



TEKNISTALOUDELLINEN TIEDEKUNTA
TUOTANTOTALOUDEN OSASTO
CS31A9001 Kandidaatintyö ja seminaari

Finanssikriisi ja finanssiyrityksien vakavaraisuuden- ja riskienhallinta

**Financial crisis, risk and solvency management in
financial institutions**

Kandidaatintyö

Timo Eskelinen
Matti Pilli-Sihvola

TIIVISTELMÄ

Tekijät: Timo Eskelinen, Matti Pilli-Sihvola	
Työn nimi: Finanssikriisi ja finanssiyritysten vakavaraisuuden- ja riskienhallinta Financial crisis, risk and solvency management in financial institutions	
Osasto: Tuotantotalous	
Vuosi: 2011	Paikka: Lappeenranta
Kandidaatintyö. Lappeenrannan teknillinen yliopisto. 44 sivua, 7 kuvaa ja 2 taulukkoa. Tarkastaja: Tutkijaopettaja Kalle Elfvingren	
Hakusanat: Finanssikriisi, Finanssiyritys, riski, vakavaraisuus, Basel	
Keywords: Financial crisis, finance institution, risk, solvency, Basel	
<p>Työssä tarkastellaan finanssijärjestelmää, sen toimijoita ja sääntelyä sekä vuonna 2007 alkanutta finanssikriisiä. Työ alkaa tutustumisella alan peruskäsitteisiin, jotka luovat pohjan kahden seuraavan luvun ymmärtämiselle. Työssä esitellään Suomen finanssivalvonnan (Fiva) määräykset liittyen finanssiyrityksien sääntelyyn. Fivan määräykset perustuvat Baselin säädöskokoelmaan, joka säätelee koko Euroopan finanssisektoria. Työssä on tarkoitus pohtia, ovatko säädökset riittävän tiukat, sillä ne eivät ole pystyneet estämään Irlannin kaltaisia kriisejä. Työssä myös pohditaan valvonnan ja moraalikadon merkitystä finanssisektorilla.</p> <p>Työssä tarkastellaan Kreikan, Irlannin ja Islannin ongelmia. Nämä kolme tarkasteltavaa maata ovat kärsineet pahiten Euroopassa tapahtuneesta finanssikriisistä. Maiden ongelmana on ollut holtiton velanotto, joka päättyi lamaan. Islannissa pankkisektori pelasi uhkarohkeaa peliä lainaamalla suuria summia ulkomaan valuutassa ja yrittämällä valloittaa Eurooppaa. Tämä toiminta päättyi Islannin kannalta kuitenkin lähes katastrofaalisesti. Kreikassa ei ole noudatettu EU:n vakaussopimusta ja valtion budjetti on ollut alijäämäinen useana vuonna. Irlannissa talous kasvoi vahvasti vuoteen 2008, jonka jälkeen asuntokupla puhkesi ja maa ajautui suuriin ongelmiin. Lisäksi tarkastellaan Sofia Pankin tapausta. Sofia Pankki oli ainoa suomalainen pankki, joka meni konkurssiin finanssikriisin aikana.</p> <p>Baselin sopimukset ovat muuttuneet kriisin aikana ja tulevat muuttumaan tulevaisuudessakin. Pankinjohtajien huimat palkkiot ovat saaneet osakseen suurta kritiikkiä. Niiden taustalla on kannustus riskienottamiseen, jotka johtivat finanssikriisiin.</p>	

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	1
2	FINANSSIJÄRJESTELMÄN PERUSKÄSITTEITÄ	3
2.1	Finanssijärjestelmä.....	3
2.2	Finanssi-instituutiot yrityksinä.....	4
2.3	Likviditeetti	5
2.4	Luottoluokitus	5
2.5	Taantuma ja lama	6
2.6	Arvopaperistaminen	6
2.7	Inflaatio	7
2.8	Stressitestit	7
2.9	Moraalikato	8
2.10	Basel I ja II.....	8
3	VAKAVARAISUUDEN- JA RISKIENHALLINNAN STANDARDIT.....	12
3.1	Sisäisen valvonnan järjestäminen	13
3.2	Valvottavan vakavaraisuuden hallinta	14
3.3	Vakavaraisuuslaskenta	15
3.3.1	Omat varat ja niiden vähimmäismäärä.....	15
3.3.2	Luottoriskin vakavaraisuusvaatimus sisäisten luottoluokitusten menetelmässä.....	15
3.3.3	Luottoriskin vähentämistekniikat luottoriskin standardimenetelmää käytettäessä.....	16
3.3.4	Luottoriskin vähentämistekniikat sisäisten luottoluokitusten menetelmää käytettäessä	16
3.3.5	Markkinariskin vakavaraisuusvaatimus	16
3.3.6	Arvopaperistamisen vakavaraisuusvaatimus	16
3.3.7	Operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimus	17
3.3.8	Luottoluokituslaitosten luottoluokitusten hyväksymisen edellytykset vakavaraisuuslaskennassa	17

3.3.9	Vastapuoliriskin vakavaraisuusvaatimus	18
3.4	Riskialueet.....	18
3.4.1	Luottoriskien hallinta	19
3.4.2	Operatiivisten riskien hallinta	19
3.4.3	Markkinariskien hallinta	20
3.4.4	Likviditeettiriskin hallinta.....	20
3.5	Vakavaraisuustietojen julkistaminen markkinoille.....	21
3.6	Standardien yhteenveto	22
4	FINANSSIKRIISI.....	23
4.1	Finanssikriisin taustat ja tapahtumat	23
4.2	Finanssikriisin opetukset.....	27
4.3	Riskienhallinnan ja vakavaraisuussäätelyn kehittämistarpeita	30
4.4	CASE: Islanti	32
4.5	CASE: Kreikka	34
4.6	CASE: Irlanti.....	36
4.7	Maa-casejen yhteenveto	39
4.8	CASE: Sofia Pankki.....	40
5	JOHTOPÄÄTÖKSET.....	42
6	YHTEENVETO	44

LÄHTEET

1 JOHDANTO

Vuonna 2007 alkanut maailmantaloutta ravistellut finanssikriisi sai alkunsa holtittomasta luotonannosta, jota edesauttoi matala korkotaso. Kriisin pahin vaihe ohitettiin vuoden 2009 aikana ja vuoden 2011 keväällä finanssikriisi alkaa olla jo ohitse ja talous on alkanut kasvaa eri puolella maailmaa. Maailmantalouden kasvu alkoi jo vuonna 2010, mutta joissain maissa finanssikriisin vaikutukset näkyvät erittäin voimakkaasti vielä keväällä 2011. Suurin osa Euroopan maista velkaantui paljon finanssikriisin vuoksi ja velkaantuminen jatkuu edelleen. Julkisen velkaantumisen pysäyttäminen onkin Euroopassa tällä hetkellä tärkeimpiä poliittisia ongelmia. Varsinkin Etelä-Euroopan maiden tilanne on julkisen velan suhteen hälyttävä. Finanssikriisi runteli pahiten Euroopassa Islantia, Kreikkaa ja Irlantia. Nämä maat ovatkin saaneet EU:n jäsenmailta lainaa. Myös Baltian maat kärsivät voimakkaasti finanssikriisistä.

Finanssikriisin vuoksi eri maiden viranomaiset ovat huolissaan finanssiyrityksiä koskevien määräyksien ja ohjeiden puolesta, koska finanssikriisi todisti määräyksien ja valvonnan puutteellisuuden. Määräykset ja valvonta eivät pystyneet estämään finanssiyrityksien holtitonta riskinottoa varsinkaan Yhdysvalloissa. Tämän vuoksi Euroopan Unionissakin on meneillään määräyksien uudelleentarkastelu. EU:ssa finanssiyrityksiä koskevat määräykset on kerätty Basel-nimiseen dokumenttiin. Tuleva säädäntökokoelma on nimeltään Basel III.

Tämän tutkielman tarkoituksena on tarkastella seuraavia kysymyksiä:

1. Minkälainen on finanssijärjestelmä?
2. Minkälaisia ovat standardit koskien vakavaraisuuden- ja riskienhallintaa?
3. Mitä tapahtuu finanssikriisissä?

Työn tarkoituksena on tarkastella finanssijärjestelmää, finanssiyrityksien vakavaraisuuden- ja riskienhallintaa sekä finanssikriisiä. Työssä käsitellään finanssiyrityksien vakavaraisuuden- ja riskienhallintaa, määritellään tärkeimmät käsitteet aiheesta, kerrotaan alaa koskevat määräykset ja ohjeet sekä kerrotaan perusteet Basel I:sta ja II:sta. Lisäksi työssä käsitellään erilaisia caseja liittyen Sofia-pankkiin, Islantiin, Irlantiin ja Kreikkaan. Työn painopisteenä on eurooppalaisten finanssiyritysten vakavaraisuuden- ja riskienhallinta. Valittujen maiden lisäksi olisi voinut tarkastella Espanjaa tai Portugalia, joissa finanssikriisi ja siitä aiheutunut lama on johtanut suuriin taloudellisiin ongelmiin.

Näitä maita ei kuitenkaan tarkastella työssä, koska ne eivät ole joutuneet vielä hakemaan hätälainaa muilta euromailta.

Työn aiheen tutkimisen haasteena on tiedon jatkuva muuttuminen, koska monet maat ovat muuttaneet ja tulevat muuttamaan määräyksiään finanssiyrityksien toiminnan sääntelyn suhteen. Tämän vuoksi lähteinä on käytetty runsaasti artikkeleita ja muita vastaavia julkaisuja, joihin tieto välittyy kirjallisuutta nopeammin. Työn määritelmät ja perusteoria on etsitty kuitenkin lähinnä kirjallisuudesta.

Työ alkaa johdannolla. Työn toisessa luvussa tarkastellaan finanssijärjestelmää yleisesti. Tarkoituksena on, että lukija ymmärtää finanssijärjestelmän rakenteen ja toiminnan. Kolmannessa luvussa tarkastellaan Suomen finanssivalvontaa. Luvussa esitellään tiiviisti viranomaismääräykset finanssiyrityksille. Neljännessä luvussa tarkastellaan finanssikriisiä, sen syitä ja seurauksia. Lukuun on valittu muutamia Euroopan maita tarkempaa tarkastelua varten. Työn viidennessä luvussa on johtopäätökset ja kuudennessa on yhteenveto koko työstä.

2 FINANSSIJÄRJESTELMÄN PERUSKÄSITTEITÄ

Tämä luku tarkastelee finanssijärjestelmää, siinä toimivia yrityksiä ja sitä, mitä ne tekevät. Sen lisäksi tarkastellaan finanssimarkkinoiden toimintaa ja ominaispiirteitä. Luvun tarkoitus on vastata kysymykseen: Minkälainen on finanssijärjestelmä. Luku antaa lukijalle pohjatiedot, joiden avulla seuraavien lukujen ymmärtäminen on helpompaa.

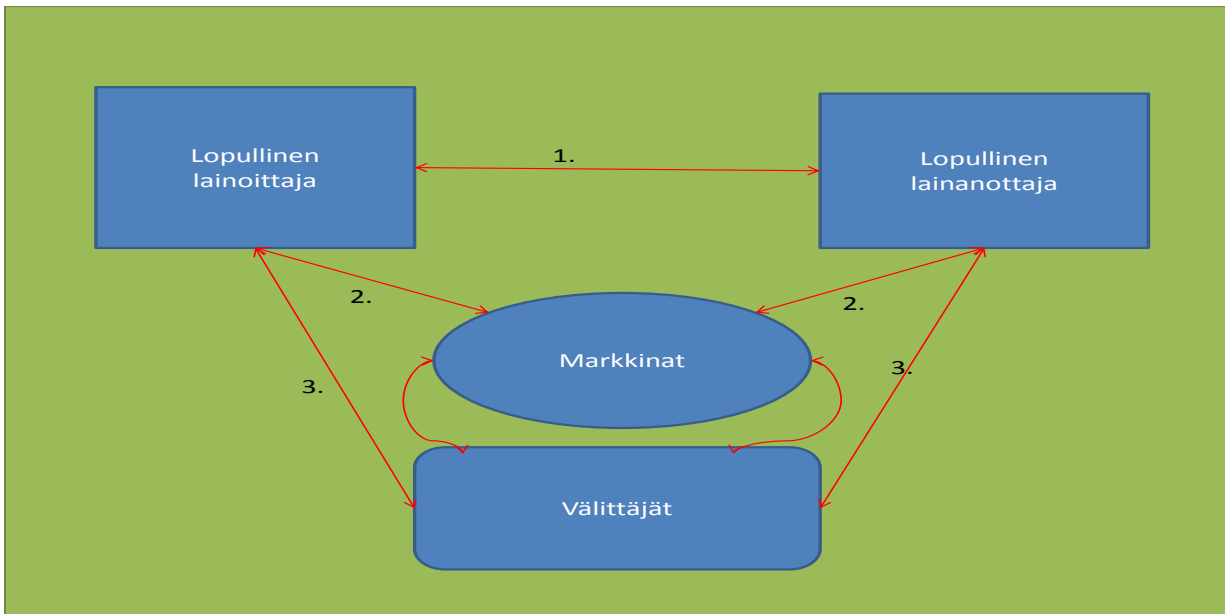
2.1 Finanssijärjestelmä

Finanssijärjestelmä (financial system) koostuu markkinoista, yksilöistä ja instituutioista, jotka käyvät kauppaa kyseisillä markkinoilla, sekä valvojista, jotka valvovat niiden toimintaa. Järjestelmän loppukäyttäjät ovat ihmiset ja yritykset, joiden halu on lainata ja antaa luottoa. Loppukäyttäjillä on kolme tapaa lainata ja antaa luottoa:

1. Ne voivat käydä kauppaa keskenään. Tämä on kuitenkin kallista, riskialtista, tehotonta ja epätodennäköistä.
2. Todennäköisemmin ne päättävät käyttää yhtä tai useampaa valmiista markkinoista. Valmiilla markkinoilla lainanantajat ostavat velkaa (liabilities) toiselta lainanantajalta. Tuloksena ostaja uudelleen rahoittaa alkuperäisen velan. Lainanottaja on täysin tietämätön tästä uudesta siirrosta. Tunnetuimmat markkinat ovat pörssit suurissa finanssikeskuksissa kuten Lontoossa, New Yorkissa ja Tokiossa. Näitä ja muita markkinoita käyttävät yksityiset henkilöt sekä finanssi- ja muut yritykset.
3. Lainanottajat ja lainoittajat voivat toimia instituutioiden tai välittäjien välityksellä. Tässä tapauksessa lainoittajilla on varat (asset), joita ei voida kaupata, mutta jotka voidaan vain palauttaa välittäjälle. Välittäjät luovat pääomaa lainojen muodossa lainanottajille. Nämä varat pysyvät välittäjien kirjanpidossa niin kauan, kunnes ne on maksettu takaisin. Välittäjät käyttävät markkinoita hyödyksi julkaisemalla arvopapereita rahoittaakseen toimintojaan sekä ostamalla osakkeita ja joukkovelkakirjoja osana varallisuusportfoliota.

(Howells & Bain 2007, s. 1-2.)

Edellä mainitut kolme vaihtoehtoa on tiivistetty kuvaan 1.



Kuva 1. Finanssijärjestelmän toimijat. (Mukaiillen Howells & Bain 2007, s. 2.)

2.2 Finanssi-instituutiot yrityksinä

Finanssi-instituutiot ovat yrityksiä ja niiden käyttäytymistä voidaan analysoida lähes samalla tavalla kuin ekonomistit analysoivat muun tyyppisiä yrityksiä. Voidaan ajatella, että ne tuottavat erilaisia lainoja rahasta, joita ihmiset ovat halukkaita lainaamaan. Finanssi-instituutioiden oletetaan olevan tuoton maksimoijia. Tuotto syntyy, kun lainanottajilta veloittettava korko on suurempi kuin lainantantajalle maksettu hinta. Kuten kaikissa yrityksissä, myös finanssiyrityksissä voitto on suurin pisteessä, missä kokonaistuoton ja kokonaiskustannusten välinen erotus on suurimmallaan. (Howells & Bain 2007, s. 4.)

Oletus finanssiyritysten tuoton maksimoinnista ei tarkoita, että ne välttämättä toimisivat täydellisen kilpailun mallin mukaisesti. Finanssiyritykset ovat suuria, koska suuruuden ekonomia on yleinen finanssituotteiden tuotannossa. Tämä on johtanut tilanteisiin, joissa osaa finanssiliiketoiminnasta dominoi muutama suuri organisaatio. Tämänlaisissa tilanteissa voidaan havainnoida oligopolistisen kilpailuteorian tuntomerkkejä, kuten olematonta hintakilpailua, mutta suuria panostuksia markkinointiin ja tuotedifferointiin. (Howells & Bain 2007, s. 5.)

Vaikka on tärkeää pitää mielessä samankaltaisuudet finanssiyritysten ja muiden yritysten välillä, on myös paljon eroja finanssiyritysten liiketoiminnassa: niiden tuotteet ja ihmisten syyt ostaa tuotteita ovat erilaisia valmistavaan teollisuuteen ja jälleenmyyntiin verrattuna (Howells & Bain 2007, s. 5).

2.3 Likviditeetti

Lainanottajille houkuttelevien varojen luominen pitää sisällään ”likvidien varojen” luomisen. Likvidit varat on helppo muuttaa takaisin edullisesti ja nopeasti tunnetuksi rahaksi. Finanssivälittäjän työsaavutus on oltava sellainen, että luotonantaja pystyy peruuttamaan lainansa nopeammin tai että pääoman arvon säilyminen on varmempaa kuin tilanne olisi ilman finanssivälittäjän käyttämistä. Likviditeetillä on kolme ulottuvuutta: aika (nopeus, jolla vara saadaan muutettua rahaksi), riski (mahdollisuus, että vara on menettänyt arvoa tai myöntäjä on laiminlyönyt sen ehtoja) ja kustannus (rahallinen ja muut uhraukset, jotka täytyy suorittaa, kun palauttaminen tapahtuu). (Howells & Bain 2007, s. 9.)

Likviditeettiin liittyy oleellisesti riski. Howells ja Bain (2007, s. 9) jakavat riskit neljään kategori-
aan:

1. Laiminlyöntiriski (default risk): Riski, että lainanottaja ei onnistu maksamaan korkoa tai ei pysty palauttamaan lainaa ennalta sovittuna päivänä.
2. Pääoma riski (capital risk): Riski siitä, että varalla on eri arvo kuin se mitä odotettiin sitä myytäessä.
3. Ansioriski (income risk): Riski, että ansio varasta on eri kuin mitä odotettiin.
4. Uudelleen investointiriski (reinvestment risk): Riski, että saatava tuottoaste erääntyviä rahavaroja uudelleen investoitaessa on eri kuin mitä odotettiin.

(Howells & Bain 2007, s. 9.)

2.4 Luottoluokitus

Luottoluokittelu on tilastollinen tapa, joka laskee luottoriskin uudelle tai tämänhetkiselle lainanottajalle. Tapa on laajasti käytössä arvioitaessa luottohakemuksia, tunnistettaessa uudet lainanottajat ja hallinnoitaessa olemassa olevia luottotilejä. Luottoluokittelusta seuranneet suuret säästöt kustannuksissa ja ajassa ovat lisänneet kuluttajien pääsyä luottoon, lisännyt kilpailua ja parantunut markkinoiden tehokkuutta. (Federal Reserve 2007, s. 1.)

Yhdysvalloissa luotonhakija luokitellaan FICO-pisteytyksen mukaan. FICO (Fair Isaac Corporation) on yksityinen yritys, jonka kehittämällä matemaattisella mallilla pisteytetään luotonhakija. Pis-

teytys vaihtelee 300 ja 850 välillä. Alhainen pistemäärä kertoo huonosta luottokelpoisuudesta ja korkea hyvästä. Lainat, joiden FICO-pisteet ovat alle 640, luetaan Subprime-lainoihin. (Foust et al. 2008, s. 38) Subprime-lainat on myönnetty huonon luottokelpoisuuden omaaville ihmisille ja he maksavatkin siksi muita korkeampaa korkoa (Liikanen 2007).

Kansainväliset investointipankit luottoluokittelevat valtioiden joukkovelkakirjalainoja niiden luottokelpoisuuden mukaan. Yksi tunnetuimmista luottoluokittelijoista on Standart & Poor's, joka luokittelee myös Suomen valtion joukkovelkakirjoja. Standart & Poor'sin tilastoissa AAA tarkoittaa parasta mahdollista varmuutta takaisinmaksusta. D Luokitus tarkoittaa lähes täydellistä maksukyvyttömyyttä. (Standart & Poor's 2011.)

2.5 Taantuma ja lama

Taantuma (recession) tarkoittaa kahta peräkkäistä vuosineljännestä, jolloin BKT laskee (The Economist 2011). Samoin todetaan tilastokeskuksen (2009) verkkosivuilla. Lamalle (depression) ei ole tarkkaa määritelmää, mutta lamana voidaan pitää tilannetta, jossa BKT laskee yli 10 % tai kun taantuma on kestänyt yli kolme vuotta. Amerikan suurta lamaa 1929–1933 voidaan pitää lamana molemmilla määritelmillä. Tuolloin Yhdysvaltojen BKT laski 30 % 1929–1933. Tämän kriteerin mukaan Japanin ”menetetty vuosikymmen” ei ollut lama, sillä suurin pudotus BKT:ssä kahden vuoden aikana oli vain 3,4 % maaliskuuhun 1999 asti. Toisen maailmansodan jälkeen vain Suomi on kokenut laman kehittyneissä maissa. Vuosina 1991–1993 Suomen BKT laski 11 %. (The Economist 2011.)

2.6 Arvopaperistaminen

Arvopaperistamisella tarkoitetaan taseen epälikvidien saamisten muuntamista sijoittajille myytävään muotoon. Tyypillinen esimerkki tase-erästä, joka voidaan arvopaperistaa, ovat asuntolainat. Erityisesti pankit ovat olleet aktiivisia arvopaperistajia, mutta myös monet muut yritykset ovat arvopaperistaneet muun muassa myyntisaamiaiaan. Rahoitussektori on tuottanut jatkuvasti uusia innovaatioita, joiden myötä arvopaperistamista on saatettu soveltaa hyvin erilaisiin eriin. Erotuksena arvopaperistamisesta, arvopaperistumisella tarkoitetaan rahoitusmuotojen yleistä markkinaehtoisumista. Arvopaperistamiset ovat siten esimerkki tästä yleisestä kehityksestä. (Taipalus et al. 2003, s. 7.)

Sama asia todetaan hieman eri tavalla Finanssivalvonnan standardissa 4.3h (Fiva 2011k, s. 13). Arvopaperistamisella tarkoitetaan järjestelyä, jolla omaisuuseriin liittyvä luottoriski jaetaan etuoikeusluokkiin ja jolla on seuraavat ominaisuudet:

- transaktion tai järjestelyn maksut riippuvat saamisen tai omaisuuserän tuotosta
- etuoikeusluokkien järjestys määrittää tappioiden jakautumisen järjestelyn voimassaoloaikana. (Fiva 2011k, s.13.)

2.7 Inflaatio

Yksinkertaisimmallaan inflaatio voidaan määritellä seuraavasti: ”Inflaatio on tavaroiden ja palvelujen yleistä hinnannousua, joka johtaa rahan arvon alenemiseen, toisin sanoen ostovoiman heikkenemiseen” (Suomen Pankki 2011).

Pekkarisen ja Sutelan (2004, s. 254–255) mukaan vanhin inflaation selitys on kvantiteettiteoria. Sen mukaan rahan määrä määrää yleisen hintatason. Mitä enemmän rahaa on liikkeellä suhteessa hyödykkeisiin, sitä pienemmän määrän hyödykkeitä voi yhdellä rahayksiköllä saada. Sen myötä yleinen hintataso on korkeampi ja rahan arvo alhaisempi. Kvantiteettiteorian mukaan rahan määrän kaksinkertaistuminen johtaa hintatason kaksinkertaistumiseen.

Kvantiteettiteoria ei kuitenkaan kyennyt kuvaamaan inflaatiota täydellisesti ja siitä luovuttiin. Se kuitenkin palasi myöhemmin ja sen nykyiset muunnelmät edustavat niin sanottua monetaristista ajattelua. (Pekkarinen & Sutela 2004, s. 254–255.)

2.8 Stressitestit

Stressitesteillä arvioidaan poikkeuksellisten, mutta mahdollisten markkinahintojen muutosten ja riskimittareiden oletusten pettämisen vaikutuksia organisaation riskiprofiiliin ja taloudelliseen tilaan. Finanssivalvonnan standardin mukaan ”Stressitestit on laadittava siten, että niissä otetaan huomioon valvottavan riskinoton luonne.” (Fiva 2011q, s. 17–18.) Stressitestien tavoitteena on luoda luottamusta sijoittajien keskuudessa.

Heinäkuussa 2010 osalle EU:n alueella toimiville pankeille suoritettiin stressitestit. Tulokseksi saatiin, että vain seitsemää pientä pankkia lukuun ottamatta kaikki pankit kestivät testien oletettavat rasisitukset. (Katso: The EU Stress Test and Sovereign Debt Exposures, Jan Hurrin kolumni Taloussanomissa 23.1.2011 ja BBC:n uutinen Seven EU banks fail stress tests, 23.7.2010.) Testit läpäis-seihin pankkeihin kuuluivat myös Irlannin pankit, jotka ajautuivat syksyllä 2010 kuitenkin suuriin ongelmiin. Tämä johti siihen, että Irlannin valtio joutui ottamaan EU:lta hätärahoitusta. Viisi testeissä epäonnistunutta pankkia oli Espanjasta, yksi Saksasta ja yksi Kreikasta. Heinäkuun 2010 stressitestit ovat herättäneet täten suurta ihmetystä ja niitä on syytetty liiallisesta lepsuudesta (Hurri 2011a). Uusia stressitestejä on suunniteltu, mutta niitäkin kohtaan on suurta epäluuloa (Taloussanommat 9.3.2011).

2.9 Moraalikato

Moraalikadolla (moral hazard) tarkoitetaan henkilön käyttäytymisen muuttumista, jos sopimus lupaa tiettyjä asioita tai etuja, kun tietyt ehdot täytyvät. Henkilö yrittää saada nämä ehdot täyttymään, jotta saisi sopimuksessa luvatut edut itselleen. Esimerkkinä voidaan käyttää tilannetta, jossa tilanne on täysin turvattu eli joku tai jokin takaa sopimuksen ehdot ja tällöin yrityksen omistajat eivät valvo yrityksen toimia niin tarkasti kuin silloin, jos tilanteessa piilee konkurssin riski. (The Oxford Dictionary of Economics 2011.) Saman asian voi esittää myös yksinkertaisemmin. ”Moraalikato on riskienottamista toisen kustannuksella siten, että riskinottaja saa suurimman hyödyn onnistuneesta riskinotosta, mutta muut maksavat suurimman osan epäonnistuneen riskinoton kustannuksista.” (Vauhkonen 2010, s. 15.)

2.10 Basel I ja II

Basel-säännöt ovat kansainvälisiä sopimuksia finanssiyrityksien toimien valvontaa ja sääntelyä varten (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 9). Basel säännösten voidaan katsoa yrittävän estää finanssiyrityksien konkurssia (Jokivuolle et al. 2009, s. 7). Baselin pankkikomitea esitteli Basel I –säännösten vuonna 1988. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 9) Basel I edellyttää finanssiyrityksien hallinnoivan kahdeksan prosenttia pääomaa riskipainotetuista saamisistaan (Jokivuolle et al. 2009, s. 7). Basel I:n mukaan esimerkiksi yrityslainojen riskipaino on sata prosenttia eli finanssiyrityksellä tulee olla hallussaan kahdeksan prosenttia yrityslainakannastaan. Basel I:n onnistui lopettamaan kansainvälisten finanssiyrityksien toiminnan, jossa ne etsivät sellaisia lainkäyttöalueita, joissa oli

vähäisiä oman pääomanvaatimuksia. Basel I:n riskimittarit jäivät kuitenkin jatkuvasti jälkeen finanssiyrityksien käyttämistä riskinmittaustekniikoista. Vuonna 1996 Basel I:stä uudistettiin suuresti ensimmäistä kertaa. Tällöin finanssiyrityksien sallittiin käyttää omia todennäköisen tappioluvun mallejaan markkinariskin määrittämisessä pääomavaatimuksen yhteydessä. Tämä uudistus loi pohjan Basel II – säännöstölle. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 9.)

Basel II:ssa oli kyse pääasiassa finanssiyrityksien riskisaamisten riskipainojen uudistamisesta (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 9-10). Toisin sanoen erilaisille pääomille luokiteltiin erilaiset riskit (Jokivuolle et al. 2009, s. 7). Lisäksi operatiiviset riskit lisättiin uudeksi pääomavaatimuksia vaativaksi riskiluokaksi. Basel II ei salli finanssiyrityksien omien luottoriskimallien käyttöä pääomavaatimuksen laskennassa. Finanssiyritykset saivat kuitenkin Basel II:ssa käyttää omia asiakasluokituk- sia ja arvioida itse todennäköisyydet asiakkaan luottotappiolle kussakin luokassa. Basel II:ssa finanssiyrityksien laskemat arvot syötetään muiden riskiparametrien ohella matemaattiseen kaavaan, jonka avulla lasketaan finanssiyrityksen pääomavaatimus. Tätä vähimmäispääomavaatimusta kutsutaan ensimmäiseksi pilariksi. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 9-10.)

Basel II:n toinen pilari tarjoaa finanssiyrityksien valvojalle viitekehyksen finanssiyrityksen vakava- raisuuden ja pääomasuunnittelun kokonaisarviointia varten. Mikäli arvioinnissa havaitaan puutteita, voidaan toisen pilarin sisältämien pykäliden avulla vaatia lisäpääomia. Kolmannen pilarin tavoitteena on edistää markkinakuria. Tämä tapahtuu erilaisten raportointivaatimusten avulla. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 10.)

Basel II:n keskeisin tavoite on määritellä finanssiyrityksien pääomavaatimukset yrityskohtaisten riskien perusteella. Näin ollen sen tarkoituksena on hyödyntää vastaavanlaisia riskienmäärittämis- malleja kuin finanssiyritykset itse käyttävät. Basel – säännöstö ei pyri mittaamaan järjestelmäriskijä, vaan säännöstössä ajatellaan yksittäisen finanssiyrityksen yksilöllisen riskienhallinnan olevan paras tapa hallita systeemiriskiä. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 10.) Järjestelmäriski tarkoittaa sitä, että saman finanssijärjestelmän sisällä toimivat yhtiöt ovat riippuvaisia toisistaan. Siis yhtä osapuol- ta koskevat riskit vaikuttavat koko järjestelmään eli kaikkiin toimijoihin järjestelmässä. (Korhonen 2000, s. 32.) Systeemikriisillä tarkoitetaan riskien yleistä kertautumista (Leinonen & Saarinen 1998). Finanssikriisi on haastanut edellisen näkemyksen. Kriisi on paljastanut tarpeen käsitellä myös finanssiyrityksien maksuvalmiusriskejä, jotka eivät Basel II:een kuulu. Basel II on käytössä EU:ssa, mutta ei vielä keväällä 2010 Yhdysvalloissa. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 10.)

Vuonna 2008 Baselin pankkivalvontakomitea julkaisi suunnitelman Basel II säännösten uudistamiseksi. Näiden uudistuksien tavoitteena on muun muassa:

- lisätä pääoman määrää pankkijärjestelmässä,
- vahvistaa kaupankäyntivarastoa ja taseen ulkopuolisia riskejä koskevia pääomavaatimuksia,
- parantaa ensisijaisten omien varojen laatua,
- rakentaa suurempia pääomapuskureita pääomakehikkoon,
- täydentää riskiperusteisia pääomavaatimuksia yksinkertaisella pankkien velkaantumisen mittarilla sekä
- vahvistaa pilarin 2 vaatimuksia pankkien riskienhallinnan ja hallintokäytäntöjen osalta.

(Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 15.)

Jotkin yllä olevista toimenpiteistä on jo toteutettu vuoden 2009 loppuun mennessä. Kesällä 2009 Baselin komitea julkisti entistä tiukemmat pääomavaatimukset finanssiyrityksien kaupankäyntivarastoille. Uudistuksen tarkoituksena oli puuttua joihinkin riskeihin, joita ei ollut huomioitu aikaisemmissa säännöksissä ja muuttaa kaupankäyntivarastoissa olevien varojen erilaista vakavaraisuuskohtelua. Lisäksi komitea korotti tuolloin myös tiettyjen uudelleen arvopaperistettujen erien pääomavaatimuksia. Uudet säännökset kieltävät myös finanssiyritystä käyttämästä pääomavaatimustensa laskennassa ulkopuolisia luottoluokituksia, jos ne perustuvat finanssiyrityksen itsensä antamaan takaukseen tai tukeen. Muutoksia tehtiin myös 2 ja 3 pilariin eli riskienvalvontakäytäntöihin ja julkistamisvaatimuksiin. Baselin pankkikomitean tutkimuksen mukaan uudet vaatimukset nostavat finanssiyrityksien markkinariskin pääomavaatimuksen yli kolminkertaiseksi. Nämä uudet vaatimukset tulisi ottaa käyttöön vuoden 2010 loppuun mennessä. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 16.)

Vuoden 2009 lopulla Baselin pankkikomitea julkisti muiden kommentoitavaksi kokonaisuuden ehdotuksia finanssikriisin paljastamien puutteiden korjaamiseksi. Nämä ehdotukset jakautuivat viiteen ryhmään, jotka olivat:

- pankkien omien varojen laadun ja läpinäkyvyyden parantamista,
- pankkien maksuvalmiuspuskureille asetettavia määrällisiä rajoituksia,
- pankkien liiallista velkaantumista rajoittavaa vähimmäisomavaraisuusastevaatimusta,
- pankkitoiminnan taloussuhdanteita voimistavan vaikutuksen hillitsemistä

- pankkien arvopaperi- ja johdannaiskauppaan liittyvien niin sanottujen vastapuoliriskien aiempaa kattavampaa huomioon ottamista vakavaraisuussäätelyssä. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 16.)

3 VAKAVARAISUUDEN- JA RISKIENHALLINNAN STANDARDIT

Suomessa finanssivalvonta kuuluu viranomaisten tehtäviin ja sitä toteuttaa Finanssivalvonta (Fiva). ”Finanssivalvonta on rahoitus- ja vakuutusvalvontaviranomainen, jolle pääosin siirtyivät 1.1.2009 alkaen entisten Rahoitustarkastuksen ja Vakuutusvalvontaviraston tehtävät. Valvottaviamme ovat siis muun muassa pankit, vakuutus- ja eläkeyhtiöt sekä muut vakuutuslalla toimivat sijoituspalveluyritykset, rahastoyhtiöt ja pörssi. Valvottavat rahoittavat toimintamme 95-prosenttisesti, ja jäljelle jäävä viisi prosenttia rahoituksesta tulee Suomen Pankilta.” ”Toimintamme tavoitteena on finanssimarkkinoiden vakauden edellyttämä luotto-, vakuutus- ja eläkelaitosten ja muiden valvottavien vakaa toiminta. Tavoitteenamme on myös vakuutettujen etujen turvaaminen ja yleisen luottamuksen säilyminen finanssimarkkinoiden toimintaan.” (Fiva 2011a.)

Fivan ylin päättävä elin on eduskunnan pankkivaltuusto. Se toimii Fivan ulkopuolella. Fivassa ylin päättävä elin on Finanssivalvonnan johtokunta. Valvonnan lisäksi sen toimiin kuuluu ”säätely, joka käsittää oman normiannon että osallistumisen finanssimarkkinoiden lainsäädännön valmisteluun kotimaassa ja EU:ssa. Säätelytoimintaan kuuluvat myös lain soveltaminen ja muu ohjeistus, kuten lausuntojen ja kannanottojen antaminen.” (Fiva 2011b.)

Fivan Internet-sivuilla on esillä standardit, jotka ohjaavat finanssiyritysten (luottolaitokset, sijoituspalveluyritykset, rahastoyhtiöt ja osuuspankit; myöhemmin: valvottavat) vakavaraisuuden- ja riskienhallintaa. Standardeja on yhteensä 17 ja ne on jaettu useaan alakohtaan ja tässä kandidaatin työssä esitellään kaikki alakohdat tiivistettynä. Taulukossa 1 on jaettu standardit viiteen osaan. Numerolla viitataan Finanssivalvonnan Internet-sivuilla olevaan standardin numeroon. Sisältökohdassa standardin sisältö on kuvattu lyhyesti. Standardien viitekehys pohjautuu EU:n direktiiveihin Basel II vakavaraisuussäätelyn toteutuksesta sekä Baselin pankkivalvontakomitean ja Euroopan pankkivalvojien komitean (CEBS) suosituksiin.

Taulukko 1. Vakavaraisuuden- ja riskienhallinnan standardit.

Standardi	Numero	Sisältö
Sisäisen valvonnan järjestäminen	4.1	Käsittelee yritysten sisäisen valvonnan ja riskien hallinnan keskeisiä periaatteita ja järjestämistä
Valvottavan vakavaraisuuden hallinta	4.2	Velvoittaa valvottavaa ja valvojaa tarkastelemaan vakavaraisuutta ja sen hallintaa suhteessa kaikkiin liiketoiminnasta ja ulkoisen toimintaympäristön muutoksista aiheutuviin olennaisiin riskeihin.
Vakavaraisuuslaskenta	4.3a-4.3k	Kuvaa mitä laadullisia ja määrällisiä vaatimuksia vakavaraisuudelle asetetaan ja miten ne määritetään.
Riskialueet	4.4a-4.4d	Kuvaa miten erilaisia riskejä hallitaan ja miten valvonta järjestetään.
Vakavaraisuus tietojen julkistaminen markkinoille	4.5	Edistää markkinakuria parantamalla markkinoiden läpinäkyvyyttä valvottavien vakavaraisuuteen liittyvissä tiedoissa.

3.1 Sisäisen valvonnan järjestäminen

Standardi käsittelee yritysten sisäisen valvonnan ja riskien hallinnan keskeisiä periaatteita ja järjestämistä. Sen keskeinen merkitys on Rahoitustarkastuksen valvottavien johtamisessa ammattitaitoisesti sekä terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisesti. Tavoitteena on, että:

1. Valvottavan ja sen konsolidointiryhmään kuuluvan yrityksen sisäinen valvonta on riittävän korkeatasoista huomioon ottaen toiminnan laatu, laajuus ja monimuotoisuus.
2. Valvottava ja sen konsolidointiryhmään kuuluva yritys eivät toiminnassaan ota niin suurta riskiä, että siitä aiheutuu olennaista vaaraa valvottavan vakavaraisuudelle tai maksuvalmiudelle taikka konsolidoidulle vakavaraisuudelle.
3. Valvottavan sisäiset valvontamenetelmät mahdollistavat liiketoimintaan liittyvien riskien havaitsemisen, arvioimisen ja rajoittamisen.
4. Valvottava noudattaa asiakassuhteissaan asianmukaisia menettelytapoja.

(Fiva 2011c, s. 7.)

”Riskienhallinta on olennainen osa sisäistä valvontaa. Riskienhallinnan tehtävänä on varmistaa, että merkittävät riskit tunnistetaan, arvioidaan ja mitataan ja että niitä seurataan osana päivittäistä liiketoimintojen johtamista.” (Fiva 2011c, s. 17.)

3.2 Valvottavan vakavaraisuuden hallinta

”Basel II vakavaraisuussäätelyn ja -valvonnan kokonaisuuteen kuuluu keskeisenä osana pilarin 2 periaatteiden noudattaminen. Periaatteet velvoittavat valvottavaa ja valvojaa tarkastelemaan vakavaraisuutta ja sen hallintaa suhteessa kaikkiin liiketoiminnasta ja ulkoisen toimintaympäristön muutoksista aiheutuviin olennaisiin riskeihin. Vakavaraisuutta tarkastellaan laajemmin kuin pelkästään vähimmäisvakavaraisuusvaatimusten (pilari 1) täyttämisenä luotto-, markkina- ja operatiivisille riskeille.” (Fiva 2011d.)

Vakavaraisuuden hallintaa koskevan standardin tavoitteena on varmistaa, että:

1. Valvottavalla on johdonmukainen lähestymistapa, prosessi ja menetelmät ennakoivaan pääomasuunnitteluun, vakavaraisuuden riittävyyden arviointiin ja vakavaraisuuden ylläpitoon.
2. Valvottava asettaa tavoitteet pitkäjänteisesti pääoman määrälle ja laadulle.
3. Valvottava mitoittaa pääoman määrän ja laadun oman riskitasonsa mukaisesti.
4. Valvottava kartoittaa mitattavissa olevien riskien ohella myös ne riskit, jotka eivät ole mitattavissa, ja hallinnoi näitä laadullisia riskejä hyvin.
5. Valvottava pystyy kohdentamaan pääoman riskiperusteisesti luotettavalla tavalla kaikille olennaisille riskeille.
6. Valvottava yhdistää vakavaraisuuden hallinnan strategiseen suunnitteluun ja toimintojen operatiiviseen johtamiseen.
7. Vakavaraisuuden hallintaprosessista tehdään johdon toimeksiannosta riippumaton säännöllinen arvio.

(Fiva 2011d, s. 10.)

3.3 Vakavaraisuuslaskenta

Vakavaraisuuslaskenta sisältää määräykset, joilla määritetään mitä laadullisia ja määrällisiä vaatimuksia vakavaraisuudelle asetetaan ja miten ne määritetään. Seuraavaksi esitellään vakavaraisuuslaskentaan sisältyvät standardit lyhyesti.

3.3.1 Omat varat ja niiden vähimmäismäärä

Luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten omat varat voidaan jakaa kolmeen pääluokkaan:

1. Ensisijaiset omat varat edustavat parasta ja pysyvintä omien varojen luokkaa ja ne täyttävät helpoiten myös omille varoille asetetut laadulliset vaatimukset. Nämä varat ovat vapaasti ja välittömästi käytettävissä odottamattomien tappioiden kattamiseen. Perinteisten ensisijaisten omien varojen määrää ei ole rajoitettu. Erityisehtoisten, lyhytaikaisempien ja usein lainamuotoisten instrumenttien määrää on kuitenkin rajoitettu.
2. Toissijaiset omat varat ovat heikompilaatuisia ja siksi niitä saa olla yhteensä niin paljon kuin valvottavalla on ensisijaisia omia varoja yhteensä. Lisäksi määräaikaisten lainainstrumenttien määrä saa olla enintään puolet ensisijaisten omien varojen määrästä.
3. muita omia varoja, joita saa käyttää ainoastaan markkinariskien kattamiseen.
(Fiva 2011e, s. 20.)

3.3.2 Luottoriskin vakavaraisuusvaatimus sisäisten luottoluokitusten menetelmässä

Tämän standardin tavoitteena on kuvata luottoriskin vakavaraisuusvaatimukset ja vakavaraisuuden laskenta silloin, kun valvottava soveltaa sisäisten luottoluokitusten menetelmää (IRBA). IRBA on vaihtoehtoinen menetelmä, jonka valvottavat voivat valita luottoriskin standardimenetelmän sijaan luottoriskin riskipainotettujen erien laskemiseksi. (Fiva 2011g, s. 11.)

IRBA on riskiherkempi menetelmä ja se arvioi valvottavan luottoriskit tarkemmin kuin karkeampi standardimenetelmä. Menetelmä on yhdistelmä valvottavan itse tuottamista riskiestimaateista ja valvojan määrittelemistä riskipainokaavoista. Siten omien luottoriskimallien käyttö ei ole vielä mahdollista pilari 1:ssä luottoriskin vähimmäispääomavaatimuksen laskemisessa. (Fiva 2011g, s. 17.)

3.3.3 Luottoriskin vähentämistekniikat luottoriskin standardimenetelmää käytettäessä

Standardi sisältää säännökset niistä luottoriskin vähentämistekniikoista, joita valvottavalla on käytettävissään, kun se laskee vastuusta aiheutuvan luottoriskin vakavaraisuusvaatimusta luottoriskin standardimenetelmällä. Luottoriskin vähentämistekniikoilla tarkoitetaan keinoja, joilla valvottava suojautuu vastuisiin liittyvältä luottoriskeiltä. Tällaisia ovat erilaiset reaalivakuudet, takaukset ja luottojohdannaiset sekä nettoutussopimukset. (Fiva 2011h, s. 11.)

3.3.4 Luottoriskin vähentämistekniikat sisäisten luottoluokitusten menetelmää käytettäessä

Standardi sisältää säännökset niistä luottoriskin vähentämistekniikoista, joita valvottavalla on käytettävissään, kun se laskee vastuusta aiheutuvan luottoriskin vakavaraisuusvaatimusta luottoriskin sisäisten luottoluokitusten menetelmällä. Luottoriskin vähentämistekniikoilla tarkoitetaan keinoja, joilla valvottava suojautuu vastuisiin liittyvältä luottoriskeiltä. Tällaisia ovat erilaiset reaalivakuudet, takaukset ja luottojohdannaiset sekä nettoutussopimukset. (Fiva 2011i, s. 12.)

3.3.5 Markkinariskin vakavaraisuusvaatimus

Standardi esittelee yleisiä periaatteita koskien kaupankäyntivarastoa, sisäisiä suojauksia, konsolidointiryhmää koskevaa omien varojen vähimmäismäärää, pientä kaupankäyntivarastoa ja kaupankäyntivaraston arvostusta. (Fiva 2011j.)

Markkinariskit, jotka kuuluvat tämän standardin sovellusalaan ovat: kaupankäyntivaraston positioriski, kaupankäyntivaraston selvitys- ja vastapuoliriski, sekä valuuttakurssi- ja kultariski, hyödykeriski. (Fiva 2011j.)

3.3.6 Arvopaperistamisen vakavaraisuusvaatimus

Arvopaperistaminen on kuvattu tämän työn luvussa 2.7. Standardin tavoitteena on esittää ne vaatimukset, jotka koskevat valvottavaa, kun se toimii alullepanijana tai järjestäjänä arvopaperistamisessa sekä, kun sillä on arvopaperistamispositioita. Tavoitteena on myös selvittää arvopaperistamispositioiden vakavaraisuuskäsittely. (Fiva 2011k, s. 9.)

Standardi esittelee laskentamenetelmän riskipainotettujen erien yhteismäärän laskemisen standardimenetelmän mukaisesti ja riskipainotettujen erien yhteismäärän laskemisen sisäisten luottoluokitusten menetelmän mukaisesti.

3.3.7 Operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimus

”Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan tappionvaaraa, joka aiheutuu riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista, henkilöstöstä tai järjestelmistä taikka ulkoisista tekijöistä.” (Fiva 2011, s. 12.)

Operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimusta koskevan standardin tavoitteena on varmistaa, että:

1. Valvottava valitsee omaan toimintaansa parhaiten soveltuvan operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimuksen laskentamenetelmän.
2. Valvottava noudattaa operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimuksen laskentaa koskevia säännöksiä.
3. Valvottava pystyy valmistautumaan operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimuksen laskennan vaatimusten muutoksiin siirtyessään omassa operatiivisten riskien hallinnassaan kehittyneempiin riskien hallintamenetelmiin.

(Fiva 2011, s. 8.)

3.3.8 Luottoluokituslaitosten luottoluokitusten hyväksymisen edellytykset vakavaraisuuslaskennassa

”Standardin tavoitteena on määritellä ne vaatimukset, jotka ulkoisten luottoluokituslaitosten tulee täyttää, jotta niiden antamia luottoluokituksia voidaan käyttää vakavaraisuuslaskennassa riskipainotettujen saamisten yhteismäärän laskemisessa valvottavassa, joka soveltaa luottoriskin standardimenetelmää tai jolla on arvopaperistettuja eriä, joihin se soveltaa joko luottoriskin standardimenetelmää tai sisäisten luottoluokitusten menetelmää.” (Fiva 2011m, s. 6.)

3.3.9 Vastapuoliriskin vakavaraisuusvaatimus

”Vastapuoliriski (Counterparty Credit Risk, CCR) on riski siitä, että transaktion vastapuoli tulee maksukyvyttömäksi ennen kuin transaktion kassavirrat on lopullisesti selvitetty.” (Fiva 2011n, s. 13.)

Standardin tavoitteena on: ”Vastapuoliriskin vakavaraisuusvaatimusta koskevan standardin tavoitteena on kuvata vastapuoliriskin vakavaraisuuslaskentaan liittyvät vaatimukset ja tekninen laskenta.” (Fiva 2011n, s. 9.)

”Vastapuoliriskin vakavaraisuuslaskenta koskee sekä luottoriskin standardimenetelmää että sisäisten luottoluokitusten menetelmää. Vakavaraisuusvaatimus koskee rahoitustoiminnan erien lisäksi myös kaupankäyntivarastoon sisällytetyjä sopimuksia. Tässä standardissa selvitetään ne periaatteet, joita valvottavan on noudatettava vastapuoliriskin vakavaraisuusvaatimuksen laskennassa molemmissa luottoriskimenetelmissä ja kaupankäyntivarastoon sisällytetyille sopimuksille.” (Fiva 2011n, s. 9.)

Korkosopimusten, valuuttakurssisopimusten ja kultaa koskevien sopimusten vastapuoliriski voidaan laskea neljällä tavalla:

1. Alkuperäisen hankinta-arvon menetelmä
2. Käyvän arvon menetelmä
3. Johdannaissopimusten standardimenetelmä
4. Sisäisen mallin menetelmä.

(Fiva 2011n, s. 27.)

3.4 Riskialueet

Standardit määrittelevät neljä erilaista riskiä ja kuvaa miten erilaisia riskejä hallitaan ja miten niiden valvonta järjestetään. Seuraavaksi esitellään lyhyesti riskialueisiin liittyvät standardit.

3.4.1 Luottoriskien hallinta

”Luottoriskillä tarkoitetaan sitä, että vastapuoli ei todennäköisesti täytä sopimuksen mukaisia velvoitteitaan. Standardi koskee kaikkea sellaista toimintaa, josta valvottavalle aiheutuu luottoriskiä.” (Fiva 2011o, s. 10.)

Luottoriskien hallintaa koskevan Rahoitustarkastuksen sääntelyn tavoitteena on:

1. Varmistaa, että valvottavilla ja niiden konsolidointiryhmään kuuluvilla yhteisöillä on toimintansa luonteeseen ja laajuuteen nähden riittävät ja tehokkaat toiminnot luottoriskien tunnistamiseen, rajoittamiseen ja valvontaan osana liiketoiminnan riskien kokonaishallintaa.
2. Varmistaa, että valvottavat ja niiden konsolidointiryhmään kuuluvat yhteisöt eivät luotonannossaan eivätkä sijoitustoiminnassaan ota sellaisia luottoriskejä, jotka vaarantavat valvottavien tai niiden konsolidointiryhmään kuuluvien yhteisöjen kannattavuuden tai vakavaisuuden.
3. Välittää tietoa siitä, mihin asioihin Rahoitustarkastus valvonnassaan kiinnittää huomiota ja mitä se vaatii valvottaviltaan.

(Fiva 2011o, s. 6.)

3.4.2 Operatiivisten riskien hallinta

”Operatiivisten riskien hallinta on osa valvottavan riskienhallintaa. Liiketoiminnasta aiheutuvat ja siihen olennaisesti liittyvät riskit tulee tunnistaa, arvioida, mitata, rajoittaa ja valvoa. Riskienhallinnalla pyritään vähentämään ennakoimattomien tappioiden todennäköisyyttä tai uhkaa valvottavan maineelle.” (Fiva 2011p, s. 12.)

Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan tappionvaaraa, joka aiheutuu:

1. Riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista
2. Henkilöstöstä
3. Järjestelmistä
4. Ulkoisista tekijöistä.

(Fiva 2011p, s. 12.)

3.4.3 Markkinariskien hallinta

Markkinariskillä tarkoitetaan markkinahintojen vaihteluista aiheutuvaa tappion mahdollisuutta. Markkinariskilajit ovat korko-, valuutta-, osake- ja hyödykeriski. Markkinariskiin kuuluvat myös riskitekijöiden (esimerkiksi volatilitteetti ja korrelaatiot) muutoksista aiheutuvat potentiaaliset tappiot. Markkinariskiä on kaikki edellä mainittu riski riippumatta siitä, aiheutuuko se kaupankäyntivarastosta tai valvottavan muusta toiminnasta eli valvottavan rahoitustoiminnasta. Korkoriski voidaan jakaa kaupankäyntivaraston korkoriskiin ja rahoitustoiminnan korkoriskiin. (Fiva 2011q, s. 13.)

Markkinariskien hallintaa ja valvontaan liittyvän Rahoitustarkastuksen sääntelyn tavoitteet ovat seuraavat:

1. Sääntelyllä varmistetaan, että valvottavilla ja niiden konsolidointiryhmään kuuluvilla yrityksillä on toimintansa laatuun ja laajuuteen nähden riittävät toiminnot markkinariskien tunnistamiseksi, mittaamiseksi, rajoittamiseksi, seuraamiseksi ja valvomiseksi osana liiketoiminnan riskien kokonaishallintaa ja – valvontaa.
2. Sääntelyllä varmistetaan, että valvottavat ja niiden konsolidointiryhmään kuuluvat yritykset eivät ota sellaisia markkinariskejä, jotka vaarantavat valvottavien tai niiden konsolidointiryhmään kuuluvien yhteisöjen kannattavuuden tai vakavaraisuuden.
3. Sääntelyllä varmistetaan, että valvottavan markkinariskejä koskeva johtamisinformaatio on luotettavaa ja oikeaa.
4. Sääntelyllä välitetään tietoa siitä, mihin asioihin Rahoitustarkastus valvonnassaan kiinnittää huomiota ja mitä se edellyttää valvottaviltaan.

(Fiva 2011q, s. 7.)

3.4.4 Likviditeettiriskin hallinta

Likviditeetti on määritelty alaluvussa 2.3. Tämän standardin tarkoitus on: ”Likviditeettiriskin hallinnan keskeisiä periaatteita ja likviditeettiriskin hallinnan järjestämistä. Yksittäisen valvottavan rahoitusaseman muutoksella voi olla merkittäviä vaikutuksia koko rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta. Rahoitusjärjestelmän maailmanlaajuinen kriisi on entisestään korostanut poikkeustilanteita ennakoivan ja kaikkea valvottavan toimintaa kattavan likviditeettiriskin hallinnan merkitystä.” (Fiva 2011r, s. 6.)

Likviditeettiriskin hallintaa ja valvontaa koskevan Finanssivalvonnan sääntelyn tavoitteena on:

1. Varmistaa, että valvottavilla ja niiden konsolidointiryhmään kuuluvilla yrityksillä on toimintansa luonteeseen ja laajuuteen nähden riittävät toiminnot likviditeettiriskin tunnistamiseen, mittaamiseen, rajoittamiseen, seurantaan ja valvontaan osana liiketoiminnan riskien kokonaishallintaa ja – valvontaa.
2. Varmistaa, että valvottavan likviditeettiriskiä koskeva johtamisinformaatio on luotettavaa ja oikeaa.
3. Välittää tietoa siitä, mihin asioihin Finanssivalvonta valvonnassaan kiinnittää huomiota ja mitä se edellyttää valvottaviltaan.

(Fiva 2011r, s. 6.)

3.5 Vakavaraisuustietojen julkistaminen markkinoille

”Vakavaraisuuskehikko muodostuu kolmesta, kiinteästi toisiinsa liittyvästä asiakokonaisuudesta (pilarista). Vähimmäisvakavaraisuusvaatimukset (pilari 1) koskevat luotto-, markkina- ja toiminnallisia eli operatiivisia riskejä. Vähimmäisvakavaraisuusvaatimusten laskemiseen eri riskeille on vaihtoehtoisia menetelmiä. Oman riskienhallintansa kehittyneisyyden mukaan valvottavat voivat hyödyntää myös sisäisiä menetelmiä vähimmäisvakavaraisuuden laskennassa. Vakavaraisuuden pilari 2 velvoittaa valvottavaa tekemään kokonaisarvion vakavaraisuuden hallinnastaan ja omien varojensa riittävydestä suhteessa koko toimintansa riskiprofiiliin ja toimintaympäristön riskeihin. Vakavaraisuustietojen julkistamisvaatimukset (pilari 3) täydentävät vakavaraisuuskehikon ensimmäistä ja toista pilaria.” (Fiva 2011s, s. 8.)

Tämä standardi koskee pilari 3:n aihealuetta. Sen tavoitteena on: ”Edistää markkinakuria parantamalla markkinoiden läpinäkyvyyttä valvottavien vakavaraisuuteen liittyvissä tiedoissa. Näin tallettajat, sijoittajat ja muut ulkopuoliset sidosryhmät voivat arvioida valvottavien vakavaraisuussääntelyn soveltamista, pääomien laatua ja määrää, riskipositioita, riskienhallintaa ja riskien arviointiprosesseja ja siten pääomien riittävyttä suhteessa liiketoiminnan ja ulkoisen toimintaympäristön riskeihin.” (Fiva 2011s, s. 8.)

Standardissa esitellään vakavaraisuustietojen julkistamisen periaatteet. Niiden mukaan: ”Avoimuus

ja hyvä tiedonkulku ovat keskeisessä asemassa tehokkaiden rahoitusmarkkinoiden toteutumisessa. Avoin ja hyvä ulkoinen tiedottaminen varmistaa sen, että valvottavan sidosryhmien edustajilla on käytettävissään olennainen tieto arvioidessaan valvottavan sekä sen taloudellista asemaa, toimintaa ja hallintoa. Hyvä ulkoinen tiedottaminen on johdonmukaista, luotettavaa, riittävää ja ajankohtaista. Se on lisäksi säännönmukaista ja vertailukelpoista aikaisemman tiedottamisen kanssa. Tiedottamisen periaatteissa varaudutaan myös poikkeavista tilanteista tiedottamiseen. Avoin ja hyvä tiedonkulku kuuluu olennaisena osana luotettavaan hallintoon.” (Fiva 2011s, s. 13.)

3.6 Standardien yhteenveto

Finanssimarkkinoilla tilanne elää jatkuvasti ja se luo paineen muuttaa ja päivittää standardeja jatkuvasti Baselin sopimuksien ja muiden sopimuksien pohjalta. Toiminnan kokonaisvaltaisena tavoitteena on turvata valvottavissa riittävät omat varat suhteessa riskien ottoon ja riskienhallintajärjestelmien tasoon.

4 FINANSSIKRIISI

Finanssikriisi on tilanne, missä rahan kysyntä on korkeampaa kuin rahan tarjonta tarkoittaen, että likviditeetti katoaa nopeasti, koska raha haetaan ulos pankeista pakottaen pankit, joko myymään muita investointeja paikkaamaan vajetta tai kaatumaan (BusinessDictionary 2011). Monet asiantuntijat katsovat nykyisen finanssikriisin alkaneen vuoden 2007 loppupuoliskolla, kun useita finanssiyrityksiä joutui vaikeuksiin. Osa ei katso finanssikriisin päättyneen vielä 2011 keväänkään aikana. Lisäksi tässä luvussa käsitellään kolmea maata Islantia, Kreikkaa ja Irlantia, koska ne havainnollistavat finanssikriisin seurauksia ja tapahtumia. Lisäksi kerrotaan Sofian Pankin kaatumisesta finanssikriisin aikana.

4.1 Finanssikriisin taustat ja tapahtumat

Finanssikriisin pohjimmaisena syynä voidaan pitää valtioiden ja yksityisen sektorin velkaantumista. Rahoitusmarkkinoiden vapautuminen Yhdysvalloissa 1970-luvulla käynnisti velkaantumisen kasvun. Runsaan 30 vuoden aikana velan suhde bruttokansantuotteeseen on melkein kolminkertaistunut. Voimakkainta velkaantuminen on ollut viimeisen kymmenen vuoden aikana. Yhdysvalloissa yksityisen velan määrä oli vuoden 2007 lopussa noin kolme kertaa suurempi kuin maan bruttokansantuote. Varsinkin kotitaloudet ja finanssiyritykset ovat velkaantuneet voimakkaasti viimeisen reilun 30 vuoden aikana. Suurin syy finanssiyrityksien velkaantumiselle on ollut arvopaperistaminen. Kotitalouksienkin velkaantumisaste on noussut 1970-luvulta nykyhetkeen moninkertaiseksi. Tähän on ollut syynä nykyajan velkavetoinen kulutus. Velkaantumisaste tarkoittaa kotitalouksien velan määrän suhdetta kotitalouksien käytettävissä oleviin tuloihin. Varsinkin Yhdysvalloissa kotitalouksien velkaantumiseen on ollut syynä asuntolainojen arvopaperistaminen ja asuntojen kohonneet hinnat. Asuntojen kohonneita arvoja vastaan on siten voinut ottaa enemmän lainaa. (Ahokas & Kannas 2009, s. 191–193.)

Arvopaperistaminen ei ole uusi ilmiö, mutta arvopaperistamisen levitessä korkeariskisiin subprime-luottoihin, sen luonne ja laajuus muuttuivat. 2000-luvun alussa luotoista koottuja luottoluokiteltuja arvopapereita alettiin käyttää myös subprime-luottojen yhteydessä. Lainojen välittäjät ja pankit pitivät asuntoluottoja taseissaan vain hetken ja myivät ne sitten markkinoilla eteenpäin. Siksi lainojen takaisinmaksusta ei tarvinnut välittää. Luottoluokittajat ja lainojen liikkeellelaskijat tekivät lisäksi

yhteistyötä. Luottoluokittajat kertoivat suoraan lainaajille kuinka lainat tulisi pakata, jotta ne saisivat parhaan luottoluokituksen. (Kanniainen & Malinen 2010, s. 33 ja 36–37.)

Yhdysvalloissa asuntojen ja osakkeiden hintakehitys oli vuosina 1987–2008 huomattavasti yleistä kustannuskehitystä nopeampaa. Tämä kupla syntyi velkarahalla, joka puhkesi finanssikriisissä. Pudotus oli varsinkin vuonna 2008 erittäin suuri. (Ahokas & Kannas 2009, s. 193) Yhdysvalloissa luottoehtojen löystyminen ja asuntoluottojen nopea kasvu osuivat samaan aikaan eli vuosille 2003–2006. Finanssikriisin ainutlaatuisuus verrattuna muihin kriiseihin liittyy luottojohdannaisten ja arvopaperistamisen nopeaan kasvuun. Jos luotonannon kasvuvauhti ylittää pitkään bruttokansantuotteen kasvuvauhdin, on seurauksena yleensä varallisuuden arvon lasku jossain vaiheessa. (Alhonsuo & Leinonen 2008, s. 5.)

Suomessa velkaantumisen kasvu alkoi rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen jälkeen 1980-luvulla. Suomen velkaantuminen oli suhteellisesti vielä Yhdysvaltojakin nopeampaa. Aikaisemmin suljetussa taloudessa toimineet finanssiyritykset eivät pystyneet toimimaan avoimilla rahoitusmarkkinoilla tarpeeksi hyvin. Niiden velan suhde bruttokansantuotteeseen nelinkertaistui 1980-luvun alusta 1990-luvun alkuun. Yritysten ja kotitalouksien velkataakka nousi rahoitusmarkkinoiden vapauttamisesta 1990-luvun alkuun lähinnä vapaamman luotonannon ja valuuttalainojen vuoksi korkealle tasolle. Muun muassa suuren velkaantumisen takia Suomessa koettiin lama 1990-luvun alkupuolella. 1990-luvun loppupuolelta yksityisen velan suhteellinen määrä alkoi taas kasvaa. Kuitenkaan 1990-luvun alkupuolen huippulukuja ei hätyytelty vielä finanssikriisin alkaessa. Suomessakin koettiin finanssikriisin aikaan pieni asuntojen reaalihintojen notkahdus ja osakemarkkinat syöksyivät maailman pörssien mukana. (Ahokas & Kannas 2009, s. 194–196.)

Yhdysvaltain keskuspankki (FED) nosti ohjauskorkonsa vuoden 2005 yhdestä prosentista vuoden 2006 5,25 prosenttiin. Asuntojen hinnat alkoivat laskea Yhdysvalloissa juuri 2006. Tämän jälkeen asuntoluottojen maksujen laiminlyönti alkoi kasvaa. Lainojen arvopaperistaminen johti tilanteeseen, jossa asuntojen todelliset omistajat jäivät epäselviksi. Tämän vuoksi lainojen anteeksiantaminen vaikeutui ja henkilökohtaiseen konkurssiin oli vaikea päästä. Joitakin asuntoja ei voitu myydä, koska alkuperäisiä velkojia ei tiedetty. Lisäksi lainojen ehtoja oli myös hankala neuvotella uudelleen saman syyn vuoksi. Edellisten tekijöiden vuoksi kokonaisia asuinalueita jäi tyhjilleen ja asuntojen hinnat laskivat näillä alueilla entisestään. Tämä taas johti uusien maksujen laiminlyönteihin ja näin syntyi negatiivinen kierre. Asuntojen hintojen laskun johdosta asuntolainoja sisältävien arvopaperi-

en hinnat alkoivat laskea vuonna 2007. Tämä näkyi rahoitusmarkkinoilla korkojen riskilisien nousuna. Tämä aiheutti joillekin finanssiryksille ongelmia, koska niillä oli paljon asuntolainarvopapereita. (Kanniainen & Malinen 2010, s. 29–30 ja 37.)

Ensimmäiset merkit finanssikriisistä alkoivat näkyä vuoden 2007 heinäkuussa, kun Saksa joutui pelastamaan pienen IKB pankin. Sen luomat taseen ulkopuoliset sijoitusinstrumentit eivät saaneet enää rahoitusta markkinoilta. Elokuun alussa 2007 rahamarkkinakorot nousivat voimakkaasti. Syyskuussa 2007 Northern Rock haki Englannin keskuspankilta hätärahoitusta, joka johti paniikkiin. Tämän vuoksi Northern Rock jouduttiin kansallistamaan. Vuoden 2008 alkuun mennessä markkinoille oli selvinnyt, että AAA-luokituksen saaneet asuntoluottoarvopapereiden arvot tulisivat tippumaan. Tämä johti siihen, että useiden finanssiryksien taseisiin ilmestyi aukkoja, koska AAA-sijoitusten ei pitäisi menettää arvoaan. Epäluottamus rahoitusmarkkinoilla kasvoi tämän vuoksi edelleen. Finanssiryksien taseen ulkopuolisten asuntoluottoihin liittyvien arvopapereiden myyjien alkoi olla vuonna 2008 vaikeaa saada rahoitusta. Myös investointipankkien rahoituksen-hankinta oli vaikeutunut. (Kanniainen & Malinen 2010, s. 30–31.)

Ensimmäisenä edellisiin vaikeuksiin kaatui maaliskuussa 2008 investointipankki Bear Stearns. Se myytiin halvalla JPMorgan Chaselle. Tämä ei kuitenkaan rauhoittanut rahoitusmarkkinoita kuin hetkeksi. Kesällä 2008 jännitteet markkinoilla alkoivat taas kasvaa. AAA-luokiteltujen arvopaperistettujen velkakirjojen riskilisät alkoivat taas nousta. Syyskuussa 2008 investointipankki Lehman Brothers meni konkurssiin. Tästä johtuen yritystodistusten markkinat käytännössä sulkeutuivat ja luottokelpoisetkin yritykset saivat vain lyhytaikaista velkaa korkealla korolla. Rahoitusmarkkinoiden osittainen sulkeutuminen johti ongelmiin finanssiryksien taseen ulkopuolisissa yrityksissä. Niiden tarjoamat asuntoluottoihin perustuvat arvopaperit eivät käyneet enää kaupaksi ja niiden arvo laski. Näiden yritysten tappiot ylittivät niiden maksukyvyyn ja tappiot realisoituvat ne luoneille finanssiryksille. Nämä edellä mainitut finanssiryksien taseen ulkopuoliset tappiot nostivat finanssiryksien väliset korot niin ylös, että ne muuttuivat teoreettisiksi ja pankit eivät juuri lainanneet toisilleen. Näin 1990-luvun rahoitusalan innovaatio, luottoriskin siirtäminen taseen ulkopuolelle, sulki lähes yksinään rahoitusmarkkinat. (Kanniainen & Malinen 2010, s. 31 ja 38.)

Lehman Brothersin konkurssin jälkeen FED aloitti tukitoimensa. Se alkoi lainata suoraan eri finanssiryksille ja tarjosi likviditeettiä luottomarkkinoille. Myöhemmin se siirtyi setelirahoitukseen eli se osti pitkiä velkakirjoja finanssiryksiltä. Lokakuussa 2008 myös Euroopan valtiot pääsivät so-

puun pankkitakuista. Nämä toimet rauhoittivat markkinoita ja finanssiyrityksien välinen luottamus ja lainaus alkoivat palautua. (Kanniainen & Malinen 2010, s. 31.)

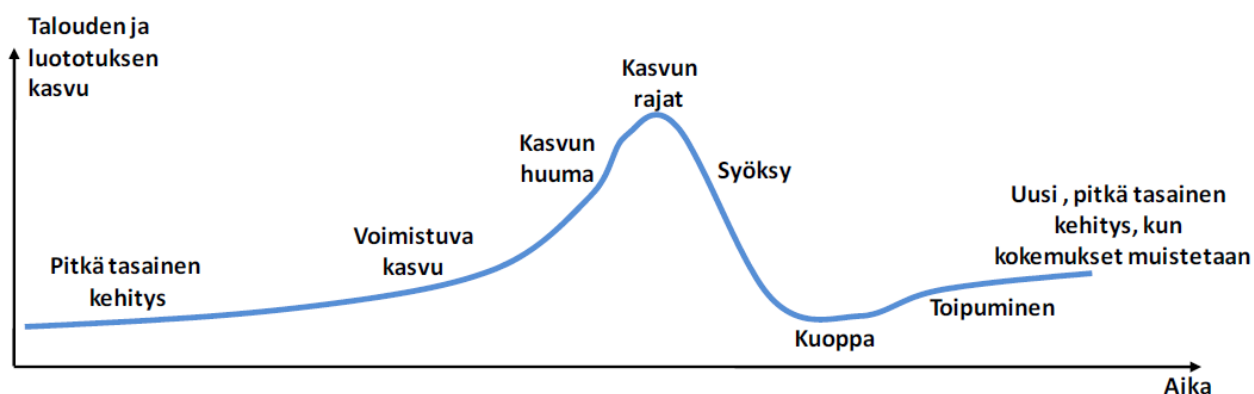
Finanssikriisin laukaisi lopullisesti Lehman Brothersin kaatuminen vuoden 2008 lopulla. Normaaliooloissa pankit ovat selvillä vastapuoliensa riskeistä, mutta jos globaaleilla rahoitusmarkkinoilla esiintyy ongelmia, tieto vain omista vastapuolista ei enää riitä. Tällöin pitäisi tietää vastapuolien vastapuolista ja niin edelleen. Näin ollen muista finanssiyrityksistä kerättävien tietojen keräämiskustannukset kasvavat kohtuuttoman suuriksi ja tulee halvemmaksi vetäytyä epälikvideistä sijoituksista ja vastapuolisuhteista vähäriskisiin sijoituksiin. Tästä seuraa luotonannon vähentyminen ja kriisin leviäminen. Kriisin seurauksena vakuuksiin on alettu kiinnittää enemmän huomiota. Yhtenä syynä kriisille on pidetty monimutkaisen ja globaalin rahoitusjärjestelmän joustavuuden puutetta ja riskienhajautuksen vähyyttä tiukan paikan tullen. Juuri näitä edellä mainittuja asioita uskottiin globaalin rahoitusmarkkinoiden lisäävän, mutta todellisuudessa asia olikin päinvastoin. Rahoitusjärjestelmän läpinäkymättömyys ja laajuus vain voimistivat ja levittivät sen maailmanlaajuisiksi. (Jokivuolle 2010, s. 16–17.)

Finanssiyrityksillä on keskinäisiä luottoja ja talletuksia. Tämän vuoksi yhden finanssiyrityksen kriisi voi levitä muihin finanssiyrityksiin. Tähän liittyvä esimerkki finanssikriisin ajalta on vakuutusyhtiö AIG:n kaatuminen Yhdysvaltain viranomaisten haltuun. AIG joutui kirjaamaan suuria tappioita luottoriskijohdannaisten myynnistä, minkä vuoksi sillä ei ollut enää tarpeeksi pääomia eikä se saanut hankittua rahoitusta myöskään markkinoilta kasvaneen epäluottamuksen vuoksi. Tällaisesta tapauksesta seuraa monesti niin sanottu dominoefekti, jossa yhden osapuolen kaatuessa kaatuu muitakin. Kun kaatuva finanssiyritys ei pysty enää vastaamaan veloistaan, joutuvat muut finanssiyritykset vaikeuksiin, koska niiden saamiset ovat vaarassa. Myös Lehman Brothersin kaatuminen vaikutti samantapaisesti. (Alhonsuo & Leinonen 2008, s. 10–11.)

Finanssiyrityksien taseet olivat finanssikriisin kannalta keskeisessä asemassa. Erityyppisillä pankeilla on huomattavia eroja taseissaan. Esimerkiksi paikallisesti toimivalla pankilla on paljon suoria asiakastalletuksia ja varat ovat suurimmaksi osaksi lainattu kotitalouksille. Suurilla kansainvälisillä pankeilla taasen varainhankinta perustuu suurelta osin markkinoilta saatuihin varoihin, siis muilta pankeilta saatuihin varoihin. Mikäli finanssiyritykset luottavat toisiinsa, ne lainaavat toisilleen kohtuullisilla ehdoilla rahaa. Jos luottamus johonkin finanssiyritykseen menee, voi lainananto tyrehtyä, kuten finanssikriisissä kävi. Finanssikriisiin syntyyn vaikuttivat merkittävästi taseen ulkopuoliset

erät, joita ovat esimerkiksi futuurit, optiot ja johdannaistuotteet. Joillakin finanssiyrityksillä, jotka olivat lähinnä investointipankkeja, nämä sijoitukset olivat kasvaneet suuriksi verrattuna taseeseen. Tätä kautta johdannaismarkkinoiden riskit kasvoivat liian suuriksi ja vaikeasti arvioitaviksi. (Alhonsuo & Leinonen 2008, s. 7-8.)

Kuvasta 2 nähdään kuinka pankkikriisi yleensä kehittyy. Myös viimeisessä finanssikriisissä kaava oli hyvin pitkälti tämä. Esimerkiksi Suomessa 2000-luvun alun matalan kasvun vuosia seurasivat Suomessa korkeahkon kasvun vuodet 2004–2007, joista varsinkin vuoden 2007 5,3 prosentin bruttokansantuotteen kasvu on kehittyneessä maassa suuri vuotuinen kasvu. Tämän jälkeen vastaan tulivat kasvun rajat ja vuonna 2008 bruttokansantuote kasvoi vain 0,9 prosenttia. Vuonna 2009 bruttokansantuote romahti Suomessa. Toipuminen alkoi varovasti jo vuonna 2010, jolloin bruttokansantuote kasvoi 3,1 prosenttia. (Tilastokeskus 2011.)



Kuva 2. Pankkikriisien toistuva kaava. (Alhonsuo & Leinonen 2008, s. 5)

4.2 Finanssikriisin opetukset

Finanssikriisin vuoksi kritiikkiä ovat saaneet niin makrotaloudelliset mallit kuin tehokkaiden markkinoiden teoriakin. Riskienhallinnan erilaisia malleja joudutaan muuttamaan jakaumaoletuksien ja korrelaatorakenteiden osalta. Makrotaloudelliset mallit eivät yleensä sisällä rahoitusmarkkinoiden häirtatekijöitä. Silloinkin kun ne sisältävät häirtatekijöitä, malleja käytetään vain normaalien suhdannevaihtelujen analysoimisessa, eikä kriisiskenaarioiden tekemisessä. Riskiskenaarioita on esitelty eri raporteissa, mutta ne ovat olleet kokonaistaloudellisten mallien ulkopuolisia lisäanalyysseja. Rahoitusmarkkinoiden sisällyttäminen paremmin makrotaloudellisiin malleihin on yksi tulevaisuuden haasteista. Myös tehokkaiden markkinoiden väittäjä, ”hinnat markkinoilla eivät sisällä pitkäaikaisia poikkeamia fundamenteista”, on saanut kritiikkiä osakseen. Osake- ja asuntomarkkinoilla

voi syntyä kuplia ja luotto- ja likviditeettiriskit voidaan aliarvioida, kuten nyt matkalla finanssikriisiin kävi. On vaikeaa arvioida, kuinka paljon poikkeamat markkinoista johtuvat sijoittajien epärationaalisesta käyttäytymisestä ja kuinka paljon ne johtuvat erilaisten kannustimien olemassa olosta. Riippumatta syistä on kriisistä opittava, että poikkeamat tehokkaista markkinoista tulee ottaa vakavasti. (Jokivuolle 2010, s. 17.)

Ennen finanssikriisiä yleisesti ajateltiin, että sääntelyn ja valvonnan tulee puuttua mahdollisimman vähän markkinoiden toimintaan ja markkinoiden itseään korjaavaa kykyä korostettiin. Finanssikriisi osoitti, ettei tämä pidäkään paikkaansa. Tästä seurasi, ettei markkinahäiriöitä otettu tarpeeksi vakavasti. Nyt markkinoiden kykyyn löytää sopiva tasapaino ei enää juuri uskota. Finanssikriisi ja vuosituhannen vaihteen niin sanottu teknokupla ovat osoittaneet, että reaalityalouden kannalta vaarallisinta on samanaikainen velkaisuuden voimakas kasvu ja asuntomarkkinoiden ylikuumentuminen. Tähän voi liittyä myös osakemarkkinoiden buumi. (Jokivuolle 2010, s. 17-18) Kuitenkaan osakemarkkinoiden kupla ei vaikuta reaalityalouteen, läheskään niin paljon kuin asuntomarkkinoiden kupla. Kun asuntomarkkinoilla joku ostaa kiinteistön joltakin alueelta kaksi kertaa kalliimmalla kuin kaikki muut aikaisemmin ovat ostaneet, kaikki muutkin ajattelevat kiinteistöjensä hinnan kaksinkertaistuneen. Osakemarkkinoilla ei tule vastaavanlaisessa tilanteessa yhtä suurta vaikutusta. (Jaganathan et al. 2009, s. 31–32.)

Velkaisuutta tullaan tulevaisuudessa valvomaan makrotalouden tasolla entistä tarkemmin. Edellinen liittyy läheisesti pankkien luotonannon syklisyyteen ja sen vaikutuksesta talouden suhdanteisiin. Nyt huolena on, että pankkien vakavaraisuusvaatimukset voivat vahvistaa suhdanteita. On ehdotettu, että pääomavaatimuksia kiristettäisiin, kun taloudessa menee hyvin. Kun taloudessa menee huonosti, pääomavaatimuksia löysättäisiin. Tällä hetkellä näyttää todennäköiseltä, että pääomavaatimuksia finanssikriisin vuoksi tullaan kiristämään tulevaisuudessa. Pääomavaatimusten tärkein tehtävä on taata huonossa tilanteessa riittävät puskurit finanssiyrityksille. Riittävän korkeat ja riskeihin suhteutetut pääomavaatimukset voivat hillitä luottojen ohjautumista tehottomiin kohteisiin. (Jokivuolle 2010, s. 18) Lisäksi tulee miettiä tulisiko pääomavaatimuksia muuttaa suhdanteiden mukaan (Jokivuolle et al. 2009, s. 28). Tehokas resurssien jakautuminen on tärkeää, koska se auttaa taloutta kestämään paremmin erilaisia kriisitilanteita. Talouspolitiikan pyrkimyksenä on juuri nyt rahoitusjärjestelmän vakauden parantaminen. Jos tässä onnistutaan, markkinoiden heilahtelu vähenee pidemmällä aikavälillä. Tavoitteena onkin sellaisen vaihtelun vähentäminen, joka aiheutuu markkinahäiriöistä. Riskienhallinnan kannalta tämä olisi hyvä asia. Lisäksi finanssiyrityksien erilaiset palkit-

semisjärjestelmät voivat joissakin tapauksissa olla liian suuria. Näin ollen viranomaisilla pitäisi olla jokin säätelymahdollisuus näihin palkkioihin. Se voisi vähimmillään olla riittävä läpinäkyvyys. (Jokivuolle 2010, s. 18.)

Joidenkin asiantuntijoiden mielestä palkitsemisjärjestelmä on finanssiyrityksen tärkein riskienhallintajärjestelmä, koska palkitsemisjärjestelmä luo pohjan yrityksen henkilöstön riskienotolle. Palkitsemisjärjestelmien tulisi olla sellaisia, että palkkiot realisoituisivat vasta, kun on nähty millaisia riskejä toimista seuraa. Eräiden tutkimustuloksien mukaan finanssiyritykset, joissa johdon kannustimet olivat samankaltaiset kuin omistajien intressit kärsivät kriisissä yhtä paljon tai jopa enemmän kuin ne yritykset, joissa kannustimet eivät olleet omistajien intressien kanssa linjassa. Hyvä hallintotapa ei siis takaa hyvää lopputulosta riskienhallinnan kannalta. Tämä voi johtua siitä, että omistajien ja johdon intressit saattavat olla liian riskipainoisia. (Jokivuolle 2010, s. 18-19.)

Finanssikriisiä edeltäneinä vuosina riskien mittaaminen oli vaikeaa, koska monet riskejä mittaavat mittarit eivät pystyneet varoittamaan tulevasta kriisistä. Tällöin on kyseessä niin sanottu peso-ongelma. (Jokivuolle 2010, s. 19) Tämä tarkoittaa tilannetta, jossa markkinat pitävät tilannetta vakana, johon kuitenkin sisältyy pieni murtumisen todennäköisyys, josta seuraa voimakas muutos (Korander 2007, s. 9). Yksi riskiä ennustava mittarityyppi, joka katsoo tulevaisuuteen, on johdannaisten hintasuhteista johdetut todennäköisyydet tuottojakaumien häntätodennäköisyyksille. Jos markkinoiden näkemys markkinoiden romahduksen todennäköisyydestä kasvaa, tämän tyyppinen riskimittari voi sen osoittaa. (Jokivuolle 2010, s. 19.)

Riskienhallinnan kannustimiinkin voi liittyä ongelmia. Jos finanssiyrityksellä on kilpailijoita kehittyneempi riskienmittausjärjestelmä, voi se johtaa siihen, että yritys hinnoittelee itsensä ulos tiettyjen tuotteiden markkinoilta, koska se näkee paremmin näiden tuotteiden riskit. Tämä voi taas vähentää kiinnostusta kehittää riskienhallintajärjestelmiä. Tämän vuoksi sääntelyllä ja valvonnalla tulee olla mahdollisuus vaikuttaa myös riskienhallintajärjestelmien kehittämiseen. (Jokivuolle 2010, s. 19.)

Yksi tärkeä opetus kriisistä on, että riskienhallinta tarvitsee enemmän taloustieteiden hallintaa ja vähemmän insinöörیتieteiden soveltamista. Tällä tarkoitetaan sitä, että yhteiskunnan täytyy oppia ymmärtämään paremmin, miten ja minkälaisia riskejä voi seurata tietynlaisesta taloudellisesta käytäytymisestä. Kriisin syntymiseen liittyy paljon sellaisia tekijöitä, joita ei osattu vielä silloin mallintaa. Tulevaisuudessa täytyy pystyä arvioimaan paremmin kriisitodennäköisyyttä. Tämän toteuttami-

seksi tarvitaan aiempaa parempaa talousteoreettista analyysiä, joka tukee riskienhallintamalleja. (Jokivuolle 2010, s. 20.)

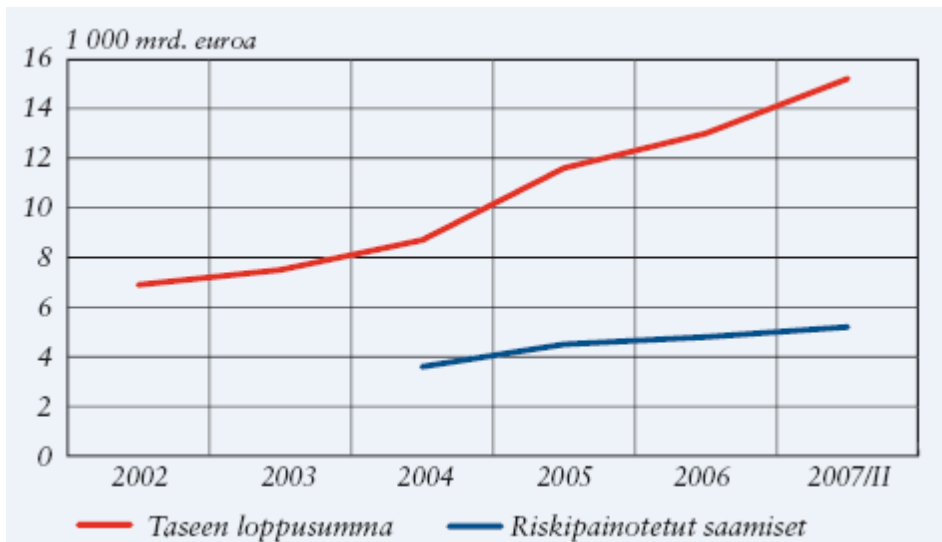
4.3 Riskienhallinnan ja vakavaraisuussäätelyn kehittämistarpeita

Finanssikriisissä keskeiset ongelmariskiluokat olivat luotto-, vastapuoli- ja likviditeettiriski. Likviditeettiriskit jaetaan yleensä kahteen luokkaan, jotka ovat rahoituslaitosten sisäinen likviditeetti ja markkinoiden likviditeetti. Jälkimmäinen realisoitui osakemarkkinoilla. Arvopaperistetut instrumentit olivat vaikeasti arvioitavissa ulkopuolisten tahojen osalta. Tästä syystä esimerkiksi luottolaitokset epäonnistuivat näiden instrumenttien arvioinnissa. Markkinoiden likviditeetti on todennäköisesti huono, jos moni osakkeenostaja on samanaikaisesti vaikeuksissa taloudellisesti. Lähdettäessä kehittämään markkinoiden likviditeettiriskin mittaamista, täytyy markkinoilla ottaa huomioon kaikkien osapuolien taloudellinen asema. Tällaisen järjestelmäriskin arviointi on tulevaisuudessa makrovalvontaelimien tärkein tehtävä. (Jokivuolle 2010, s. 20-22.)

Finanssirytyksien pääomarakenne oli ennen finanssikriisiä liian alhainen. Monet finanssirytykset lisäsivät riskinottoaan ja piilotettua velkavipuaan ja kevensivät pääomapuskureitaan. Näiden riskien toteuduttua julkinen talous on joutunut tukemaan finanssirytyksiä. Pääoman määrän lisäksi tärkeää on sen koostumus. Ennen kriisiä finanssirytykset lisäsivät oman pääoman ominaisuuksia sisältävien hybridipääomainstrumenttien liikkeellelaskua, jotta ne pystyisivät vastaamaan sijoittajien vaatimukseen korkeatuottoisista arvopapereista. Tiettyjen ehtojen täytyessä tällaiset hybridit voitiin laskea finanssirytyksen ensisijaisiin omiin varoihin. Muun muassa hybrideihin ja omista varoista vaadittuihin vähennyksiin sovellettavat ehdot eivät olleet yhtenäiset eri maissa. Epävarmuuden välttämiseksi ja tasapuolisten toimintaedellytysten turvaamiseksi pääomavaatimukseen kuuluvien erityyppisten omien varojen määritelmää on selkeytettävä ja yhdenmukaistettava mahdollisimman pitkälle eri maiden välillä. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 11-12.)

Pankkien riskipainotettujen saamisten, jotka määrittävät pääomavaatimukset Basel II – säännöstössä ja kuvaavat saamisten riskisyyttä koskevaa viranomaisarviota, ja kaikkien saamisten kasvuvauhtien eriytyminen viittaa siihen, että pääomavaatimukset ovat yleisesti ottaen kattaneet riskit riittämättömällä tavalla. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 12) Tämä kehitys näkyy kuvassa 3. Kuvasta voidaan nähdä, että riskisaamiset eivät juuri kasvaneet, vaikka suurien pankkien taseen loppusumma kasvoi lähes kaksinkertaisiksi 2004–2007. Täten voitaisiin päätellä, että finanssirytyksien riskit

pienenivät kyseisellä ajalla, vaikka tilanne olikin aivan päinvastoin. (IMF 2008, s. 31) On olemassa monia syitä, joiden vuoksi finanssiyrityksiltä vaaditut riskipainotetut omat varat eivät vastanneet pankkien todellisten riskien kasvua. Niitä ovat muun muassa pankkien kaupankäyntivarastojen kasvu, luottoriskin siirtäminen ja järjestelmäriskien riittämätön huomiointi vakavaraisuussäätelyssä. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 12–13.)



Kuva 3. Pankkien taseen loppusumma suhteessa riskipainotettuihin saamisiin (IMF 2008, s. 31).

Lisäksi pääomavaatimuksilla ei kyetty ottamaan huomioon riittävästi monia taseen ulkopuolisia eriä. Arvopaperistettujen instrumenttien pääomavaatimukset olivat liian vähäisiä. Finanssiyritykset myös siirsivät arvopaperistettuja instrumentteja näennäisesti erillisille yhtiöille, jotka rahoittivat toimintansa laskemalla liikkeeseen yritystodistuksia. Tällaisenkin likviditeetin parantamisen pääomavaatimus oli jälkikäteen tarkastellen liian pieni. Erillisyhtiöiden ja muiden taseen ulkopuolisten erien ongelmat tarkoittanevat sitä, että taseen ulkopuolisen riskinoton sääntelyssä ja valvonnassa tarvitaan muutoksia. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 13.)

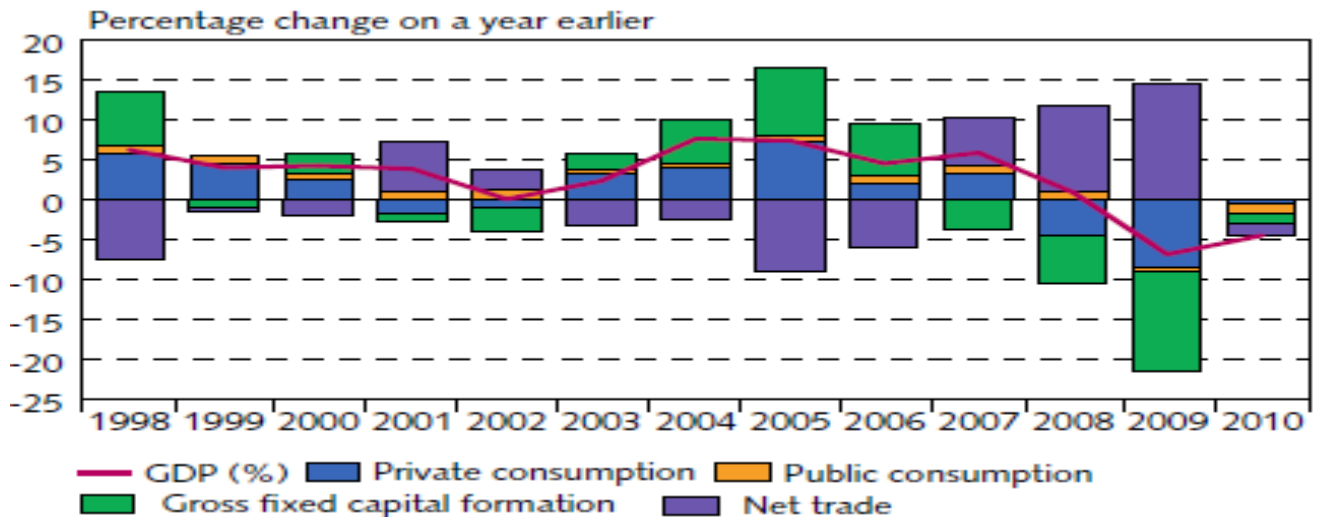
Monet tutkijat ovat olleet huolissaan Basel II – sääntöjen mahdollisista suhdannevoimisteluja vahvistavista ominaisuuksista (Jokivuolle et al. 2009, s. 8). Teoriassa kaikki pääomavaatimukset voivat vahvistaa suhdannevaihteluja. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että talouden ajautuessa taantumaan finanssiyrityksien vakavaraisuusvaatimuksista saattaa tulla rajoittavia, sillä tappioiden lisääntyminen vähentää finanssiyrityksien pääomia. Koska uutta rahoitusta voi tällöin olla vaikeaa saada, joutuvat finanssiyritykset vähentämään lainanantoaan. Vähentääkseen Basel II:n suhdannevaihteluja voimistavaa mekanismia, lainsäätäjät pohtivat pitäisikö pääomavaatimuksia mukauttaa enemmän

suhdannevaihteluihin eli korottaa noususuhdanteessa ja laskea laskusuhdanteessa. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 14) Jokivuolle et al. (2009, s. 20–22) ovat kehittäneet mallia eri suhdanteisiin sopivaa pääomavaatimusta varten. Malli vähentäisi pääomavaatimuksia laskusuhdanteessa ja noususuhdanteessa se korottaisi pääomavaatimuksia.

Yksi kriisin tärkeimmistä opetuksista oli se, ettei järjestelmäriskiä otettu tarpeeksi huomioon. Vakavaraisuussäätelyssä painopiste oli yksittäisessä instituutissa, eikä kollektiivisen riskin arvioinnissa. Järjestelmäriskit syntyvät kahdesta pääasiallisesta syystä. Ensiksi kotitaloudet, finanssiyritykset ja yritykset ottavat noususuhdanteessa yleensä liikaa velkaa ja riskejä. Sitä vastoin laskusuhdanteessa käy juuri päinvastoin. Toiseksi yksittäiset finanssiyritykset eivät ota tarpeeksi huomioon toimintansa vaikutuksia muiden finanssiyrityksien ja koko rahoitusjärjestelmän riskeihin. Finanssiyrityskohtaisilla pääomavaatimuksilla voitaisiin vähentää järjestelmäriskejä, jotka liittyvät suurien finanssiyrityksien konkurssiin. Vaatimusten tavoitteena olisi pakottaa finanssiyritykset ottamaan huomioon konkurssinsa vaikutukset muihin toimijoihin. Täten kannustettaisiin finanssiyrityksiä pienentämään kokoaan ja vähentämään sidoksia muihin finanssiyrityksiin. (Jokivuolle & Vauhkonen 2010, s. 14–15.)

4.4 CASE: Islanti

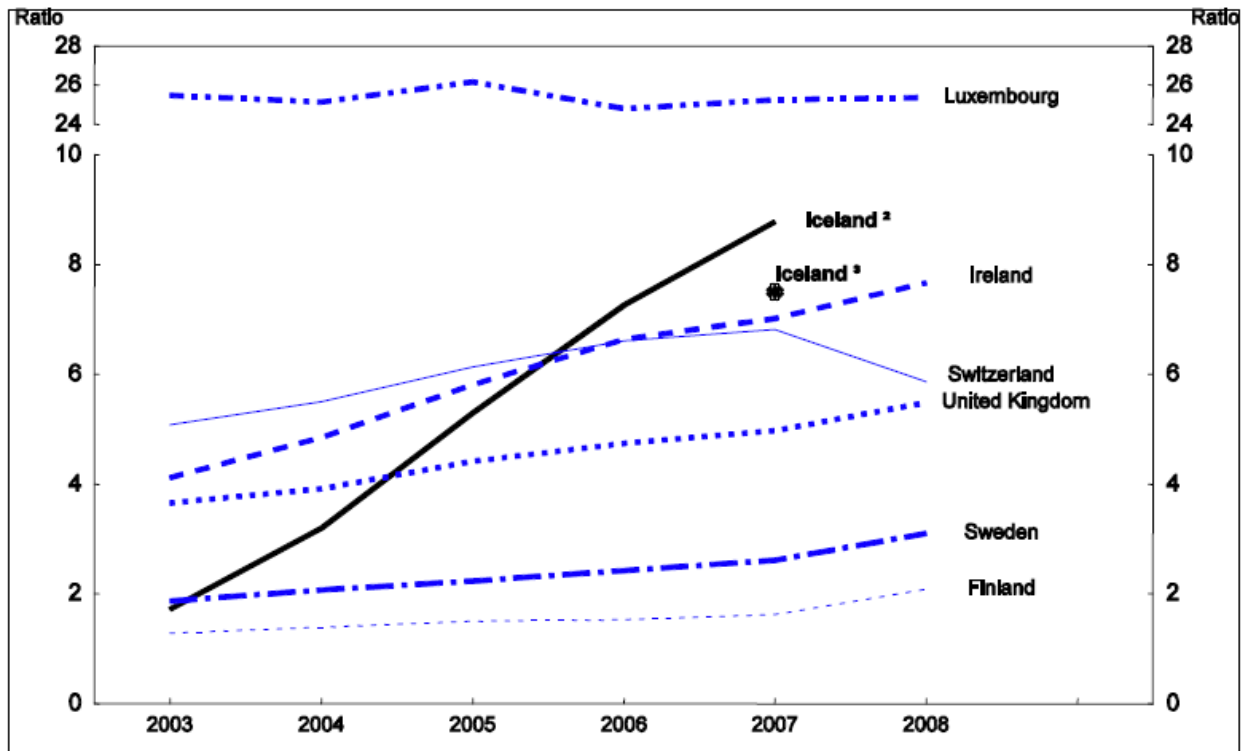
Islanti oli ensimmäinen valtio Euroopassa, johon Yhdysvalloista 2007 alkaneen finanssikriisin vaikutukset iskivät. Islannin BKT kasvoi vuodesta 2002 alkaen vuoteen 2007 asti voimakkaasti (Islannin keskuspankki 2011). Kuvassa 4 on kuvattu Islannin BKT:n kasvua vuodesta 1998 vuoteen 2010. Kuvasta nähdään, että BKT lähti jyrkkään laskuun finanssikriisin alkaessa. Vuonna 2009 se saavutti pohjan, jonka jälkeen on alkanut hidas elpyminen. Huomionarvoista on, toisin kuin Kreikka tai Irlanti, Islanti ei ole euromaa eikä Islanti myöskään kuulu EU:hun, joten Islannin kriisi ei vaikuta suoraan Suomeen. Suomi ja muut pohjoismaat kuitenkin päättivät lainata Islannille 2,5 miljardia USA:n dollaria ja myös Kansainvälinen valuuttarahasto päätti lainata lisäksi Islannille 2,1 miljardia dollaria (Helsingin Sanomat 26.6.2009).



Kuva 4. Islannin BKT:n kasvu (Islannin Keskuspankki 2011).

Islannin talousongelmat kuitenkin vaikuttavat Suomeen ja muihin EU maihin sen pankkien kautta. Islannin kolme suurinta pankkia ajautuivat ongelmiin syksyllä 2008. Islantilaispankeilla oli riskipitoinen suunnitelma laajentua Euroopan pankkisektorille ottamalla suuria määriä lainaa ulkomaan valuutassa ja lainaamalla sitä eteenpäin. Kun Lehman Brothersista alkanut konkurssi rantautui Islantiin, vei se koko maan kriisiin. Seurauksena oli, että Islannin koko pankkisektori romahti. Islannissa kolme suurinta pankkia käsitti 85 % koko pankkisektorista. Ne kaikki asetettiin konkurssiin syyskuussa 2008. (OECD 2009a, s. 5.)

Islannin pankkien koko kasvoi moninkertaiseksi maan BKT:n verrattuna, joten valtio ei kyennyt pelastamaan niitä kriisin tullessa. Kuvassa 5 on kuvattu pankkisektorin kokoa BKT:hen verrattuna. Kuvasta nähdään Islannissa vuonna 2003 alkaneen voimakkaan pankkisektorin kehityksen suhteessa valtion muuhun tuotantoon. Samana ajanjaksona Irlannin pankit kasvoivat myös voimakkaasti, mutta eivät läheskään yhtä voimakkaasti kuin Islannissa. Muiden maiden pankkisektorin kehitys oli vakaata tai kuten Sveitsissä, jopa hieman laskemaan päin.



Kuva 5. Eräiden maiden pankkisektoreiden koko suhteessa maan BKT:hen. (OECD Islanti 2009, s. 7)

Yrityksien ja kotitalouksien ongelmana Islannissa ovat valuuttalainat. Ne ottivat kasvun vuosina suuria summia velkaa euroissa, joneissa ja punnissa. Kriisin alkaessa Islannin kruunun arvo heikkeni voimakkaasti, joka johti velkojen kruunumääräisen summan kasvuun. Yritykset ja kotitaloudet ajautuivat velkaloukkuun ja pyrkivät nopeasti vähentämään veloista aiheutuvaa vipuvaikutusta omalle taloudelle. (OECD 2009a, s. 5.)

4.5 CASE: Kreikka

Kreikan taloustilanne on herättänyt suurta huomiota Suomessa ja sen jäsenyyttä EMU:ssa (Economic and monetary union) on kritisoitu laajasti. Kreikka liittyi euro-alueeseen 1.1.2001, vaikka sen julkinen talous ei vastannut EMU:n kriteereitä. Kreikan talous kasvoi vuodesta 2003 vuoteen 2007 melkein 4 % vuodessa. Osittain tämä johtui rakentamissektorin kasvusta, mikä liittyi vuonna 2004 Kreikassa pidettyihin olympialaisiin. Osittain talouden kasvu liittyi luotonannon kasvuun, joka johti kotitalouksien kulutuksen kasvuun. Kreikan talous ajautui taantumaan 2009, joka johtui maailmanlaajuisesta talouskriisistä, kiristyneestä luotonannosta ja pääkaupunki Ateenan kyvyttömyydestä paikata kasvavaa valtion budjettivajetta, joka johtui pienentyvistä valtion tuloista ja

kasvavista valtion menoista. Kreikan talous supistui 2 % vuonna 2009 ja 4,8 % vuonna 2010. (CIA The World Factbook 2011a.)

Kreikan kriisi ei tullut kuitenkaan yllätyksenä. Kreikka rikkoi EU:n kasvu- ja vakaussopimuksen alijäämäkriteeriä vuodesta 2001 vuoteen 2006. Se saavutti kriteerit vuosina 2007–2008, mutta ylitti ne taas vuonna 2009, kun alijäämä saavutti 15,4 % BKT:stä. Säästötoimenpiteet vähensivät alijäämää 9,4 %:iin BKT:stä vuonna 2010. Julkinen velka, inflaatio ja työttömyys ovat euromaiden tason yläpuolella, kun BKT per asukas on alle euromaiden keskiarvon. (CIA The World Factbook 2011a.)

Heikentyvä julkinen rahoitus, luotettavuusongelmat liittyen väärin raportoituihin tilastoihin ja jatkuva heikko suorituskyky johtivat suurien luottoluokittajien päätökseen alentaa Kreikan kansainvälistä luottoluokitustasoa. Luottoluokituksen alentaminen johti maan talouskriisiin. EU:n ja kansainvälisten tahojen painostuksen jälkeen Kreikka on ottanut käyttöön keskipitkän aikavälin säästöohjelman, joka pitää sisällään hallinnon kulujen vähentämisen, pienentää julkisen talouden kokoa, vähentää veronkiertoa, terveydenhoidon kehittämisen ja kehittämällä kilpailukykyä työ- ja hyödykemarkkinoille. (CIA The World Factbook 2011a.)

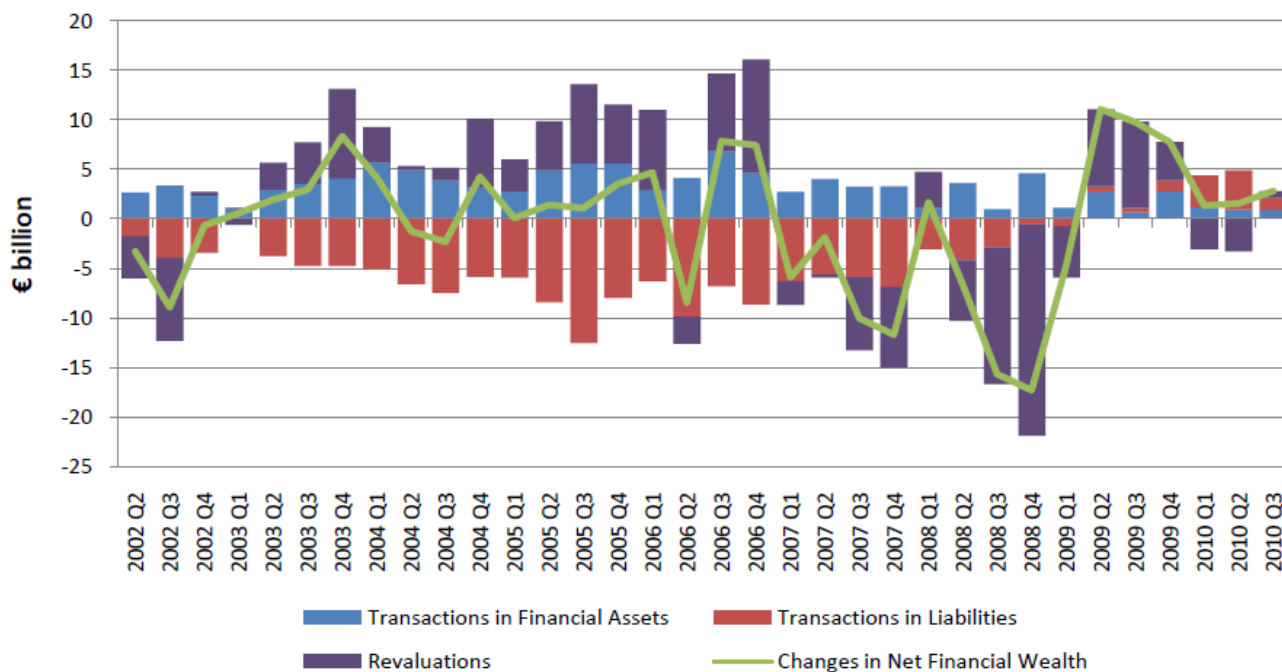
Talouskriisi johti siihen, että Kreikka ei saanut lainaa maailmanmarkkinoilta. EU päätti tukea jäsenmaataan 110 miljardin euron apupaketilla, josta Suomen osuus on 1,6 miljardia euroa (Katso Helsingin Sanomat 4.5.2010a ja Helsingin Sanomat 4.5.2010b). Lainaa perustellaan sillä, että mikäli maata ei autettaisi, johtaisi Kreikan kaatuminen koko euroalueen kriisiytymiseen. Toisaalta, Suomi lainaa rahaa Kreikalle korkoa vastaan, eli Suomen valtion voidaan olettaa saavansa rahansa takaisin. Takaisinmaksun luotettavuus on myös herättänyt suurta epäluuloa. (Helsingin Sanomat 30.4.2010). Suurimman vastuun Kreikan apupaketista kantavat Saksa ja Ranska. (Hurri 2010a.)

Kreikan tilanne on herättänyt ärsytystä Suomessa, koska kansalaiset kokevat joutuvansa maksamaan Kreikan tekemät virheet. EMU alueen kriisi on johtanut myös sisäpoliittiseen keskusteluun Suomessa heikompien euromaiden auttamisesta. Kansalaiset kokevat, että he joutuvat veroilla maksamaan pankkiirien riskienottamisen.

4.6 CASE: Irlanti

Irlanti on moderni vientiriippuvainen talous. Se oli yksi 12 alkuperäisestä euromaasta, jotka aloittivat euron käytön 1.1.2002. Bruttokansantuote kasvoi Irlannissa vuosina 1995–2007 keskimäärin kuusi prosenttia vuodessa. Finanssikriisin takia myös Irlannissa talous supistui 2008–2010. Vuonna 2011 talouden odotetaan kasvavan jo hiukan. Suurinta pudotus oli vuonna 2009, jolloin bruttokansantuote supistui noin kahdeksan prosenttia. Vuonna 2008 Irlanti joutui taantumaan ensimmäistä kertaa yli vuosikymmeneen. (CIA The World Factbook 2011b) Irlannin talouden lasku oli erityisen jyrkkä kansainvälisestäkin verrattuna. Jyrkkä lasku johtui talouden epätasapainosta yhdistettynä finanssikriisiin. (OECD 2009b, s. 3) Tästä johtuen omaisuuksien arvot ja rakennusmarkkinat romahtivat (CIA The World Factbook 2011b). Yksityinen kulutus ja yritysinvestoinnit laskivat myös huippuvuosista (OECD 2009b, s. 3). Omaisuuksien arvot nousivat Irlannissa nopeammin kuin missään kehittyneessä maassa vuotta 2007 edeltäneen kymmenen vuoden aikana. Vuoden 2007 hintapiikistä asuntojen hinnat ovat laskeneet noin 50 prosenttia. (CIA The World Factbook 2011b) Irlannin talouden odotetaan toipuvan hitaasti finanssikriisin vaikutuksista. Palkkojen alentamisen johdosta yleinen hintataso on kääntynyt laskuun. Työttömyys uhkaa jäädä korkeaksi. (OECD 2009b, s. 3.)

Kuvasta 6 nähdään kuinka Irlannin kotitalouksien nettovarallisuus kääntyi laskuun vuoden 2006 viimeisellä vuosineljänneksellä ja se laskee yhtä poikkeusta lukuun ottamatta vuoden 2009 toiselle neljännekselle saakka. Suurinta varallisuuksien lasku oli vuoden 2008 toisella vuosipuoliskolla. Tuona puolena vuotena kotitalouksien varallisuus laski noin 33 miljardia euroa. Suurin osa tästä pudotuksesta selittyy omaisuuksien uudelleenarvostuksella. Kuvasta nähdään, kuten edellisessä kappaleessa mainittiin, että kiinteistöjen arvot ovat tippuneet reilusti.



Kuva 6. Muutokset Irlannin kotitalouksien nettovarallisuudessa vuosineljänneksittäin 2/2002-3/2010 (Irlannin Keskuspankki 2011).

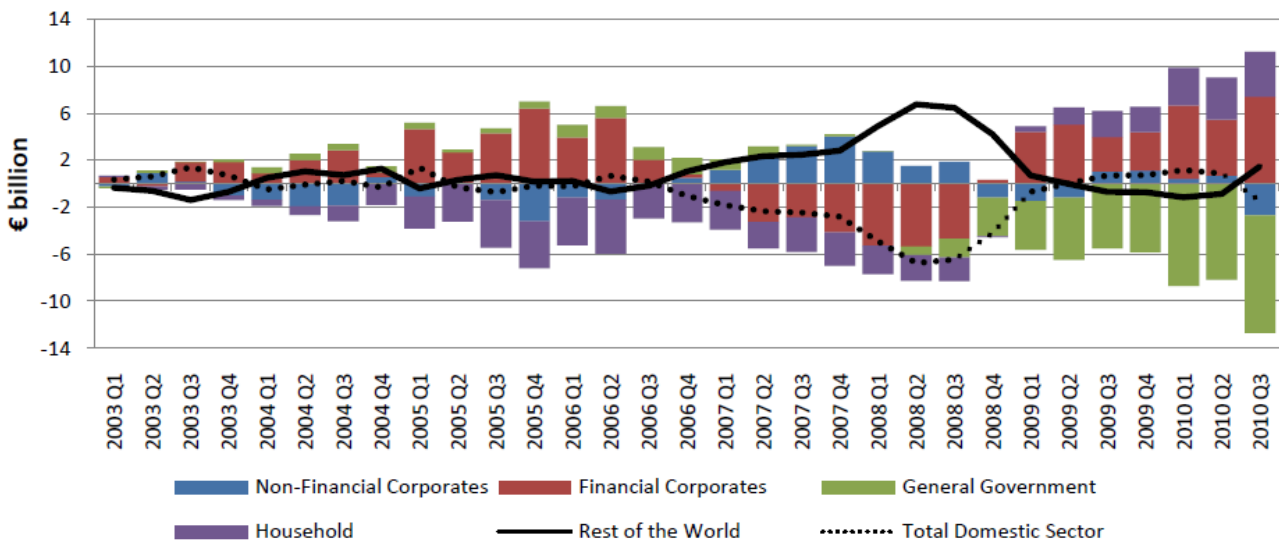
Vuonna 2008 Irlannin hallitus joutui finanssikriisin takia takamaan kaikki pankkitalletukset ja pääomittamaan pankkisektoria. Tasapainottaakseen pankkisektoria Irlanti loi vuonna 2009 kansallisen elimen varallisuuden hoitoa varten (National Asset Management Agency (NAMA)). NAMA otti hoitaakseen ongelmaluottoja ja lainasi pankeille rahaa. Samana vuonna Irlanti julkaisi ensimmäisen säästöbudjettinsa, joka sisälsi muun muassa julkisten palkkojen leikkauksia. Vuoden 2010 lopussa Irlanti joutui anomaan EU:lta ja kansainväliseltä valuuttarahastolta lainaa vajaan sadan miljardin euron edestä tukeakseen lisää pankkisektoriaan. Irlannin hallitus on julkaissut neljän vuoden säästöbudjetin, jonka tarkoituksena on säästää noin 15 miljardia euroa. (CIA The World Factbook 2011b.)

Irlannin ajautumisesta kriisiin oli monia syitä, mutta ainakin yksi suurimmista syistä oli euron vahvistuminen suhteessa Iso-Britannian puntaan. Tämä lisäsi kustannuseroja näiden maiden välillä, joten työn teettäminen muuttui Irlannissa vähemmän kannattavaksi Iso-Britanniaan verrattuna. (Hurri 2009b.)

Vaikka Irlanti oli euroalueen yksi vähiten velkaantuneista maista, se joutui lainanantajien epäsuosiin vuoden 2009 alussa, koska se ilmoitti vastaavansa koko pankkisektorinsa vastuista vuonna 2008 Northern Rock pankin kaatuessa. Irlanti pelkäsi pankkien kaatuvan valtion syliin, jos talletukset vedettäisiin pankeista pois. Siksi se myönsi takuut kaikille pankkien vastuille. Lisäksi Irlannin

velkavetoinen talouden kasvu tyssäsi tuolloin kuin seinään. Myöhemmin lupaus pankkien vastuiden takaamisesta osoittautui katteettomaksi. Irlannin valtio otti lupauksellaan 440 miljardin vastuut konttolleen ja ne ovat lupauksen jälkeen vain kasvaneet. (Hurri 2009a ja 2010c) Irlannin bruttokansantuotteen on arvioitu olleen 2010 noin 172 miljardia (CIA The World Factbook 2011b). Irlanti siis on luvannut taata lähes kolme kertaa sen oman bruttokansantuotteen verran pankkiensa vastuita. Osittain tämän lupauksen turvin Irlannin pankit pystyivät jatkamaan velkaantumistaan ja muiden niskaan kaatunut tuen tarve kasvoi samalla. Irlannin valtion täyden takausvastuun oli määrä loppua syyskuussa 2010, mutta se jatkoi takauksiaan lähes yhtä laajoina. Tuolloin osa suursijoittajille suunnatuista velkasitoumuksista jäivät sijoittajien omalle vastuulle. Tältä osin Irlannin pankkien markkinarahoitus loppui saman tien ja ne alkoivat menettää lyhytaikaista rahoitustaan. Irlannin pankeista alkoi vuoden 2010 lopussa hävitä merkittäviä määriä talletuksia. (Hurri 2010c.)

Kuvasta 7 nähdään kuinka Irlannin ulkomaanvelka kasvoi vuoden 2006 lopusta vuoden 2008 loppuun saakka melko voimakkaasti. Varsinkin irlantilaiset finanssiyritykset hankkivat kyseisellä ajanjaksolla rahoitusta ulkomailta. Kuvasta 7 nähdään myös, että Irlannin julkinen talous alkoi velkaantua voimakkaasti vuoden 2008 lopun takauspäätöksen jälkeen. Toisaalta irlantilaiset finanssiyritykset joutuivat maksamaan vuoden 2009 alusta alkaen pois omia lainojaan.



Kuva 7. Nettolainaus Irlannissa kaikilla sektoreilla juoksevilla keskiarvolla vuosineljänneksittäin 1/2003-3/2010 (Irlannin Keskuspankki 2011).

Irlannin pankkien ja valtion velkavastuista suuri osa on muiden EU-maiden pankkien saatavia ja niitä on liikaa Irlannin maksukykyyn nähden. Lisäksi yhdenkin suuren pankin kaatuminen johtaisi

pankkien konkurssiaaltoon. (Hurri 2010b) Tämän vuoksi Irlannille lopulta myönnettiin EU:n ja IMF:n hätärahoitusta. Hätärahoituksella pelastettiin EU-maiden suuria riskejä ottaneet pankit, ei niinkään itse Irlantia. Marraskuussa 2010 Irlannille myönnettiin 85 miljardia euroa, josta tosin 17,5 miljardia oli sen omaa osuutta. Nämä rahat on tarkoitettu pääasiassa Irlannin pankkien pääomittamiseen. Huonojen lainaehtojen vuoksi Irlanti painunee entistä syvempään taantumaan. Nämä ehdot ilman devalvaatiota johtavat todennäköisesti Irlannin talouden kuolemaan. Tukipakettia on arvosteltu jopa seuraavasti: ”Irlannin taloutta ei suinkaan pelastettu, vaan se heitettiin yli laidan”. (Hurri 2010d.)

4.7 Maa-casejen yhteenveto

Islantilaiset pankit ottivat liikaa riskejä ja yrittivät laajentua valtavalla nopeudella ja velkarahalla. Niiden vakavaraisuus oli liian pieni suhteessa markkinariskiin. Suuri osa Islannin pankeista kaatui-kin finanssikriisissä. Islantilaiset kotitaloudet ja yritykset ottivat valuuttalainoja ja Islannin kruunun devalvoituessa finanssikriisin rantautuessa Eurooppaan Islannin kruunu alkoi devalvoitua ja kasvatti valuuttalainojen kruunumääräistä summaa. Kreikan kriisi johtui taasen lähinnä valtion huonosta taloudenpidosta ja tilastojenvääristelystä. Lisäksi maassa on yleistä kiertää veroja, jolloin todellinen verokertymä jää pieneksi. Eli toisin sanoen Kreikalla ei ollut enää tarpeeksi vakavarainen kestämään markkinoiden heilahteluja. Tämä kaikki johti Kreikan luottoluokituksen laskuun ja maa ei saanut enää järkevällä korolla rahaa, vaan joutui pyytämään takauksia lainoilleen muilta mailta. Irlannissa, hieman Islannin tavoin, pankit ottivat riskiä ja yrittivät laajentua Eurooppaan. Irlannin valtion takaukset pankkien vastuille 2008 vain pahensivat tilannetta ja pankkien velkaantuminen pystyi jatkumaan vuoden 2010 loppuun saakka. Vuonna 2010 markkinoilla huomattiin Irlannin pankkien huono tilanne ja Irlannin valtion kyvyttömyys taata kaikkia pankkien vastuita ja Irlannin-kin luottoluokitus aleni ja sen korot alkoivat nousta ja se joutui turvautumaan EU:n hätäapuun. Taulukosta 2 nähdään mikä oli suurimpana syynä kyseisen maan kriisiin ajautumiseen ja kuinka paljon mikin maa sai ja on saamassa hätäapua.

Taulukko 2. Pääasiallinen syy hätäapua hakeneiden maiden kriisiin ja hätäavun määrä.

Maa	Syy kriisiin	Hätäavun määrä
Islanti	Pankkien riskinotto	4,6 miljardia USA:n dollaria
Kreikka	Valtion huono taloudenpito ja vääristelyn kulttuuri	110 miljardin euroa
Irlanti	Pankkien riskinotto	85 miljardia euroa (oma osuus 17,5 miljardia)

4.8 CASE: Sofia Pankki

Sofia Pankki on suomalainen finanssiyritys, joka perustettiin vuonna 2008. Varsinaisen toimintansa se aloitti 2009. Sofia pankin toimilupa peruttiin 28.3.2010. (Tiilikainen 2010) Syynä tähän oli pankin omien varojen liian vähäinen määrä. Sofia pankilla oli omia varoja 3,4 miljoonaa euroa vaaditun viiden miljoonan sijasta. Lisäksi sen vakavaraisuussuhde alitti vaaditun kahdeksan prosenttia. Perimmäinen syy Sofian kaatumiseen oli, että sillä oli liian paljon kuluja suhteessa asiakasmääräänsä. (Sajari 30.3.2010) Sofia Pankilla oli toimintansa lopussa noin 60 työntekijää, joka on paljon näin pienelle pankille (Tiilikainen 2010). Vuonna 2009 sen liiketappio oli 9,7 miljoonaa euroa (Sajari 30.3.2010).

Sofia Pankin kaatumishetkellä sillä oli noin 5000 asiakasta ja 150 miljoonaa euroa talletuksia. Talletukset kuuluivat normaalisti Suomen talletussuojan piiriin, joka oli tuolloin 50 000 euroa henkilöä kohti. (Sajari 30.3.2010) Lisäksi pankilla oli muilta pankeilta rahamarkkinasijoituksia noin 30 miljoonan euron edestä. Nämä varat eivät kuuluneet talletussuojaan. (Taloussanomat 29.3.2010) Sofia Pankki pystyi lopulta maksamaan suurimmalle osalle talletusasiakkaistaan 85 prosenttia talletuksista takaisin ja loput maksoi talletussuojarahasto, kuitenkin korkeintaan 50 000 euroon saakka. Pääomalle maksettiin myös sovittu korko. (Helsingin Sanomat 21.5.2010) Kaikki henkilöt joiden talletusten arvo oli 340 000 euroa tai vähemmän ovat saaneet lokakuuhun 2010 mennessä rahansa takaisin. Lokakuussa 2010 vielä 21 tallettajalla oli varoja Sofiassa. Sofia Pankki teki ehdotuksen tuolloin jäljellä olleille velkojilleen, että se maksaisi 97,5 prosenttia veloistaan. (Helsingin Sanomat 26.10.2010.)

Sofia Pankin kaatumiseen liittyy myös dramatiikkaa, koska Sofia vaatii perustajaltaan Seppo Sairaselta 2,3 miljoonaa euroa, jotka Sairanen oli luvannut maksaa Sofialle ennen sen selvitystilaan jou-

tumista. Sairanen oli luvannut lisätä osakepääomaa 2,5 miljoonalla eurolla, mutta oli ehtinyt maksaa ennen Sofian kaatumista vain 200 000 euroa. Näillä rahoilla Sofia Pankki pystyisi todennäköisesti hoitamaan kaikki velvoitteensa. (Pietiläinen 15.7.2010) Tapaukseen liittyvän oikeudenkäynnin odotetaan alkavan huhtikuussa 2011 (Kurki-Suonio 19.12.2010).

Sofia Pankin kaatuminen johtui pitkälti pankin suuresta kasvuhaluista ja tämän vuoksi otettiin riskiä. Sofian omistajat eivät selvästi olleet varautuneet tarpeeksi tilanteeseen, jossa kasvutavoitteet eivät toteutuisi. Lisäksi Sofia ei pystynyt ennustamaan finanssikriisin vaikutusta pankkisektorille. Se otti riskiä huonoimpaan mahdolliseen aikaan ja markkinoilta ei saanut juuri tuohon aikaan kovinkaan matalalla korolla rahaa. Pankin tai minkä tahansa muunkin yrityksen perustaminen talouskriisin aikaan on haastavaa ja riskien arviointi on varmasti vaikeaa. Tästä voidaankin päätellä, että uusi pankki tai yritys kannattaa perustaa nousukauden alussa ja tavoitteiden tulisi olla mieluummin hie-
man varovaisia kuin yltyörohkeita.

5 JOHTOPÄÄTÖKSET

Vuonna 2007 alkaneella finanssikriisillä on lukuisia syitä. Matala korkotasoa ja Yhdysvalloissa myönnetty subprime-lainat olivat vain osa syistä. Finanssikriisin johdosta Euroopan talous kääntyi laskuun syksyllä 2008 ja on vasta vuosina 2010 ja 2011 osoittanut kasvun merkkejä joissakin maissa, kuten Suomessa ja Saksassa. Koko Euroopan kasvusta on mahdotonta puhua, koska lukuisat maat ovat ajautuneet pahoihin vaikeuksiin. Irlanti ja Kreikka ovat joutuneet hakemaan rahoitusta muilta euromailta. Islanti ei ole euromaa, mutta se sai myös lainaa muista Euroopan maista. Lainantoa perustellaan sillä, että mikäli hätään joutunut maa ei auteta, vie se myös oman maan ongelmiin. Maiden ongelma on siinä, että ne eivät saa lainaa markkinoilta, koska markkinaehdoilla toimivat lainantajat eivät luota maiden takaisinmaksuun. Täten ainoana vaihtoehtona on hakea lainaa muilta mailta suoraan. Tämä toiminta on ristiriidassa tehokkaiden markkinoiden kanssa, jonka toiminta on esitelty tämän työn kuvassa 1. Tällä tavalla valtiot ovat ohittaneet markkinamekanismin ja siirtyneet lainoittamaan toinen toisiaan.

Finanssimarkkinoiden toimintaa säätelevät Baselin sopimukset. Baselin sopimuksia on uusittu ja tämänkin finanssikriisin jälkeen niitä uusitaan. Suomen Finanssivalvonta on luonut määräykset, jotka säätelevät Suomessa toimivia finanssiyrityksiä. Määräykset perustuvat Baselin sopimukseen. Baselin sopimuksia on helppo kritisoida, koska ne eivät pystyneet estämään finanssikriisiä. Etenkin Irlannin ja Islannin pankit ottivat aivan liian suuria riskejä lainanannollaan, ilman että kukaan ulkopuolinen olisi estänyt toiminnan. Suuret riskit laukesivat ja seurauksena oli valtioiden ajautuminen kriisiin. Islannin ja Irlannin ongelmana on romahtanut pankkisektori. Islannin kruunun arvo on heikentynyt rajusti suhteessa ulkomaan valuuttoihin, joka on ajanut valuuttalainoja ottaneet kotitaloudet ja yritykset ongelmiin lähes samalla tavalla kuin Suomessa 90-luvun alussa. Kreikan ongelma on ollut heikko taloustilanne lähes kymmenen vuoden ajan. Kreikka ei ole saavuttanut Euroopan vakaussopimuksen ehtoja kuin muutamina vuosina menneellä vuosikymmenellä. Finanssikriisi nosti sen lainojen korkoja niin korkeiksi, että maa ei pystynyt ottamaan lainaa markkinoilta vaan joutui turvautumaan muiden maiden apuun.

Sofia Pankki oli ainut suomalainen pankki, joka kaatui finanssikriisin aikana, mutta sekään ei kaatunut pelkästään finanssikriisin takia. Finanssivalvonta lopetti Sofia Pankin toiminnan, koska sen oman pääoman määrä alitti vaaditun vähimmäismäärän ja sen vakavaraisuussuhde oli liian alhainen. Sofia Pankin tavoitteet olivat jälkikäteen katsottuna liian kunnianhimoiset ja sen kulurakenne oli

aivan liian suuri asiakasmäärään verrattuna, eikä se pystynyt kasvamaan tarpeeksi nopeasti, jotta kulut olisi saatu katettua. Sofia pankilla oli toiminnan lopussa noin 60 työntekijää, joka on huomattavan suuri määrä pankille, jolla on talletuksia 150 miljoonaa euroa ja asiakkaita noin 5000. Edelliset määrät vastaavat pienen kunnan pankin talletus- ja asiakasmääriä. Näissä pienissä pankeissa on kuitenkin yli puolet vähemmän työntekijöitä kuin Sofia Pankilla. Lisäksi sen toimitilat, joita eivät edes isommat finanssiyritykset halunneet käyttää hinnan vuoksi, olivat erittäin kalliilla paikoilla Turussa ja Helsingissä. Sofia Pankin perustaminen sattui yrityksen kannalta juuri huonoimpaan aikaan, kun finanssikriisi alkoi todenteolla näkyä myös Euroopassa.

Yhtenä finanssikriisin syynä on pidetty pankinjohtajien palkitsemisjärjestelmää. Se on kannustanut ottamaan huikeita riskejä tietoisena siitä, että ongelmat jäävät muiden maksettavaksi. Tällaista toimintaa kuvaa moraalikato ja sen merkitys on ollut huomattava finanssikriisissä. Toisin kuin yrityksiä, valtioita ei voi päästää maksukyvyttömään tilaan, koska sillä olisi katastrofaaliset seuraukset yhteiskunnassa. Esimerkkinä tässä voidaan käyttää Argentiinan tilannetta. Tulevaisuudessa finanssimarkkinoille pitää luoda mekanismit, jotka pakottavat suuret investointipankit kantamaan vastuuta. Tämä on taloudellisesti suositeltavaa ja moraalisesti ainoa oikea vaihtoehto. Finanssikriisi on osoittanut, että pankkien ajamat vapaat markkinat ovat tulleet tiensä päähän ja edessä on sääntelyn lisäämisen aikakausi.

Aiheeseen liittyvää materiaalia on tarjolla runsaasti. Uutta tietoa tulee jatkuvasti tilanteen edetessä. Jouduimme rajoittamaan käsiteltäviä aiheita. Kreikan, Islannin ja Irlannin lisäksi Espanja ja Portugali olisi voitu valita tarkasteltaviksi maiksi. Finanssikriisistä vähän kärsineitä maita, kuten Saksaa, Ruotsia tai Suomea olisi voinut myös tarkastella. Olisi mielenkiintoista tarkastella tarkemmin eri maiden eroja. Miksi Ruotsin, Suomen ja Saksan pankkisektori säilyi pienillä vahingoilla verrattuna Irlantiin ja Islantiin? Onko pankkien valvonnassa eroja vai johtuivatko ongelmat ihmisten välinpitämättömyydestä?

6 YHTEENVETO

Tässä kandidaatin työssä tarkasteltiin finanssiyrityksiä, niiden vakavaraisuuden- ja riskienhallintaa sekä finanssikriisiä, sen syitä ja seurauksia. Työ aloitettiin määrittelemällä alaan liittyviä termejä. Näitä termejä olivat finanssijärjestelmä, finanssi-instituutiot yrityksinä, likviditeetti, luottoluokitus, taantuma, lama, arvopaperistaminen, inflaatio, stressitestit, moraalikato ja Baselin sopimukset. Luvussa kolme esiteltiin finanssivalvonnan määräykset koskien vakavaraisuuden- ja riskien hallintaa Suomessa toimivissa finanssiyrityksissä. Määräykset perustuvat Baselin sopimukseen. Luvussa neljä tarkasteltiin finanssikriisiä, sen syitä ja seurauksia. Finanssikriisiin syntyyn on monia syitä. Valvonnan pettäminen, finanssisektorin järjestelmäriskin vaikea arviointi ja liiallinen riskienottaminen, johon palkitsemisjärjestelmät kannustivat, olivat osana aiheuttamassa finanssikriisiä. Kreikka, Islanti ja Irlanti valittiin case-pohjaiseen tarkasteluun. Maat ovat mielenkiintoisia, sillä ne ovat joutuneet hakemaan hätäapua muilta mailta. Islanti ja Irlanti ajautuivat vaikeuksiin pankkiensa takia, jotka ottivat liikaa riskejä yrittäessään laajentua. Kreikka ajautui vaikeuksiin pitkään kestäneen huonon valtion taloudenpitonsa vuoksi. Lisäksi Suomen kohdalla tarkasteltiin Sofia Pankkia. Sofia pankin kaatumisen syynä olivat pääasiassa liian suuret kasvutavoitteet, joiden vuoksi otettiin liikaa riskejä. Luvussa viisi esiteltiin työn johtopäätökset.

Baselin sopimukseen on tehty muutoksia kriisin aikana ja niitä tullaan tekemään myös jatkossa. Finanssikriisin aikana suurta huomiota ovat saaneet pankinjohtajien huimat palkkiot, jotka ovat olleet suuren riskinoton taustalla. Palkitsemisjärjestelmiin on ehdotettu muutoksia ja viranomaisten mahdollisuutta puuttua liian suuriin palkkioihin.

LÄHTEET

Ahokas, Jussi ja Kannas, Olli. 2009. Finanssikriisin taustalla yksityisen velan määrän räjähdysmäinen kasvu. Kansantaloudellinen aikakauskirja 2/2009, 186-201. Saatavissa: <http://taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/kak22009/kak22009ahokas.pdf>

Alhonsuo, Sampo ja Leinonen, Harry. 2008. Pankkikriisit noudattavat samaa kaavaa. Pankkikriisien yleisestä anatomiasta. BoF online 16/2008. Saatavissa: http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset_ja_raportit/bof_online/Documents/BoF_Online_16_2008.pdf

BBC. Seven EU banks fail stress tests. Uutinen 23.7.2010. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 9.3.2011]. Saatavissa: <http://www.bbc.co.uk/news/business-10732597>

Blundell-Wignall, A. and P. Slovik (2010), "The EU Stress Test and Sovereign Debt Exposures", OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 4, OECD Financial Affairs Division, [Verkkodokumentti]. [Viitattu 9.3.2011]. Saatavissa: <http://www.oecd.org/dataoecd/17/57/45820698.pdf>

BusinessDictionary. 2011. Finance crisis. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.3.2011]. Saatavissa: <http://www.businessdictionary.com/definition/financial-crisis.html>

CIA The World Factbook 2011a. Publications Europe: Greece [Verkkodokumentti]. Päivitetty 8.3.2011. [Viitattu 18.3.2011]. Saatavissa: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gr.html>

CIA The World Factbook. 2011b. Publications Europe: Ireland. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 8.3.2011. [Viitattu 18.3.2011]. Saatavissa: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ei.html>

Federal Reserve 2007. Report to the Congress on Credit Scoring and Its Effects on the Availability and Affordability of Credit. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.3.2011]. Saatavissa: <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/RptCongress/creditscore/creditscore.pdf>

Fiva 2011a. Tietoa finanssivalvonnasta. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.3.2011]. Saatavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Fiva/Pages/Default.aspx>

Fiva 2011b. Säätely. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.3.2011]. Saatavissa: <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Pages/Default.aspx>

Fiva 2011c. Sisäisen valvonnan järjestäminen. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.3.2011]. saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.1.std3.pdf

Fiva 2011d. Valvottavat vakavaraisuuden hallinta. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.2.std1.pdf

Fiva 2011e. Omat varat ja niiden vähimmäismäärä. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.3a.std2.pdf

Fiva 2011f. Luottoriskin vakavaraisuusvaatimus standardimenetelmää käytettäessä. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.3c.std3.pdf

Fiva 2011g. Luottoriskin vakavaraisuusvaatimus sisäisten luottoluokitusten menetelmää käytettäessä. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.3d.std2.pdf

Fiva 2011h Luottoriskin vähentämistekniikat luottoriskin standardimenetelmää käytettäessä. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.3e.std2.pdf

Fiva 2011i. Luottoriskin vähentämistekniikat sisäisten luottoluokitusten menetelmää käytettäessä. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.3f.std3.pdf

Fiva 2011j. Markkinariskin vakavaraisuusvaatimus. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.3g.std2.pdf

Fiva 2011k. Arvopaperistamisen vakavaraisuusvaatimus. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.3h.std2.pdf

Fiva 2011l. Operatiivisen riskin vakavaraisuusvaatimus. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.3i.std2.pdf

Fiva 2011m. Luottoluokituslaitosten luottoluokitusten hyväksymisen edellytykset vakavaraisuuslaskennassa. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.3j.std1.pdf

Fiva 2011n. Vastapuoliriskin vakavaraisuusvaatimus. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.3k.std2.pdf

Fiva 2011o. Luottoriskien hallinta. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.4a.std1.pdf

Fiva 2011p. Operatiivisten riskien hallinta. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.4b.std4.pdf

Fiva 2011q. Markkinariskien hallinta. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.4c.std1.pdf

Fiva 2011r. Likviditeettiriskien hallinta. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.4d.std1.pdf

Fiva 2011s. Vakavaraisuustietojen julkistaminen markkinoille. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 6.3.2011]. Saatavissa: http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/4_Vakavaraisuus_ja_riskien_hallinta/Documents/4.5.std2.pdf

Foust, Dean, Pressman, Aaron. 2008. Credit scores not-so-magic numbers. Business Week. Vol. 80, nro. 7. s. 38.

Helsingin Sanomat. 26.6.2009. Uutinen. Islanti saamassa 2,5 miljardin dollarin valmiusluotot. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 12.4.2011]. Saatavissa: <http://www.hs.fi/verkkolehti/talous/artikkeli/1135247191185>

Helsingin Sanomat. 30.4.2010. Uutinen. Suomen laina Kreikalle uhkaa paisua – Katainen ei arvioi summaa. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 18.3.2011]. Saatavissa: <http://www.hs.fi/artikkeli/1135256501428>

Helsingin Sanomat. 4.5.2010a. Uutinen. Suomen Pankin Liikanen: Kreikka-lainojen riski vähäinen [Verkkodokumentti]. [Viitattu 8.4.2011]. Saatavissa: <http://www.hs.fi/talous/artikkeli/Suomen+Pankin+Liikanen+Kreikka-lainojen+riski+v%C3%A4h%C3%A4inen/1135256573889>

Helsingin Sanomat. 4.5.2010b. Uutinen. Eduskunta hyväksyy Kreikka-lainan pitkin hampain. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 8.4.2011]. Saatavissa: <http://www.hs.fi/politiikka/artikkeli/Eduskunta+hyv%C3%A4ksyy+Kreikka-lainan+pitkin+hampain/1135256584403>

Helsingin Sanomat. 21.5.2010. Uutinen Asiakaspula kaatoi Sofia Pankin. Helsingin sanomat 21.5.2010. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 21.5.2010. [Viitattu 25.3.2011]. Saatavissa: <http://www.hs.fi/arkisto/artikkeli/Korvausten+maksaminen+Sofia+Pankin++asiakkaille+alkaa/HS20100521SIITA02z2h?free=sofia%20pankki&date=year2010&advancedSearch=&depa=Talous>

Helsingin Sanomat. 26.10.2010. Uutinen. Enää 21 tallettajan rahoja jumissa Sofia Pankissa. Helsingin sanomat 26.10.2010. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 26.10.2010. [Viitattu 25.3.2011]. Saatavissa: <http://www.hs.fi/arkisto/artikkeli/En%C3%A4+21+tallettajan+rahoja+jumissa++Sofia+Pankissa/HS20101026SIITA01do8?free=sofia%20pankki&date=year2010&advancedSearch=&depa=Talous>

Howells, Peter & Bain, Keith. 2007. Financial markets and institutions. 5th edition. Gosport. Pearson Education Limited 2007. 432 s.

Hurri, Jan. 2011a. Tätä stressitestiä ei Suomikaan läpäise. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 23.1.2011 [Viitattu 9.3.2011]. Saatavissa: <http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2011/01/23/tata-stressitestia-ei-suomikaan-lapaise/2011987/12>

Hurri, Jan. 2010a. Katso mikä euromaa auttaa Kreikkaa eniten. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 3.5.2010. [Viitattu 18.3.2011]. Saatavissa: <http://www.taloussanomat.fi/ulkomaat/2010/05/03/katso-mika-euromaa-auttaa-kreikkaa-eniten/20106336/12>

Hurri, Jan. 2010b. Irlannissa pelastetaan tai uhrataan Euroopan pankit. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 17.11.2010 [Viitattu 24.3.2011]. Saatavissa: <http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2010/11/17/irlannissa-pelastetaan-tai-uhraataan-euroopan-pankit/201015955/12>

Hurri, Jan. 2010c. . Kriisi paljasti Irlannin bluffin. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 19.11.2010 [Viitattu 24.3.2011]. Saatavissa: <http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2010/11/19/kriisi-paljasti-irlannin-bluffin/201016092/12>

Hurri, Jan. 2010d. . Pelastuspaketti on Irlannille kuin talouden harakiri. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 30.11.2010 [Viitattu 24.3.2011]. Saatavissa: <http://www.taloussanomat.fi/kansantalous/2010/11/30/pelastuspaketti-on-irlannille-kuin-talouden-harakiri/201016611/12>

Hurri, Jan. 2009a. Jo toinen eurovaltio joutui sijoittajien boikottiin. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 27.1.2009 [Viitattu 24.3.2011]. Saatavissa: <http://www.taloussanomat.fi/porssi/2009/01/27/jo-toinen-eurovaltio-joutui-sijoittajien-boikottiin/20092188/170>

Hurri, Jan. 2009b. Eurosta tuli toivo ja uhka. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 11.4.2009 [Viitattu 24.3.2011]. Saatavissa: <http://www.taloussanomat.fi/porssi/2009/04/11/eurosta-tuli-toivo-ja-uhka/20099194/170>

Islannin Keskuspankki. 2011. Economic Indicators. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 18.3.2011]. Saatavissa: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=8492>

Irlannin Keskuspankki. 2011. Quarterly Financial Accounts for Ireland. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 28.3.2011]. Saatavissa: <http://www.centralbank.ie/data/site/Commentary%20QFA%20ref%20Q3%202010%20january%2025.pdf>

Jagannathan, Ravi, Kapoor, Mudit ja Schaumburg Ernst. 2009. Why are we in a recession? The financial crisis is the symptom not the disease!. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.4.2011]. Saatavissa: <http://www.eclac.org/noticias/paginas/3/35143/w15404.pdf>

Jokivuolle, Esa. 2010. Finanssikriisi ja riskienhallinta – tutkimuksen näkökulma*. Kansantaloudellinen aikakauskirja 1/2010, 15-23. Saatavissa: <http://taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/kak12010/kak12010jokivuolle.pdf>

Jokivuolle, Esa, Kiema, Ilkka, Vesala, Timo. 2009. Credit allocation, capital requirements and procyclicality: Suomen Pankin keskustelualoite 23/2009. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.4.2011]. Saatavissa:

<http://www.suomenpankki.fi/en/julkaisut/tutkimukset/keskustelualoitteet/Documents/0923netti.pdf>

Jokivuolle, Esa ja Vauhkonen, Jukka. 2010. Paineita pankkien vakavaraisuussäätelyn muuttamiseen. Euro ja Talous 1/2010, 9-19. [Viitattu 25.2.2011]. Saatavissa: http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/euro_ja_talous/Documents/ET_1_10.pdf

Kanniainen, Vesa & Malinen, Tuomas. 2010. Talouskriisin taustat: politiikkavirheet, sairaut kannusteet vai molemmat?. Kansantaloudellinen aikakauskirja 1/2010, 24-43. Saatavissa: <http://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/kak12010/kak12010kanniainen.pdf>

Korander, Timo. 2007. Peso Problem and devaluation expectations: Evidence from Latin America. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.4.2011]. Saatavissa: <http://www.doria.fi/bitstream/handle/10024/30823/TMP.objres.562.pdf?sequence=1>

Korhonen, Hannele. 2000. Arvopaperilainaus: Oikeustaloustieteellinen tutkielma. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.4.2011]. Saatavissa: <https://helda.helsinki.fi/bitstream/handle/10138/21554/arvopape.pdf?sequence=2>

Kurki-Suonio, Ossi. 2010. Uutinen. Suomalaispankin työntekijät menettivät satojatuhansia: ”Se vain loppui”. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 19.12.2010. [Viitattu 25.3.2011]. Saatavissa: <http://www.uusisuomi.fi/raha/107605-suomalaispankin-tyontekijat-menettivat-satojatuhansia-%E2%80%9Dse-vain-loppui%E2%80%9D>

Leinonen, Harry ja Saarinen, Veikko. 1998. Suomalaiset maksujärjestelmäriskit ja niiden sääntely- ja valvontatarpeet. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.4.2011]. Saatavissa: http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset_ja_raportit/yleistajuiset_selvitykset/Pages/a_100.aspx

Liikanen, Erkki. 2007. Uhkaako raha- ja rahoitusmarkkinoiden myllerrys kasvunäkymiä?. [verkkodokumentti]. [viitattu 11.3.2011]. Saatavissa:

http://www.suomenpankki.fi/en/suomen_pankki/ajankohtaista/puheet/Pages/el_puhe_17102007.aspx

OECD. 2009a. Iceland: the financial and economic crisis, economics department working paper no. 725. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 18.3.2011]. Saatavissa: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/iceland-the-financial-and-economic-crisis_221071065826

OECD. 2009b. Economic Survey of Ireland, 2009. Saatavissa: <http://www.oecd.org/dataoecd/5/55/43980517.pdf>

Pekkarinen Jukka ja Sutela Pekka 2004. Kansantaloustiede 9.-10. painos. Juva: WSOY. 353 s.

Pietiläinen, Tuomo. 15.7.2010. Uutinen. Sofia Pankki vaatii 2,3 miljoonaa perustajaltaan. Helsingin sanomat 15.7.2010. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 15.7.2010. [Viitattu 25.3.2011]. Saatavissa: <http://www.hs.fi/arkisto/artikkeli/Sofia+Pankki+vaatii++23+miljoonaa+perustajaltaan/HS20100715SIIITA0395h?free=sofia%20pankki&date=year2010&advancedSearch=&depa=Talous>

Sajari, Petri. 2010. Asiakaspula kaatoi Sofia Pankin. Helsingin sanomat 30.3.2010. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 30.3.2010. [Viitattu 24.3.2011]. Saatavissa: <http://www.hs.fi/verkkolehti/talous/artikkeli/Asiakaspula+kaatoi+Sofia+Pankin/1135255752744>

Standart & Poor's 2011. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.3.2011]. (Vaatii käyttäjätunnuksen) Saatavissa: <http://www.standardandpoors.com/prot/ratings/entity-ratings/en/eu/?entityID=269150§orCode=SOV>

Suomen Pankki. 2011. Miksi hintavakaus?. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 5.4.2011]. Saatavissa: <http://www.suomenpankki.fi/fi/rahopolitiikka/hintavakaus/Pages/default.aspx?hl=inflaatio>

The Oxford Dictionary of Economics. 2011. moral hazard. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 25.2.2011]. Saatavissa: <http://www.enotes.com/econ-encyclopedia/moral-hazard>

Taipalus, K., Korhonen, K., Pylkkönen P.: ”Arvopaperistaminen”. Suomen Pankki, 2003, A:104. Saatavissa: www.bof.fi/nr/rdonlyres/f9cb5262-d89f-4bcb-971b.../0/a104.pdf.

Taloussanomat. 2010. Uutinen. Sofia Pankin toimilupa peruttu – varat eivät riitä. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 29.3.2010. [Viitattu 25.3.2011]. Saatavissa: <http://www.taloussanomat.fi/rahoitus/2010/03/29/sofia-pankin-toimilupa-peruttu--varat-eivat-riita/20104518/12>

Taloussanomat. 9.3.2011. Pankkien stressitestejä helpotetaan kritiikistä huolimatta. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 9.3.2011]. Saatavissa: <http://www.taloussanomat.fi/rahoitus/2011/03/09/pankkien-stressitesteja-helpotetaan-kritiikista-huolimatta/20113336/12>

Tiilikainen, Teppo. 2010. Sofia Pankki nurin - pankkiirimaailman Hannu Hanhen onni petti. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 29.3.2010. [Viitattu 24.3.2011]. Saatavissa: <http://suomenkuvalehti.fi/blogit/nurkanvaltaaja/sofia-pankki-nurin-pankkiirimaailman-hannu-hanhen-onni-petti>

Tilastokeskus. 2009. Bruttokansantuote laskuun, Suomi taantumassa. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 7.4.2011]. Saatavissa: http://www.stat.fi/ajk/tiedotteet/2009/tiedote_003_2009-02-27.html

Tilastokeskus. 2011. Bruttokansantuote markkinahintaan 1975-2010. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 27.3.2011]. Saatavissa: http://pxweb2.stat.fi/Dialog/varval.asp?ma=101_vtp_tau_121_fi&path=../database/StatFin/kan/vtp/&lang=3&multilang=fi

The Economist 2011. [Verkkodokumentti]. [Viitattu 4.3.2011]. Saatavissa: http://www.economist.com/node/12852043?story_id=12852043

Vauhkonen, Jukka. 2010. Moraalikato ja rahoitusmarkkinat – Mitä voimme oppia rahoituskriisistä?. [Verkkodokumentti]. Päivitetty 16.03.2010. [Viitattu 25.2.2011]. Saatavissa: http://www.rahamuseo.fi/monetaria/studia_monetaria_vauhkonen_kevat_2010.pdf