

Miten estetään finanssikriisit tulevaisuudessa?

Heikki Koskenkylä
Valtiot. Tri, yrittäjä
Suomen sosiaalifoorumi 20.4.2013
Arbis, Dagmarinkatu 3
Vapaus Valita Toisin Yhdistys

Sisällys

1. Tausta ja johtopäätös
2. Finanssikriisien syyt, yhteenveto
3. Vakavaraisuuden tiukentaminen
4. Markkinakurin tehostaminen
5. Talouspolitiikan kurinalaisuus
6. Rakenteelliset ongelmat ja palkitseminen
7. Johtopäätökset
8. Lähteitä

1. Tausta ja johtopäätös

- Artikkelit Talous ja yhteiskunta lehdessä 4/2012
- Noin 30 kirjaa käyty läpi ja lukuisia artikkeleita
- Paljon samoja johtopäätöksiä, mutta myös painotuseroja
- Pessimistinen lopputulema: Finanssikriisit jatkuvat varmasti, ehkä nykyistä pahempinakin!
- Tulossa ei ole tarpeeksi syvällisiä uudistuksia ja osin keskustellaan vääristä asioista, finanssialan lobbausvoima on liian suuri poliitikoille
- Kriisejä voidaan kuitenkin lieventää!

2. Finanssikriisien syyt, yhteenveto

(1)

- Painotettu keskiarvo kirjallisuudesta
- Pankkikriisejä ollut ennätysmäärä 1990-2010 (IMF)
- Ylivelkaantuminen ja yli varojen eläminen (Niinistö / SK / 2012)
- Kokonaisveroasteiden ja julkinen velka / BKT suhteen jatkuva nousu 1960-luvulta lähtien (S.Lindblom)
- Erityisesti vanhat teollisuusmaat (USA, Japani, EU, ei Kanada eikä Australia)
- Ylisuuri finanssisektori monissa maissa, irtaantui reaalityaloudesta
- ⇒ Raha- ja finanssipolitiikan epäonnistuminen, aina liian löysää nousukausina (kuplat)
- ⇒ Markkinakuri (market discipline) ei toiminut, moral hazard ja jatkuva pelastaminen (bail out), hallittu alasajo tarpeen
- ⇒ Sääntelyn ja valvonnan puutteet, vakavia puutteita, ei kattavaa, aina jäljessä

2. Finanssikriisien syyt, yhteenveto

(2)

- ⇒ Rahoitusmarkkinoiden rakenteelliset ongelmat: Liian suuri sektori, too big to fail-ilmiö ja osa uusista tuotteista turhia ja vaarallisia
- ⇒ Väärät kannustimet: Palkitseminen ylisuurta ja ahneus, huono kontrolli (governance), liiallinen riskinotto
- ⇒ Taloustieteen puutteet: Puutteelliset teoriat, ei vakautta ja rahoituslaitoksia (luottotappiot) malleissa, rahoitusteoria pätee vain normaaliaikoina
- ⇒ Euroalueen erityinen ongelma: Loi vaarallista turvallisuuden tunnetta, korko liian alhainen
- ⇒ Kaiken kaikkiaan puutteet johtuvat poliittisen järjestelmän heikkoudesta estää ja vaimentaa kriisejä sekä kuplia

3. Vakavaraisuuden tiukentaminen

- Huomattavasti suunniteltua tiukempi vakavaraisuusvaatimus (yli 10%) ja oman pääoman (oma pääoma / tase -vaatimus (leverage 5-10%))
 - Vakavaraisuusvaatimuksen riskipainotetut saatavat käsite on heikolla pohjalla, manipuloitavissa, volatiili
- ⇒ Pankkien velka-asteet liian korkeat
- Ei haitallista kasvulle pitkän päälle (finanssialan väitteet väärät)
 - Pankkien rahoituskustannukset laskevat ja vakaus parantuu
 - Valvojan aktiivinen rooli

4. Markkinakurin tehostaminen

- Hyvin tehokasta ja välttämätöntä, paljon analyysejä
- Sääntely ja valvonta täydentää tätä, markkinakuria eivät viranomaiset voi korvata mitenkään
- Valvonnalla tärkeä rooli: Valvotaan tiedon tasoa, oikea-aikaisuutta ja määrää (hyvin tärkeää markkinataloudessa)
- Sääntelyä ja valvontaa liikaa, keskityttävä olennaiseen
- Jatkuva ns. bail-out politiikka (valtiot ja keskuspankit) on tuhonnut markkinakurin toiminnan (ks Wahlroos 2011)

5. Talouspolitiikan kurinalaisuus

- Nousukaudet ja kuplat (asset markets) hillittävä, korkeampi korko ja budjetin ylijäämä aina nousukaudella, verotus
 - Epäonnistui pahasti v. 2003-2007
 - Euron ongelmat
 - Keskuspankkien itsenäisyys osin harhaa
- ⇒ Tehokas keino ehkäistä ylivelkaantumista ja kuplia

6. Rakenteelliset ongelmat ja palkitseminen

- Liian suuret pankit hajotettava (viimeinen keino!)
- Liikanen, Vickers ja Volcker ehdotukset marginaalisia, ei ratkaise ydinongelmia
- Hallittu alasajo mahdollistettava ja sijoittajan laaja vastuu (vrt. Norja 1991)
- Palkitseminen kuriin, rajoitukset ja hallinnon tehostaminen (corporate governance)

7. Johtopäätökset

- Nykyisellä bail-out-politiikalla (keskuspankit ja valtiot) pahennetaan tilannetta
 - Moral Hazard (moraalikato) kasvaa
 - Ratkaisevaa suunnanmuutosta ei ole näköpiirissä
 - Finanssialan voima liian suuri poliittiselle järjestelmälle
 - Edellä kuvatuin keinoin olisi täysin mahdollista saada finanssikriisit taltumaan (vaimentaa), ehkäistä ei täysin voi eikä tarvitse
- ⇒ Kapitalismi ilman konkursseja on kuin raamattu ilman syntiä

Lähteitä

- Koskenkylä Heikki (2012), Miten estetään finanssikriisejä tulevaisuudessa? Talous ja yhteiskunta 4/2012, ks. Laaja lähdekirjallisuus
- Ritholz, B. (2009), Bailout Nation, How greed and easy money corrupted Wall Street, New York: Wiley
- Haldane, A.(2012), The Dog and the Frisbee, speech at the Jackson Hole, August 2012
- Ferguson, C. (2012) Rosvojen valtio, Helsinki:Terra Cognita
- Bagus, P. (2011) Euro eksyksissä, Helsinki: Eetos
- Taleb, N. (2010) Musta Joutsen, Helsinki: Terra Cognita
- Pikkarainen, P. (2005), Johtaako rahan runsaus ja luottojen kasvu krapulaan? Helsingin Sanomat, vieraskynä 19.4.2005