moraalikadon vaikutukset	25
4.2.3	Optimaalinen toiminta kriisissä	26
4.2.4	Yhteenveto too big to fail empiria	29

4.3	Yhteenveto empiria	29
5	Case Silicon Valley Bank	31
5.1	Tapahtumat	31
5.2	Moraalikato ennen ja jälkeen pankin kaatumisen	32
5.2.1	Riskienhallinta	32
5.2.2	Talletussuoja ja viranomaisvalvonta	33
5.2.3	Talletuspaon jälkeen	35
6	Johtopäätökset	36
	Lähteet	37

1 Johdanto

Tässä kandidaatintutkielmassa käsittelen moraalikatoa ja pankin riskinottoa tilanteessa, jossa pankki saattaa hyötyä moraalikadosta. Tarkoitukseni on tutkia moraalikadon teoriaa kattavasti eritoten pankkimailmassa, jonka jälkeen tarkastelen moraalikadon ilmenemistä empiiristen esimerkkien kautta.

Ensimmäisessä kappaleessa käyn läpi moraalikato-termin historiaa ja sitä, miten se on tullut osaksi taloustieteellistä keskustelua. Sen jälkeen tarkastelen moraalikadon teoriaa, eli avaan yleisesti epäsymmetrisen informaation käsitettä ja erottelen sen alalajit keskenään. Erottelen siis moraalikadon sitä lähellä olevista käsitteistä, eli haitallisesta valikoitumisesta ja päämies-agenttiongelmasta.

Toisessa kappaleessa käsittelen sitä, missä muodoissa ja millä tavalla teorian mukaan moraalikato ilmenee pankkien toiminnassa. Käsittelen esimerkiksi kannattaako pankin ottaa riskiä, onko pankin johdon insentiivi lisätä pankin riskitasoa, altistaako talletussuoja riskinottoon tai aiheuttaako too big to fail -ilmiö uhkarohkeutta.

Kolmannessa kappaleessa käyn läpi empiirisiä esimerkkejä näistä teorian tasolla tutkituista pankkimailman ilmiöistä. Tavoitteenani on selvittää, noudattavatko oikean maailman tilanteet teoriaa.

Neljännessä kappaleessa tulen käsittelemään Silicon Valley Bankin kaatumista vuodelta 2023. Tutkin tapausta tässä tutkielmassa käsiteltyjen aiheiden kautta ja pyrin esittelemään millaisia vaikutuksia moraalikadolla on mahdollisesti ollut kyseisessä tapauksessa.

Koen, että moraalikato aiheena on tärkeä ja aina ajankohtainen, eikä siihen voi tieteellisessä tutkimuksessa koskaan kiinnittää liikaa huomiota. Moraalikato voi pahimmassa tapauksessa olla merkittävässä roolissa surullisissa yhteiskunnallisissa kriiseissä, kuten esimerkiksi vuoden 2008 finanssikriisissä. Kyseisestä kriisistä on kulunut aikaa jo yli 15 vuotta ja yleinen suunta finanssialalla on ollut vuoden 2008 takia tehdyn regulaation höllentäminen. Finanssialan regulaatiota kevennettiin myös 2000-luvun alussa kohtalokkain seurauksin, eikä samaa virhettä saisi toistaa. Teknologian kehittyessä ja uudenlaisten sijoitustuotteiden tullessa markkinoille, täytyy kaikkien tahojen olla tietoisia niistä insentiiveistä, jotka vaikuttavat pankkien toimintaan.

2 Moraalikadon teoria

2.1 Moraalikadon käsite

Moraalikato on taloustieteen termi, jolla pyritään kuvaamaan erilaisten vakuutusten aiheuttamaa käyttäytymistä, jonka myötä todennäköisyys siihen, että vakuutettu käyttää vakuutustaan kasvaa.

Helppo esimerkki tästä on terveysvakuutukset. On havaittu, että terveysvakuutus lisää lääkärissä käymisen ja lääketieteellisten operaatioiden määrää niillä ihmisillä, jotka ovat vakuutuksen ottaneet. Vakuutuksen ottaminen siis ohjaa käyttäytymään tietyllä tavalla. Toisin sanoen vakuutus antaa insentiivin eli kannustimen tietynlaiseen toimintaan.

Moraalikadon tutkimus ja sen vaikutusten analysointi on suosittu aihe taloustieteessä ja aiheesta on paljon kirjallisuutta. Vaikka aiheen tutkimus käsittelee usein erilaisia vakuutuksia, on moraalikadon konseptia sovellettu myös pankkimaailmaan, sopimuksiin, terveydenhuoltoon ja moneen muuhun. (Dembe & Leslie 2000)

2.2 Moraalikadon historia

Moraalikato on konsepti, joka on ollut esillä eri alojen parissa yli 200 vuotta. Ensimmäiset vakuutusyhtiöt alkoivat muodostua englannissa 1700-luvulla ja näissä yhtiöissä huomattiin, että tarjolla olevat vakuutukset toimivat yksilöille insentiivinä olla huolimattomia itsensä ja omaisuutensa suojelussa. Ensimmäinen ekonomisti, joka käsitteli juuri moraalikatoa, oli John Haynes vuonna 1895 *Quarterly Journal of Economics*issa julkaistussa teoksessaan *Risk as an Economic Factor* (Rowell & Connelly 2012).

Termi moraalikato vakiintui yleisempään käyttöön 1900-luvun vaihteessa yksityisten ja julkisten vakuutusjärjestelmien tullessa isossa mittakaavassa käyttöön Euroopassa ja Yhdysvalloissa. 1960-luvun alussa moraalikato alkoi tulla vahvemmin osaksi taloustieteellistä keskustelua, kun päätöksenteosta epävarmuuden vallitessa tuli merkittävä osa ajan taloustieteellistä tutkimusta. Yksi ensimmäisistä moraalikatoa nykymuodossaan tutkivista professoreista oli yhdysvaltalainen Nobel-palkittu ekonomisti Kenneth Arrow. Hän oli ensimmäinen, joka kiinnitti huomiota epävarmuuden vaikutuksiin terveydenhuollon ja terveysvakuutusten taloustieteellisissä ongelmissa. Hän huomasi vakuutuksen toimivan insentiivinä vaikuttaen potilaiden ja

lääkäreiden käytökseen lisäten terveystalouden käyttöä. Tätä tilannetta Arrow käsittelee artikkelissaan *Uncertainty and The Welfare Economics of Medical Care*, joka on yksi ensimmäisistä moraalikatoa nykymuodossaan käsittelevistä taloustieteen tutkimuksista. (Dembe & Leslie 2000)

Termiä moraalikato käytetään nykyään kahdessa eri yhteydessä. Vakuutuslalla ja muussa ei-taloustieteellisessä kirjallisuudessa moraalikadolla tarkoitetaan tilannetta, jossa vakuutettu toimii huolimattomasti ja epärehellisesti. Vakuutettu on siis epäpuhtaiden intressien ohjaama ja moraalisesti väärin toimiva. Taloustieteessä termillä on eri merkitys, eikä moraalikato ota kantaa vakuutetun vääränä pidettyyn toimintaan tai moraalikäsitteeseen, vaan kyse on arvoneutraalista käsitteestä.

Taloustieteessä moraalikadon tutkiminen keskittyy vakuutetun toiminnan insentiiveihin ja erilaisiin päämies-agentti-suhteisiin (Rowell & Connelly 2012). Vaikka taloustieteen ulkopuolisen henkilön mielestä termi saattaa kuulostaa negatiivisesti latautuneelta, ei se sitä ole, vaan pyrkimys taloustieteessä on tutkia insentiivejä, eikä sitä, onko jokin toiminta moraalisesti hyväksyttävää. Tämä kandidaatintutkielma tulee keskittymään moraalikadon taloustieteelliseen tarkasteluun eli teoriaan ja sen toteutumiseen oikeassa elämässä, eikä niinkään normatiiviseen tutkimukseen tai oikean ja väärän toiminnan määrittelyyn.

2.3 Moraalikadon taloustieteen teoria

2.3.1 Epäsymmetrinen informaatio

Frederic Mishkin selittää kirjassaan *The Economics of Money, Banking and Financial Markets* moraalikadon teoriaa seuraavasti asymmetrisen informaation teorian kautta. Helpoin tapa teorian ymmärtämiseen on rahoitusmarkkinoiden tarkastelu. Usein rahoitusmarkkinoilla toisella osapuolella ei ole riittävästi tietoa toisesta osapuolesta tehdä tarkkoja päätelmiä. Tätä epäsuhtaista tilannetta kutsutaan epäsymmetriseksi informaatioksi.

Esimerkkinä voidaan pitää lainan ottamista pankista. Lainan ottajalla on todennäköisesti itsellään parempi tieto lainattujen varojen käytön riskistä, mitä lainan myöntäneellä taholla. Tämä tuottaa järjestelmään ongelmia kahdessa eri vaiheessa eli ennen lainan myöntämistä, sekä myöntämisen jälkeen.

2.3.2 Haitallinen valikoituminen

Haitallinen valikoituminen on moraalikadon tavoin epäsymmetrisen informaation ongelma, joka muistuttaa moraalikatoa, mutta poikkeaa ilmenemishetken suhteen. Haitallinen valikoituminen ilmenee ennen transaktiota. Rahoitusmarkkinoilla haitallinen valikoituminen näkyy esimerkiksi siinä, että kaikista kovimmat riskit omaavat lainanhakijat hakevat lainaa kaikista aktiivisimmin ja tästä syystä tulevat todennäköisemmin valituksi. Haitallinen valikoituminen siis lisää todennäköisyyttä siihen, että lainoja annetaan huonoille asiakkaille ja pahimmillaan ilmiö voi johtaa lainamarkkinoiden kaatumiseen, jos lainottajat eivät ilmiön takia uskalla myöntää ollenkaan lainoja. (Mishkin 2013).

Haitallinen valikoituminen sekoitetaan välillä moraalikatoon, koska ilmiöt ovat lähellä toisiaan. Haitallisessa valikoitumisessa korkean riskin asiakkaiden käytöksestä tulee negatiivinen mielikuva ja asiakkaiden käytöstä voisikin ehkä kutsua moraalittomaksi. Tämä mielikuva ja kielellinen ilmaisu saattaa olla myös osasyynä siihen, että haitallinen valikoituminen voidaan helposti sekoittaa moraalikatoon. Tässä kandidaatintutkielmassa ei tutkita haitallista valikoitumista vaan moraalikatoa.

2.3.3 Päämies-agentti-ongelma

Päämies-agentti-ongelma on myös epäsymmetrisestä informaatiosta johtuva tilanne, joka on lähellä moraalikatoa, mutta poikkeaa oleellisesti riskin kantajan suhteen. Tilanteessa, jossa lainan myöntäjä antaa lainan ottajalle rahaa eikä sen jälkeen pysty kontrolloimaan, mihin rahat käytetään, on kyse päämies-agentti-ongelmasta. Päämies-agentti-tilanne syntyy, kun kahden tai useamman osapuolen välille syntyy suhde, jossa yksi osapuoli, eli agentti, toimii toisen puolesta tai edustajana toiselle, eli päämiehelle jossain päätöksenteon ongelmatilanteessa (Ross 1973).

Eli esimerkin tilanteessa lainan ottaja toimii agenttina lainan myöntäjälle eli päämiehelle, jonka päätöksenteon ongelmana on, mitä hän tekee rahoillaan. Agentti toimii päämiehen puolesta ja sijoittaa rahat hyvänä pitämäänsä kohteeseen. Päämies-agentti-ongelman tärkein ero moraalikatoon on se, että päämies-agentti-ongelmassa kyse on vain päämiehen ja agentin välisestä suhteesta sekä poikkeavista intresseistä, mutta se ei ota kantaa siihen, kuka kantaa riskin tai on vakuutettu. Voi siis olla tilanne,

jossa päämiehen ja agentin intressit poikkeavat toisistaan, mutta molemmat silti kantavat riskin tasapuolisesti, joten kyse ei ole moraalikadosta.

2.3.4 Moraalikato

Haitallisen valikoitumisen ja päämies-agentti-ongelman tavoin moraalikato johtuu myös epäsymmetrisestä informaatiosta. Sama lainamarkkinoiden esimerkki on hyvä selittämään myös moraalikadon teoriaa. Moraalikato toteutuu lainan myöntämisen jälkeen tilanteessa, jossa lainan ottaja tekee lainarahalla jotain sellaista, mitä lainan myöntäjä ei haluaisi tehtävän. Lainan ottaja saattaa esimerkiksi sijoittaa rahat riskillisempään kohteeseen, mitä lainaa myönnettäessä on ollut tarkoitus (Mishkin 2013). Tämä osa teoriasta ei poikkea päämies-agentti-ongelmasta, mutta eron moraalikadon ja minkä tahansa päämies-agentti-ongelman välille tuo se, että rahat ovat lainattuja eikä omia, joten riskillä pelaaminen on vakuutettua. Epäonnistuuksaan lainaaja ei siis häviä omia rahojaan, vaan sen sijaan hän häviää lainan myöntäjän rahat. Riski on täysin lainan myöntäjällä, mikä mahdollistaa lainan ottajalle sen, että hän voi suurten voittojen toivossa nostaa riskitasoaan korkeammaksi, mitä hän tekisi omilla rahoillaan. Päämies-agentti-suhde muuttuu siis moraalikadoksi siinä vaiheessa, kun agentilla ei ole riskiä vaan riskin kantaa ainoastaan tai pääosin päämies.

Moraalikadon huomiointi on erittäin tärkeää toimivilla rahoitusmarkkinoilla (Mishkin 2013), koska säästäjät täytyy saada vakuuttuneeksi siitä, että heidän varansa ovat turvassa, jotta ihmiset uskaltavat tallettaa varojaan pankkeihin. Luotettava pankki pystyy seulomaan lainan hakijat riittävän tehokkaasti ja ehkäisemään moraalikatoa. Jos näin ei ole, eivät säästäjät uskalla tallettaa pankkiin rahaa, eikä pankki voi toimia. Moraalikadon ehkäiseminen on siis yksi olennaisimmista pankin tehtävistä.

3 Moraalikadon teoria pankkimaailmassa

3.1 Moraalikadon vaikutus pankin toimintaan teoriassa

Tässä osuudessa käydään läpi yleisimpiä tilanteita, joissa pankki on mukana moraalikadolle altistavissa tilanteissa. Tarkoituksen on käsitellä sellaisia moraalikadon tilanteita, joissa pankki on mukana päämies-agentti-suhteessa agentin roolissa. Analysoin siis pankin ottamia riskejä asiakkaiden talletusten sijoittamisessa lainoihin ja arvopapereihin. Pankin roolia päämiehenä en käsittele, eli en siis arvioi esimerkiksi asunto- ja yrityslainojen ottajien käyttäytymistä agentin roolissa, vaan keskityn nimenomaan pankin ottamiin riskeihin moraalikadon tilanteessa. Käyn läpi sitä, mitä teoria kertoo pankin suhtautumisesta riskinottoon ja millaisissa tilanteissa riskinoton oletetaan lisääntyvän tai vähenevän.

3.2 Miksi pankin kannattaa ottaa riskejä?

Kun tutkitaan riskinoton suhdetta yrityksen osingonmaksusuhteeseen, jätetään yleensä säädellyt alat, kuten rahoitusala tutkimuksen ulkopuolelle. Rahoitusalan ulkopuolisista yrityksistä on tutkittu, että kovempi riskinotto johtaa matalampaan osingonmaksusuhteeseen. Yritystoiminnassa yleisesti siis suurempi riski ei tarkoita suurempia voittoja.

On kuitenkin havaittu, että pankkien riskinotto ja korkeampi osingonmaksusuhte ovat positiivisesti korreloituneita, poiketen rahoitusalan ulkopuolista yrityksistä. Pankkitoiminnassa kovempi riskin ottaminen lisää siis mahdollisia voittoja. Pankit usein likvidoiivat vähäriskisiä sijoituksiaan, saadakseen rahaa osingonmaksua varten. Korkealla osingonmaksusuhteella pankki siirtää varallisuutta pankin tallettajilta pankin osakkeenomistajille. Tämä laskee yleistä hyvinvointia. Isoin riski taas siirtyy asiakkaille, keiden talletukset ovat suhteessa riskillisemmissä sijoituksissa ja riskien realisoituessa ja pankin kaatuessa he joutuvat maksajiksi (Onali 2014). Tai jos pankin ei anneta kaatua maksajana ovat veronmaksajat. Tästä voidaan päätellä, että pankin osakkeenomistajat toivovat pankin ottavan riskejä, koska se nostaa pankin osingonmaksuja.

3.3 Talletussuoja ja moraalikato teoriassa

Talletussuoja on vakuutus, jonka valtio tarjoaa ihmisten pankkitalletuksille.

Talletussuojan mukaan pankin mennessä nurin, valtio maksaa tallettajille heidän menettämänsä varat johonkin ennalta sovittuun rajaan asti. Suomessa talletusvakuutus on pankkikohtainen ja suuruudeltaan 100 000 €. Talletussuojan voimassa ollessa valtio maksaa pankin asiakkaille talletukset takaisin, jos pankki ei siihen kykene.

Talletussuojan tarkoitus on alun perin ollut estää talletuspakoa, eli tilannetta, jossa asiakkaat alkavat paniikissa nostaa rahojaan pankista, koska ovat epävarmoja siitä, voiko pankki maksaa kaikille asiakkaille talletuksia takaisin. Talletuspaon iskiessä pankki ei välttämättä pysty likvidoimaan varoja riittävän nopeasti ja kustannustehokkaasti, mikä saattaa johtaa pankin kaatumiseen.

Talletussuojan myötä tallettajien ei tarvitse pelätä varojensa menetystä, koska valtio on varat vakuuttanut, joten heidän ei tarvitse rynnätä nostamaan varojaan, vaikka pankin taloudellinen tilanne heikentyisi. Talletuspaon ehkäisemisessä talletussuoja on toimiva työkalu ja on ymmärrettävää, että talletussuoja on poliittisille päättäjille houkutteleva keino talletuspakojen estämiseksi, koska se on täysin ilmaista järjestää siihen asti, kunnes kriisitilanteessa asiakkaiden varoja joutuu oikeasti korvaamaan pankin epäonnistuessa (Yilmaz & Muslumov 2008, Demirgüç-Kunt & Kane 2002). Samalla talletussuoja kuitenkin vähentää tallettajien kiinnostusta valvoa sitä, mitä pankki heidän rahoillaan tekee. Tämä antaa pankille insentiivin ottaa enemmän riskiä, mitä ilman talletussuojaa se ottaisi (Martin 2006, Demirgüç-Kunt & Kane 2002).

3.3.1 Järjestelmä ilman talletussuojaa

Pankkien ja tallettajien välisen varojen tallettamista ja sijoittamista koskevan sopimuksen dynamiikka on selkeästi erilainen ennen ja jälkeen talletussuojan käyttöönoton. Järjestelmässä ilman talletussuojaa niin sanottuina sopimusosapuolina ovat pankki, tallettajat ja jokin pankin toimintaa valvova taho.

Tällaisessa järjestelmässä tallettajat, jotka hyötyvät pankin maksamasta korosta, kantavat myös riskin siitä, että pankin mennessä konkurssiin he saattavat menettää rahansa. Tämän takia tallettajat pitävät yllä markkinakuria siirtämällä varansa pois riskialttiista pankista tai ainakin vaativat korkeampaa korkoa tuotoksi talletuksilleen. Näin ollen pankin riskinoton taso ja tallettajien vaatimukset vastaavat toisiaan ja pelko

talletusten siirtymisestä sitoo pankkia toimimaan vastuullisesti tallettajien rahoilla. (Yilmaz & Muslumov 2008)

3.3.2 Järjestelmä, jossa talletussuoja käytössä

Talletussuojan myötä sopimusosapuolet järjestelmässä lisääntyvät merkittävästi eli osapuolia ovat samat pankki, tallettajat ja pankkivalvonta, mutta uusina osapuolina mukaan tulevat poliitikot ja veronmaksajat. Yksinkertaistettuna talletussuojan käyttöön ottamalla poliitikot lupaavat tallettajille, että veronmaksajat maksavat tallettajien tappiot, jos pankki ei pysty suoriutumaan velvollisuuksistaan. Tämän tyylinen järjestelmä johtaa usean osapuolen päämies-agentti-ongelmaan, joka aiheuttaa moraalikatoa ja antaa insenttiivin pankeille ottaa paljon riskiä ja mahdollisesti jopa mennä nurin veronmaksajien kustannuksella.

Tallettajilla ei ole enää syytä huolehtia pankin taloudellisesta tilasta ja siitä johtuen he eivät enää omalla toiminnallaan rajoita pankin toimintaa, mikä johtaa siihen, että pankki voi halutessaan alkaa uhkapelaamaan veronmaksajien kustannuksella. Yksi näkökulma ongelmaan on myös se, että talletussuojan myötä myös taloudelliselta tilaltaan todella heikko tai jopa maksukyvytön pankki voi saada suuria määriä talletuksia tarjoamalla tallettajille parempaa korkoa kuin kilpailijansa. Nämä rahat se voi käyttää kohtuuttomaan riskinottoon, eikä tallettajia kiinnosta, koska heidän talletuksensa on vakuutettu talletussuojalla (Yilmaz & Muslumov 2008).

Taloustieteen parissa talletussuojalle löytyy sekä kritiikkiä, että puolustajia. Sen on todistettu usean alan julkaisun toimesta toimivaksi järjestelyksi talletuspakojen ehkäisemisessä, mutta moraalikadon aiheuttajana se on myös syystä kritisoitu. Näyttöä löytyy myös siitä, että talletussuoja on lisännyt pankkikriisien todennäköisyyttä eritoten maissa, joissa pankkialan regulaatio on pientä ja instituutiot heikkoja (Demirgüç-Kunt & Detragiache 2002). Empiirinen näyttö vaikuttaa siihen, missä yhteyksissä talletussuojan voidaan ajatella toimivan ilman haittavaikutuksia ja missä yhteyksissä sen taas voidaan ajatella aiheuttavan moraalikatoa. Tutkielman kappaleessa 4 käsitellään aiheen empiiristä tutkimusta.

3.4 Too big to fail -ilmiön teoria

3.4.1 Määritelmä

Pankeilla on kokonsa mukaan erilaisia rooleja talousjärjestelmässä ja yhteiskunnassa. Monesti suurimmat ja merkittävimmät pankit kiinnittävät kaatuessaan eniten lainsäätäjien huomiota, johtuen tärkeästä asemastaan talousjärjestelmässä. Ne toimet, joilla reagoidaan suurimpien pankkien vaikeuksiin ovat olleet pitkään yhteiskunnallinen ongelma. Suuren pankin kaatuminen nähdään uhkana toisille rahoitusalan toimijoille, koko talousjärjestelmälle ja mahdollisesti jopa koko yhteiskuntajärjestykselle. Näistä syistä monissa maissa pankin ollessa ongelmissa valtiolta puuttuu peliin ja maksaa pankin velkojille, koska ongelmissa oleva pankki ei siihen pysty (Stern, Feldman & Volcker 2004).

Termi too big to fail tuli viralliseksi vuoden 1984 Continental Illinois pankin likviditeettikriisin myötä. Kriisin aikaan USA:n pankkiviranomainen totesi, että jotkut pankit ovat liian isoja kaatumaan eli siis englanniksi too big to fail, todeten samalla, että 100 000 dollariin rajattua talletussuojaa ei käytettäisi vaan valtio takaisi kaikki talletukset täydestä arvosta. Ulostulossaan pankkiviranomainen myönsi myös, että tämä erikoiskohtelu koskisi tarvittaessa 11 USA:n suurinta pankkia (Moyer & Lamy 1992). Pankit oli tietenkin helppo nimetä ja tämä johti selkeään tietoon siitä, minkä kokoinen pankin on oltava ollakseen too big to fail. Tämän kokoisille pankeille luvattu erikoiskohtelu laittoikin liikkeelle ilmiön, jolla on myöhemmin tarkasteltuna ollut vakavia negatiivisia seurauksia. Valtiot siis usein pelastavat suuret rahoitusalan toimijat kriisitilanteessa, koska ne ajattelevat, että taloudelliset kustannukset suurten rahoitusalan yritysten kaatumisesta ylittäisivät ne kustannukset, joita pelastaminen vaatii.

Tämä toistuva ongelma nousi erityisesti esille vuosien 2008–2009 finanssikriisin aikaan johtuen silloisten pelastustoimien ennennäkemättömän suuresta mittakaavasta (Philippon & Wang 2023). Näitä pankkeja, joiden valtio ei uskalla antaa suuren kaatua peläten sen suuria seurauksia niin tallettajille, kuin koko talousjärjestelmälle ja yhteiskunnalle kutsutaan nimellä too big to fail. Varsinaisia kilpailevia teorioita ilmiön selittämiselle ei ole, mutta akateeminen tutkimus siitä, kuinka ongelmiin joutuvan suuren pankin kanssa tulisi toimia käy vilkkaana ja aiheesta löytyy monenlaisia mielipiteitä niin viranomaisilta kuin tutkijoiltakin sekä myös pankkiireilta.

3.4.2 Ilmiön aiheuttaja

Oleellisin aiheuttaja too big to fail ongelmaan on edellä mainittu pelko siitä, että kaatuvan pankin negatiiviset vaikutukset yhteiskuntaan ovat suuremmat, mitä pankin pelastaminen maksaa. Ongelman alkuperä on myös osittain peräisin pankin velkojien eli monesti suurelta osin tallettajista koostuvan joukon oletuksista. Ongelma ilmenee siinä, kun suuren järjestelmän kannalta tärkeän pankin velkojat odottavat, että valtio takaa pankin vastuut ja suojelee velkojia tappioilta, jotka he muuten joutuisivat kärsimään (Stern, Feldman & Volcker 2004).

Valtio kärsiikin ajoituksen ongelmasta too big to fail -pankkien kohdalla. Paras ratkaisu kriisin jälkeen saattaa olla pelastaa pankki, mutta ennakolta ajatellen siitä ei saa tehdä itsestään selvää, jotta moraalikatoa voidaan hillitä (Gale & Vives 2002). Toinen piilevä syy on uskottavuuden puute. Lainsäätäjät eivät pysty uskottavasti vakuuttamaan tärkeimpien pankkien velkojille, että pankin joutuessa ongelmiin valtio ei puutu peliin ja pelasta tilannetta. Päättäjien pitäisi pystyä tekemään enemmän, kuin vain väittää lopettavansa pankkien pelastamisen, saadakseen vakuutettua kaikki tahot, siitä, että pankki joutuu oikeasti itse vastuuseen epäonnistuessaan (Stern, Feldman & Volcker 2004).

3.4.3 Moraalikato ja too big to fail

Too big to failin tapauksessa, samoin tavoin kuin talletussuojankin kohdalla velkojat, jotka eivät itse kannaa seuraamuksia pankin epäonnistumisesta, menettävät kiinnostuksensa valvoa pankin riskiasemaa. Korkeamman riskin pankkien kuuluisi taloustieteen teorian mukaan joutua tarjoamaan korkeampaa korkoa vastineeksi tallettajan ottamasta riskistä (Stern, Feldman & Volcker 2004). Jos asiakkaat ovat varmoja valtion puuttumisesta peliin kriisitilanteessa ja täten eivät ole kiinnostuneita pankin riskistä, ei pankin tarvitse maksaa niin korkeaa korkoa talletuksille ja se saattaa silti saada rahoitusta markkinoilta.

Näin ollen ilmenee vakavaa moraalikatoa, koska asiakkaat eivät valvo pankkia, joka voi pelata tallettajien ja muiden velkojien varoille uhkapeliä ja siirtää riskin velkojille sekä veronmaksajille. Mahdolliset voitot pankki pitää itsellään ja epäonnistuessaan laskut maksaa veronmaksaja. Emme voi teorian avulla olla täysin varmoja siitä, onko

moraalikadon aiheuttamaa riskinottoa kuinka paljon ja missä oikean elämän tilanteissa sitä eniten ilmenee. Tätä käsittelemme tarkemmin empiirisessä osuudessa.

3.4.4 Valtion tuen vaikutus

Too big to fail -ilmiön teoriaa tutkittaessa jää monesti tarkastelun ulkopuolelle ne pankit, jotka eivät ole too big to fail eivätkä näin ollen valtion takuun piirissä. Tutkimuksessa (Hakenes & Schnabel 2011) tutkitaan näitä too big to fail -pankkien kilpailijoita ja niiden toimintaa sen jälkeen, kun valtio on tukenut jotain too big to fail -pankkia. Tuloksena on, että valtion tuet nostavat yleistä talletusten määrää ja nostavat talletuskorkoa, mikä heikentää kilpailijoiden marginaalia ja pakottaa ne ottamaan enemmän riskiä. Saman tutkimuksen toinen merkittävä tulos koskee tuettua too big to fail -pankkia. Pankin tukeminen lisää pankin voittoja ja saattaa jopa madaltaa sen halukkuutta ottaa riskiä. Tämän perusteella vuoden 2008 finanssikriisin tukipaketit ovat saattaneet mahdollisesti vähentää näiden tuettujen too big to fail -pankkien riskinottoa. Kyseinen tutkimus on yksi harvoista, joka on vastoin tutkimusten valtavirran konsensusta siitä, että too big to fail -pankkien tuet vain ja ainoastaan lisäävät riskinottoa tuettavan pankin sekä sen kilpailijoiden toimesta.

3.5 Pankkien johdon insentiivit

Talletussuoja ja too big to fail -ilmiö ovat ilmiöitä, jotka vaikuttavat merkittävästi pankin riskinottoon, mutta ne tulevat pääosin eksogeenisesti annettuna muiden tahojen, kuin pankin itsensä toimesta. Pankin mahdollisuus itse vaikuttaa näihin ilmiöihin liittyviin olosuhteisiin on rajallinen. Päätöksen pankin riskinotosta tekee pankin johto, joka koostuu ihmisistä. Näiden ihmisten henkilökohtaiset insentiivit ottaa riskiä ovat suuressa osassa pankin päätöksentekoa. Pankin johdon insentiivien muodostuminen riippuu oleellisesti johdon palkkauksesta ja sen erilaisista muodoista. Vaikka pankki toimiikin säännellyllä toimialalla, jossa valvova viranomainen saattaa määrittää merkittävän osan toimintaympäristöstä, on pankilla kuitenkin itsellään valtaa päättää johdon palkkauksesta, eli asiasta, joka vaikuttaa suuresti pankin riskitasoihin.

Ottamalla käyttöön optioperusteisen palkitsemisen, jossa hyvästä tuloksesta pankin johto palkitaan esimerkiksi pankin omilla osakkeilla, muuttuu johdon asema samanlaiseksi kuin osakkeenomistajilla (Chen, Steiner ja Whyte 2006). Näin ollen tilanne on sama kuin kappaleessa 3.2, jossa käsitellään sitä, että osakkeenomistajat

toivovat riskitason nostoa, koska se lisää pankin osingonmaksua (Onali 2014). Pankin johdolle, jotka ovat palkkamallin myötä samaan aikaan myös osakkeenomistajia, muodostuu insentiivi ottaa enemmän riskiä varsinkin, kun riskinotosta isoimman vastuun kantavat tallettajat. Johdon insentiiveillä on siis suuri merkitys pankin riskinottoon teoriassa ja tämän myötä asian pitäisi olla myös tärkeää niin tallettajille, kuin valvoville viranomaisille.

4 Empiria

Tässä osuudessa käsittelen empiirisiä tutkimuksia niistä aiheista, joiden teoriaa olen tarkastellut aiemmissa kappaleissa. Moraalirikadon teorian mukaan tiettyjen olosuhteiden vallitessa riskinotto lisääntyy. Oikeassa elämässä tilanne on kuitenkin hieman monimutkaisempi ja pyrin empiiristen tutkimusten kautta vastaamaan mahdollisimman hyvin siihen, kuinka paljon riskinotto lisääntyy moraalirikadon myötä. Tähän ei ole olemassa mitään kvantitatiivista mittayksikköä, joten pyrkimykseni on verrata empiirisiä tuloksia oletukseen siitä, että moraalirikadon tilanteissa riskinotto lisääntyy merkittävästi.

4.1 Talletussuoja empiria

Talletussuojan empiirinen tutkimus on haastavaa johtuen siitä, että on hyvin hankalaa arvioida talletussuojan tuomaa vaikutusta, jos ei ole mahdollisuutta verrata sitä aikaan ennen talletussuojan käyttöönottoa. Talletussuojan vaikutusta on myös haastavaa yksilöidä, koska se on osa suurempaa pankkialaan liittyvän sääntelyn kokonaisuutta. Lisäksi myös too big to fail -ilmiö saattaa aiheuttaa päällekkäisiä vaikutuksia talletussuojan kanssa ja näiden vaikutusten yksilöinti on haastavaa. Siitä, vaikuttaako talletussuoja positiivisesti riskinottoon, on tilanteesta riippuvaa ja vaihtelevaa tutkimustietoa, jota käsitellään seuraavaksi.

4.1.1 Ecuadorin varainhoito

Hyvä empiirinen tutkimus talletussuojan vaikutuksesta moraalirikatoon tutkii Ecuadorissa tapahtunutta talletussuojan käyttöönottoa vuonna 2009 (Pérez & Ruiz 2019). Ecuadorin valuuttana ennen talletussuojan käyttöönottoa oli Yhdysvaltain dollari, eli Ecuadorin keskuspankki ei pystyisi käyttämään perinteisiä rahapolitiikan keinoja, kuten devalvaatiota tai valuutan vaihtokurssien muutoksia talouden vakauttamiseksi. Myös keskuspankin mahdollisuudet auttaa pankkeja likvidiys- tai vakavaraisuusongelmissa oli samasta syystä rajallinen. Lisäksi maan perustuslaki kieltää valtiota pelastamasta pankkeja. Näistä syistä on Ecuadorin pankkisektorin oltava hyvässä taloudellisessa tilassa voidakseen toimia tehokkaasti pitkällä aikavälillä. Tutkimus käyttää aineistona Ecuadorilaisten pankkien varainhoidon dataa, jota on hyvin saatavilla ennen ja jälkeen talletussuojan käyttöönoton, koska talletussuoja on otettu käyttöön vasta 2009.

Tutkimuksessa todetaan, että talletussuojan käyttöönotto nosti merkittävästi pankkien riskinottoa Ecuadorissa. Tästä riskinoton kasvusta olivat eritoten vastuussa suuret pankit. Pienten pankkien kohdalla riski ei lisääntynyt ja jossain tapauksissa jopa laski. Ecuadorin tyylisessä kehittyvässä markkinassa talletussuojan käyttöönotto lisäsi siis moraalikadon teorian mukaisesti pankkien insentiiviä ottaa riskiä (Pérez & Ruiz 2019).

Tutkimusjakson aikana neljä suurinta pankkia hallinnoi yli 60 % kaikista Ecuadorin pankkijärjestelmän varoista. Kuten tutkimuksessa todetaan, oli lisääntynyt riskinotto pääosin suurimpien pankkien ajamaa. Tällaisessa tilanteessa, jossa muutama suurin toimija hallitsee niin merkittävää osuutta kaikista järjestelmän varoista, voitaisiin tähän ilmiöön soveltaa myös teoriaa too big to fail -ilmiöstä, koska suurin osa lisääntyneestä riskinotosta tapahtui suurten pankkien toimesta. Vaikka riskinotto lisääntyi talletussuojan käyttöönoton jälkeen, on talletussuojan vaikutusta hyvin hankala yksilöidä, koska ei voida vetää rajaa siihen, mikä osuus riskinoton lisääntymisestä johtui talletussuojan käyttöönotosta ja mikä osuus mahdollisesti too big to fail -ilmiöstä.

Ecuador on kehittyvä maa ja empiirinen näyttö siitä, että talletussuoja aiheuttaa moraalikatoa ja kovempaa riskinottoa siellä on linjassa aikaisempaan tutkimustietoon, jossa on havaittu, että maat, joissa poliittinen ja taloudellinen vapaus on rajallista ja korruptio suurempaa kärsivät herkemmin talletussuojan aiheuttamasta moraalikadosta (Hovakimian, Kane & Laeven 2003).

4.1.2 USA:n luotto-osuuskunnat

Karels & McClatchey (1999) tutkivat paperissaan USA:n credit unionien eli luottoja myöntävien osuuskuntien riskinoton lisääntymistä talletussuojan myötä. Tällaiset luotto-osuuskunnat ovat esimerkiksi jonkun alueen tai tietyn ammattialan ihmisistä koostuva joukko, jotka ovat perustaneet pankin kaltaisen luotto-osuuskunnan, jonka yksi tehtävä on esimerkiksi antaa ihmisille asuntolainaa. Osuuskunnan asiakkaat omistavat osuuskunnan kokonaan eli omistusrakenne muistuttaa esimerkiksi Osuuspankkia Suomessa. Osuuskunta toimii siis samalla tavalla kuin tavalliset pankit, mutta se useimmiten keskittyy pääosin keräämään talletuksia ja tekemään asuntolainoja. Näillä osuuskunnilla oli USA:ssa mahdollisuus hakea ja saada itseään koskeva talletussuoja vuonna 1973.

Vastoin taloustieteen teoriaa talletussuojasta sekä vastoin useimpien aiheen tutkimusten havaintoja tutkijat huomasivat, että talletussuojan käyttöönotto ei nostanut luotto-

osuuskuntien riskitasoja. Tästä voidaan johtaa moraalikatoa koskevia päätelmiä. Organisaatiomuoto, eli tässä tapauksessa osuuskunta verrattuna osakeyhtiöön, joita useimmiten suurimmat pankit ovat, vaikuttaa merkittävästi yrityksen toimintaan, koska sen perusteella määräytyy, kuka on se taho, joka saa hyödyn yhtiön liikevoitosta (Jensen & Meckling 1976).

Osakeyhtiössä tämä taho on osakkeenomistajat, kun taas luotto-osuuskunnan tapauksessa omistus on jakautunut niin, että useimmiten jokainen asiakas on myös osittainen omistaja. Osakeyhtiön voitot jaetaan osakkeenomistajille, kun taas osuuskunnan voitot pidetään usein sisällä yhtiössä ja niillä pyritään parantamaan osuuskunnan tuottamaa palvelua omistaja-asiakkailleen. Jos osakeyhtiö ottaa riskiä ja sitä kautta tekee suuret voitot, siirtyy varallisuus osakkeenomistajille joko osinkojen tai osakkeen hinnan nousun myötä. Osuuskunnan tapauksessa suuren riskin kautta saadut voitot voidaan jakaa matalampina lainan korkoina tai korkeampana talletuskorkona, mutta koska osuuskunta ei jaa osinkoja ja osuuskuntaan liittymisellä on yhdessä päätetty nimellisarvo, eikä osuus ole jälkimarkkinakelpoinen, ei voittoja pystytä kumpaakaan kautta helposti siirtämään omistajille.

Luotto-osuuskunnan toimintaa ja varojen allokaatiota oli USA:ssa 1970-luvulla tarkemmin säädelty verrattuna tavalliseen osakeyhtiömuotoiseen pankkiin, joten yhtiöpäinen riskinotto olisi ollut käytännössä vaikeampaa toteuttaa verrattuna osakeyhtiömuotoiseen pankkiin. (Karels & McClatchey 1999). Koska yhtiömuoto ja regulaatio vaikuttavat tässä tapauksessa paljon siihen, syntyykö moraalikadon teorian mukaista tilannetta, voisi argumentoida, että moraalikatoa ei synny, jos pankki on muodoltaan osuuskunta tai pankin toimintaa on rajoitettu niin, että se joutuu sijoittamaan suuren osan varoistaan vaan vähäriskisenä pidettyihin tuotteisiin esimerkiksi asuntolainoihin.

Näin toteaminen olisi kuitenkin hätiköityä, koska osuuskunnankin tapauksessa on korkeasta riskistä saaduista tuotoista mahdollisuus hyötyä. Vaikka varojen siirto omistajille on osuuskunnassa hankalaa, voisi osuuskunnan johto kuitenkin esimerkiksi kasvattaa omia palkkojaan, jos tulosta tulisi enemmän. Vaikka osuuskuntien varojen käyttöä olisi rajoitettu yhteen tuotteeseen eli esimerkiksi asuntolainaan, on kuitenkin asuntolainojakin mahdollista myöntää suuremman riskin asiakkaille korkeammalla korolla. Näin ollen argumentit siitä, että yhtiömuoto tai regulaatio tekevät suoraan moraalikadon syntymisen mahdottomaksi eivät toimi. Kuitenkin monen asian

yhteisvaikutuksesta voi tilanteesta tulla riittävän epäsuotuisa, eikä ylimääräisen riskin tuomia tuottoja pystytä riittävän hyvin hyödyntämään, joten moraalikatoa ei synny niin kuin tämä kyseinen tutkimus osoittaa.

4.1.3 Nettovaikutukset eri ympäristöissä

Teoriaosuudessa totesin talletussuojan tarkoituksena alun perin olleen estää kriisitilanteissa pankkipakojia, eli tilanteita, joissa ihmiset ryntäävät nostamaan rahansa, koska pelkäävät menettävänsä ne pankin huonon taloustilanteen vuoksi. Talletussuoja toimii tämän ongelman hillitsemisessä, mutta samaan aikaan se saattaa aiheuttaa liiallista riskinottoa pankin toimesta, koska talletussuojan käyttöönoton jälkeen tallettajien kiinnostus valvoa pankkia laskee (Yilmaz & Muslumov 2008, Demirgüç-Kunt & Kane 2002, Martin 2006).

Talletussuojan hyödyllisyyttä pohdittaessa täytyykin ottaa huomioon positiiviset sekä negatiiviset vaikutukset ja pohtia niiden nettovaikutuksia. Yhteiskunnan olosuhteet vaikuttavat merkittävästi siihen, että tuottaako talletussuoja pääosin negatiivisia vai positiivisia vaikutuksia. Missä tahansa valtiossa on riskinä, että talletussuojan käyttöönotto aiheuttaa enemmän moraalikadosta johtuvaa riskinottoa, kuin mitä viranomaiset pystyvät sääntelyllä hillitsemään.

Erilaisissa valtioissa talletussuojan käyttöönotolla on hyvin erilaisia seurauksia. Valtioissa, joissa sopimusilmapiiri on vahva, talletussuojan aiheuttama riskinotto ei useimmiten muodostu yhtä suureksi ongelmaksi, kuin valtioissa, joissa sopimusilmapiiri on heikko. Valtion onnistumiseen riskienhallinnassa vaikuttavat merkittävästi valtion poliittinen ilmapiiri, ihmisten taloudellinen vapaus sekä valtionhallinnon korruptio. Jos edellä mainitut ovat huonolla tasolla, talletussuojan käyttöönotto tuo lisää mahdollisuuksia hyötyä moraalikadon aiheuttamasta yltiöpäisestä riskinotosta (Hovakimian, Kane & Laeven 2003).

Positiivisena esimerkkinä voidaan pitää eurooppalaisia pankkeja, joiden kohdalla riskitasot saattoivat jopa laskea talletussuojan myötä. Tätä selitetään kahdella asialla. Jo ennen talletussuojaa Euroopan Unionin alueella on todennäköisesti vallinnut yhteisymmärrys siitä, että valtiovalta puuttuu tilanteeseen pankkikriisin sattuessa. Tämä on muodostanut niin sanotun implisiittisen talletussuojan, eli tilanteen, jossa on ajateltu olevan sanomattakin selvää, ettei ihmisten talletusten anneta kadota kriisin seurauksena.

Toisena syynä ajatellaan olevan, että talletussuojan ollessa implisiittinen, on yleinen uskomus ollut, että sen piiriin kuuluvat kaikki talletukset. Kun talletussuojasta tulee virallinen ja se koskee vaikka esimerkiksi talletuksia 100 000 € asti, on tämä summa tosiasiaa matalampi, mitä yleinen uskomus talletussuojan kattavuudesta on ollut. Tätä kautta Euroopan Unionin tyylisessä ympäristössä saattaa virallisen tarkkaan määrätyn talletussuojan käyttöönotto jopa vähentää moraalikadon ilmenemistä ja samalla vähentää yltiöpäistä riskinottoa, koska talletussuojan kattavuus on tosiasiaa matalampi, mitä ihmisten oletus implisiittisestä suojasta oli (Gropp & Vesala 2004).

Kappaleessa 4.1.1 käsitelty Ecuadorin varainhoitoa koskeva tutkimus tulee siihen lopputulokseen, että moraalikadon aiheuttamaa riskinottoa Ecuadorissa ilmeni talletussuojan käyttöönoton myötä (Pérez & Ruiz 2019). Kun tätä vertaa tutkimukseen Euroopasta (Gropp & Vesala 2004), on havaittavissa selkeästi ero kehittyvän maan eli Ecuadorin ja kehittyneiden maiden eli EU-maiden pankkien toiminnassa talletussuojan käyttöönoton jälkeen. Nämä havainnot tukevat tutkimusta, jossa todetaan valtion poliittisen ja taloudellisen vapauden sekä korruption määrän vaikuttavan merkittävästi siihen syntykö moraalikatoa ja sen myötä pankkien yltiöpäistä riskinottoa.

Kehittyvissä maissa täytyisi prioriteetti olla järjestelmän luotettavuuden kuntoon laittamisessa ennen kuin talletussuojaa otetaan käyttöön, jotta välttyttäisiin pahimmilta moraalikadon aiheuttamilta seuraamuksilta. Myös kehittyneissä maissa asia täytyy huomioida, vaikka tilanne on lähtökohtaisesti parempi (Hovakimian, Kane & Laeven 2003).

Euroopan Unionia koskevissa tutkimustuloksissa on myös olennaista huomata, että implisiittisen talletussuojan muodostuminen muistuttaa ilmiönä hyvin paljon too big to failia. Molemmissa tilanteissa tallettajat ja pankin johto ajattelevat, että tallettajien varat ovat turvassa, eikä pankin anneta ajautua ongelmiin. Jos tällainen tilanne on jo valmiiksi olemassa ei virallisen talletussuojan käyttöönotto lisää riskinottoa, sillä pankki on jo ottanut riskiä sillä oletuksella, että riskinotto on niin sanotusti vakuutettua. Tästä voisi johtaa sen, että vaikka kehittyneessä maassa virallisen talletussuojan käyttöönotto ei aiheuttaisi moraalikatoa ja lisääntynyttä riskinottoa, voi järjestelmässä olla jo entuudestaan ongelmia too big to fail -ilmiön tai implisiittisen talletussuojan aiheuttamana.

4.1.4 Yhteenveto talletussuojan empiria

Aiheen empiirinen kirjallisuus tukee taloustieteellistä teoriaa moraalikadosta ja sen kautta aiheutuvasta pankkien yltiöpäisestä riskinotosta. Täytyy kuitenkin huomata, että ilmiö ei kuitenkaan ole niin yksiselitteinen mitä teorian tasolla ja ilmiö koostuukin useammasta muuttujasta, mitä teoriakehitys antaa ymmärtää. Tapahtuakseen talletussuojan käyttöönoton myötä, moraalikato vaatii tietynlaisia olosuhteita ja jos ne eivät ole olemassa, ei teorian mukaista merkittävää vaikutusta riskinottoon tapahdu.

Ecuadorin pankkien kohdalla olosuhteet moraalikadon syntymiseen ovat teorian näkökulmasta optimaaliset. Olettaa voi, että Ecuadorin pankit ovat pääosin osakeyhtiömuotoisia. Lisäksi pankkiala Ecuadorissa on erittäin keskittynyt sekä sopimusilmapiiri, ja alan sääntely ovat heikkoja verrattuna länsimaihin. Näissä olosuhteissa talletussuojan käyttöönotto nosti merkittävästi pankkien riskitasoja.

Olosuhteet olivat jossain määrin erilaiset USA:n luotto-osuuskuntien kohdalla. Omistusmuoto näissä pankin kaltaisissa osuuskunnissa oli erilainen ja lisäksi näiden osuuskuntien toiminta oli enemmän säädeltyä verrattuna Ecuadoriin. Omistusmuoto tai sääntely ei luotto-osuuskuntien kohdalla tehnyt riskinottoa ja siitä hyötymistä mahdottomaksi, mutta nämä hidasteet yhdessä tekivät riskinotosta riittävän epäedullista, eikä moraalikatoa ilmennyt vastoin teorian oletusta, että moraalikatoa syntyisi.

Euroopan Unionissa talletussuoja ei ole aiheuttanut moraalikatoa ja sen myötä yltiöpäistä riskinoton lisääntymistä. Tämä saattaa osittain johtua Euroopan Unionin vahvoista instituutioista ja hyvästä sopimusilmapiiristä, mutta mahdollisesti myös siitä, että too big to fail -tilanteen takia riskinotto on jo valmiiksi voimakasta ja implisiittinen talletussuoja on vahva.

Talletussuojan ja too big to failin vaikutus on samankaltaista ja jos molemmat ovat voimassa, on niiden vaikutuksia hankala erotella toisistaan. Myös Ecuadorin esimerkissä on hankala arvioida, kuinka iso osa riskinotosta johtuu talletussuojasta ja kuinka suuri osuus äärimmäisen keskittyneen finanssialan too big to fail -ilmiöstä.

Yhteenvetona voisi todeta, että empiirinen kirjallisuus on yhtä mieltä siitä, että talletussuojan aiheuttama moraalikato on aito ilmiö, mutta syntyäkseen se vaatii tietynlaiset olosuhteet, joiden syntyyn vaikuttaa useampi asia, mitä taloustieteen teoriasta tulee ilmi. Sillä on myös paljon yhtäläisyyksiä too big to fail -ilmiön kanssa.

4.2 Too big to fail empiria

Talletussuojan lisäksi merkittävästi pankkimaailman moraalikatoon vaikuttaa too big to fail -ilmiö. Kyseinen ilmiö tuli selkeästi esiin vuoden 2008 finanssikriisissä ja se on ollut osa pankkialan regulaatiota koskevaa keskustelua siitä asti. Ilmiön empiirisen tutkimuksen haasteet ovat siinä, että pankin on teoriassa ensin jouduttava ongelmiin, jotta voidaan tietää, onko pankki oikeasti too big to fail valtion viranomaisten mielestä.

Empiirinen tutkimus perustuu tästä syystä useimmiten pankkikriisien aikaisiin tai yksittäisen pankin epäonnistumiseen liittyviin aineistoihin. Näissä tapauksissa voidaan käsitellä sitä, aiheuttaako valtion interventio moraalikatoa tulevaisuudessa tai mikä olisi optimaalinen tapa toimia suurten pankkien joutuessa ongelmiin.

Toinen näkökulma ilmiön tutkimiseen on tarkastella sitä, kokeeko pankki itse itsensä too big to failiksi ja miten se vaikuttaa pankin riskinottoon. Huomionarvoinen seikka on myös se, onko too big to fail kokoisten pankkien moraalikato ja yltiöpäinen riskinotto tahallista, vai tapahtuuko se pikkuhiljaa vahingossa. Onko myöskään oikeasti olemassa sellaista asiaa, kuin too big to fail -kokoinen pankki, vai onko kyse vaan viranomaisten mielikuvituksen puutteesta ja siitä, ettei täysin toimivaa ratkaisua too big to fail -kysymykseen ole löydetty?

4.2.1 Pankkien fuusiot ja toimialan keskittyminen

Vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen on yleisesti tunnustettu tosiasia, että kriisin syntyyn vaikutti merkittävästi USA:n suurimpien pankkien toiminta ennen kriisiä. Vuonna 2009 finanssikriisin selvittämisen aikana Minneapolisin Federal Reserve Bankin pääjohtaja Gary H. Stern totesi USA:n Senaatin komitealle, että too big to fail syntyy, kun yhteiskunnallisesti tärkeiden rahoituslaitosten velkojat odottavat valtion tulevan apuun, jos rahoituslaitos joutuu ongelmiin. Näin ollen velkojat eivät vaadi riittävän suurta korkoa rahoituslaitokselta. Matalakorkoisella rahalla nämä rahoituslaitokset ottavat liikaa riskiä, koska saavat pitää isolla riskillä saadut voitot itsellään. Riskipelin epäonnistuessa tulee kriisi, josta veronmaksajat pelastavat rahoituslaitoksen. (Brewer & Jagtiani 2013)

Rahoituslaitokset ovat jatkuvasti enemmän sidoksissa toisiinsa yritysfuusioiden ja innovaatioiden myötä aiheuttaen riskin talousjärjestelmän häiriöön, joka saattaa heikentää taloudellista kasvua ja yleistä hyvinvointia (Detken 2018). Pankkien

keskittymisen ja markkinavoiman on myös havaittu nostavan järjestelmän riskiä (Hassan & Giouvrin 2021).

Ennen vuoden 2008 finanssikriisiä ei ollut selvää, olivatko jotkin rahoituslaitokset too big to fail. Kuitenkin kriisin jälkeen oli nähtävissä, että jos markkinat ja viranomaiset näkivät jonkun pankin too big to failina, antoi se pankille merkittävää lisäarvoa.

Ilmiöstä johtuva potentiaalinen lisäarvo johtui siis markkinoiden näkemyksestä.

Empiiriset havainnot tukevat käsitystä siitä, että suuret pankit saavat sellaisia etuja, joita ei ole pienemmille toimijoille tarjolla. Suurimmat pankit ovat myös olleet valmiita maksamaan jopa miljardeja ylimääräistä hintaa yritysfuusioista kasvaakseen riittävän suuriksi ja päästäkseen too big to fail -kokoisiksi (Brewer & Jagtiani 2013).

Aiheen kirjallisuus on yhtä mieltä pankkien ja muiden rahoituslaitosten taipumuksesta ja halukkuudesta kasvattaa omaa markkinaosuuttaan yritysfuusioilla. Tästä voidaan päätellä, että too big to fail -ilmiö on tiedostettu pankkien sisällä ja sen hyväksikäytössä on nähty potentiaalia. Voitaisiin siis sanoa, että tilanne, jossa too big to fail kokoisessa pankissa syntyy moraalikatoa ja sen myötä yltiöpäistä riskinottoa on pankin toimesta useimmiten tiedostettu ja siihen on jopa pyritty. Finanssikriisin jälkeen tehty tutkimus toteaa, että kriisistä huolimatta pankkien koko on vaan jatkanut kasvuaan. Ei myöskään voida tarkkaan määritellä, ovatko pankit oikeasti vähentäneet riskitasojaan vai eivät (Schwandt 2019).

4.2.2 Moraalikadon vaikutukset

Edellisessä kappaleessa todettiin, että rahoituslaitokset pyrkivät aktiivisesti kasvattamaan kokoaan ja päätyään niin suuriksi, että kuuluvat too big to fail -takuun piiriin, mutta mitä konkreettista hyötyä sillä voidaan ajatella olevan?

Järjestelmän kannalta negatiivinen, mutta suurten pankkien kannalta positiivinen asia too big to fail -takuussa on se, että se antaa merkittävää kilpailuetua suurille pankeille. Jos suuren rahoituslaitoksen joutuessa ongelmiin on riittävän todennäköistä, että valtio pelastaa sen, vaativat rationaaliset sijoittajat matalampaa riskipreemiota tällaisen yrityksen velkakirjoista tai osakkeista verrattuna pienempään rahoituslaitokseen, jota valtio ei pelastaisi. Näin ollen suuremman yrityksen on helpompi hankkia itselleen halvempaa pääomaa. Tätä tukevat empiiriset tutkimustulokset Lehman Brothersista ja Citigroupista (Varmaz, Fieberg & Prokop 2015).

Näiden olosuhteiden vallitessa pääoman hinta ei vastaa pankin riskitasoa, vaan pankki saa talletuksia ja muuta korollista pääomaa halvemmalla, mitä sen kuuluisi saada ilman too big to fail -takuuta. Korkeammalla riskitasolla pankki voi saada suuremmat tuotot, eikä se joudu kompensoimaan kohonnutta riskitasoa maksamalla lisää korkoa. Näin ollen pankki on moraalikadon vaikutuksen alaisena ja sille tulee insentiivi nostaa omia riskitasojaan.

Empiirinen tutkimus Euroopan Unionin pankeista finanssikriisin ajalta vuosilta 2007 – 2009 toteaa, että tällä aikavälillä pankkien kohonnut riskinotto ei ole tuottanut pankeille korkeampia voittoja. Kuitenkin suuret pankit ovat lisänneet riskinottoaan enemmän verrattuna pienempiin pankkeihin ja samat pankit ovat paremmin pystyneet pitämään kiinni omasta koko pääoman tuottoasteestaan kriisin aikana verrattuna pienempiin pankkeihin (Mattana, Petroni & Rossi 2015). Tutkimus esittää, että tästä datasta on havaittavissa, että Euroopan Unionissa suuret pankit ovat käyttäytyneet too big to fail -teorian mukaisesti ja hyötynneet siitä verrattuna pienempiin pankkeihin.

Tutkimus Saksasta 1990-luvulta tukee samaa yleistä käsitystä, että too big to fail ja odotukset pankkien pelastamisesta lisää moraalikatoa ja tätä myötä lisääntynyttä riskinottoa. Kuitenkin mielenkiintoinen tulos tutkimuksessa koskee pankkien omistusta. Tutkimus toteaa, että valtion omistamat pankit eivät kärsineet moraalikadosta, vaan lisääntynyt riskinotto johtui pitkälti saksalaisista osuuspankeista (Dam & Koetter 2012). Tämä on mielenkiintoista, koska talletussuojan kohdalla tutkimustieto ja alan yleinen käsitys puhuu sen puolesta, että osuusomisteiset pankit eivät olisi yhtä herkkiä moraalikadolle, mitä osakeyhtiömuotoiset. Kuitenkin tässä tapauksessa moraalikatoa on tapahtunut myös osuuspankeissa.

Tutkimuksessa selviää myös, että moraalikadon ehkäisyyn on toiminut yrityksen johtoa kohtaan tehdyt interventiot tai tiukka sääntely. Kuitenkin viranomaistarkastusten lisääminen on vaikuttanut päinvastaisesti, koska jatkuva viranomaisten asiointi pankin kanssa on voitu pankin taholta tulkita merkinä siitä, että pankki on oikeasti too big to fail (Dam & Koetter 2012).

4.2.3 Optimaalinen toiminta kriisissä

Aiheen kirjallisuus on pitkälti yhtä mieltä siitä, että too big to fail -ilmiö aiheuttaa moraalikatoa ja lisääntynyttä yltiöpäistä riskinottoa ainakin ennen kriisin syntymistä. Vaikka kirjallisuus on yhtä mieltä moraalikadon syntymisestä, esittävät teoreettinen ja

empiirinen kirjallisuus useita erilaisia vaihtoehtoja siihen, mikä olisi optimaalinen tapa toimia, jotta too big to fail -ilmiötä tai moraalikatoa ei enää syntyisi.

Yksi eniten kiistellyistä tapauksista on investointipankki Lehman Brothersin kohtalo USA:ssa syyskuussa 2008. Lehman Brothers oli USA:n neljänneksi suurin investointipankki ja sitä pidettiin too big to fail -kokoisena, mutta valtiolta päätti kuitenkin antaa sen kaatua. Jotkut tutkijat pitävät päätöstä oikeana, mutta voidaan myös argumentoida kyseisen pankin kaatumisen olleen se hetki, jolloin finanssijärjestelmän epäluotettavuus paljastui isolle yleisölle ja luottamus järjestelmään heikkeni niin pahasti, että kriisi paheni merkittävästi entisestään. Tästä syystä joidenkin mielestä pankki olisi pitänyt pelastaa (Eichengreen, Mody, Nedeljkovic & Sarno 2012).

Päinvastaista esimerkkiä antaa tutkimus euroalueelta, jossa todetaan, että vaikka pankkien pelastamisen tarkoituksena on vahvistaa ja kannatella finanssisektoria, eivät ne välttämättä saa aikaan toivottua lopputulosta. Valtioiden tekemät pankkien pelastustoimet EU-alueella 2007-2011 lisäsivät EU-maiden luottoriskiä, joka taas vuorostaan heikensi alueen finanssisektoria (Acharya, Drechsler & Schnabl 2014). Eli se, mitä ajateltiin saatavan aikaiseksi pankkeja pelastamalla ei toiminutkaan.

Edellä mainittujen kaltaisia esimerkkejä löytyy sekä pankkien pelastamisen puolesta, että vastaan, mutta moraalikadon ongelmaan ei tuo ratkaisua kiistelemine siitä, olisiko jokin pankki pitänyt pelastaa vai ei. Niin kuin teoriaosuuden kappaleessa 3.4.2 todetaan, on merkittävä syy too big to fail ilmiön muodostumiseen viranomaisten uskottavuuden puute (Stern, Feldman & Volcker 2004). Jos siis aiheen ympärillä kiistely jatkuu, eivätkä viranomaiset pysty ottamaan asiaan selkeää ja uskottavaa kantaa, kokevat pankit sen riittävänä merkinä siitä, että riskinottoa voi jatkaa valtion vakuuttamana, eikä moraalikato häviä.

Tutkimus ehdottaa uutta ”turnausmuotoista” lähestymistapaa (Philippon & Wang 2022). Tutkimus on yleisen tieteellisen kirjallisuuden kanssa yhtä mieltä siitä, että montaa suurta pankkia ei voi päästää kaatumaan yhtä aikaa. Kuitenkin tutkimus samalla toteaa, että edellä mainittu ei tarkoita sitä, ettei yhdenkään pankin voisi antaa kaatua. Tutkimus tunnistaa saman ongelman kuin alan yleinen kirjallisuus, eli sen, että valtion on vaikea uskottavasti väittää, ettei se tue yhtään pankkia kriisitilanteissa. Kuitenkaan jokaista pankkia ei tarvitsisi tukea yhtä paljon.

Turnausmuotoisen menettelyn ideana olisi se, että olisi pankeille ennakolta tiedossa, että niiden suoriutumista suhteessa valtion regulaatioon seurattaisiin. Kriisitilanteessa niitä pankkeja, jotka ovat keskinäisen vertailun mukaan suoriutuneet parhaiten valtion asettamissa tavoitteissa tuettaisiin avokätisemmin. Kun taas pankit, jotka olisivat suhtautuneet valtion vaatimuksiin kaikista välinpitämättömimmin, jäisivät kriisitilanteessa pienen tuen varaan tai jopa ilman tukea. Jos esimerkiksi valtio vaatisi pankeilta pysymistä maltillisella riskitasolla, ei siitä linjasta haluttaisi poiketa, koska tällöin pankki saattaisi jäädä keskinäisessä vertailussa häntäpäähän ja kriisitilanteessa ilman tukea. Tämä järjestely poistaisi tai ainakin merkittävästi vähentäisi moraalikatoa ja hillitsisi huomattavasti pankkien riskinottoa.

Sama tutkimus ottaa kantaa myös 2008 vuoden tilanteeseen. Aikaisemmasta tutkimuksesta tuttu Lehman Brothers annettiin valtiovallan toimesta kaatua ja tämä lietsoi markkinoilla epäluottamusta pahentaa tilannetta entisestään. Jos käytössä olisi ollut turnausmuotoinen menettely, olisivat markkinat ymmärtäneet, että Lehman on pankkien keskinäisessä vertailussa pärjännyt huonosti ja siksi sen annettiin kaatua. Paniikkia ei olisi syntynyt (Philippon & Wang 2022).

Vaihtoehtoisten toimintatapojen tarkastelu on lisääntynyt 2008 finanssikriisin jälkeen ja niissä voi nähdä potentiaalia, mutta kuitenkin tuore tutkimus vuoden 2023 Credit Suisen myynnistä palauttaa optimistien ajattelemaan, että ehkä edellisestä kriisistä ei kuitenkaan ole opittu riittävästi.

Credit Suisse oli useampaan kertaan ennen vuotta 2023 ajautunut erilaisiin skandaaleihin, joissa sen maine oli heikentynyt ja osakekurssi pudonnut merkittävästi. Pankissa ehkä ajateltiin, että niin merkittävä toimija ei voi ajautua ongelmiin, ihan sama miten pankki toimii. Kuitenkin keväällä 2023 pankin suurin rahoittaja ilmoitti, ettei vaikeuksissa olevalle pankille enää myönnetä lisärahoitusta ja Credit Suisse joutui ongelmiin. Sveitsin valtio tuli apuun ja järjesti kaupan maan suurimman pankin UBS:n ja Credit Suisen välillä. UBS osti Credit Suisen, mutta kauppa tehtiin Credit Suisen velkojien edun ja UBS:n osakkeenomistajien edun mukaisesti, niin, että tutkijoiden mukaan kauppa muistutti enemmän valtion tekemää pankin pelastusta, kuin tavallista yrityskauppaa (Böni & Zimmermann 2023).

Tämän seurauksena Sveitsissä on jättiläiskokoinen suurin pankki, jonka valtio ei voi antaa kaatua ja jonka pelastaminen maksaisi vielä edellistä enemmän. Niin pankissa kuin valtion virastoissa tiedetään tämä asia. Tästä syystä moraalikadon syntymiselle on

edellistäkin suurempi mahdollisuus ja todennäköisyys kovempaan riskinottoon tai Credit Suissen tyyliin laiminlyönteihin kasvaa (Böni & Zimmermann 2023).

Tämän perusteella voisi todeta, että vaikka keskustelu too big to fail -ilmiöstä on käynyt kuumana finanssikriisin jälkeen, ei ongelman ratkaisemiseen ole silti keksitty täydellistä ratkaisua, siitä huolimatta, että alan kirjallisuudessa on esitetty erilaisia ratkaisuehdotuksia ongelmaan.

4.2.4 Yhteenveto too big to fail empiria

Empiirinen kirjallisuus tukee taloustieteen teoriaa too big to fail -ilmiöstä. Pääosin kaikki empiiriset tutkimukset ovat yhtä mieltä siitä, että ilmiö syntyy pankkisektorin keskittyessä päivä päivältä enemmän, ilmiö on todellinen ja se aiheuttaa moraalikatoa sekä kohonnutta riskinottoa. Empiirinen kirjallisuus toteaa ilmiön myös olleen merkittävässä osassa suurien systemaattisten riskien syntymisessä talousjärjestelmään.

Suurimmat erot eri tutkimusten välille saadaan vasta siinä vaiheessa, kun mietitään, mitä kriisin sattuessa too big to fail -pankeille pitäisi tehdä ja mitä vaikutuksia näillä erilaisilla toimenpiteillä, kuten pankkien pelastamisella, pelastamatta jättämisellä tai näiden välimallilla voi olla. Paljon akateemista keskustelua on myös sen aiheen ympärillä, miten too big to fail -ilmiön suhteen täytyisi toimia jo ennen kriisiä, jotta kriisejä voitaisiin ehkäistä. Tutkimus peräänkuuluttaa määrätietoista ja selkeää linjaa sekä regulaatiota ennen kriisiä, jotta moraalikatoa ei pääse muodostumaan. Kuitenkin empiirisistä havainnoista voi huomata, että tämä asia on helpommin sanottu kuin tehty, eikä varsinaista selkeää muutosta ole saatu aikaiseksi vielä vuoteen 2023 mennessäkään.

4.3 Yhteenveto empiria

Pankkien moraalikadon empiirinen tutkimus on pääosin linjassa aiheen teoreettisen kirjallisuuden kanssa. Yhtäläisyytenä talletussuojan ja too big to failin empiirisen tutkimuksen välillä on se, että tutkimus törmää usein tilanteeseen, jossa usko implisiittiseen ja kaiken kattavaan talletussuojaan on vahva. Ihmisten usko siihen, että valtiovalta pelastaa heidän talletuksensa kokonaan saattaa monesti olla merkittävässä osassa moraalikadon syntymistä.

Kuitenkin talletussuojaa ja too big to fail -ilmiötä koskevassa empiirisessä tutkimuksessa tulee ilmi, että teoriat eivät ole niin yksinkertaisia oikeassa elämässä.

Teoria yksinkertaistaa moraalikatoa ja teoriasta saakin ehkä liikaakin sen vaikutelman, että jos pankilla on mahdollisuus uhkapelata asiakkaiden rahoilla ilman riskiä, näin myös tapahtuu. Empiriassa tulee ilmi, että näin ei ehkä aina tapahdu ja että tätä ilmiötä lieventävät esimerkiksi pankkien osuuskuntamuotoinen omistusrakenne ja viranomaisen tekemä regulaatio. Samalla voi kuitenkin todeta, että myöskään siitä ei ole takeita, että nämä lieventävät seikat varmuudella lieventäisivät moraalikatoa kaikissa tapauksissa.

Kuvaava tiivistys empiriasta on teoriaosuudesta tuttu moraalikadon määritelmä eli se, että tietynlaiset vakuutukset kuten talletussuoja ja too big to fail -vakuutus aiheuttavat vakuutetulle insentiiviä tietynlaiseen toimintaan. Insentiivi eli kansantajuisemmin kannustin ei kuitenkaan tarkoita sitä, että vakuutettu välttämättä alkaisi toimimaan insentiivin mukaisesti. Näin ollen voi sanoa, että teoria antaa suhteellisen tarkan kuvan ilmiöstä oikeassa elämässä.

5 Case Silicon Valley Bank

Tässä kappaleessa käyn läpi yhtä 2020-luvun suurinta pankin epäonnistumista, eli Silicon Valley Bankin kaatumista maaliskuussa 2023. Kyseisen pankin ongelmien syntyemisessä sekä tilanteen korjaamisessa on useita tästä tutkielmasta tuttuja moraalikadon elementtejä. Tarkoitukseni on tutkia tätä tapausta aikaisempien kappaleiden kirjallisuuden ja päätelmien avulla.

SVB:n konkurssi on niin tuore, että aiheesta ei ole kovin paljoa tieteellisiä lähteitä. Lähteenä käytän pääosin aiheesta julkaistua työpaperia ja nettisivuja, missä asiasta on uutisoitu. SVB:n konkurssi johtui talletuspaosta ja ne eivät ole tämän tutkielman aihe, joten en käsittele talletuspakojen teoriaa, vaan pyrin analysoimaan moraalikatoon liittyviä piirteitä tässä kyseisessä tapauksessa. Oma analyysini on osittain spekulatiivista, koska on mahdotonta täysin varmuudella sanoa, mitkä tekijät tässä tapauksessa ovat johtuneet moraalikadosta. Pyrin kuitenkin näyttämään, mihin tekijöihin moraalikadolla on saattanut olla vaikutusta ja samalla osoittamaan, mitkä tekijät olisi hyvä huomioida jatkossa, kun tarkastellaan moraalikadon vaikutuksia pankin toimintaan.

5.1 Tapahtumat

Maaliskuussa 2023 USA:n 16. suurin pankki Silicon Valley Bank kaatui talletuspaon seurauksena. Kaatuessaan se hallinnoi 209 miljardin dollarin edestä varoja tehden siitä USA:n historian toiseksi suurimman kaatuneen pankin. SVB:n asiakkaat koostuivat pääosin californialaisista startup yrityksistä, jotka tallettivat saamansa rahoituksen SVB:n tileille. Pandemia-ajan matalat korot nostivat pieniin teknologia-alan startuppeihin tehtävien investointien määrää, ja pankin tileille alkoi kertyä rahaa kovaa vauhtia. Pelkästään vuonna 2021 talletusten määrä nousi 102 miljardista 189 miljardiin dollariin.

Ison osan talletuksista pankki sijoitti hyvämaineisten valtioiden kiinteäkorkoisiin velkakirjoihin. Yhteensä näihin oli sijoitettuna 120 miljardia, eli noin 60% pankin talletuksista. Tästä 120 miljardista 91 miljardia oli sijoitettu erittäin pitkän maturiteetin joukkovelkakirjoihin altistaen pankin todella pahasti korkoriskille. Talletuksista yli 90 % oli niin suuria, etteivät ne olleet 250 000 dollarin talletussuojan piirissä. Pandemian myötä inflaatio nousi voimakkaasti ja keskuspankit ympäri maailman nostivat

korkotasojaan vuoden 2022 keväästä alkaen. Tämä tarkoitti, että SVB:n joukkovelkakirjaportfolio kärsi merkittäviä tappioita.

Kiristyneessä taloustilanteessa talletusten määrä pankissa alkoi laskea ja laski tasaisesti vuoden 2023 helmikuuhun asti. Kuitenkin helmi- ja maaliskuussa 2023 talletuksia poistui odotettua nopeammin ja SVB joutui likvidoimaan velkakirjojaan tappiollisina pystyäkseen maksamaan tallettajille. Pankki kärsi 1,8 miljardin tappiot ja yritti kattaa ne keräämällä uutta pääomaa 2,25 miljardia. Maaliskuun 8. päivänä luottoluokittaja Moody's laski pankin luottoluokitusta ja markkinoille selvisi 9. maaliskuuta mennessä, ettei pankki saa kerättyä tarvittavia pääomia.

Tästä seurasi talletuspako ja pankista nostettiin yhden päivän aikana 42 miljardia dollaria. Pankki meni nurin ja viranomaiset ilmoittivat takaavansa kaikki talletukset täyteen kokoonsa saakka välittämättä 250 000 dollarin talletussuojasta. (Choi, Goldsmith-Pinkham & Yorulmazer 2023)

5.2 Moraalikato ennen ja jälkeen pankin kaatumisen

5.2.1 Riskienhallinta

On miltei sanomattakin selvää, että SVB epäonnistui riskienhallinnassaan totaalisesti. Pankin varoista 60 % oli sidottuna pitkän maturiteetin velkakirjoihin, eikä niiden hinnannuutoksia varten ollut tehty minkäänlaisia suojaustoimenpiteitä. Hyvän luokituksen velkakirjoja pidettiin ikään kuin hyvänä ”varastona” kasvaville talletusmäärille. On vaikea sanoa, onko tässä tapauksessa ollut kyse siitä, että pankissa on ajateltu, että nollakorkojen aikaan velkakirjoista saa helpon ja varman tuoton, vai onko kyse ollut osaamattomuudesta ja siitä, ettei korkoriskiä osattu ottaa huomioon.

Moraalikadon näkökulmasta tilannetta on myös haastava arvioida, koska luotettavien valtioiden velkakirjat eivät yleisesti ottaen ole mikään riskialtis sijoitustuote. Kuitenkin tällaiselle 60 % painotuksella nollakorkojen tilanteessa ne ovat äärimmäisen riskialtis sijoitus. Jos tätä ei voida pitää yltiöpäisenä riskinottona, niin vähintäänkin järkyttävästä huolimattomuudesta ja välinpitämättömyydestä on oltava kyse. Ajatusleikkinä voi miettiä, että tuskin kukaan SVB:n johdosta tai osakkeenomistajista hoitaa omia talousasioitaan niin, että sijoittaa 60 % omasta varallisuudestaan pitkän maturiteetin velkakirjoihin nollakorkotilanteessa. Tuskin myöskään kukaan tallettajista olisi toivonut omia rahojaan sijoitettavan edellä mainittuun tyyliin.

Moraalikadon kannalta tässä siis selkeästi täyttyy se, että yritys toimii tallettajien rahoilla suuremmalla riskillä, mitä toimisi omilla rahoillaan. Sitä, onko kyse osaamattomuudesta, laiminlyönnistä vai ylitiöpäisestä riskinotosta on mahdotonta pystyä täysin erottelemaan.

Yhdysvaltalainen sosialistinen Jacobin-lehti on julkaissut tutkivaa journalismia SVB:n taustoista sekä toimintakulttuurista ja tullut siihen tulokseen, että SVB on perustamisensa jälkeen vuodesta 1983 asti toiminut huolimattomasti ja ollut mukana erilaisissa paikallistason kohuissa. Yhtenä esimerkkinä Jacobin kertoo pankin antaneen aikanaan startup-yrityksille rahoitusta tekemättä sen kummempaa taustatutkimusta, kunhan vain joku luotettava toimija oli sijoittanut samaan yritykseen. Jacobin-lehti on poliittisesti hyvin väritynyt ja juttuihin kannattaa suhtautua varauksella, mutta negatiiviset löydökset huolimattomuudesta ja laiminlyönneistä eri vuosikymmeniltä eivät ainakaan paranna mielikuvaa SVB:n toimintakulttuurista.

5.2.2 Talletussuoja ja viranomaisvalvonta

Pankin talletukset olivat erittäin suuri osa saatu todella homogeeniseltä ryhmältä tallettajia. Pankki oli itse ilmoittanut hallinnoivansa 65 % USA:n startup-yritysten talletuksista. Näistä yli 90 % oli talletuksia, joita talletussuoja ei suojannut. Pankin kannalta merkittävä riski oli tilanne, jossa näiden teknologiastartuppien liiketoimintaolosuhteet heikkenivät korojen noustua, ja yritykset alkoivat nostaa talletuksiaan pankista, koska tarvitsivat niitä, eivätkä voineet vain antaa niiden maata pankkitileillä. Startup-yrittäjät ovat hyvin verkostoituneita ja toisilleen tuttuja henkilöitä, joten tieto pankin maksuvaikeuksista levisi nopeasti aiheuttaen todella nopean talletuspaon. Startup-bisnes on luonteeltaan nopeatempoista, eikä näillä yrityksillä ole varaa joutua odottamaan saatikka menettää talletuksiaan, koska se voi johtaa pahaan epäonnistumiseen ja jopa oman yrityksen kaatumiseen. Tätä ei SVB ollut huomioinut ollenkaan, tai ei ainakaan ollut tehnyt sen eteen mitään toimenpiteitä.

Toukokuussa 2018 USA:n viranomaiset olivat päättäneet muuttaa talousjärjestelmän kannalta merkittävän pankin määritelmää niin, että jatkossa vain yli 250 miljardin edestä varoja hallinnoivia pankkeja pidettäisiin talousjärjestelmän kannalta merkittävinä. Tätä ennen raja oli vedetty 50 miljardiin. Tämän myötä SVB putosi pois tästä kategoriasta, ja viranomaisten sille asettamat vaatimukset kevenivät (Choi,

Goldsmith-Pinkham & Yorulmazer 2023). Pankin valvontavastuu siirtyi siis suhteessa enemmän tallettajien vastuulle.

He olivat tehneet pankkiin suuria talletuksia, jotka eivät olleet enää talletussuojan piirissä. Tämän voidaan ajatella johtuvan luottamuksesta pankkiin, joka taas mahdollisesti koostuu osittain luottamuksesta implisiittiseen talletussuojaan. Kun usko implisiittiseen talletussuojaan on vahva, laskee tallettajien kiinnostus valvoa pankkia. Syntyy moraalikatoa ja pankki voi tehdä talletuksilla asioita, joita ei täydellisen markkinakurin tilanteessa pystyisi tekemään ilman, että tallettajat vetäisivät rahansa pois pankista. Tämän voidaan argumentoida ainakin osittain vaikuttaneen SVB:n tapauksessa, koska kaikki tarpeellinen tieto pankin sijoituksista on ollut julkista.

Pankin velkakirjatappiot realisoituivat 8. maaliskuuta ja Moody's laski pankin luottoluokitusta. Tästä alkoi talletuspako ja pankki meni nurin. SVB:n velkakirjasijoitukset olivat julkista tietoa ja ne olivat kuitenkin olleet erittäin tappiollisia jo edeltävälläkin viikolla, mutta vasta negatiivinen tieto tappioiden realisoitumisesta sai talletuspaon liikkeelle. Tallettajan kannalta tieto siitä, että pankki on tehnyt merkittäviä tappioita aiheuttaa epäilyksiä pankin maksukyvyistä ja sen, että rahat halutaan nostaa pankista varsinkin, jos suuri osa talletuksista ei kuulu virallisen talletussuojan piiriin.

Täysin rationaalisen tallettajan voisi ajatella selvittäneen perin pohjin pankin sijoitusten tilanteen, saanut selville niiden olevan tappiollisia ja hyvin riskillisiä ja joko vetänyt rahansa pois jo aikaisemmin tai vaatinut niille korkeampaa korkoa. Tallettajat eivät kuitenkaan toimineet näin, joten heillä oli teoriassa oltava luottoa siihen, että pankki on turvallinen paikka heidän rahoilleensa. He eivät siis valvoneet pankkia niin hyvin kuin olisivat pystyneet.

Tämän luottamuksen voi ajatella olevan yhdistelmä kahta tekijää. Ensimmäinen tekijä on, että pankki koetaan turvalliseksi paikaksi tallettaa rahaa, koska tallettajilla on luottamusta pankin kykyyn sijoittaa ne turvallisesti. Toisena tekijänä on kuitenkin mahdollisesti myötävaikuttanut usko implisiittiseen talletussuojaan ja siihen, että pankin epäonnistuessakaan eivät tallettajat menetä rahojaan, vaan valtio puuttuu peliin. Ensimmäinen tekijä todennäköisesti dominoi tässä tapauksessa, koska pankit ovat yleisesti luotettavia paikkoja tallettaa rahaa. Myös valtion velkakirjoja on yleisesti pidetty riskittömänä sijoituksena, eikä pankin sijoitukset niihin ole normaalisti tallettajan kannalta huolestuttavaa. Kuitenkin usko implisiittiseen, kaiken kattavaan talletussuojaan voidaan ajatella vaikuttaneen myös, varsinkin kun edellisessä

pankkikriisissä implisiittinen talletussuoja oli toteutunut ja toteutui tässäkin tapauksessa alkupaniikin jälkeen. On kuitenkin mahdotonta sanoa tarkalleen, missä roolissa mikäkin tekijä on ollut siinä, että pankin sijoituksia ei tallettajien toimesta seurattu riittävän tarkasti kuin vasta silloin, kun asialle ei ollut enää mitään tehtävissä.

5.2.3 Talletuspaon jälkeen

Selkein oppikirjaesimerkki moraalikadosta tässä tapauksessa on kuitenkin se, miten USA:n valtio toimi korjatakseen kriisitilanteen. Jälkikäteen havaittiin, että jo talletuspaon aikana ihmiset olivat siirtäneet eniten talletuksiaan SVB:sta vielä suurempiin pankkeihin. Toisaalta taas juuri SVB:n kokoiset 50 – 250 miljardia hallinnoineet pankit kärsivät lisääntyneestä taloudellisesta paineesta heti SVB:n kaatumisen jälkeen. Tämän ajatellaan johtuneen siitä, että ne kuuluivat samaan sääntelyn kategoriaan ja paniikin levitessä ajateltiin, että muissakin samankokoisissa pankeissa voi olla samoja vikoja kuin SVB:ssä.

Lähikuukausina negatiiviset vaikutukset levisivät koko pankkisektoriin, mutta suurimmat pankit, joilla oli varoja yli biljoona, kärsivät vähemmän, mitä pienemmät pankit. Tästä voisi päätellä, että kriisin aikana näitä pankkeja pidettiin turvallisina too big to fail -takuiden sekä lisääntyneen sisään tulevan kassavirran ansiosta.

Miltei heti kriisin alettua valtio tuli hätiin ja takasi kaikki talletukset täyteen arvoonsa saakka (Choi, Goldsmith-Pinkham & Yorulmazer 2023). SVB oli totaalaisesti epäonnistunut riskienhallinnassaan ja lähes kaikki sen talletukset olivat talletussuojaan kuulumattomia. Kaikesta tästä huolimatta valtio tuli ja pelasti pankin velkojat rahojen menetykseltä. Valtio siis toimi täysin vastoin niitä periaatteita, mitä se oli 2008 finanssikriisin jälkeen oli luvannut. Tämän myötä argumentit kaiken kattavan implisiittisen talletussuojan puolesta vahvistuvat ja tallettajat mahdollisesti näkevät entistä vähemmän vaivaa pankkien toiminnan valvomiseen. SVB:n johto menetti kyllä työpaikkansa ja osakkeenomistajat osakkeensa, mutta ongelma on suurempi kuin vain SVB. Ottaen huomioon kriisitoimet ja markkinoiden liikkeet SVB:n kaatumisen jälkeen, mikään moraalikatoon liittyvä ei ole selkeästi muuttunut parempaan suuntaan ja usko kaiken kattavaan talletussuojaan sekä too big to fail ilmiöön on todennäköisesti vain lisääntynyt.

6 Johtopäätökset

Moraalikato on vanha ilmiö, jota on tutkittu jo 1800-luvulta asti. Se ei kuitenkaan ole menettänyt merkitystään vaan päinvastoin lisännyt sitä. Moraalikato vaikuttaa moneen yhteiskunnan merkittävään aiheeseen ja eritoten talouden parissa ja rahoitusmarkkinoilla se on yksi tärkeimmistä käsitteistä. Ihmisten ja yritysten insentiivien ymmärtäminen on yksi olennaisimmista asioista, kun yritetään suunnitella ja ylläpitää toimivaa talousjärjestelmää.

Pankkien yltiöpäinen riskinotto asiakkaiden rahoilla on ollut myötävaikuttamassa vakaviin kriisitilanteisiin 2000-luvulla. Teoria antaa kehykset sille, missä tilanteissa moraalikatoa voi syntyä. Kuitenkaan oikeassa elämässä tilanne ei ole niin yksinkertainen ja jokainen tapaus vaatii viranomaisten taholta tarkempaa paneutumista yksittäisiin tapauksiin. Järjestelmän kannalta oleellista olisi, että viranomaiset pystyisivät toimimaan niin, kuin ovat linjanneet, eivätkä sortuisi paineen alla sellaisiin toimenpiteisiin, jotka lisäävät moraalikatoa jatkossa.

Vaikka 2008 asti on puhuttu tiukemmasta linjasta pankkien haitallisen toiminnan rajoittamiseksi, osoittavat tuoreet esimerkit Credit Suissesta ja Silicon Valley Bankista sen, että isossa kuvassa tuskin mikään on muuttunut. Täydellistä ratkaisua pankkien moraalikatoon ei ole keksitty ja aiheen ympärillä riittää keskustelua, tutkimusta ja väärinkäytöksiä jatkossakin.

Lähteet

Acharya, Viral; Drechsler, Itamar; Schnabl, Philipp 2014. “A Pyrrhic Victory? Bank Bailouts and Sovereign Credit Risk” *The Journal of Finance*, Vol.69 (6) s. 2689-2739

Arrow, Kenneth J. 2001. “Uncertainty and The Welfare Economics of Medical Care” *Journal of health politics, policy and law*, Vol.26 (5), s.851-883

Brewer, Elijah; Jagtiani, Julapa 2013. “How Much Did Banks Pay to Become Too-Big-To-Fail and to Become Systemically Important?” *Journal of financial services research*, Vol.43 (1), s. 1-35

Böni, Pascal; Zimmermann, Heinz 2024. “The Credit Suisse bailout in hindsight: not a bitter pill to swallow, but a case to follow” *Financial markets and portfolio management*, Vol.38 (1), s.1-35

Chen, Carl R.; Steiner, Thomas L.; Whyte, Ann Marie 2006. “Does stock option-based executive compensation induce risk-taking? An analysis of the banking industry” *Journal of Banking & Finance*, Vol.30 (3) s. 915-945

Choi, Dong Beom; Goldsmith-Pinkham, Paul; Yorulmazer, Tanju 2023. “Contagion Effects of the Silicon Valley Bank Run” *National Bureau of Economic Research*, working paper 31772

Dembe, Allard E.; Boden, Leslie I. 2000. “Moral Hazard: A Question of Morality?” *New solutions*, Vol.10 (3) s. 257-279

Demirgüç-Kunt, Asli; E. Detragiache 2002. “Does deposit insurance increase banking system stability? An empirical investigation” *Journal of Monetary Economics*, Vol.49 (7), s. 1373-1406

Demirgüç-Kunt, Asli; Kane, Edward J. 2002. “Deposit Insurance around the Globe: Where Does It Work?” *The Journal of economic perspectives*, Vol.16 (2), s.175-195

Detken, Carsten 2018. “Financial Stability Review, May 2018” [Verkköjulkaisu. Viitattu 30.3.2024] ECB, Saatavissa: <https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/html/ecb.fsr201805.en.html>

Eichengreen, B.; Mody, A.; Nedeljkovic, M.; Sarno, L. 2012. “How the subprime crisis went global: evidence from bank credit default swap spreads” *Journal of International Money and Finance*, 31 s. 1299-1318

Gale, Douglas; Vives, Xavier 2002. “Dollarization, Bailouts, and the Stability of the Banking System” *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 117, Issue 2, s. 467–502

Goldstein, Itay; Zeng Yao 2023. "SVB: US regulators have generated "a moral hazard"
 "[Verkköjulkaisu. Viitattu 8.4.2024] The Banker, Saatavissa:
<https://www.thebanker.com/SVB-US-regulators-have-generated-a-moral-hazard-1679645486>

Gropp, Reint; Vesala, Jukka Deposit 2004. "Insurance, Moral Hazard and Market Monitoring" *Review of Finance*; Oxford Vol. 8 (4), s. 571-602

Hakenes, Hendrik; Schnabel, Isabel 2010. "Banks without parachutes: Competitive effects of government bail-out policies" *Journal of Financial Stability* Vol. 6 (3) s. 156-168

Hassan, Mohamad; Giouvriss, Evangelos 2021. "Bank mergers: the cyclical behaviour of regulation, risk and returns" *Journal of Financial Economic Policy*; Bingley Vol. 13 (2) s. 256-284.

Haynes, John 1895. "Risk as an Economic Factor" *The Quarterly journal of economics*, Vol.9 (4), s. 409-449

Hovakimian, Armen; Kane, Edward J; Laeven, Luc. 2003. "How Country and Safety-Net Characteristics Affect Bank Risk-Shifting" *Journal of Financial Services Research*; Dordrecht Vol. 23 (3) s. 177-204.

Iqbal, Jamshed ; Vähämaa, Sami 2019. "Managerial risk-taking incentives and the systemic risk of financial institutions" *Review of quantitative finance and accounting*, 2019-11, Vol.53 (4), s.1229-1258

Jensen, Michael C.; Meckling, William H. 1976. "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure" *Journal of financial economics*, Vol.3 (4) s.305-360

Karels, Gordon V; McClatchey, Christine A. 1999. "Deposit Insurance and Risk-Taking Behavior in the Credit Union Industry" *Journal of Banking and Finance* Vol. 23, Iss. 1, s. 105-134.

Lammertjan, Dam; Koetter, Michael 2012. "Bank Bailouts and Moral Hazard: Evidence from Germany" *The Review of Financial Studies*, Vol.25 (8) s. 2343-2380

Marcetic, Branko "Silicon Valley Bank's History of Recklessness Went Back Decades"
 [Verkköjulkaisu. Viitattu 8.4.2024.] *Jacobin*, Saatavissa:
<https://jacobin.com/2023/04/silicon-valley-banks-history-loans-risk-regulators>

Martin, Antoine 2006. "Liquidity Provision vs. Deposit Insurance: Preventing Bank Panics without Moral Hazard" *Economic theory*, 2006-05, Vol.28 (1), s.197-211

Mattana, Paolo; Petroni, Filippo; Rossi, Stefania Patrizia Sonia 2015. "A test for the too-big-to-fail hypothesis for European banks during the financial crisis" *Applied economics*, Vol.47 (4) s.319-332

- Mishkin, Frederic S. 2019 "The economics of money, banking and financial markets"
Twelfth edition, global edition
- Moyer, R Charles; Lamy, Robert E. 1992. "Too Big to Fail": Rationale, Consequences,
and Alternatives" Business Economics Vol. 27 (3) s. 19-24.
- Onali, Enrico 2014. "Moral Hazard, Dividends, and Risk in Banks" Journal of business
finance & accounting, Vol.41 (1-2), s. 128-155
- Perez, Giovanni M; M Ruiz, Miguel 2019. "Deposit Insurance Effects on Risk-Taking
Behavior in the Ecuadorian Private Banking Industry" Journal of Economic
Cooperation and Development, Vol. 40, Iss. 1, s. 1-27.
- Philippon, Thomas; Wang, Olivier 2023. "Let the Worst One Fail: A Credible Solution
to the Too-Big-To-Fail Conundrum" The Quarterly Journal of Economics, Volume 138,
Issue 2, Pages 1233–1271
- Ross, Stephen A 1973. "The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem"
The American economic review, Vol.63 (2), s. 134-139
- Rowell, David ; Connelly, Luke B 2012. "A History of the Term "Moral Hazard" " The
Journal of risk and insurance, Vol.79 (4), s. 1051-1075
- Schwandt, Bradley 2019. "Has 'Too Big To Fail' Been Solved? A Longitudinal
Analysis of Major U.S. Banks" Journal of Risk and Financial Management; Basel Vol.
12 24.
- Stern, Gary H ; Ron J. Feldman ; Paul A. Volcker 2004. "Too Big To Fail: The Hazards
of Bank Bailouts" 1st ed.
- Varmaz, Armin; Fieberg, Christian; Prokop, Jörg 2015. "The value relevance of "too-
big-to-fail" guarantees: Evidence from the 2008-2009 banking crisis" The Journal of
Risk Finance; London Vol. 16 (5) s. 498-518.
- Yilmaz, Ensar; Muslumov, Alovzat 2008. "Deposit Insurance and Moral Hazard
Problem: The Case of Turkish Banking System" Applied Economics, Vol. 40, Iss. 16-
18, s. 2147-2163.