

**TAMPEREEN YLIOPISTO**  
**JOHTAMISKORKEAKOULU**  
TALOUSTIEDE

**YKSITYISTÄMISEN MERKITYS**  
PÄÄMIES–AGENTTI -TEORiat & PANKKIEN TEHOKKUUS  
ITÄ-EUROOPAN SIIRTYMÄTALOUKSISSA

Taloustieteen pro gradu -tutkielma

Ida Koski

Tampere 2016

## SISÄLLYSLUETTELO

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. JOHDANTO .....</b>   | <b>3</b>  |
| 1.1. Siirtymäprosessi.....   | 6         |
| 1.2. Instituutiot ja strategiset sijoittajat siirtymäprosessin edistäjinä.....                 | 9         |
| <b>2. Päämies-agentti -teoriat .....</b>   | <b>12</b> |
| 2.1. Haitallinen valikoituminen .....  | 14        |
| 2.2. Moral hazard.....   | 17        |
| 2.3. Agenttikustannukset.....  | 19        |
| <b>3. Pankkien tehokkuus Itä-Euroopan siirtymätalouksissa.....</b>                             | <b>21</b> |
| 3.1. Kustannus- ja tuottofunktiot.....   | 24        |
| 3.1.1. Kustannus- ja tuottotehokkuus siirtymätalouksissa .....                                 | 26        |
| 3.1.2. Kustannus- ja tuottotehokkuus siirtymäprosessin edetessä.....                           | 32        |
| 3.2. ROA ja ROE.....   | 35        |
| 3.3. Korkokate .....   | 39        |
| 3.4. Tehokkuuden taustalla olevat tekijät.....   | 42        |
| 3.4.1. Erikoistuminen .....  | 42        |
| 3.4.2. Institutionaaliset ja strategiset omistajat.....  | 46        |
| 3.4.3. Toimintaympäristö .....   | 48        |
| <b>4. Päämies-agentti -teoriat ja analyysi siirtymätalouksien pankkien tehokkuudesta .....</b> | <b>51</b> |
| 4.1. Haitallinen valikoituminen omistuksen rakenteeltaan erilaisissa pankeissa.....            | 54        |
| 4.2. Moral hazard omistuksen rakenteeltaan erilaisissa pankeissa.....                          | 57        |
| 4.3. Agenttikustannukset omistuksen rakenteeltaan erilaisissa pankeissa .....                  | 59        |
| <b>5. JOHTOPÄÄTÖKSET .....</b>   | <b>64</b> |
| <b>LÄHDELUETTELO.....</b>  | <b>69</b> |

## TIIVISTELMÄ

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| <b>Tampereen Yliopisto</b>  | Taloustiede  |
| <b>Tekijä</b>               | Koski, Ida   |
| <b>Tutkielman nimi</b>      | Yksityistämisen merkitys: Päämies–agentti -teoriat & pankkien tehokkuus Itä-Euroopan siirtymätalouksissa |
| <b>Pro gradu -tutkielma</b> | 71 sivua   |
| <b>Ohjaaja</b>              | Pirttilä, Jukka  |
| <b>Tutkinto</b>             | Kauppätieteiden maisteri   |
| <b>Valmistumisvuosi</b>     | 2016   |

Tutkielmani aiheena on omistuksen rakenteen merkitys pankkien tehokkuuteen Itä-Euroopan siirtymätalouksien pankeissa. Tarkoitukseni on selvittää omistuksen rakenteen ja pankkien tehokkuuden välinen yhteys. Hypoteesini omistusrakenteesta on, että yksityistämällä on merkitystä. Tutkimuksessani käyn läpi markkinoiden vapautumisesta seuranneen yksityistämisaallon ja ulkomaalaisomistuksen vaikutukset siirtymätalouksien pankkitoimintaan. Tutkimusperiodi alkaa 1980 ja 1990-lukujen vaihteesta, jolloin siirtymäprosessin katsotaan alkaneen. Neuvostoliiton hajoaminen oli tuolloin siirtymäprosessin laukaiseva tekijä markkinoiden avautuessa länsimaisille käytännöille. Tutkimukseni ei kuitenkaan käsitä Neuvostoliittoa, vaan maan suoran tai epäsuoran vaikutuspiirin alaisuudessa olleet Itä-Euroopan pienemmät siirtymätaloudet.

Omistukseltaan erilaiset pankit ovat tutkielmassani karkeasti jaotellen valtionpankit ja yksityistetyt pankit. Yksityistetyt pankit ovat luonnollisesti joko kotimaisia tai ulkomaisia. Lisäksi tutkielmassani olen toisinaan jaotellut yksityistetyt pankit vielä uusiksi siirtymäprosessin aikana perustetuiksi pankeiksi ja vanhoista valtionpankeista yksityistetyiksi pankeiksi.

Luvussa kaksi, eli teoriaosiossa esittelen päämies–agentti -teorioita, joihin liittyvät kaksi osapuolta, päämies ja agentti. Teorioiden avulla käsittelen pankkitoiminnassa omistajuuden ja johdon eriyttämisestä aiheutuvia ongelmia. Esimerkiksi informaation epäsymmetria vaikuttaa eri tavalla omistuksen rakenteeltaan erilaisiin pankeihin, mistä aiheutuu pankeille agenttikustannuksia. Kustannukset puolestaan vaikuttavat pankkien tehokkuuteen. Luvussa kolme arvioin pankkien tehokkuutta siirtymätalouksissa. Tehokkuuden arvioinnissa apuna on runsas empiirinen kirjallisuus. Tehokkuuden määrittäjinä ovat ROA ja ROE, kustannus- ja tuottotehokkuus sekä korkokate. Luvussa neljä pyrin päämies–agentti -teorioiden avulla tulkitsemaan aiemmin luvussa kolme havaittua kehitystä. Metodologisesti työ pohjautuu kriittiseen tarkasteluun tehokkuuden ja omistuksen rakenteen yhteydestä päämies–agentti -teorioiden toimiessa viitekehystenä. Tutkielmani selventää jo tehtyjä tutkimuksia ja pyrin löytämään selkeän vastauksen tehokkaimmasta omistustyyppistä siirtymätalouksien pankeissa.

Tutkielmani johtopäätös on, että yksityistämällä on merkitystä tehokkuuden kannalta ja siten valtionpankki on usein tehottomin omistuksen rakenne. Ulkomaisten ja kotimaisten pankkien välillä erot suorituskyvyssä ovat hieman vaihtelevampia, joten tehokkain omistuksen rakenne näiden kahden välillä ei ole yksiselitteinen. Yksityistämisen rinnalla kilpailun ja toimijoiden lukumäärän lisääntymisellä on merkittävä positiivinen vaikutus tehokkuuden kasvamiseen koko pankkisektorilla.

---

**AVAINSANAT:** Päämies–agentti -teoria, Itä-Eurooppa, omistuksen rakenne, siirtymätalous, tehokkuus, ulkomaalaisomistus, yksityistäminen

## 1. JOHDANTO

Tutkielmani tärkeä kysymys on omistuksen rakenteen vaikutukset pankkien tehokkuuteen. Tarkoituksena on tutkia markkinoiden vapautumisesta seuranneen yksityistämisaallon ja ulkomaalaisomistuksen positiiviset vaikutukset tehokkuuteen ja pankkien suorituskykyyn Itä-Euroopan siirtymätalouksissa. Tutkimusperiodi on 90-luvun alusta eli Neuvostoliiton hajoamisesta tähän päivään. Pankkien tehokkuutta ja suorituskykyä siirtymäprosessin edetessä selvitän tarkasti luvussa kolme. Tarkoituksena on lähestyä asiaa seuraavan hypoteesin kautta: Yksityistämällä on merkitystä pankkien tehokkuuden kannalta. Yksityistäminen sai aikaan voimakkaan kilpailun lisääntymisen ja toimijoiden lukumäärä pankkisektorilla on kasvanut huomattavasti. Kilpailun lisääntyminen on siirtymätalouksissa ollut seurausta erityisesti yksityistämisestä. Mielestäni on tärkeätä huomioida lisäksi tämän tekijän vaikutus siitäkin huolimatta, että yksityistäminen saattaa olla perimmäinen syy tehokkuuden parantumiselle. Suorituskyvyn parantuminen on varmasti tapahtunut monen tekijän summana, mutta tutkielmassani pääpaino on omistuksen rakenteiden merkityksen tutkimisessa, koska kehitys on lähtenyt liikkeelle yksityistämisestä ja muutoksesta omistuksen rakenteissa. Muut tekijät ovat olleet siirtymätalouksissa seurausta ja tehostaneet positiivisia vaikutuksia pankkisektorin kehityksessä.

Yksityistämisen merkitsevyyttä tehokkuuden parantumisen kannalta tarkastelen päämies-agentti-teorioiden avulla. Luvussa kaksi esittelen kyseisiä teorioita. Luvussa kolme käyn läpi pankkien suorituskykyä siirtymätalouksissa ja tehokkuuden määrittäjinä ovat oman ja koko pääoman tuottoasteet, eli ROA ja ROE, kustannus- ja tuottotehokkuus sekä korkokate. Luku neljä sisältää paljon omaa pohdintaani yhdistäen aiemmat luvut, ja pyrin päämies-agentti -teorioiden avulla tulkitsemaan siirtymätalouksien pankeissa havaittua kehitystä tehokkuudessa ja suorituskyvyssä. Tutkielmani edetessä käy ilmi, että yksityistäminen ja erityisesti ulkomaalaisomistus liittyvät merkittävästi kilpailun lisääntymiseen ja tehokkuuden kasvamiseen koko sektorilla.




Ennen siirtymäprosessin käynnistymistä taloudellinen tehottomuus eri toimialoilla tunnistettiin laajalti. Markkinat vapautettiin, koska sen uskottiin luovan tehokkuutta ja

parempia palveluita. Tutkimuskysymykseni yksityistämisen merkityksestä on tärkeä, jotta sen hyödyt yritykselle, asiakkaille ja koko yhteiskunnalle ymmärrettäisiin paremmin. Analyysin avulla on helpompi ymmärtää, miksi markkinatalous on tehokkaampi ratkaisu taloudessa kokonaisuuden kannalta. Todistus yksityistämisen positiivisesta vaikutuksesta saattaa rohkaista muun muassa siirtymätalousmaiden päättäjiä edistämään toimenpiteillään aitoa markkinatalouden mallia. Yksityistämisen taso vaihtelee siirtymätalousmaissa melko paljon. Esteitä kehitykselle on joissain maissa edelleen liian paljon. Todistusaineisto yksityistämisen positiivisesta merkityksestä saattaa lisätä halukkuutta edistää maiden taloutta entistä laajemman yksityistämisen kautta.

Omistuksen rakenteeltaan pankit voi jakaa valtionpankeiksi ja yksityistetyiksi pankeiksi. Jako on yksinkertainen ja päämies-agentti -teoriaa on helpointa soveltaa näihin kahteen omistuksen rakenteeseen. Toisaalta yksityistetyt pankit eivät suinkaan ole homogeeninen ryhmä, joten on syytä huomioida yksityistettyjen pankkien erot. Tutkielmani edetessä käy ilmi, että tehokkuuseroja on paljon liittyen yksityistettyjen pankkien erityispiirteisiin. Yksityistetyt pankit voivat olla joko kotimaisia tai ulkomaisia. Joissain tutkimuksissa rakenteeltaan ulkomaisten pankkien oletetaan hypoteettisesti olevan kaikkein tehokkaimpia. Tämän vuoksi on luontevaa jakaa yksityistetyt pankit vähintään kahdeksi ryhmäksi. Toisinaan jaottelen pankkityyppejä vieläkin tarkemmin, sillä se tuo lisäinformaatiota tehokkaimmasta omistuksen rakenteesta. Tutkielmassani olen jaotellut yksityistetyt pankit vielä uusiksi siirtymäprosessin aikana perustetuiksi pankeiksi ja vanhoista valtionpankeista yksityistetyiksi pankeiksi, koska myös näiden kahden pankkityypin välillä on eroja suorituskyvyssä. Välillä olen tehnyt jaon lisäksi pienten ja suurten pankkien välillä.

### Kuvio 1

Nelinkenttä tutkielmassa tarkasteltavien pankkien omistuksen rakenteista

|            | Kotimainen  | Ulkomainen  |
|------------|---|---|
| Yksityinen |  |  |
| Valtio     |  |   |

Tutkielmani aihetta on tutkittu paljon, mutta yksiselitteistä vastausta ei ole löydetty. Kohta jo lähes 20 vuoden aikana tehdyissä tutkimuksissa ei ole löydettävissä yhtä vastausta tehokkaimmasta omistuksen rakenteesta tai siitä, minkälainen omistuksen rakenne on ratkaiseva pankin suorituskyvyn kannalta. Osa tutkijoista on sitä mieltä, että yksityistämällä on ratkaiseva merkitys, kun taas joidenkin mielestä erityisesti ulkomaalaisomistuksella on ollut ratkaisevin vaikutus suorituskyvyn kannalta. Alan kirjallisuudessa esitetään usein, että yksityistämällä on merkitystä, ja että erityisesti ulkomaalaisomistuksella on positiivista merkitystä. Tämä väite on uskottava, sillä yleisesti länsimaista liberaalia talouden toimintatapaa pidetään valtion sääntelemää toimintatapaa tehokkaampana. Ulkomaalaisomistuksen merkityksestä ei ole aina löytynyt riittävästi tieteellistä todistusaineistoa, mikä on jättänyt vastauksen koskien juuri tätä omistuksen rakennetta edelleen hieman epäselväksi. Monissa tutkimuksissa ulkomaalaisomistuksen tuomat tehokkuusedut nähdään erittäin merkittävänä, mutta toisissa merkitsevää on ollut ainoastaan yksityistäminen, jolloin tehokkaimpia omistuksen rakenteita olisivat sekä kotimaiset että ulkomaiset yksityiset pankit.

Markkinoiden vapautuminen kuulostaa suurelta edistysaskeleelta kaikilla toimialoilla, niin myös pankkisektorilla ja yksityisten pankkien onkin helppo olettaa olleen tehokkaimpia. Tarkempi tarkastelu osoittaa kuitenkin hankaluuksia ilmenneen sekä kotimaisilla että ulkomaisilla yksityistetyillä pankeilla, sillä vanhat valtionpankit ovat

säilyttäneet kilpailukykyä yllättävän hyvin. Esimerkiksi Bonin, Hasan, Wachtel (2005a) toteavat tutkimuksessaan, että yksityistäminen ei selitä tarpeeksi merkittävästi pankkien tehokkuutta, sillä tulokset eroavat, kun pankkien tehokkuutta tarkastellaan eri näkökulmista. Joillakin tarkasteltavilla mittareilla kotimaiset yksityistetyt ja myös valtionpankit päihittävät helposti ulkomaiset kilpailijansa, joiden on odotettu olevan suorituskyvyltään toisinaan jopa tehokkaimpia.

Siirtymätalous tarkoittaa taloutta, joka on siirtymässä suunnitelmataloudesta kohti markkinataloutta, ja tätä kyseistä siirtymää kutsutaan siirtymäprosessiksi. Työssä käsitelen kommunismin vaikutuksen alaisuudessa olleita Itä-Euroopan kehittyviä talouksia. Käsiteltävässä tutkimuskirjallisuudessa maat vaihtelevat jonkin verran, mutta usein niissä ovat mukana esimerkiksi Bulgaria, Tšekki, Slovakia, Viro, Latvia, Liettua, Romania, Puola, Kroatia, ja Unkari. Idän siirtymätaloudet voi jakaa esimerkiksi pohjoiseen Itä-Eurooppaan, eteläiseen Itä-Eurooppaan ja Baltiaan. Käytän tutkielmassani kyseisiä termejä aluejakoa osoittamaan. Kaikki sosialistiset maat eivät Neuvostoliiton suorassa alaisuudessa olleet, mutta Neuvostoliiton etupiirijärjestelmä kattoi käytännössä kaikki nämä itäblokin maat. Venäjä on tutkimuksesta rajattu pois, koska talous on kovin erilainen muihin pienempiin maihin verrattuna ja yksityistämiseen on suhtauduttu erilailla. Yksityistämiseen on ollut hyvät edellytykset pienemmissä maissa ja ilmapiiri on ollut positiivisempi.

### 1.1. Siirtymäprosessi

Neuvostoliiton hajoamisen jälkeen entisissä kommunistisissa maissa alkoi siirtymäliike kohti liberaalimpaa ja länsimaisempaa talouden toimintatapaa. Tätä liikettä kutsutaan siirtymäprosessiksi. Siirtymäprosessi mahdollisti pankkisektorin verkkaan kehityksen ja suorituskyvyn parantumisen erityisesti 1990-luvulla. Markkinoiden vapautuminen 1990-luvun alussa päästi ulkomaiset yhtiöt markkinoille sekä johti valtionpankkien yksityistämiseen. Yksityistämisen ja ulkomaisien omistajien uskottiin olevan apu moniin pankkisektorin epäkohtiin, ja siksi kehityksen annettiin tapahtua.

Siirtymäprosessiin ajaututtiin muun muassa, koska tuottavuus ja suoriutumiskyky silloisilla mekanismeilla eivät olleet kovin loisteliaita. Suunnitelmatalouksissa tehottomuus oli yleistä, esimerkiksi luottotappiot ja tehottomasti hinnoitellut lainat ja luotot olivat yleisiä. Tuottojen maksimointiin ei ollut kannusteita sosialismin rajoittaessa pankkisektoria. Siirtymäprosessin avittamiseksi tehtiin suunnitelmia, joita olivat muun muassa valtion keskuspankkien hajottaminen lukuisiksi yksittäisiksi liikepankeiksi, yksityisiksi ja julkisiksi. Yksityisille pankeille haluttiin antaa toimilupia, sillä ulkomaalaisomistuksen uskottiin lisäävän painetta kilpailuun kaikista tehokkaimmin ja tuovan lisäksi positiivisia ulkoisvaikutuksia tietotaidon kautta koko sektorille (Drakos 2003: 10).

Valtionpankkeja myytiin siirtymäprosessissa erityisesti ulkomaisille, koska niiltä saatiin usein parempia myyntihintoja kuin mitä kotimaisilta sijoittajilta olisi saatu. Asetelma oli usein kaikin tavoin kotimaisia pankkeja suosiva. Valtion ja kotimaisten pankkien hyväksi todettua suorituskykyä vanhahtavista käytännöistä huolimatta selitetäänkin esimerkiksi valtioneualla, jota ulkomaiset toimijat eivät tietenkään saaneet. Hallitukset halusivat tukea kotimaisia pankkeja uudistuksissa ja järjestelmiensä modernisoinnissa ja lisäksi tukia myönnettiin uuden pankin perustamiseen. Täten kotimainen yrittäjä tarvitsi perustamiseen pienempiä pääomia kuin ulkomaiset pankit. Ulkomaiset pankit jäivät valtion tukien ulkopuolelle etenkin siirtymäprosessin alkuvaiheessa, jolloin tehtiin suurimmat uusjaot ja myynnit (Weill 2003:574; Bonin ym. 2005:2157).

Uusia pankkeja muodostui 1990-luvun alussa paljon. Myös ulkomaisten pankkien määrät kasvoivat kaikkein vahvimmin 1990-luvun ja 2000-luvun välillä. Tasot ovat kasvaneet edelleen tähän päivään asti huomattavasti, vaikka suurin muutos tapahtui tuolloin. Alkuvaiheessa uudet ulkomaiset pankit olivat keskittyneet yritysasiakkaisiin ja kansainvälisiin asiakkaisiin, mutta myöhemmin 1990-luvulla ulkomaiset pankit alkoivat ostaa entisiä valtionpankkeja ja siten valtaamaan uusia asiakasryhmiä. Tämän myötä alkoivat liiketoimet myös kotitalouksia ja pienyrityksiä kohtaan (Weill 2003:575).

Koko 1990-luku oli muutoksen aikaa ja siirtymäprosessin aikaan pankkisektorin muutokseen merkittävästi vaikuttanut aalto oli Aasian talouskriisistä alkanut Venäjän kriisi vuonna 1998. Tämän kriisin myötä pienten pankkien lisäksi myös suuria

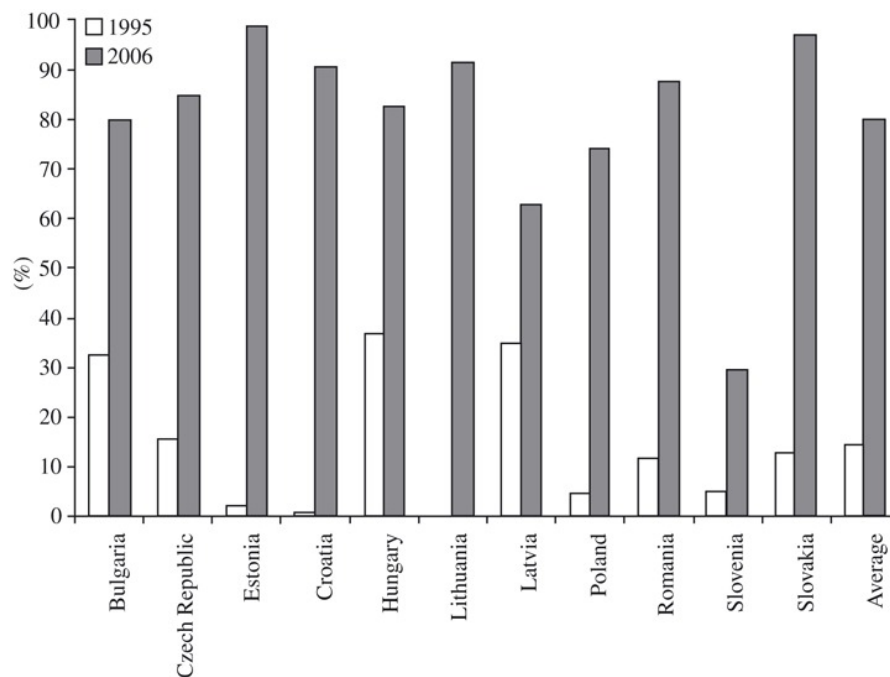


kotimaisia pankkeja ajautui maksukyvyttömyyteen ja tehokkuus -indikaattorit laskivat monissa maissa. 1990-luvun loppupuolella tehtiin paljon pankkien uusjakoa ja myyntiä. Pankkeja myytiin ulkomaalaisille ja yksityisten yhtiöiden määrä kasvoi merkittävästi (Anderson 2002:6). Aasian talouskriisin lisäksi muita yksittäisiä pankkikriisin aiheuttajia olivat esimerkiksi joidenkin maiden puutteellinen pankkikuri, jonka vuoksi pankit eivät olleet huolehtineet tarpeeksi hyvin kestävydestään ongelmien ilmaantuessa. 2000-luvulla markkinat ovat kohdanneet edelleen uusia kriisejä, esimerkiksi vuodelta 2008 lähtöisin oleva finanssikriisi. Näiden verrattain uusien kriisien vaikutusten tarkastelu siirtymätalouksissa jää kuitenkin tämän työn ulkopuolelle.

Kuviosta kaksi näkyy, että ulkomaisten pankkien varojen osuus oli Itä-Euroopan siirtymätalouksissa 0-40 % vuonna 1995 ja vuonna 2006 se oli maasta riippuen n. 30-100 %. Omistuksen määrä on moninkertaistunut, mikä kertoo siitä, että rakenteeltaan ulkomaiset pankit havaitsivat paljon mahdollisuuksia Itä-Euroopassa.

## Kuvio 2

Ulkomaisten pankkien (osakkeista > 50 % ulkomaisessa omistuksessa) varojen osuus kaikkien markkinoilla olevien pankkien varallisuudesta vuosina 1995 ja 2006



## 1.2. Instituutiot ja strategiset sijoittajat siirtymäprosessin edistäjinä

Monien tutkimusten perusteella taloudellisilla ja kansainvälisillä instituutioilla, kuten EBRD:llä (Euroopan jälleerakennus- ja kehityspankki) tai Euroopan unionilla on ollut merkitystä vakaan ja kestäväen kasvun edistäjinä siirtymätalouksissa. Esimerkiksi EU on ollut ja tulee mahdollisesti olemaan hyödyksi erityisesti hieman kehittymättömimmille talouksille, kuten siirtymätalouksille.

EBRD:llä oli siirtymäprosessin alussa merkittävä positiivinen vaikutus. Sille oli suunniteltu oma strategia markkinatalouden toimintamallien edistämiseksi siirtymätalouksissa. Siirtymäprosessin alkuvaiheessa EBRD otti haltuunsa hetkellisesti useita suuria pankkeja siirtymätalouksissa ja valtio luopui omista omistuksistaan. Tämän strategian oli tarkoitus olla siirtymävaihe, jonka aikana ulkomaiset omistajat ostaisivat tai tekisivät osasijoituksia EBRD:n hetkellisesti hallussa olevista pankeista. EBRD:n lisäksi muutkin strategiat tähtäsivät selkeästi pankkien myyntiin ulkomaisille omistajille, esimerkiksi Kroatiassa pankkeja myytiin ahkerasti ulkomaisille sijoittajille erityisesti 1990-luvun puolivälissä. Ahkera myynti johti jopa liian monen pankin syntymiseen ja suunnitelmia peruttiin, koska markkinoille oli syntynyt liian nopeasti liikaa epäterveitä toimijoita. Siirtymäprosessin myötä muutoksesta innostuttiin toisinaan liikaa. Uudet ulkomaiset toimijat onnistuivat joissain tapauksissa aiheuttamaan ylimääräistä kaaosta ja epävakautta markkinoilla.

Edellä kuvattujen strategioiden tarkoituksena oli lisäksi helpottaa teknologioiden ja tietotaidon siirtymistä ulkomaisilta omistajilta siirtymätalouksiin. Korkean profiilin sijoitusrahastojen ja instituutioiden omistajuuden uskottiin olevan positiivinen ja kiinnostusta herättävä signaali ihmisille ja vaikutuksien odotettiin ulottuvan työmarkkinoille asti. Tämä johti esimerkiksi pankkien parantuviin mahdollisuuksiin palkata korkeasti koulutettua henkilöstöä. Pankkeja ei nähty markkinoilla enää niin riskipitoisina ja rahoituksen hinta laski luottamuksen parantuessa. Halvemman rahoituksen hankinta oli helpottunut nimekkäiden omistajien vuoksi (Bonin ym. 2005a:36).

Poikkeuksia strategioissa toki löytyy, eivätkä instituutiot aina ole olleet mukana uusien pankkien perustamisessa. Kaikissa maissa ei keskitytty pakonomaisella tavalla uudistuksiin, esimerkiksi Slovenia vältti myyntiä ulkomaisille ja keskittyi ainoastaan kahden vahvan kotimaisen pankin luontiin. Tämäkin oli varmasti hyvä vaihtoehto, sillä muissa maissa liian löysä perustamislainsäädäntö oli todistettavasti aiheuttanut paljon ongelmia. Slovenia, joka jätti omistusosuuksia valtiolle, pärjäsikin myös yllättäen kaikkein parhaiten eräissä tutkimuksessa taloudellisesta suorituskyvystä. Slovakiassa talletusten ja lainojen määrä, sekä investointien rahoittaminen oli monen siirtymätalouden vertailujoukossa korkeinta. Toinen poikkeus yleisestä linjasta on Romania, joka myi pankeistaan noin puolet ulkomaisille, toisen puolen jäädessä valtion omistukseen (Bonin 2004:150-151).

Mainittava instituutio on myös Maailmanpankki, joka on markkinoiden vapauttamisessa merkittävästi mukana ollut järjestö. Pankki avusti talouksia alkuvuosina organisoimalla ystävyyssopimuksia, joita kokeiltiin muutamissa Itä-Euroopan maissa. Nämä sopimukset eivät kuitenkaan onnistuneet kovinkaan hyvin. Sopimuksissa ulkomainen pankki otti pieniä osuuksia heikosta kotimaisesta pankista ja kotimaisen pankin oli tarkoitus kehittyä ja valmistautua lopulta irtoamaan omaksi menestyväksi yksikökseen. Tällainen ulkomainen omistusmuoto ei tuottanut tulosta, sillä kyseiset pankit eivät lopulta olleetkaan kovin halukkaita avustamaan ja opettamaan tulevia kilpailijoitansa. Tämä on täysin ymmärrettävää, sillä liian hyvin toimivasta kilpailijapankeista olisi koitunut liiaksi tulevaisuuden uhkaa (Ábel&Siklos 2004:112,116; Weill 2003:572).

Euroopan unioni on kolmas maininnan ansaitseva liitto, sillä sen jäsenyys on toiminut eräänlaisena tavoitteena ja länsimaisen tapojen omaksuminen kannusteena siirtymätalouksissa. Vuonna 2001 Euroopan unioniin hyväksytyissä siirtymätalouksissa ulkomaisia pankeja oli paljon enemmän (58 % pankeista ulkomaisessa omistuksessa) kuin niissä maissa, jotka olivat vielä unionin ulkopuolella (27 % pankeista ulkomaisessa omistuksessa). Tämä saattaa kertoa siitä, että markkinoiden vapautumiselle on ollut suotuisimmat olosuhteet joissain maissa, mikä on johtanut taloudellisen tehokkuuden parantumiseen. Mahdollisesti pankkisektorikin on ollut keskimäärin terveempi näissä maissa. Moni siirtymätalouksista on päässyt unioniin ja tutkielmani maista sen teki suuri osa vuonna 2004. Ennen Euroopan unioniin liittymistä mailta on odotettu

markkinoiden liberalisointia ja suurempaa ulkomaalaisomistusta kaikilla toimialoilla, mikä kertoo siitä, että markkinatalouden uskotaan usein olevan toimivin ja tehokkain talousjärjestelmä (Naaborg & Lensik 2008:550; Bonin 2004).

Edellä mainittujen ulkomaisten vaikuttajien lisäksi oli myös maakohtaisia agendoja, esimerkiksi Unkarissa ja Puolassa. Yleisesti strategioiden tarkoituksena oli avustaa pankkeja ulkomaisten sijoittajien löytämisessä ja toiveissa oli pysäyttää valtionpankkien taloudellisen tilanteen huonontuminen. Toisinaan nämä strategiat onnistuivat hyvin, mutta uudistuksilla saatiin aikaan myös pieniä pankkeja, jotka eivät kovin elinkelpoisia sitten lopulta olleetkaan.

## 2. Päämies–agentti -teoriat

Luku kaksi on teorialuku, jossa esittelen päämies–agentti -teorioita, joihin liittyvät kaksi osapuolta, päämies ja agentti. Päämies–agenttiongelmien käsittelen erikseen alalukuina. Haluan tarkastella omistustyyppien merkitystä suorituskäytön ja tehokkuuteen päämies–agentti -teorioiden avulla, koska teoriat ovat tunnettuja ja hyvin suosionsa säilyttäneitä. Ne tarkastelevat omistajuuden ja johdon eriyttämisestä aiheutuvia ongelmia, mikä sopii hyvin tutkielmaani, jonka tarkoitus on löytää tehokkain omistuksen rakenne siirtymätalouksien pankeissa. Esimerkiksi informaation epäsymmetria kohtelee eri tavalla omistuksen rakenteeltaan erilaisia pankkeja, mistä aiheutuu pankeille agenttikustannuksia. Kustannukset vaikuttavat pankkien tehokkuuteen ja suorituskäytön.

Yrityksen omistusrakennetta voi tarkastella lisäksi päämies–agentti -ongelman avulla. Selkeyden vuoksi käsittelen näitä kolmea ongelmaa myöhemmin omina alalukuinaan yksityiskohtaisemmin ja paljon esimerkkejä käyttäen. Päämies–agentti -ongelmaan liitetään kirjallisuudessa usein kolme ongelmaa: haitallinen valikoituminen, ”moral hazard” -ongelma ja erilaisista intresseistä johtuvat agenttikustannukset. Haitallinen valikoituminen ja moral hazard johtuvat epäsymmetrisestä informaatiosta ja erilaisista intresseistä, ja aiheuttavat niin sanottuja agenttikustannuksia. Edellä mainittuja ongelmia organisaatioissa ei siis olisi, jos informaatio olisi täydellistä ja tavoitteissa ei olisi ristiriitoja (Kivistö, Jussi 2007:17-18).

Päämies–agentti-teorioita tai agenttikustannuksia on käsitelty muutamissa tutkimuksissa liittyen pankkien omistustyyppiin ja tehokkuuteen, esimerkiksi Altunbas, Evans & Molyneux tutkimuksessaan (2001) tai Ghosh, Harding & Phani (2007). Yleisellä tasolla teorian eteenpäin viejinä puhutaan usein ainakin Jensenin & Mecklinin (1976) agenttiteoriasta, jossa painotetaan erilaisien sopimusten tärkeyttä tehokkuuden ylläpitäjänä. Omassa tutkielmassani tarkoitan Jensen & Mecklinin (1976) työtä kirjoittaessani agenttiteoriasta päämies–agentti -teorioiden sijaan. Lisäksi Faman (1980) työ on alalla tunnettu ja sen mukaan johdon ja omistuksen erottaminen on taloudellisesti tehokasta suurissa yrityksissä. Vastaavanlaisiin teemoihin on otettu kantaa kuitenkin jo paljon aikaisemmin. Esimerkiksi Smith on kirjoittanut 1700-luvun lopulla johdon

tavoista ja mieltymyksistä käyttää yrityksen rahoja (Jensen & Mecklin 1976:305, 327). Mielestäni kaikkia tutkimuksia ei kuitenkaan ole järkevää tuoda esiin tässä tutkielmassa.

Agenttiteoria tutkimuksessa on kaksi päälinjaa, jotka ovat vapaasti suomennettuna ”positiivinen agenttiteoria” ja ”päämies–agentti” -kirjallisuus. Molemmissa suunnissa keskeistä on agentin ja päämiehen välinen sopimus, jossa molemmat osapuolet pyrkivät maksimoimaan omaa hyötyään. Suhtautuminen organisaatioon ja yksilön käyttäytymiseen on siis melko samanlaista näissä kahdessa päämies–agentti -teorioiden päälinjassa. Mainitsemani Jensenin & Mecklinin (1976) ja Faman (1980) työt ovat esimerkkejä positiivisesta agenttiteoriasta. Positiivinen agenttiteoria on tyypillisesti vähemmän matemaattinen ja perustuu empiirisiin havaintoihin. Nämä tutkimukset keskittyvät kuvaamaan tilanteita, joissa organisaation jännitteet ilmenevät, toimijoiden käyttäytymistä ja mahdollisia erilaisia intressejä, joita voi syntyä esimerkiksi osakkeenomistajan ja toimitusjohtajan välillä. Holmström (1979) on esimerkki päämies–agentti -kirjallisuudesta, joka on matemaattisempi, eikä perustu samalla tavalla empiriaan. Oletukset ovat matemaattisesti todistettuja ja seuraavat loogisesti toisiaan. Yksilöt ovat tässä linjassa täydellisen rationaalisia ja päämäärä on määritellä optimaalisin sopimusmalli päämies–agentti -suhteessa (Kivistö, Jussi 2007:7-10, 16).

Agenttisuhteilla tarkoitetaan yleensä organisaatioon kuuluvia yksittäisiä päämiehen ja agentin välisiä suhteita ja sopimusta. Joskus on kuitenkin mahdollista pitää myös koko organisaatiota yksikkönä, jos se on mahdollista tietyssä tilanteessa määritellä kaikilta intresseiltään homogeeniseksi. Agenttisuhteita ilmenee yrityksissä, koska päämiehen on palkattava agentti toimimaan puolestaan, koska häneltä saattaa puuttua taidot suoriutua kiitettävästi tai ylipäänsä ollenkaan agentin tehtäväkentästä. Omistuksen ja vallan eriyttämisestä aiheutuu seurauksia ja agenttiteorian idea on tilanne, jossa päämies palkkaa agentin toimimaan puolestaan epätäydellisen informaation vallitessa. Ongelmat päämies–agentti-teorioissa liittyvät tämän agenttisuhteen välisen sopimuksen kannustavuuteen ja valvontaan (Kivistö, Jussi 2007).

Agenttiteorian mukaan agenttisuhteita voi olla organisaatiossa useita. Yksinkertaisen mallin lisäksi monimutkaisemman mallit ovat mahdollisia, joissa on monia päämiehiä tai agenteja (Jensen & Meckling:308). Pankin hallituksen eli osakkeenomistajien

edustuksen ja toimitusjohtajan suhde ei myös suinkaan ole ainut agenttisuhte pankin organisaatiossa, vaan sellainen on myös esimerkiksi asiakkaiden (päämiehien) ja pankkivirkailijan (agentin) välillä, konsernijohtajan (päämies) ja aluejohtajan (agentti) välillä ja niin edelleen. Usein agenttiteoriassa tarkastellaan kuitenkin hallituksen tai osakkeen omistajien ja toimitusjohtajan välistä suhdetta.

Agenttisuhteen ylläpitämisestä aiheutuu lisäksi kustannuksia. Jensen & Meckling (1976) lanseerasivat niin sanotun agenttikustannus-käsitteen, joka tarkoittaa agentin hallinnasta päämiehelle syntyviä kustannuksia. Näiden kustannuksien tarkastelu sopii tutkielmaani, jossa tarkastelen omistuksen rakenteen vaikutusta pankkien tehokkuuteen eli kulu ja tuottosuhteeseen. Ongelma, jossa organisaation agentti pitäisi saada maksimoimaan hyötyä samalla tavalla kuin päämies, on Jensenin & Mecklinin (1976) mielestä yleinen ongelma ja löydettävissä jokaisesta organisaatiosta. Päämies-agentti -teorioiden ja päämies-agentti -ongelman tarkastelu sopii työhöni, koska haluan löytää tilannekohtaisia selityksiä omistustyypin merkityksestä suorituskyvyn ja tehokkuuden kannalta. Näitä havaintoja esittelen myöhemmin luvussa neljä.

Päämies-agentti-teorioiden kannalta keskeistä ovat lisäksi erilaiset riskipreferenssit. Ne ovat keskeisiä alaluvuissa esittelemissäni päämies-agentti -ongelmissa, joissa päämiehen ja agentin väliseen suhteeseen liittyy erilainen suhtautuminen riskiin. Agentti on usein riskiä kaihtava ja päämies halukkaampi tai neutraali riskiä kohtaan. Agentti ei välttämättä ole valmis ottamaan riskiä yhtä paljon kuin päämies ottaisi hyötyä maksimoidakseen, joten päämiehen on tarjottava riittävä kompensatiota agentin riskinottohalukkuuden kasvattamiseksi. Organisaatiossa joudutaan päämies-agentti -teorioiden valossa tehokkuusongelmiin silloin, kun agentti ei saa riskistä mielestään tarpeeksi suurta korvausta (Bergen ym. 1992:4).

## 2.1. Haitallinen valikoituminen

Haitallisessa valikoitumisessa lopputulos tai käyttäytymismalli tulee olemaan jokin toivottua ratkaisua huonompi vaihtoehto. Bergen ym. (1992) jakavat haitallisen valikoitumisen sopimuksen jälkeisiin ja sopimusta edeltäviin ongelmiin. Sopimuksen

jälkeisissä ongelmissa päämiehen puutteellinen tietämys asiasta voi johtaa epätoivottuun ratkaisuun, koska agentilla on tieto ja valta tehdä organisaatiossa itseään miellyttävät toimenpiteet. Päämiehen mahdollisimman hyvällä tuntemuksella organisaatiosta tällaiset tilanteet olisi paremmin vältettävissä. Toisaalta agentti on tehtävässään juuri siksi, koska hän on kaikista pätevin hoitamaan yrityksen päivittäisiä toimia. Sopimusta edeltävissä ongelmissa päämiehen puutteellinen tietämys agentin tyypistä voi johtaa epätoivottuun lopputulokseen tai käytökseen. Esimerkiksi työhaastattelutilanteessa saattavat pimentoon jäädä agentin epähalutut ominaisuudet, jotka olisi tärkeää pystyä selvittämään ennen sopimuksen syntymistä.

Toimitusjohtajan ja hallituksen eriyttäminen ei vielä takaa tehokkuutta, sillä hallituksen on vaikea tietää, kuinka yrityksen voitto maksimoidaan ja tehokkuus kasvaa. Jensenin & Mecklinin (1976) mukaan päämies pystyy paremmin valvomaan agentin toimintaa silloin, kun sillä on hyvin tai yhtä paljon tietoa kuin agentilla. Toisaalta pidän kuitenkin todennäköisenä, että toimitusjohtajalla on aina jotain sellaista hiljaista tietoa, mihin hallitus ei millään pääse käsiksi. Tällaista tietoa kutsutaan yksityiseksi informaatioksi. Yksityinen informaatio voi olla myös agentin tapa toimia, jota päämies ei tiedä tai ei osaa ennustaa. Esimerkiksi Bergen ym. (1992) kirjoittaa niin sanotusta hidden action-mallista, joka perustuu informaation epäsymmetriaan, josta aiheutuu epähaluttu käytös ja lopputulos. Optimitilanne eli täydellinen informaatio osapuolien välillä on tavoiteltava tila, koska silloin johdon kannustimet ja mahdolliset tulokseen liittyvät kannustimet ovat helpointa asettaa. Tällainen optimitilanne on kuitenkin käytännössä mahdoton.

Päämies–agentti-teorioihin liittyvät organisaatiossa olevat monet agenttisuhteet. Pankin sidosryhmissä haitallinen valikoituminen vaikuttaa muissakin suhteissa kuin pelkästään toimitusjohtajan ja hallituksen välillä. Näitä muita suhteita ovat esimerkiksi suhde ostajan ja myyjän välillä tai toimitusjohtajan ja pankkitoiminnan valvojan välillä. Myyjän ja ostajan välisessä suhteessa informaation epäsymmetria vähenee, jos asiakkailla on hyvät mahdollisuudet arvioida laatua. Asiakkaalla ei kuitenkaan voi varmaankaan ikinä olla tietoa ostettavasta tuotteesta yhtä paljon kuin myyjällä, ja siksi asiakas joutuu usein luottamaan tai olla luottamatta myyjän antamaan informaatioon tuotteen ominaisuuksista. Pankin ja asiakkaan välillä informaation epäsymmetrian



ongelmaa voi vähentää esimerkiksi talletussuojan avulla. Tallettaja ei voi olla varma, kuinka pankki hänen rahansa käyttää, mutta talletussuoja tuo ainakin suojan rahojen takaisin saamiseksi. Toinen informaation epäsymmetrian vähentäjä on esimerkiksi Suomessa Finanssivalvonnan kaikkia pankkeja koskeva niin sanottu hyvä pankkitapa, joka velvoittaa pankit kertomaan tuotteistaan kattavasti ennen asiakkaan ostopäätöstä.

Markkinoilla saattaa olla muutama hyvä toimija tai tuote ja paljon huonompia, ja tällaisissa tilanteissa epäsymmetrinen informaatio voi johtaa laadun heikkenemiseen eli haitalliseen valikoitumiseen. Näin voi käydä joko yksittäisellä toimijalla tai koko sektorilla. Yksittäinen toimija voi pyrkiä kustannusten vähentämiseen laatua heikentämällä, vaikka myisikin tuotteen kuitenkin edelleen samalla hinnalla kuin muut kilpailijat. Toimialalla tämä tarkoittaa sitä, että markkinoiden laadukkaimmat toimijat saattavat kadota markkinoilta kokonaan, koska asiakkaat eivät pysty havaitsemaan parempaa laatua huonon laadun seasta epäsymmetrisen informaation vallitessa. Toisaalta, eri laatuista tuotteita olisi mahdollista myydä eri hinnoilla, jos informaatiota olisi riittävästi saatavilla, ja ostajalla siten mahdollisuuksia tunnistaa parempi laatu (Akerlof 1970; Brown & Sessions 2004). Edellä kuvattu tilanne toimii varmasti myös toisinpäin eli tilanteessa, jossa myyjällä ei ole asiakkaasta tarpeeksi informaatiota. Pankeissa luottoja hinnoitellaan eri lailla riippuen asiakkaan riskisyydestä, joka pankin täytyy määrittellä. Silloin kun asiakkaan riskiä ei pystytä tai haluta määrittellä tarpeeksi tarkasti joudutaan tilanteeseen, jossa jokainen asiakas joutuu maksamaan luotostaan enemmän. Tällä tavoin vähennetään mahdollista haitallista valikoitumista, eli tässä tilanteessa luottotappioiden syntymistä. Informaation epäsymmetrian vuoksi markkinoille aiheutuu epätoivottua tehottomuutta, koska lainat saattavat olla suhteettoman kalliita niille, joilla maksukykyä olisi enemmän.

Ratkaisuja informaation epäsymmetriasta aiheutuvaan haitalliseen valikoitumiseen ovat esimerkiksi seulonta (screening) ja signaointi (signaling). Nämä liittyvät päämiehen ja agentin väliseen strategiaan ja tarkalleen ottaen siihen, kumpi tekee siirron ensin. Seulonnassa päämies pyrkii erilaisin menetelmin selvittämään agentin ominaisuudet, jotta virheilä välttyttäisiin. Seulonnassa aiheutuu yritykselle kuluja, joiden kuitenkin on tarkoitus olla pienempiä kuin oikeanlaisen agentin valinnasta vastaavasti aiheutuva hyöty. Signaointi tarkoittaa sitä, kun agentti pyrkii esittämään intressinsä ja

kyvykkyytensä päämiehen vakuuttaakseen. Esimerkiksi pankin myydessä tuotteita olisi tehokasta, että myyjä esittelisi tuotteen hyödyt ja riskit läpinäkyvästi (signalointi) ja päämies arvioisi tuotetta tekemällä vertailua eri pankkien tuotteiden välillä sekä kysymällä neuvoa eri pankkien edustajilta (seulonta). Signalointi ja seulonta toimivat kuitenkin päinvastoin esimerkiksi lainaprosessissa. Luoton myöntämisessä nimittäin pankin tulisi kaikin keinoin selvittää asiakkaan maksukyky ja investoinnin kohde (seulonta) ja rahoituksensaajan tulisi esitellä kohde ja tarkoitus mahdollisimman läpinäkyvästi pankille, jossa luotto myönnetään ja vieläpä kohtuulliseen hintaan (signalointi) (Bergen ym. 1992:6).

## 2.2. Moral hazard

Moral hazard -ongelma esiintyy sopimuksen teon jälkeen ja tarkoittaa päämiehelle aiheutuvaa ongelmaa saada agentti toimimaan päämiehen haluamalla tavalla. Toimitusjohtajalla voi olla hallitukseen verrattuna erilaiset intressit tai taipumus huilailulla, mikä saattaa johtaa tuotanto/panos-suhteen heikkenemiseen. Epäsymmetrinen informaatio voikin johtaa haitallisen valikoitumisen lisäksi moral hazard -ongelmaan. Ongelmia syntyy silloin, kun päämiehellä ei ole tarpeeksi keinoja valvoa ja vaikuttaa agentin toimintaan. Moral hazard -ilmiö saattaa heikentää tuotantoa ja vaikuttaa tehokkuuteen seuraavilla tavoilla:

1. Tuotanto vähenee panoksen pysyessä ennallaan
2. Tuotanto vähenee enemmän kuin mitä panoksia vähennetään

(Jones, Rowan & Pendlebury, Maurice 1992:5)

Moral hazard -ongelman välttäminen vaatii monitorointia päämieheltä ja aiheuttaa toisaalta myös kustannuksia. Ongelmia aiheutuu erityisesti silloin, kun informaation epäsymmetria on todella suuri. Silloin agentin omat intressit saattavat houkutella pimentämään tietoa tai antamaan väärää tietoa päämiehelle (Bergen ym. 1992:3). Ongelma oli ilmeisesti todellinen siirtymätalouksien pankkisektorilla, koska useissa

perehtymissäni tehokkuutta koskevista tutkimuksista ja artikkeleista tunnustetaan moral hazard, mikä on vaikeuttanut markkinoilla toimimista siirtymätalouksien pankeissa.

Ongelmaan on kaksi ratkaisua, jotka ovat vapaasti suomennettuna käyttäytymiseen perustuvat sopimukset ja tuotokseen perustuvat sopimukset. Ensimmäisessä monitoroinnin ja palkitsemisen kohteena ovat agentin toiminta ja toisessa agentin aikaansaama lopputulos. Ensimmäisessä monitoroinnin keinoja ovat tarkka budjetointi, raportointi ja esimerkiksi tuntipalkkaus. Jälkimmäisessä parempaan tulokseen voidaan kannustaa esimerkiksi tulospalkkiojärjestelmällä tai provisiopalkalla. Oikeantyyppinen sopimus on tärkeä, koska silloin agentti saadaan toimimaan päämiehen tahdon mukaisesti ja monitoroinnin keinojen käyttäminen on tarkoituksenmukaista ja tehokasta (Bergen ym. 1992:3-5). Pankissa toimihenkilö voi monitoroida asiakkaita valvomalla heidän maksuliikettä ja selvittämällä käytetäänkö esimerkiksi laina niin kuin on sovittu. Asiakas puolestaan voi monitoroida pankkia perehtymällä vastaaviin toisten pankkien rahastojen tuottoihin. Pankkisuhteessa pitkäaikainen asiakassuhde saattaa olla kustannustehokkaampi, koska monitorointi muuttuu helpommaksi ja kustannustehokkaammaksi asiakkaan tuntemisen vuoksi.

Toimintaan perustuvat sopimukset ovat järkeviä silloin, kun kustannukset valvonnasta ovat suhteellisen pieniä. Lisäksi ne ovat järkeviä silloin, kun erot päämiehen ja agentin intressien välillä ovat suhteellisen pieniä. Tulokseen pohjautuvat sopimukset ovat teorian mukaan järkeviä silloin, kun päämiehellä on paljon mahdollisuuksia vaikuttaa lopputulokseen ja se on helppoa. Silloin ympäristö ei aiheuta esteitä esimerkiksi tiukalla pankkivalvonnalla. Agentin suhde riskiinkään ei saa olla erityisen välttelevä, jos sopimuksesta palkitseminen perustuu lopputulokseen. Tulokseen perustuvia sopimuksia käytetään silloin, kun toimenpiteiden valvonta pitkin prosessia on hankalaa tai kallista (Bergen ym. 1992:3-5). Tulokseen perustuvissa sopimuksissa on monien tutkijoiden mukaan sama periaate kuin markkinoilla yleisesti on nähtävissä – jos agentti ei ole tyytyväinen kompensaation hän voi vaihtaa päämiestä. Yleiseen kompensaation suuruuteen markkinoilla vaikuttaa päämiehen ja agenttien määrä. Hinnan voi sanella se osapuoli, joka on markkinoilla vähemmistönä.

### 2.3. Agenttikustannukset

Epäsymmetrisestä informaatiosta aiheutuvat haitallinen valikoituminen ja moral hazard aiheuttavat agenttikustannuksia. Hallituksen tehtävänä on päämies-agentti -teorioiden mukaan valvoa johtoa ja näin edistää osakkeenomistajien etuja. Päämies ja agentti ovat eriytetty, koska toimitusjohtaja käyttäytyisi luultavasti enemmän omien intressien mukaisesti eikä osakkeen omistajien intressien mukaisesti, jos päämies ja agentti olisivat yksi ja sama toimija. Eriyttämisen avulla kurin määrä ja mahdollisesti tehokkuus lisääntyvät. Sopimuksen idea osapuolien välillä on päämiehen toimesta tapahtuva päätöksentekovaltuuksien delegointi agentille. Riskinä on, että agentti alkaa käyttää valtuutustaan väärin, joten agentti on motivoitava toimimaan päämiehen tahdon mukaisesti. Agenttikustannukset tarkoittavatkin niitä tappioita päämieheltä, jotka seuraavat mm. agentin monitoroinnista, valvonnasta ja kannustamisesta. Jensen & Meckling (1976) määrittelivät agenttikustannukset seuraavasti:

- 1) valvonnasta aiheutuvat kustannukset päämiehelle (monitoring expenditures)
- 2) sitouttamiseen liittyvät kustannukset agentille (bonding expenditures)
- 3) jäännöskustannukset (residual loss)

Tärkeää on osata asettaa kustannukset oikealle tasolle niin, että ne ovat hyötyjä suuremmat. Valvontakustannukset tarkoittavat kuluja, jotka aiheutuvat päämiehelle agentin toimien tarkkailusta. Bergen ym. (1992) kirjoittavat joko käyttäytymiseen tai tulokseen perustuvista sopimuksista ja niiden kustannuksista (Bergen ym. 1992:4). Kulut tulevat toimintaan liittyvien sopimuksien ohjailusta, kuten raporttien täyttamisestä tai auditoinnista. Pankin sisällä organisaatiossa esimerkiksi toiminnan monitorointia suoritetaan johtoportaan ylhäältä alaspäin ja lisäksi monitasoisesti. Lisäksi valvontakuluja voi aiheutua tulokseen pohjautuvien sopimuksien täyttamisestä, eli mahdollisesta tulospalkkauksesta. Erityisen paljon yksityistä informaatiota omaaville agenteille täytyy myös maksaa enemmän, jotta he antaisivat kaiken panoksensa yrityksen suorituskyvyn hyväksi. Sitouttamiskustannukset ovat kyseessä silloin, kun agentti pyrkii vakuuttamaan päämiehen toimintansa oikeellisuudesta ja

erinomaisuudesta. Agentti saattaa joutua lupaamaan esimerkiksi kompensatiota, jos päämiehelle aiheutuu harmia. Jensen & Mecklingin (1976) kolmas kulutyyppe – eli jäännöskustannukset, tarkoittavat niitä kuluja, joilla ei ole saatu aikaan toivottua lopputulosta ja päämiehelle on aiheutunut hyötyjen sijaan hyvinvointitappiota muun muassa erilaisien intressien vuoksi.

Asiakas ja toimihenkilö muodostavat pankissa yhden agenttisuhteen. Usein asiakas ajatellaan päämieheksi ja myyjä agentiksi, mutta esimerkiksi lainantilanteessa tilanne on toisinpäin. Tällaisessa tilanteessa pankki on päämies, joka joutuu käyttämään resurssejaan asiakkaan ja hänen investointiensa valvontaan. Jensenin & Mecklingin (1976) sitouttamiskustannukset agentille eli asiakkaalle ovat esimerkiksi asiakkaan kiinteistön panttauksesta aiheutuva haitta.

Agenttikustannuksien on oltava oikealla tasolla hyötyyn nähden niin, että hyötyä aiheutuu kustannuksia enemmän. Päämies-agentti -teorioihin liittyy itsekäs ihmiskäsitys, jonka mukaisesti agentti pyrkii tavoittelemaan omaa etuaan. Agentilla on taipumusta huilailuun, jonka vuoksi se tarvitsee kannustusta ja palkkioita, jotka aiheuttavat ylimääräisiä kustannuksia. Kustannukset ovat kuitenkin usein välttämättömiä, jotta saavutettaisiin päämiehen voitonmaksimoinnin tavoitteet. On syytä miettiä onko järjestelmässä jotain vikaa, jos valvonnasta aiheutuu kustannuksia enemmän kuin hyötyä.

Agenttikustannuksien suuruuteen vaikuttavat muun muassa tuotoksen mitattavuus ja epävarmuus. Helposti mitattava tuotos on helpompi valvoa ja agentti siitä palkita. Lisäksi kustannuksiin vaikuttavat agentin työnkuva. Agentin toimintaa on helpompi valvoa työnkuvan ollessa selkeä verrattuna tilanteeseen, jossa tehtävissä ei ole ollenkaan rutiininomaisuutta. Agentti-päämies-suhteen kustannuksiin vaikuttavat myös agenttisuhteen pituus. Pitkässä suhteessa osapuolet tulevat tutummiksi toisiinsa ja kulut vähenevät, koska päämies oppii asioita agentista. Myös intressien erilaisuus vaikuttaa kustannuksiin, sillä pienemmillä erimielisyyksillä valvontaa ei tarvita yhtä paljon (Kivistö, Jussi 2007:26-27).

### 3. Pankkien tehokkuus Itä-Euroopan siirtymätalouksissa

Tässä luvussa selvitan tarkasti omistuksen rakenteeltaan erilaisten pankkien tehokkuutta. Tehokkuuden arvioinnissa apuna on runsas empiirinen kirjallisuus. Tämän luvun havainnot ovat tärkeitä ja ne toimivat keskeisessä osassa luvussa neljä, jossa pyrin löytämään yhtymäkohtia tehokkuudesta ja omistuksen rakenteesta päämies-agentti -teorioiden toimiessa viitekehyksenä. Siirtymäprosessin edetessä tulokset ovat olleet erilaisia, joten pyrin tässä luvussa selvittämään eroja eri aikajaksojenkin välillä.

Tehokkuuden selvittämiseksi olen valinnut tutkimukseeni kolme erilaista tehokkuuden määrittäjää: Kustannus- ja tuottotehokkuus, kokonaispääoman tuotto prosentti tilikaudella eli ROA ja oman pääoman tuotto prosentti tilikaudella eli ROE, sekä korkokate. Näille kolmelle tehokkuuden tyyppille on tutkielmani kannalta hyvät perustelut, jotka kerron seuraavaksi. Kustannus- ja tuottotehokkuus-käsitteet näkyvät erittäin usein alan kirjallisuudessa siirtymätalouksien pankkien tehokkuudesta. Lähes jokaisessa tutustumassani empiirisessä tutkimuksessa onkin käytetty jonkinlaista tuotto- tai kustannusfunktiota. ROA:n ja ROE:n olen valinnut siksi, että ne ovat liiketaloudessa varsin keskeisiä ja usein käytettyjä pääoman tuottoasteen tunnuslukuja. Luvut kertovat, kuinka paljon omalle tai koko pääomalle on kertynyt tuottoa tilikauden aikana. Korkokatteen olen valinnut siksi, että se on juuri tällä erikoisalalla eli pankkisektorilla erittäin keskeinen tehokkuuden mittari. Tehokkuutta voi toki analysoida monella muullakin tavalla, ja muita tapoja tutkimuksissa myös näkyy, mutta itse olen katsonut olennaisimmiksi nämä kolme mittaria.

Mielestäni on lisäksi erittäin tärkeää ymmärtää tehokkuuden taustalla vaikuttavia tekijöitä ja sitä, miksi tulokset tehokkuudessa ovat olleet erilaisia. Omistuksen rakenteeltaan erilaiset pankit ovat pärjänneet toisinaan huonommin jollain tietyllä tavalla mitatussa tehokkuudessa, ja toisinaan paremmin. Tämän vuoksi käsittelem tehokkuuden mittareiden lisäksi vielä niitä asioita, jotka ovat vaikuttaneet tehokkuuteen. Pankkien tehokkuutta voidaan selittää esimerkiksi paremmalla teknologialla, paremmilla johtamistaidoilla tai halvemalla rahoituksella. Tutkimustuloksia tarkasteltaessa on tärkeää huomioida mahdolliset harhaa aiheuttavat tekijät. Yksi endogeenisuusharha on koko, joka kuitenkin on huomioitu monissa tutkimuksissa

laittamalla se regressioon yhdeksi selittäväksi tekijäksi. Näin on tehnyt esimerkiksi Bonin ym. (2005a) tutkimuksessaan. Suuri pankki saattaa olla mittakaavaetujensa puolesta kannattava ja siirtymätalouksissa suurimpia pankkeja olivat usein vanhat valtionpankit. Ulkomaiset pankit olivat pienempiä erikoistuneita yksiköitä.

Lisäksi vapaa pääsy markkinoille johti siihen, että kotimaan parhaat pankit vallattiin nopeasti ensimmäisenä. Monen muun tutkimuksen tapaan Bonin ym. (2005b) tutkimuksessa havaitaan, että aikaisemmin yksityistetyt pankit ovat tehokkaampia kuin myöhemmin yksityistetyt pankit. Tutkimuksissa tämän havainnon syytä on usein kuitenkin vain arvailtu. Olisi erittäin mielenkiintoista tutkia esimerkiksi aineiston yhtä tehokkaiden pankkien kehitystä jollain tietyllä aika periodilla, jotta saataisi viitteitä siitä, minkälainen omistuksen rakenne on mahdollistanut parhaimman kehityksen esimerkiksi kustannus- tai tuottotehokkuudessa. On havaittu, että jäljelle jääneet pankit ovat olleet tehottomampia ja tarjonneet kalliimpia ja pienemmän valikoiman palveluita verrattuna uusiin yksityistettyihin pankkeihin. Taulukoissa havaitaan, että ulkomaiset pankit ovat pärjänneet usein hyvin, mikä saattoi johtua siitä, että nämä ostivat vain tarpeeksi terveitä pankkeja. Siirtymäprosessin alussa uusia ulkomaisia pankkeja kohdeltiin epäsuotuisasti myymällä pankit kalliimmalla hinnalla, joten pidän mahdollisena, että kotimaisille yksityisille pankeille haluttiin myydä lisäksi kaikkein kilpailukykyisimmät pankit. Tämän jo alkujaan suosivan asetelman vuoksi kotimaisten yksityisien pankkien tehokkuuden pitäisi mielestäni näkyä selkeämmin tutkimuksissa, jos kyseinen omistuksen rakenne olisi paras. Ulkomaiset pankit ovat suoriutuneet useissa tutkimuksissa yhtä hyvin tai paremmin kuin kotimaiset pankit, vaikka erilaisia tuloksia toki löytyy.

Tässä luvussa on olennaista ymmärtää mitä tarkoittavat omistukseltaan erilaiset pankit. Tutkimuksissa pankit ovat jaettu tyypillisesti ainakin kolmeen ryhmään: valtionpankit, kotimaiset yksityistetyt pankit ja ulkomaiset pankit. Yleisesti määrittelen yksityistetyt pankit siten, että pankki on kotimainen (tai ulkomainen) silloin, kun osakeomistuksella suurin määräysvalta on kotimaisilla (tai ulkomaisilla) omistajilla. Valtionpankissa määräysvalta on valtiolla, eikä ulkomaalaisomistus ole tietenkään mahdollista. Joissain tutkimuksissa tuloksia vertailtaessa ulkomaalaisomistus on saatettu eritellä vielä tarkemmin: osittain ulkomainen, suurimmaksi osaksi ulkomainen ja strategisen

ulkomaisen sijoittajan omistama pankki. Strategisilla tai institutionaalisilla sijoittajilla viitataan esimerkiksi EBRD:n kaltaisiin suuriin toimijoihin, joista löytyy kappale johdantoluvussa. Lisäksi joissain tutkimuksissa yksityistetyt pankit ovat jaoteltu uusiksi siirtymäprosessin aikana perustetuiksi pankeiksi ja vanhoista valtionpankeista yksityistetyiksi pankeiksi.

Markkinoiden vapautumisen jälkeen koko pankkisektori on muuttunut tehokkaammaksi muun muassa kasvaneen kilpailun vaikutuksesta. On mielenkiintoista selvittää, onko jokin tietty omistuksen rakenne ollut suorituskyvyn kannalta tehokkain, vai ovatko kilpailun lisääntyminen ja markkinoiden avautuminen tuoneet vain yleistä tehokkuutta koko sektorille. Tutkimukset vuosien 1990 ja 2000 väliltä osoittavat, että markkinoiden vapautumisella oli positiivisia vaikutuksia ainakin koko sektorin laajuudessa. Valtiojohtoiset ja kotimaiset pankit ovat joiltain osin pitäneet tilastoissa kärkisijoja, ja ulkomaalaisomistus menestyksen selittävänä tekijänä ei ole varmaa. Tässä luvussa selviää muun muassa, että jonkinlainen yhdistelmä kotimaista ja ulkomaista kokemusta saattaa olla tehokkuuden kannalta hyödyllisintä. Esimerkiksi Fries ja Taci (2005) havaitsivat, että kaikkein tehokkain pankki on kotimainen yksityistetty pankki, jossa kuitenkin suuri osa on ulkomaalaisomistusta. Lainsäädännön ja aikaisemmin vallinneiden käytäntöjen tuntemisella on helppo hyväksyä olleen vaikutusta menestyksessä, ja se on helpottanut uusien toimintatapojen tuomista vanhojen päälle. Välillä pelkkä valtionpankin yksityistäminenkin on taannut pankille menestystä, vaikka usein strategisen ulkomaalaisomistajan omaavat pankit näyttävät pärjänneen kaikkein parhaiten (Mamatzakis ym. 2007:1167).

Miksi alan tutkimus on löytänyt hyvin erilaisia tuloksia pankkien suorituskyvyn ja omistustyyppin välille? Oikeanlainen omistusrakenne tehokkuuden kannalta riippuu varmasti hyvin paljon pankki- ja maakohtaisista muuttujista. Esimerkiksi Berger, Young ja Genay (2000) ovat selittäneet kolmella erilaisella teorialla tehokkuuseroja. General global advantage -hypoteesi korostaa, että ulkomaalaisomistus on edistysellinen tapa, johtuen pidemmälle kehittyneestä teknologiasta ja organisaatiosta, sekä organisaation kyvykkäämmistä työntekijöistä. Toisena he esittelevät Home field -teorian, joka puoltaa kotimaisten pankkien ylivoimaisuutta, koska paikallinen kulttuuri ja tavat ovat niille tuttuja. Kotimaiset pankit välttävät myös esimerkiksi ylimääräiset hallintokulut kohde-



ja isäntämaan välillä. Näiden kahden välillä on vielä Limited form of the global advantage -hypoteesi, joka ei määrittele tehokkainta omistustyyppiä, koska se vaihtelee maittain, eikä yleistyksiä voida järkevästi siksi tehdä. Usein tutkimuksissa todetaankin jonkinlaisen sekoituksen olevan hyödyksi, jolloin uusissa ulkomaisissa pankeissa olisi myös kotimaista sisäistä tietämystä kohdemaan markkinoista, mitä ulkomaisten toimijoiden on jopa mahdotonta oppia (Naaborg & Lensink 2008:546).

### 3.1. Kustannus- ja tuottofunktiot

Suurella osalla alan tutkimuksia keskeisessä osassa ovat kustannus- ja tuottotehokkuus. Silloin empiirisissä tutkimuksissa on mukana myös jonkinlaiset kustannus- ja tuottofunktiot, koska ne ovat keino tarkastella kustannuksien ja tuottojen riippuvuutta niihin vaikuttavista tekijöistä. Mielestäni on tärkeää esitellä yleiset kustannus- ja tuottofunktiot, jotta ymmärtää minkälaisista asioista termit kustannus ja tuottotehokkuus muodostuvat. Ymmärtäminen on tärkeää myös siksi, koska tulen myöhemmin erittelemään omistuksen rakenteeltaan erilaisien pankkien tehokkuutta esimerkiksi näiden mittarien avulla.

Pankkien tuottotehokkuutta eli kannattavuutta mitataan liikevoiton avulla. Se on hyvä mittari yrityksen koko suorituskyvyn mittaamiseksi. Pankki on tuottotehokas silloin, kun se onnistuu kasvattamaan liikevaihtonsa mahdollisimman suureksi. Tuottotehokkuuteen liittyvät lisäksi tasaisesti toimivat prosessit ja markkinoilla olevien riskien huomioiminen niin, että ne eivät vaikuta yllättäen tuotantoon. Tuottotehokkuuteen liittyvätkin oikein hinnoiteltu tuotos (output) ja panos (input). Tuottofunktion vasemmalla puolella oleva riippuva muuttuja, eli liikevaihto on riippuvainen sekä panos- että tuotostekijöistä. Panoksen täytyy olla oikeassa suhteessa kannattavuuden kannalta. Tuottofunktiossa oikealla puolella ovat tuottoon vaikuttavat tekijät eli muuttujat, joiden hinta on annettu eksogeenisesti.

Yleinen logaritmimuodossa esitettävä tuottofunktio:

$$\ln(\pi+\theta)_1 = \ln g(p_1, w_1, z_1, h_1) - u\pi_1 + v\pi_1$$

Yllä oleva tuottofunktio on syytä eritellä vielä tarkemmin. Funktion  $\pi$  on yrityksen tuotto ja  $\theta$  on tuotokseen lisättävä vakio, jotta luonnollisesta logaritmista saadaan positiivinen arvo. Muuttuja  $p$  on tuotoksien hintojen vektori,  $w$  muuttuja on panoksien hintojen vektori,  $z$  on kaikkien kiinteiden kustannuksien määrä ja  $h$  on markkinoilta ja ympäristöstä suorituskykyyn mahdollisesti vaikuttava muuttuja. Funktion lopussa oleva  $v\pi_1$  on satunnaismuuttuja ja  $u\pi_1$  tuotokseen vaikuttava tehottomuustekijä, jotka vähentävät tehokkuuden määrää verrattuna täydellisiin olosuhteisiin, joissa tehottomuutta ei ole. Yrityksen tuottavuus eli funktion arvo määritetään prosenttilukuna täydellisestä tehokkuudesta, joka on saavutettavissa täydellisissä olosuhteissa (Mester 2005:144.145).

Pankkien kustannustehokkuutta mitataan kokonaiskustannuksien avulla. Pankkien kustannustehokkuus mittaa sisäistä tehokkuutta, eli sitä kuinka hyvin henkilöstö- ja pääomaresurssit tulevat hyödynnetyksi. Resurssien tuottavuus on parempaa, kun panoksen hinta on alhainen ja turhat kulut ovat karsittu pois. Vasemmalla puolella on kokonaiskustannus, ja oikealla puolella ovat kokonaiskustannukseen vaikuttavat tekijät eli muuttujat.

Yleinen logaritmimuodossa esitettävä kustannusfunktio:

$$\ln C_t = \ln F(y_t, w_t, z_t, h_t) + u_t + c_t$$

Yllä oleva kustannusfunktio on syytä eritellä vielä tarkemmin. Tyypillisessä kustannusfunktiossa  $C$  = kokonaiskustannuksien määrä vuonna  $t$ . Vasemmalla puolella oleva  $y$ -muuttuja on tuotoksien määrien vektori,  $w$ -muuttuja on panoksien hintojen vektori,  $z$  on kaikkien kiinteiden kustannuksien määrä ja  $h$  on markkinoilta ja ympäristöstä tehokkuuteen vaikuttava muuttuja. Funktiossa  $u$  tarkoittaa tehottomuutta lisäävää tekijää, jonka vuoksi tehottomuus saattaisi nousta suuremmaksi, kuin mitä mallissa parhailla mahdollisilla käytännöillä on mahdollista saavuttaa.  $C$  on satunnaisvirhe johtuen esimerkiksi virheellisestä mittaustuloksesta (Mester 2005:140-143).

### 3.1.1. Kustannus- ja tuottotehokkuus siirtymätalouksissa

Kustannus- ja tuottotehokkuus ovat alan kirjallisuudessa paljon käytettyjä ja siksi olen valinnut ne tutkimukseeni. Ne erittelevät tehokkuuden kustannuksista, tuotoista tai molemmista johtuviksi. Olen halunnut itse selvittää, kuinka omistuksen rakenteeltaan erilaiset pankit ovat pärjänneet, kun tehokkuutta on mitattu näillä indikaattoreilla. Tämän vuoksi olen itse koonnut taulukot 1-4 alan tutkimuksien johtopäätöksistä, jotta ymmärtäisin paremmin tehtyjen tutkimuksien tuloksia. Taulukoissani olen jaotellut menestymisen tehokkuudessa seuraaviin tyyppeihin: kustannustehokkuuteen, tuottotehokkuuteen, molempiin ja ei kumpaankaan/epäselviin tuloksiin. Tässä luvussa käyn läpi itse tekemääni taulukkoa sekä kirjoitan paljon alan tutkimuksien havainnoista.

Taulukot ovat erinomaiset, koska niistä löytyy tieto siitä, minkälainen omistuksen rakenne on ollut tehokkainta eri tehokkuustyypeissä. Taulukot ovat jaettu selitettävän muuttujan eli kunkin tehokkuustyyppin mukaan. Taulukoissa on tieto tutkimuksen tekijöistä, kohteena olevista maista, tutkimusperiodista ja tutkimuksen johtopäätöksestä. Tärkein huomio taulukoista on mielestäni se, että yksityiset joko ulkomaiset tai kotimaiset pankit, ovat usein olleet valtionpankkeja tehokkaampia. Tarkemmin analysoituna todetaan usein juuri ulkomaisien pankkien olevan kotimaisia tehokkaampia, mutta tästä en tekisi vielä jyrkkiä johtopäätöksiä jommankumman omistuksen rakenteen hyväksi.

Taulukoista selviää myös, minkälaisia tutkimustuloksia on saatu yleisesti paljon, ja mitkä ovat olleet harvinaisempia johtopäätöksiä. Valtionpankit ovat olleet lähes poikkeuksetta tutkimuksissa tehottomin ratkaisu sekä kustannus- että tuottotehokkuudessa. Hieman kiisteltyä sen sijaan on tehokkuus yksityistettyjen kotimaisten ja ulkomaisten pankkien välillä. Lisäksi alueeseen tai tarkasteltavaan aikaperiodiin liittyen eroja kehityksessä on esiintynyt. Seuraavaksi esittelen taulukot 1-4 sekä niihin liittyvät tulkinnat.

**Taulukko 1**

| <b>Menestys<br/>kustannustehokkuudessa</b>               |                                    |               |   |
|--|------------------------------------|---------------|---|
| Fries & Taci (2005)                                      | 15 Itä-<br>Euroopan maata          | 1994–<br>2001 | Yksityiset kotimaiset ja<br>ulkomaiset pankit ovat<br>kustannustehokkaampia                       |
| Weill (2003)   | Puola ja Tšekki                    | 1997          | Ulkomaiset pankit ovat<br>kustannustehokkaampia   |
| Kraft, Hofler & Payne, (2002)                            | Kroatia                            | 1994–<br>2000 | Ulkomaiset pankit ovat<br>kustannustehokkaampia,<br>muut pankit yhtä<br>tehokkaita keskenään      |
| Nikiela & Opiela (2002)                                  | Puola                              | 1997–<br>2000 | Ulkomaiset pankit ovat<br>kustannustehokkaampia/<br>eivät tuottotehokkaampia                      |
| Grigorian & Manole (2002)                                | 17 Itä-Euroopan<br>maata           | 1995–<br>1998 | Ulkomaiset ja<br>valtionpankit ovat<br>kustannustehokkaampia                                      |
| Jemric & Vujic(2002)                                     | Kroatia                            | 1995–<br>2000 | Ulkomaiset ja<br>valtionpankit ovat<br>kustannustehokkaampia                                      |
| Opiela (2001)  | Puola                              | 1997–<br>1998 | Ulkomaiset pankit ovat<br>kustannustehokkaampia   |
| Yildirim & Philippatos (2002)                            | 12 Itä-Euroopan<br>maata           | 1993–<br>2000 | Ulkomaiset pankit<br>kustannustehokkaampia/<br>eivät tuottotehokkaampia                           |
| Kraft & Tirtifoglu (1998)                                | Kroatia                            | 1994–<br>1995 | Ulkomaiset pankit<br>kustannustehokkaampia  |
| Mertens & Urga (1998)                                    | Ukraina                            | 1998          | Valtionpankit ovat<br>kustannustehokkaampia/<br>eivät tuottotehokkaampia                          |
| Matousek & Taci (2002)                                   | Tšekki                             | 1993–<br>1998 | Kotimaiset yksityiset<br>pankit<br>kustannustehokkaampia  |
| Nonovsky & Tochkov (2009)                                | Bulgaria                           | 2005–<br>2009 | Ulkomaiset pankit<br>kustannustehokkaampia,<br>mutta erot ovat tasoittuneet<br>muihin verrattuna. |
| Fang, Hasan & Marton (2011)                              | 14 Itä-Euroopan<br>maata           | 1998–<br>2008 | Kotimaiset yksityiset ja<br>valtionpankit<br>kustannustehokkaampia                                |
| Kasman & Yildirim (2006)                                 | 8 Keski- ja Itä-<br>Euroopan maata | 1995–<br>2002 | Kotimaiset yksityiset ja<br>valtionpankit<br>kustannustehokkaampia                                |
| Mamazakis, Staikouras &<br>Koutsomanoli-Filippaki (2008) | 10 uutta EU-<br>maata              | 1998–<br>2003 | Valtionpankit<br>kustannustehokkaampia  |

Tutkimuksessaan Fries & Taci (2005) havaitsivat kustannustehokkuuden olevan hyvällä tasolla niissä maissa, joissa ulkomaisilla oli paljon omistuksia pankeissa. Tämä kertoo esimerkiksi hyvin levinneestä tiedosta eli spillover -efektistä. Siirtymäprosessi näissä kyseisissä maissa oli levinnyt pidemmälle ja tehokkuuserot omistustyyppien välillä kaventuivat edelleen ajassa, koska tietotaito levisi kotimaisien toimijoiden keskuuteen uusilta tulokkailta. Lisäksi Fries & Tacin (2005) tulokset kertovat markkinoiden suotuisammasta vastaanotosta ulkomaisille pankeille, minkä vuoksi turhia kuluja ei päässyt syntymään. Kirjoitin jo aikaisemmin siitä, että joissain maissa ulkomaisien pankkien jalkauttaminen on hankalampaa, koska valtiot suosivat politiikassaan kotimaisia pankkeja esimerkiksi pienempien maksujen ja suurempien tukien muodossa.

Erityisesti kustannustehokkuuden on usein havaittu olevan korkeammalla ulkomaalaisomisteisissa pankeissa. Lisäksi vaihteluväli kustannustehokkuuden tasossa on ollut pienempi pääosin ulkomaalaisomisteisissa kuin pääosin valtio-omisteissa pankkimaissa. Ulkomaalaisomistus siis tasoitti eroja tehokkuudessa, koska epäterveet pankit katosivat kovemmassa kilpailussa. Pankkien lukumäärän kasvu johti suurempaan kustannustehokkuuteen, sillä uusien toimijoiden paine pakotti kaikki markkinoilla toimivat pankit omistustyyppistä riippumatta keskittymään menestyksellisempään toimintaan. Huomiota oli kiinnitettävä toiminnastaan aiheutuviin kustannuksiin (Kořak, Zajc & Zorić 2009:86).

Taulukosta 1 selviää, että erityisesti varhaisemmat tutkimukset siirtymätalouksien pankeista (Opiela 2002, Kraft & Tirtifoglu 1998, Kraft, Hofler & Payne 2002 yms.) osoittavat ulkomaalaisomisteisten pankkien olleen kustannustehokkaampia. Tulos osoittaa ulkomaisien pankkien hyvän kyvyn optimoida kulurakenne muun muassa, koska ne olivat usein kotimaisia pankkeja pienempiä yksiköitä, eikä niillä ei ollut edes vastaavia mittakaavaetuja. Ulkomaiset pankit ovat saattaneet olla tehokkaampia siis myös kokoonsa nähden. Kokoon liittyen totean kuitenkin tässä kohtaa, että tutkimuksissa regressioihin on usein sisällytetty koko -muuttuja, jotta tämän tekijän vaikutus on saatu suljettua pois.

Esimerkiksi Fang ym. (2011) tutkivat eroja kustannustehokkuudessa Keski- ja Itä-Euroopassa verrattuna eteläiseen Itä-Eurooppaan. Kustannustehokkuus oli

huomattavasti parempaa vuosina 1995–2008 keski- ja itäosissa kuin eteläosissa. Tämä selittyi sillä, että eteläisissä itäosissa, esimerkiksi Bulgariassa, ulkomaiset pankit pääsivät markkinoille myöhemmin kuin muualla. Kehitys siellä käynnistyi hitaammin ja vaikeammin, johtuen muun muassa poliittisista ongelmista ja epävakauksista. Tutkimuksissa havaittiin myös, että tarkasteluperiodilla ajan kuluessa kustannustehokkuus kasvoi jo näissäkin maissa, mikä kertoo vähitellen levinneen ulkomaalaisomistuksen parantaneen sektorin kehitystä eteläisissä siirtymätalousmaissa (Fang ym. 2011:11,18).

Taulukossa 2 tutkimuksien selitettävänä tekijänä on tuottotehokkuus. Kehittyneestä tuottotehokkuudesta siirtymätalouksien omistuksen rakenteeltaan erilaisissa pankeissa ei ole niin paljon todisteita kuin ensimmäisen taulukon kustannustehokkuudesta. Saattaa myös olla, että tuottotehokkuutta selittävänä tekijänä on alan tutkimuksessa käytetty kustannustehokkuutta vähemmän. Monissa tähän tutkielmaan löytämissäni aineistossa on kuitenkin tehty havaintoja rinnakkain molemmista tekijöistä. Esimerkiksi Kasman & Yildirim (2006) tai Fang ym. (2011) havaitsivat ulkomaisien pankkien olevan parempia tuottotehokkuudessa, mutta häviävän kustannustehokkuudessa. Saattaa olla mahdollista, että siirtymätalouksien pankkisektorilla tuottotehokkuuteen on kiinnitetty kustannustehokkuutta enemmän huomiota.

## Taulukko 2

| <b>Menestys<br/>tuottotehokkuudessa</b>               |                                |           |   |
|---|--------------------------------|-----------|---|
| Fang, Hasan & Marton (2011)                           | 14 Itä-Euroopan maata          | 1998–2008 | Ulkomaiset pankit tuottotehokkaampia  |
| Kasman & Yildirim (2006)                              | 8 Keski- ja Itä-Euroopan maata | 1995–2002 | Ulkomaiset pankit tuottotehokkaampia  |
| Mamazakis, Staikouras & Koutsomanoli-Filippaki (2008) | 10 uutta EU-maata              | 1998–2003 | Ulkomaiset pankit tuottotehokkaampia  |
| Kraft & Tirtifoglu (1998)                             | Kroatia                        | 1994–1995 | Uudet ulkomaiset ja kotimaiset pankit tuottotehokkaampia kuin valtionpankit ja vanhoista pankeista yksityistetyt pankit |

Taulukossa 3 ovat tutkimukset, jotka ovat löytäneet positiivisia vaikutuksia sekä kustannus- että tuottotehokkuudessa. Esimerkiksi Bonin ym. (2005a) tai Hasan & Marton (2003) löysivät tehokkuuden lisääntymistä ulkomaisilla pankeilla sekä kustannus- että tuottotehokkuudessa.

### Taulukko 3

#### Menestys sekä kustannus- että tuottotehokkuudessa

|                                 |                                |           |   |
|---------------------------------|--------------------------------|-----------|---|
| Bonin, Hasan & Wachtel (2005)   | 11 Itä-Euroopan maata          | 1996–2000 | Ulkomaiset pankit kustannus- ja tuottotehokkaampia                            |
| Green, Murinde, Nikolov, (2004) | 9 Keski- ja Itä-Euroopan maata | 1995–1999 | Ulkomaiset pankit tehokkaampia  |
| Hasan & Marton (2003)           | Unkari                         | 1993–1998 | Ulkomaiset pankit kotimaisia yksityistettyjä kustannus- ja tuottotehokkaampia |

Taulukossa 4 ovat epäselvät tai sellaiset tutkimustulokset, jotka eivät löydä tehokkuusetuja kummastakaan, eli kustannus- tai tuottotehokkuudesta. Esimerkiksi ulkomaalaisomistuksen nähdään näissä tutkimuksissa kohtaavan suuret kustannukset johtuen teknologioiden tai inhimillisen pääoman siirtokustannuksista vieraaseen toimintaympäristöön. Ongelmia on saattanut tuottaa myös paikallisten asiakkaiden ja heidän palvelutarpeidensa erikoispiirteet, joita on ollut vaikea oppia ja omaksua vierailta markkinoilla. Saattaa olla mahdollista, että ulkomaisilla omistajilla ei ole yhtä hyvää pääsyä uusilla kohdemarkkinoilla tarvittavaan tietoon esimerkiksi lainsäädännöstä ja toimintatavoista, mikä paikallisilta löytyy jo valmiiksi. Tämä voi aiheuttaa lisäkustannuksia esimerkiksi tehtyjen virheiden vuoksi. Tutkimukset, jotka eivät löydä minkäänlaista tehokkuuseroa ulkomaisien ja kotimaisien pankkien välillä ovat kuitenkin ehdottomasti vähemmistöosuus. Vaikea markkinaympäristö on ennemmin ollut haaste, eikä ylitsepääsemätön este. Esimerkiksi Unkarissa paikallinen markkinaympäristö toi ennemmin mahdollisuuksia ulkomaisille pankeille, koska nämä osasivat hyödyntää kohdemaasta heille sopivia ja kilpailun kannalta oleellisia tekijöitä. Ulkomaalaisomisteiset pankit olivat siellä sekä kustannus- että tuottotehokkaampia (Hasan & Marton 2003: 2266-2267; Green, Murinde & Nikolov 2004:201)

**Taulukko 4****Ei menestystä tehokkuudessa  
ja epäselvät tulokset**

|                                 |                                |               |  |
|---------------------------------|--------------------------------|---------------|--|
| Havrylchyk (2006)               | Puola                          | 1997–<br>2001 | Ulkomaiset pankit eivät tehokkaampia                                 |
| Green, Murinde, Nicolov, (2004) | 9 Keski- ja Itä-Euroopan maata | 1995–<br>1999 | Ulkomaiset pankit eivät tehokkaampia                                 |
| Rossi ym. (2005)                | 9 Keski- ja Itä-Euroopan maata | 1995–<br>2002 | Matalat tasot kustannus- ja tuottotehokkuudessa/ kasvaneet kuitenkin |
| Isik & Hasan (2002)             | Turkki                         | 1988–<br>1996 | Yksityiset pankit kustannustehokkaampia, mutta tehokkuus on laskenut |
| Matousek & Taci (2002)          | Tšekki                         | 1993–<br>1998 | Ulkomaiset pankit eivät erotu tehokkuuksissa                         |
| Bonin, Hasan & Wachtel (2005)   | 11 Itä-Euroopan maata          | 1996–<br>2000 | Kotimaiset yksityiset pankit eivät edistyneet tehokkuuksissa         |

Tutkimuksissa kustannus- ja tuottotehokkuudesta löytyy paljon poikkeuksia ja tarkennuksia tuloksiin, niin myös edellä mainituissa tutkimuksissa. Esimerkiksi Bonin ym. (2005a) painottavat merkittäviä eroja olevan vain tuottotehokkuudessa ja kustannustehokkuus näkyi hieman kyseenalaisemmin. Lisäksi ulkomaisien pankkien kustannustehokkuus näkyi samassa tutkimuksessa ainoastaan, jos ulkomaalaisomistus oli täydellistä. Vain osittain ulkomaisille yksityistetty pankki olikin vähemmän tehokas, kuin kotimainen yksityistetty pankki.

Tutkimuksissa kiistanalaista on lisäksi se, että oliko juuri ulkomaalaisomistus avaintekijä tehokkuuteen, vai riittikö menestykseen ainoastaan valtionpankin yksityistäminen kotimaisille toimijoille. Keräämissäni taulukoissa näkyy tuloksia, joissa toisinaan kotimaiset yksityistetyt pankit ovat tehokkaampia ja toisinaan ulkomaiset pankit. Empiirisen tutkimuskirjallisuuden perusteella jää kyseenalaiseksi, kummalla lopulta oli suurempi vaikutus: ulkomaalaisomistuksella vai pelkällä markkinoiden vapautumisella ja valtionomistuksien purkamisella.



### 3.1.2. Kustannus- ja tuottotehokkuus siirtymäprosessin edetessä

Empiirinen tutkimus on löytänyt erilaisia tuloksia pankkien tehokkuudesta riippuen siirtymäprosessin vaiheista. Esimerkiksi Bonin ym. (2005b) havaitsivat, että aikaisemmin yksityistetyt pankit ovat olleet tehokkaampia kuin myöhemmin yksityistetyt. Toisaalta joissain tutkimuksissa on havaittu, että tehokkuus ei ollut parhaimmillaan aivan siirtymäprosessin alkuvaiheessa, mutta varhaisina vuosina tehdyt rahalliset panostukset muutoksien toteuttamiseen olivat välttämättömiä myöhemmän kehityksen kannalta. Ne ovat mahdollistaneet kehityksen teknologiassa ja inhimillisessä pääomassa. Siirtymätalouksien pankkisektorin tehokkuus on panostuksien vuoksi saavuttanut merkittävästi tehokkaamman tason yleisesti. Esimerkiksi Kroatiassa (Kraft ym. 2006) uudet omistusrakenteet eivät vaikuttaneet tehokkuuteen välittömästi, koska uusien toimintatapojen käyttöönotto vei oman aikansa. Etenkin pankkien tuottotehokkuus pääsi huippuunsa maassa vasta myöhempinä vuosina kehityksen edetessä.

1990-luvun puolivälistä siirtymäprosessi lähti kunnolla käyntiin. Kehitys alkoi muotoutua kiivaammaksi muutaman ensimmäisen vuoden jälkeen. Esimerkiksi Fries ja Taci (2005) havaitsivat vuosilta 1994–2001 tehdyssä tutkimuksessa, että kustannustehokkuus kasvoi merkittävästi juuri 1990-luvun puolella välissä, kun toimintaan alettiin merkittävästi enemmän kiinnittää huomiota. Pankeilla oli halu leikata kustannuksia ja tarve alkaa toteuttaa uudistuksia syvällisemmin, eli kasvattamaan myös pankkipalveluidensa laatu- ja arvotekijöitä. Mahdollisuuksia uusille innovaatioille selvitettiin tällöin ahkerasti. Kiivaan kehityksen jakso 1990-luvun puolella välissä laantui hieman 2000-luvun vaihteessa, mikä saattoi johtua siitä, että investointien todellinen toteuttaminen alkoi tässä vaiheessa kehitystä viedä erityisen paljon pääomia. Myöhemmissä tutkimuksissa 2000-luvulla kustannustehokkuus on edelleen keskimäärin parantunut siirtymätalouksissa, vaikka kehitys onkin ollut hitaampaa verrattuna nopean muutoksen vuosiin.

Kehityksen jatkuminen pankkien tehokkuudessa on nähty johtuvan muun muassa kilpailun lisääntymisestä ja toimijoiden lukumäärän kasvusta. Kilpailuefekti on ollut myöhempinä vuosina ratkaisevana tekijänä samalla kun strategisien omistajien merkitystä ei ole pidetty enää yhtä merkittävänä verrattuna alkuvuosiin. Esimerkiksi

Kosak (2009) tutkimuksessaan havaitsi, että instituutioilla, kuten EBRD:llä ei kehityksen edetessä 2000-luvulle oikeastaan ollut enää kovin suurta vaikutusta. Samassa tutkimuksessa lisäksi omistuksen rakenteella ei havaittu olevan enää niin suurta vaikutusta tehokkuuteen, koska suurin vaikutus oli kilpailun lisääntymisellä ja toimijoiden lukumäärän kasvulla (Fang ym 2011:11; Kosak ym. 2009:86).

Osassa aikaisempia vuosia käsittelevissä tutkimuksissa näkyy, että ulkomaiset pankit olivat lähinnä kustannustehokkaita. Myöhempien vuosien kehityksessä havaintoja on lisääntyvästi tuottotehokkuudessa. Esimerkiksi Fang ym. (2011) tutkimuksessaan vuosilta 1998–2008 kertovat ulkomaalaisomisteisten pankkien olevan selvästi enemmän tuottotehokkaita ja niukasti kustannustehottomampia verrattuna muihin omistuksen rakenteisiin, vaikka kehitystä onkin tapahtunut edelleen. Kustannustehokkuudessa niukasti häviäminen saattaa olla selitettävissä varsin yksinkertaisilla syillä, kuten alkuvaiheen suurilla investoinneilla, joita maksettiin edelleen 2000-luvun alussa pois. Uudistuksia oli tässä kohtaa oikeasti otettu käyttöön ja kustannukset nousivat, koska suunnitelmien toteuttaminen vaati pääomia. Tutkimuksessaan Fang ym. (2011) painottavat kuitenkin, että ulkomaiset pankit hävisivät kustannustehokkuudessa vain niukasti ja kehitystä tapahtui edelleen.

Mamatzakis ym. (2007) havaitsivat tutkimuksessaan EU:n siirtymätalouksista, että maiden ulkomaalaisomisteiset pankit kuuluivat keskimäärin tuottotehokkaiden pankkien joukkoon ja valtionpankit kustannustehokkaiden pankkien joukkoon. Tämä tukee aiemmin mainittua väitettä, jonka mukaan kehityksen tässä vaiheessa investoinnit vievät paljon rahaa ja vaikuttavat hieman negatiivisesti kustannustehokkuuteen. Maakohtaisesti eroja kuitenkin löytyy ja esimerkiksi Bulgariasta on havaittu, että ulkomaalaispankit olivat molemmilta osin tehokkaampia vuosina 1999–2007 (Mamatzakis ym. 2007:1169; Nonovsky & Tochkov 2009:1).

Alla olevassa taulukossa 5 näkyy kustannus- ja tuottotehokkuus vuosina 1998–2008, eli nopean muutoksen vuosien jälkeinen kehitys. Esittelin aiemmin kustannus- ja tuottofunktiot. Alla olevassa taulukossa on esiteltyjen yleisien funktioiden mukaisesti prosentuaaliset voimakkuudet molemmille tehokkuustyypeille. Esimerkiksi keskimääräinen kustannustehokkuus 0.6859 eteläisessä Itä-Euroopassa tarkoittaa, että

kustannustehokkuus on 68,59 % täydellisissä olosuhteissa saavutettavasta tehokkuudesta. Kustannustehokkuuden havaitaan olevan molemmilla alueilla merkittävästi voimakkaampi (68,59 % ja 70,77 %) kuin tuottotehokkuuden (53,87 % ja 52,95 %), eli sektorin tehokkuuden parantuminen liittyy erityisesti kustannustehokkuuteen. Taulukon luvut kertovat sektorista yleisesti, eikä siinä ole jaoteltu pankkeja omistustyyppin mukaan. Samainen tutkimus (Fang 2011) paljastaa kustannustehokkuuden olevan yhteydessä kuitenkin erityisesti ulkomaalaisomistukseen.

## TAULUKKO 5

Kustannus- ja tuottotehokkuus vuosina 1998–2008

| Vuosi            | Kustannus-<br>tehokkuus    |                            | Tuotto-<br>tehokkuus       |                            |
|------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
|                  | Eteläinen Itä-<br>Eurooppa | Keski- ja Itä-<br>Eurooppa | Eteläinen Itä-<br>Eurooppa | Keski- ja Itä-<br>Eurooppa |
| 1998             | 0.6723                     | 0.7118                     | 0.5521                     | 0.5106                     |
| 1999             | 0.6609                     | 0.719                      | 0.5576                     | 0.4924                     |
| 2000             | 0.6854                     | 0.7115                     | 0.5492                     | 0.5097                     |
| 2001             | 0.6885                     | 0.7139                     | 0.5537                     | 0.5116                     |
| 2002             | 0.7088                     | 0.6907                     | 0.5541                     | 0.5142                     |
| 2003             | 0.6875                     | 0.6926                     | 0.5505                     | 0.5182                     |
| 2004             | 0.6837                     | 0.7131                     | 0.5484                     | 0.5285                     |
| 2005             | 0.6739                     | 0.7097                     | 0.5359                     | 0.5464                     |
| 2006             | 0.6806                     | 0.7101                     | 0.5276                     | 0.5601                     |
| 2007             | 0.6908                     | 0.7142                     | 0.4992                     | 0.5625                     |
| 2008             | 0.7192                     | 0.691                      | 0.4832                     | 0.5411                     |
| <b>Keskiarvo</b> | 0.6859                     | 0.7077                     | 0.5387                     | 0.5295                     |

Fang, Hasan, Marton (2011)

Kuten jo tutkielmani edetessä olen todennut, oppimisprosessi markkinoilla alkoi tasoittaa eroja suorituskyvyssä omistustyyppien välillä pikkuhiljaa 2000-luvulla, eikä tutkimuksissa ole löydetty enää niin suuria eroja omistustyyppien välillä. Havainnot suuntaan tai toiseen olivat paljon merkittävämpiä varhaisimpina vuosina. Tutkimuksissa on havaittu lisäksi, että valtionpankit saavuttivat yksityisiä pankkeja prosessin edetessä. Tämä kertoo siitä, että kotimaiset pankit onnistuivat oppimaan ulkomaisilta kilpailijoiltaan omien vahvuuksiensa tueksi uusia tapoja menestyä. Voimmekin miettiä, että jääkö ulkomaalaisomistus vain apuaskelleeksi kotimaisille pankeille, ja kotimaiset

pankit osaavat lopulta toimia kaikkein parhaiten kotimaansa markkinoilla. Erot omistustyyppien välillä ovat monella tavalla kaventuneet kaiken aikaa, mikä kertoo markkinatalouden mekanismien aina vain paremmasta soluttautumisesta valtiollisiin pankkeihin (Fang ym. 2011:24).

Siirtymätalouksista moni on päässyt Euroopan unioniin, mutta uusissa Euroopan unioniin kuuluvissa siirtymätalousmaissa, muun muassa Tšekissä, Virossa, Unkarissa, Latviassa, Liettuassa, Puolassa, Slovakiassa ja Sloveniassa, on havaittu silti edelleen melko alhaisia tuloksia sekä tuotto- että kustannustehokkuudesta verrattuna muihin maihin vuosina 1998–2003 tehdyssä tutkimuksessa. Tämä kertoo siitä, että prosessi pankkisektorin tehokkuuden parantumisessa on joissain maissa kesken verrattuna kehittyneempiin talouksiin.

### 3.2. ROA ja ROE

ROE ja ROA kuvaavat oman pääoman tuottoastetta ja koko pääoman tuottoastetta. Tunnusluvut kertovat kannattavuudesta. Niitä käytetään usein muiden mittarien kanssa yhdessä, kun tarkoituksena on muodostaa kokonaiskuva yrityksen tehokkuudesta. Näitä tunnuslukuja on vertailtu paljon myös tämän aiheen empiirisessä kirjallisuudessa. ROE ja ROA -arvot ovat poikenneet toisistaan ulkomaisten ja kotimaisten pankkien välillä toisinaan merkittävämmän ja välillä vähemmän merkittävästi. Ottaen huomioon koko tutkimuskirjallisuus, eivät tarkasteluperiodin tutkimustulokset ole mielestäni olleet tarpeeksi selkeitä osoittaakseen erityisen tehokkuuden omistuksen rakenteeltaan tietynlaisessa pankissa.

ROE (return on equity), eli oman pääoman tuottoaste saadaan suhteuttamalla tilikauden tulos omaan pääomaan. Yli 10 % ROE:n ylittäviä pankkeja pidetään kannattavina ja yli 15 % ROE:n ylittäviä pankkeja erittäin hyvinä. ROA (return on assets), eli koko pääoman tuottoaste saadaan suhteuttamalla tilikauden tulos taseen kanssa. Tässä tunnusluvussa huomioidaan sekä oman että vieraan pääoman tuotto. Mikäli tunnusluku saa suuremman arvon kuin 1, pankkia voidaan pitää kannattavana (Kontkanen 2011 s.84-85). Kirjoitan seuraavaksi alle tarkat laskentakaavat, mutta tutkielmani kannalta

yksityiskohtaista kaavojen tulkintaa tärkeämpää on sisäistää, että luvut kuvastavat, kuinka paljon omalle tai koko pääomalle on kertynyt tuottoa tilikauden aikana. Yksityiskohtaisempi kaavojen läpi käynti ei ole nyt oleellista.

$$\text{ROE} = 100 \times \text{nettotulos (12 kk)} / \text{Oikaistu oma pääoma keskimäärin}$$

$$\text{ROA} = 100 \times (\text{nettotulos} + \text{rahoituskulut} + \text{verot (12 kk)}) / \text{Oikaistun taseen loppusumma keskimäärin}$$

ROA ja ROE -tunnuslukuista on mielestäni hankala tehdä päätelmiä näkemättä pankin koko tasetta. Suhtaudun siksi hieman kriittisesti empiirisessä kirjallisuudessa esitettyihin tuloksiin näistä kahdesta mittarista. Oman pääoman tuottoaste voi nousta nimittäin hyvin suureksi, jos pääoma on rahoitettu lähinnä lainarahalla eikä omalla pääomalla.

ROE on taulukossa 6 suurin uusilla ulkomaisilla pankeilla ja pienin uusilla, yksityisillä kotimaisilla pankeilla. Muut pankkityypit sijoittuvat näiden tulosten väliin. On mahdollista, että edellä esitettyssä taulukossa ROE kertoo lähinnä siitä, kuinka investoinnit ovat täysin uusissa pankeissa rahoitettu. Nykykriteereillä ROE on kannattava ainoastaan uusissa ulkomaisissa pankeissa. Toisaalta nämä tuottoasteet eivät olisikaan voineet saavuttaa erinomaisia tasoja, koska siirtymäprosessin vuosina pankeissa tehtiin merkittäviä pääomia vaativia investointeja. ROA on taulukon mukaan ollut hyvällä tasolla jokaisessa pankkityypissä tarkasteluperiodilla. Taulukossa 6 se on ollut korkein uusissa, yksityisissä kotimaisissa pankeissa ja toiseksi korkein uusissa ulkomaisissa pankeissa. Heikoin luku on kotimaisilla valtionpankeista yksityistetyillä pankeilla.

**Taulukko 6**

Keskimääräinen ROA & ROE vuosina 1994–2001 omistustyypeittäin. Aineistossa on 289 pankkia 15 siirtymätaloudesta.

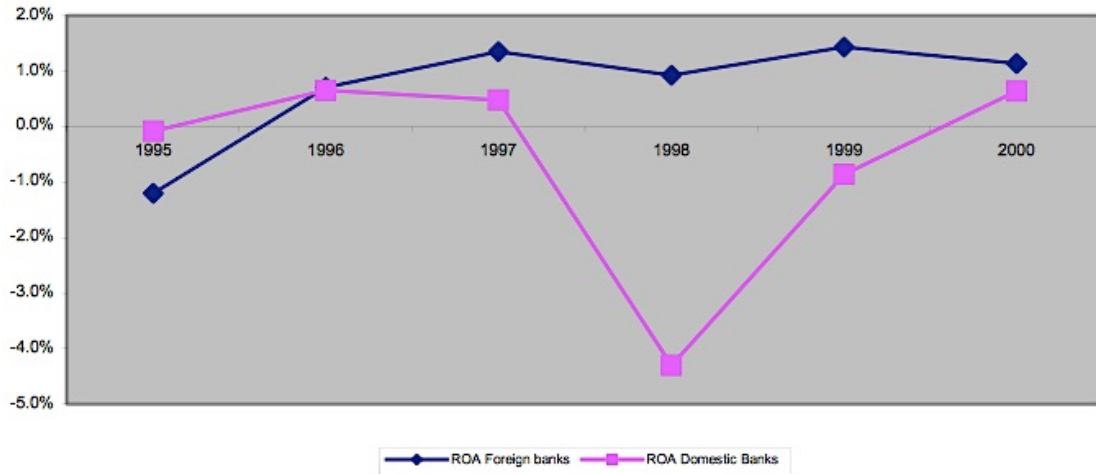
|     | Vasta<br>perustetut,<br>yksityiset ja<br>ulkomaiset | Valtion-<br>pankit | Yksityiset<br>ulkomaiset | Yksityiset<br>kotimaiset | Vasta<br>perustetut,<br>yksityiset ja<br>kotimaiset |
|-----|---|--------------------|--------------------------|--------------------------|---|
| ROA | 1.33  | 1.09               | 1.1                      | 1.02                     | 1.98  |
| ROE | 10.13   | 8.5                | 9.2                      | 9.78                     | 6.11  |

Fries & Taci (2005)

Pankkien jako omistuksen rakenteen mukaisesti ulkomaisiin ja kotimaisiin antaa yllä olevaan taulukkoon poiketen erilaisia tuloksia. Monissa tutkimuksissa havaitaan myös, että prosessin alkuvaiheilla kotimaiset yksityiset ja valtion omistamat pankit olivat kannattavampia pääoman tuottoasteeltaan verrattuna ulkomaisiin pankkeihin. Tällainen havainto on mielestäni uskottava, koska perustamiskustannuksia on paljon uuden pankin alkuvaiheessa ja toimintatapoja jalkauttaessa. Erään tutkimuksen perusteella kuviosta 3 huomaa, että merkittävä muutos näyttäisi tapahtuneen Aasian finanssikriisin aikoihin, jolloin syntyi huomattavia eroja kahden omistustyyppin välille. Ulkomaalaisomisteiset pankit pysyivät paljon kannattavampina läpi kriisin, säilyttäen kannattavuutensa suunnilleen samana. Kriisin aikana siirtymätalouksien kotimaiset pankit näyttäisivät hävinneen tuottoasteissa reilusti, syöksähtäen kuoppaan vuonna 1998. Tätä kehitystä voi selittää esimerkiksi ulkomaisen konsernin mahdollistamalla riskin hajauttamisella. Ulkomaiset pankit saattoivat päästä paremmin yli Aasian kriisistä, koska on etu, jos koko toiminta ei perustu yhdelle maantieteelliselle alueelle. Kotimaiset pankit toimivat yhdellä alueella, eikä riskiä ollut välttämättä hajautettu ulkomaisten toimijoiden tapaan, jotka toimivat suuremmalla maantieteellisellä alueella. Tällaisesta tulkinnasta ei pidä kuitenkaan vetää liian suuria johtopäätöksiä, koska tuloksiin ovat saattaneet vaikuttaa muutkin tekijät (Weill 2003:576; Berger 2007 :1960).

**KUVIO 3**

Kotimaisien ja ulkomaisien (osakkeista > 50 % ulkomaisessa tai kotimaisessa omistuksessa) pankkien ROA vuosina 1995–2000. Itä-Euroopan maat: Kroatia, Tšekki, Viro, Unkari, Liettua, Romania, Slovakia, Slovenia



Naaborg, Scholtens, De Haan, Bol & De Haas (2003)

Karkeammin jaettuna vain kotimaisiin ja ulkomaisiin pankkeihin on 1990-luvulla tehdyissä raporteissa tuottoasteet raportoitu usein korkeimmiksi ulkomaalaisomisteissa pankeissa, mikä johtunee paremmasta keskiarvosta, sillä Aasian kriisi laski keskiarvoja merkittävästi siirtymäprosessin ajalta kotimaisten pankkien tappioksi. Näin on raportoinut esimerkiksi IMF vuonna 2000, jonka mukaan ROE oli Unkarissa, Puolassa ja Tšekissä merkittävästi korkeampi ulkomaisissa kuin kotimaisissa pankeissa vuosina 1996–1998. Tarkempi tarkastelu esimerkiksi kuvion 3 perusteella kuitenkin osoittaisi, etteivät erot ilman kriisivuosia niin suuria koko periodilla olleetkaan.

Korostan edelleen, että näistä mittareista voidaan tehdä vääriä tulkintoja. Positiivisia tulkintoja tuottoasteista voidaan tehdä virheellisesti esimerkiksi hieman vähemmän kehittyneistä maista. Korkeita pääoman tuottoasteita on nimittäin havaittu maissa, joissa siirtymäprosessi ei ole edennyt vielä kovinkaan pitkälle ja nämä hyvät tulokset johtuvat esimerkiksi vain ja ainoastaan vääristyneestä anto- ja ottolainauskorkosuhteesta. Tämä tarkoittaa sitä, että tallettajille on kilpailun puuttuessa maksettu alhaista korkoa ja lainat ovat olleet ylihinnoiteltuja. Näin tuottoaste on näyttänyt paremmalta, kuin mitä todellinen tilanne muilla tavoin mitattuna on ollut.

Toinen virheitä aiheuttava tekijä on koko. Suurilla pankeilla ja lisäksi kansainvälisen institutionaalisen sijoittajan omaavilla pankeilla on ollut tehokkuuden lisääntymiseen vaikutusta. Esimerkiksi mikään omistustyyppi ei Bonin ym. (2005a) tutkimuksessa vaikuttanutkaan tarpeeksi merkittävästi oman tai koko pääoman tuottoasteisiin, vaan merkittävin tekijä oli koko, jos regressioon liitettiin tarpeeksi selittäviä tekijöitä. Bonin ym. (2005a) tutkimuksessa nimekkäillä omistajilla varustetut pankit olivat tuottavimpia nähtävästi siksi, että nämä pankit olivat vain suurimpia, eikä ulkomainen omistaja ollut selittävässä asemassa yhtä paljon (Bonin ym. 2005a:34-35,45,51).

### 3.3. Korkokate

NIM, Net Interest Margin eli korkokate, tarkoittaa korkotuottojen ja korkokustannusten välistä eroa jaettuna koko pääomalla. Korkokate on mielestäni tärkeä huomioida tehokkuuden mittarina, koska se on ollut olennaisimmassa osassa tuoton muodostumisessa siirtymätalouksissa tällä tarkasteluperiodilla, vaikkakin nykyään korkokatteen osuus pankkitoiminnan tulonmuodostuksessa on pienentynyt ainakin joissain maissa finanssikriisin myötä.

Korkokate =  $\text{Korkotuotot} - \text{korkokustannukset} / \text{koko pääoma}$

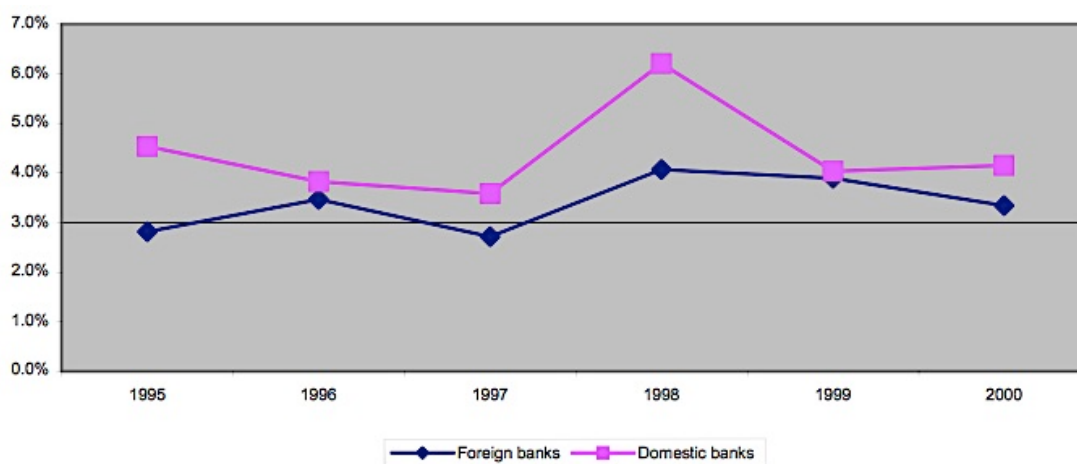
Korkokate kertoo tehokkuudesta ja toisaalta myös lainojen ja luottojen hinnoittelupolitiikasta. Korkokatteen kohdalla päätelmät ovat riippuvaisia valitusta näkökulmasta. Kapeammat korkokatteet saattavat olla asiakkaiden etu, jos kapeampi kate on muodostunut suuremmista talletuskoroista ja pienemmistä lainakoroista asiakkaalle. Toisaalta suurempi ero on voittoa pankille, koska korkokate on tuotto pankille. Korkokate onkin muiden aiemmin esiteltyjen mittareiden tavoin sellainen, että siitä on vaikea tehdä ainakaan nopeita päätelmiä. Joka tapauksessa on selvää, että markkinoiden vapautuminen ja erilaisien omistustyyppien salliminen vähintäänkin käänsi huomion korkokatteeseen ja asiakkaan kannalta epäedullisen hinnoittelun määrä sektorilla väheni. Korkokatteesta voi tehdä päätelmiä tehokkuuden suhteen, mutta pankin omaa strategiaa tietämättä ei voi tässä kohtaa määritellä, kuka on pärjännyt parhaiten.



Korkokatteiden tasosta pankkien omistustyyppien välillä on erilaista informaatiota. Bonin ym. (2004) tutkimuksessa havaitaan, että kotimaisilla vanhoilla yksityisillä pankeilla on korkeampi korkokate kuin uusilla kotimaisilla yksityistetyillä pankeilla. Valtionpankeihin ja ulkomaisiin pankeihin verrattuna erot eivät olleet merkittäviä. Claessens, Demirgüç-Kunt & Huizinga (2001) puolestaan totesivat vuosilta 1988–1995, että ulkomaisilla pankeilla oli korkeimmat korkokatteet. Bonin ym. (2005b) tutkimuksessa ei kuitenkaan havaita ulkomaalaisomisteisilla tai kansainvälisen sijoittajan omaavilla pankeilla merkittävästi korkeampaa korkokatetta. Naaborg & Lensik (2009), eli tarkastelluista uusien tutkimus havaitsee, että korkea ulkomaalaisomistus on yhteydessä matalampaan korkokatteeseen. Kuviossa 4 on korkokatteiden kehitys, jonka ovat havainnollistaneet Naaborg ym. vuosilta 1995–2000. Korkokate on ollut tutkimusperiodilla koko ajan ulkomaalaisomisteisilla pankeilla alhaisempi. Ero kasvoi hieman suuremmaksi Venäjän finanssikriisin aikoihin, mutta käyrät tasoittuivat lähemmäksi toisiaan kriisin jälkeen.

#### KUVIO 4

Keskimääräinen korkokate kotimaisissa ja ulkomaissa (osakkeista > 50 % ulkomaisessa tai kotimaisessa omistuksessa) pankeissa vuosina 1995–2000. Itä-Euroopan maat: Kroatia, Tšekki, Viro, Unkari, Liettua ja Slovakia.



Naaborg, Scholtens, De Haan, Bol, De Haas (2003)

Kilpailu teki pankkitoiminnasta läpinäkyvämpää korkokatteiden osalta. Korkotaso on ollut kommunismin aikaan keinotekoisesti korkeammalla, kuin mihin se olisi

markkinatasapainossa kysynnän ja tarjonnan kautta ohjautunut. Valtion yleensä määrittä korkotason riippumatta markkinatilanteesta ja toimijoista siellä. Vaihtoehtojen puutteessa asiakkaille maksettiin esimerkiksi todella pientä talletuskorkoa. Tällä tavoin korkokate saatiin näyttämään paremmalta, kuin mitä se todellisuudessa olisi ollut. Ulkomaiset pankit ovat lisänneet kilpailua sektorilla asettamalla kapeammat korkokatteet ja kotimaisien pankkien on ollut pakko tehdä samoin, jotta asiakkaat hakeutuisivat edelleen myös vanhoihin pankkeihin (Bonin ym. 2005a:35).

Drakos (2003) havaitsi, että kilpailullisen tilanteen alkaessa 1990-luvun alussa valtionpankeilla oli kaikkein kapeimmat korkokatteet, mikä ei näy kuviosta 4. Tästä on vielä vaikea tehdä johtopäätöksiä, sillä emme tiedä kuinka korkokate pankeissa muodostui. Kapea korkokate voi kertoa siitä, että valtionpankit olivat kaikista edullisimpia ja kiinnostavimpia asiakkaiden silmissä. Drakosin tutkimuksessa (2003) verrattiin myös kahdenlaisia pankkeja, entisiä Neuvostoliiton alaisia maita ja Itä-Euroopan itsenäisiä, mutta kuitenkin Neuvostoliiton vaikutuksen alaisuudessa olevia maita. Näistä ryhmistä korkokate laski selkeästi nopeammin Neuvostoliittoon kuuluvissa maissa. Tämä voitaneen selittää sillä, että niissä maissa tasot olivat 1990-luvun alussa lähtökohtaisesti korkeammalla ja täten alttiimpia nopeammalle laskulle. Tasot laskivat kuitenkin molemmissa ryhmissä ja lopulta Itä-Euroopan kehittyneemmissä maissa tasot ehtivät laskea kapeammiksi, koska olivat jo alun perin matalammalla. Väljempää politiikkaa oli kyseisissä maissa ehditty harjoittamaan jo pidemmän aikaa ennen Neuvostoliiton hajoamista.

Muutokset korkokatteenkin osalta alkoivat taantua hieman 1990-luvun lopulla. Drakos (2003) tutki ulkomaalaisomistuksen vaikutuksia pankkien korkokatteeseen kahdessa osassa, vuosina 1993–1996 ja 1997–1999. Tutkimuksessa ensimmäiset vuodet sisältävän osion luvut olivat merkittävämpiä ja puolsivat ulkomaalaisomistuksen positiivisia vaikutuksia voimakkaammin. Muutokset heikkenivät ainakin joiltain osin muutosprosessin edetessä pidemmälle. 2000-luvulla muutosprosessi siirtymätalouksissa on tasoittanut edelleen ja erot korkokatteissa ovat kaventuneet yksityisten ja valtionpankkien välillä. Tutkimuksissa yleisesti puhutaan siirtymäprosessin saavuttaneen kypsyytensä.

### 3.4. Tehokkuuden taustalla olevat tekijät

Mielestäni on erittäin tärkeää ymmärtää tehokkuuden taustalla vaikuttavia tekijöitä ja sitä, miksi tulokset tehokkuudessa ovat olleet erilaisia. Tutkielmastani on tähän asti käynyt ilmi, että omistuksen rakenteeltaan erilaiset pankit ovat pärjänneet hyvin jollain tietyllä tavalla mitatussa tehokkuudessa ja huonommin jossain toisessa. Tämän vuoksi käsittelen seuraavaksi niitä asioita, jotka ovat vaikuttaneet tehokkuuteen eli edellä mainittuihinkin tehokkuuden mittareihin tai tunnuslukuihin. Pankkien tehokkuutta voidaan selittää esimerkiksi paremmalla teknologialla, paremmilla johtamistaidoilla tai halvemmalla rahoituksella.

Ulkomaiset uudet pankit saattoivat välttyä joskus kotimaisia pankkeja koskevilta vanhoilta säännöksiltä ja sosialismin aikaisilta rasitteilta. Ulkomaisilla pankeilla oli myös erilainen asiakaskunta, niillä oli enemmän sidoksia ja toimintaa ulkomaille kuin kohdemaahansa. Tämän kaiken lisäksi ulkomaalaisomisteisten pankkien on kerrottu osaavan tarttua kaikista tuottoisimpiin mahdollisuuksiin markkinoilla. Niillä on ollut taito löytää tuotteliaimmat asiakkaat ja ne hioivat strategiansa kaikkein tuottavimpia asiakkaita varten. Uusia kotimaisia yksityistettyjä pankkeja on saattanut auttaa puhtaampi tilanne toiminnan aloittamiselle, koska rasitteeksi ei ollut jäänyt kommunismin ajoilta epävarmoja lainoja tai saamisia (Fang 2011:9-10; Nikiel & Opiela 2002).

#### 3.4.1. Erikoistuminen

Tässä luvussa tulen käymään läpi erikoistumista haittaavia rakenteita, sekä omistuksen rakenteeltaan erilaisien pankkien palveluvalikoimaa ja asiakassegmenttejä. Tehokkuus siirtymätalouksien pankeissa on parantunut muun muassa erikoistumista haittaavien esteiden purkamisen vuoksi, koska siirtymäprosessin alkuvaiheilla rajoitteet haittasivat melko paljon vapaata liiketoimintaa. Siirtymäprosessin edetessä vapaus valita oma markkinasegmentti on lisääntynyt, mikä on parantanut muun muassa palveluiden tarjontaa. Palveluiden tarjonnan lisääntyminen on ollut etu sekä asiakkaille että

pankeille, koska pankkien tulovirrat ovat kasvaneet ja asiakkaat ovat saaneet heille paremmin sopivia palveluita.

Monissa maissa siirtymäprosessin aivan alkuvaiheilla oli vallalla järjestelmä, jossa valtion pankit keskittyivät kotimaisiin lainoihin ja talletuksiin, ja ulkomaisilla pankeilla oli mahdollisuus harjoittaa yritystoimintaa vain ulkomaisien asiakkaiden kanssa. Vaikuttamassa oli maittain hieman erilaisia kaksitasoisia pankkijärjestelmiä, joissa keskuspankkitoiminta tai peruspankkitoiminta oli valtiolla, mutta liikepankkitoiminta siirrettiin omiin erikoispankkeihin. Tämä järjestelmä oli käytössä esimerkiksi Bosnia ja Hertsegovinassa, Kroatiassa, Makedoniassa ja Serbiassa. Kirjallisuudessa näkyy puhuttavan erityisesti sijoitus- ja investointipankeista ja maatalouspankeista. (Bonin, Hasan & Wachtel 2005a, 2005b:2159; Weill 2003).

Vanhan järjestelmän oli tarkoitus luoda tehokkaita yksiköitä, jotta erityyppiset asiakkaat tulisivat palveltua parhaalla mahdollisella tavalla. Järjestelmä on perusidealtaan mielestäni toimivan kuuloinen ratkaisu erikoistumisen vuoksi ja ongelmallista oli vain, että pankit eivät itse saaneet valita erikoistumisen alaansa. Myöhemmin näin kävikin ja jokaisella pankilla oli mahdollisuus erikoistua kullekin sopivaan segmenttiin. Vanhojen mallien oli tarkoitus tukea keskusjohtoista järjestelmää, mistä ei haluttu aluksi luopua. Rajoitteita poistettiin vähitellen ja ulkomaisille pankeille muodostui monissa maissa ensimmäistä kertaa mahdollisuuksia päästä markkinoille. Useat ulkomaiset pankit perustettiin investointipankkitoiminnan tarpeisiin, ja tarjonta kohdistui esimerkiksi yrityksiin ja varakkaisiin yksityisasiakkaisiin.

Mielestäni on tärkeitä tuoda esiin uusien omistusrakenteiden vaikutuksia palveluihin ja lopulta tehokkuuteen. Tutkimuksissa todetaan, että markkinoiden vapautuminen lisäsi erilaisten palveluiden tarjontaa ja paransi olemassa olevia. Kilpailu vaikutti esimerkiksi hintoihin eli pankkien korkoihin, ja pakotti korot mukautumaan lähemmäksi markkinatasapainoa. Tutkimuksissa on hieman epäselvää, millä omistustyypillä palveluiden laatu ja määrä kasvoivat eniten, mutta positiivista tarjonnan parantumista on ilmennyt ainakin koko sektorin laajuudessa. Kilpailun tehostuminen markkinoilla ja ulkomaisien pankkien saapuminen markkinoille laski keskimäärin sijoitusinstrumenttien hintoja. Toisaalta maakohtaisia poikkeuksiakin löytyy jälleen, esimerkiksi Slovenia,

jossa neljän valtion joukosta (Bulgaria, Kroatia, Romania ja Slovenia) uusien ulkomaisien pankkien osallisuus oli kaikkein pienintä, mutta tässä maassa tehtyjen talletusten ja luottojen määrä oli kuitenkin kaikkein korkeinta (Bonin ym. 2005a:34; Bonin 2004:143).

Ulkomaisilla pankeilla on ollut taipumusta löytää tuottoisimmat mahdollisuudet ja palvelut toiminnassaan, mutta kotimaisilla pankeilla on ollut paikallinen etu tavoitella niin sanottua fee-for-service -liiketoimintaa. Valtionpankit olivat heikoimpia tämän uuden palvelumuodon tarjoamisessa. Fee-for-service -palvelut tarkoittavat jokaiselle asiakkaalle erilaista hinnoittelua, jossa tuotteen hinta muodostuu tapauskohtaisesti valittujen palveluiden mukaan. Siirtymäprosessissa fee-for-service -palveluiden tarjonta kasvoi, mutta enemmän kotimaisilla pankeilla kuin ulkomaisilla pankeilla. Lisäksi määrä on ollut vielä suurempaa, jos kotimaisen pankin omistajien joukossa on ollut strateginen ulkomaalaisomistaja (Bonin ym. 2005b:2155,2168).

Naaborg ym. (2003) tutkimuksessaan vuosilta 1993–2000 osoittaa, että lainananto sekä yksityiselle, että julkiselle sektorille oli suurempaa ulkomaisilla kuin kotimaisilla pankeilla. Bonin ym. (2005a) havaitsivat tutkimuksessaan, että pankkien lainananto ja talletusten määrä ei eroa suuresti omistustyyppien välillä. Ulkomaalaisomisteisilla pankeilla molemmat luvut ovat vain aavistuksen parempia, eli talletusten ja lainojen määrä vain hieman korkeampi. Tässä tutkimuksessa täytyy kuitenkin huomioida, että valtionpankit olivat lähes kaksi kertaa muita pankkeja suurempia. Kokoon nähden suhteutettuna ulkomaisien pankkien on osoitettu olevan erittäin aktiivisia sijoitustuotteiden myynnissä, koska talletusten suhde pääomiin oli kokoon suhteutettuna merkittävästi suurempi.

Neuvostoliiton aikakautena asuntolainamarkkinat puuttuivat kokonaan. Syy puuttumiselle on yksinkertainen: valtio omisti kommunismimaissa asunnot, eikä asuntolainoille yksinkertaisesti ollut tarvetta. Asuntolainamarkkinoiden kehittyminen on useissa siirtymätalousmaissa ollut ulkomaisien pankkien ansiota, sillä nämä toimivat markkinoiden vapautumisen jälkeen erittäin aktiivisesti kehittäen kyseistä tuotesegmenttiä eteenpäin. Esimerkiksi länsimaista saapunut uusi takauslaki teki asuntolainojen myöntämisestä mielekkäämpää pankkien näkökulmasta, sillä rahojen

takaisinsaanti muuttui varmemmaksi. Pankit saivat oikeuden lainoitettavan varallisuuden myyntiin maksukyvyttömyyden sattuessa. Vielä vuonna 2004 monissa siirtymätalouksissa ulkomaalaisomisteisilla pankeilla oli valta ja paras tietämys asuntoluotoissa, mutta kotimaiset pankit ovat viime vuosina oppineet paljon ja saavuttaneet ulkomaisia kilpailijoitansa (De Haas, Ferreira & Taci 2009:396).

Omistuksen rakenne on vaikuttanut pankkien asiakaskunnan muodostumiseen osittain historian vuoksi. Asiakaskunnalla on ollut merkittävä vaikutus tehokkuuteen. Asiakasportfoliolla on vaikutusta muun muassa siihen, minkälainen kulurakenne ja siten ansaintalogiikka pankille muodostuu. Tämän vuoksi mielestäni on tärkeätä tarkastella omistuksen rakennetta ja asiakaskuntaa lopulta tehokkuutta. Toisaalta on mahdollista, että suoriutumiskyky markkinoilla riippuu paljon siitä, minkälaisia asiakkaita pankit palvelevat ja minkälaisiin strategioihin ne ovat keskittyneet, eikä niinkään omistuksen rakenteesta (Bonin ym. 2005b:2156). Omistustyypin vaikutusta vähättelevä mielipide on melko harvinainen kehityksen alkuvuosia koskevissa tutkimuksissa, mutta myöhemmin 2000-luvulla tällaista mielipidettä näkyy enemmän, kun erot suorituskyvyssä ovat monelta osin tasoittuneet erilaisien omistuksen rakenteiden välillä.

Markkinoiden vapautumisen aikoihin jäljelle jäi vielä suuri joukko rajoitteita markkinoille saapuville uusille pankeille, mikä oli yhtenä syynä ulkomaisien pankkien ohjautumiseen kansainvälisien asiakkaiden palvelemiseen. Tällaisessa tilanteessa fuusiot olivat hyödyksi, mikäli asiakasportfoliota haluttiin laajentaa. (De Haas ym. 2009:389,396; Nikel & Opiela 2002; Weill 2003). Ulkomaiset pankit rahoittivat usein ulkomaisia yhtiöitä johtuen tiedon tai verkostojen puutteesta kotimaisista yhtiöistä. De Haas ym. (2009) tutkimuksen mukaan tämä väite pitää paikkaansa osaksi, sillä kuitenkin kotimaiset pankit lainasivat tutkimusten valossa enemmän suurille yhtiöille. Suuret pankit olivat siirtymätalouksissa usein kotimaisia tai valtionpankkeja, joten pienillä ulkomaisilla pankeilla ei olisi voinutkaan olla mahdollisuuksia rahoittaa isoja yrityksiä.

Paikkaansa pitää, että kotimaiset yksityiset ja valtionpankit ovat palvelleet enemmän kotimaisia asiakkaita. Tämä on selittynyt kotimaisien pankkien kokemuksella ja tietämyksellä oman maan markkinoista. Ominaista ulkomaisilla pankeilla on ollut

perustaa tietämyksensä liiketoimitapahtumista laskettaviin erilaisiin lukuihin, joten asiakkaiden määritys on tapahtunut kotimaisia pankkeja kvantitatiivisemmin. Tämä tapa selittyy sillä, että ulkomaisilla pankeilla ei ole ollut kotimaisien pankkien tavoin markkinoilta opittua tietämystä (De Haas, Ferreira & Taci 2009:390).

Nikielan & Opielan tutkimus Puolasta vuosina 1997–2000 esitteli asiakaskunnan vaikutusta tehokkuuteen. Heidän mukaansa pankkien palvelema asiakassegmentti määrittää lopullista toiminnan tehokkuutta paremmin kuin omistuksen rakenne. He havaitsivat ulkomaalaispankkien olevan kotimaisia yksityistettyjä ja valtion pankkeja kustannustehokkaampia. Samassa tutkimuksessa havaittiin lisäksi, että kustannustehokkuus oli voimakkaampaa niissä pankeissa joissa ulkomaiset pankit tarjosivat palveluita ulkomaisille asiakkaille kuin niissä, joissa asiakkaat olivat puolalaisia. Myös yrityksiin keskittyneet ulkomaiset pankit ylsivät korkeaan kustannustehokkuuteen. Ulkomaalaisomisteisten pankkien etuja olivat muun muassa vähemmän työvoimaa sitovat asiakasryhmät ja lainojen suurempi määrä, jolloin tuotot olivat suuremmat. Ulkomaisien pankkien asiakkaat lisäksi vaihtoivat pankkia harvemmin, mikä vaikuttaa kuluihin ja tuottoihin, koska pitkäaikaisissa asiakassuhteissa ei ole esimerkiksi asiakkuuden perustamiseen ja siirtoon liittyviä kuluja. Samassa tutkimuksessa tuottotehokkuudessa ei ollut yhtä suuria eroja havaittavissa, mutta kaikista parhaiten pärjäsi tässä tutkimuksessa valtionpankki. (Nikiel & Opiela 2002:246,266-267).

#### 3.4.2. Institutionaaliset ja strategiset omistajat

Sijoittajat ovat vaikuttaneet positiivisesti lähes jokaiseen tässä tutkimuksessa tarkasteltavaan taloudellisen tehokkuuden mittariin, ja siksi ne ovat tärkeää huomioida tutkielmassani. EBRD oli siirtymäprosessissa mukana muutosta auttavana tekijänä ja on yksi esimerkki institutionaalisesta sijoittajasta. Monissa tutkimuksissa, esimerkiksi Bonin ym. (2005a) tai Fries & Taci (2005), tutkitaan institutionaalisten sijoittajien merkitystä ja myös todistetaan niiden positiivinen vaikutus pankkitoimintaan. Strategisien sijoittajien vaikutuksia on selvitetty lisäämällä regressioihin dummy-muuttujia osoittamaan tietyn tyyppisiä hallitsevia omistajia. Vaikutusta on ollut myös

sillä, kuinka nimekäs sijoittaja oikeastaan oli - EBRD:n kaltaisilla nimekkäillä huipputoimijoilla oli nähtävästi kaikista suurin vaikutus tehokkuuteen. Tietotaito ja muu osaaminen todella siirtyivät siirtymätalouksiin, kuten EBRD oli strategiassaan tavoitellut. Esimerkiksi omavaraisuudessa ja maksuvalmiudessa kotimaisien pankkien on todettu olevan ulkomaisia pankkeja parempia, mutta jos ulkomaisessa pankissa oli institutionaalisen sijoittaja, luvut ylsivät jo lähes samalle tasolle kotimaisien pankkien kanssa (Bonin 2005b).

Institutionaalisen sijoittajan lisäksi toinen tärkeä tekijä on strateginen omistaja, joka tarkoittaa hallinta-asemaan yltävää omistusosuutta. Omistajan ei ole välttämättä oltava erityisen nimekäs, jotta sillä on ollut positiivinen vaikutus tehokkuuteen. Strategisten omistajien merkitys tunnustetaan monissa tutkimuksissa, mutta merkityksen ilmentymisestä, eli onko tehokkuus kustannuksissa vai tuotoissa, on erilaisia näkemyksiä. Tutkimusten perusteella kaikista paras vaihtoehto olisi kehittää jonkinlainen yhdistelmä näistä aiemmin esitetyistä merkittävistä sijoittajista, koska se on usein johtanut kaikista suurimpaan tehokkuuteen. Ulkomaalaisomistuksella on todistettu olleen vaikutuksia kustannus- ja tuottotehokkuuteen kaikista eniten silloin, kun osallisena oli kansainvälinen institutionaalinen sijoittaja strategisen ulkomaisen omistajan lisäksi. (Bonin ym. 2005a:48).

Strategisilla ja ulkomaisilla osakkeenomistajilla on positiivinen vaikutus myös siksi, että pankit hyötyvät yksityisten osakkeenomistajien tuomasta kontrollista ja valvonnasta. Tämä tekee johtajista tuloshakuisempia, sillä osakkeenomistajat vaativat menestyksestä yritystoimintaa. Valtionpankilla ei välttämättä ole samanlaisia kannusteita tähdätä voitolliseen toimintaan ja niiden strategiat voivat olla johonkin muuhun kuin osakkeenomistajien voittoon tähtäviä. Strategisen ulkomaalaisomistajan pankeilla on saattanut olla suurin tahto tarttua ja löytää kaikista tuottoisimmat toimintamallit liiketoiminnassaan. Nämä pankit ovat tehneet korkeaa tuottoa investoinneillaan, mikä on ainakin Weillin (2003) mukaan johtanut tuotto- ja kustannustehokkuuden parantumiseen.

Saattaa olla mahdollista, että kohdemaan kiinnostavuus ulkomaisien erityisten sijoittajien mielissä ja ulkomaisen omistuksen määrä kohdemaassa korreloivat



positiivisesti keskenään. Esimerkiksi Unkarin pankkisektori on ollut kiivaimpien muutoksien aikana kaikista halutuim markkina-alue institutionaalisten sijoittajien silmissä. Siellä ulkomaalaisomistus on ollut suurta jo varhaisina vuosina ja kasvanut nopeasti nykyään jo lähes kokonaan markkinoita hallitsevaksi. Kasvava ulkomaalaisomistus saattoi lisätä kiinnostusta maan pankkeja kohtaan entisestään saaden aikaan efektin, jossa kiinnostus maata kohtaan kasvaa kiihtyvästi muiden sijoittajien näyttäessä tiessä (Hasan & Marton 2003:2267).

### 3.4.3. Toimintaympäristö

Markkinoiden vapautuminen ja yksityistetyt pankit onnistuivat luomaan toimintaympäristön, jossa koko pankkisektori tuli tehokkaammaksi. Tehokkuuden voi mitata monella tapaa. Olisi virheellistä väittää jonkin tietyn omistuksen rakenteen olevan tehokkainta kaikilla mittareilla. Joiltain osin siirtymäprosessi ja kilpailun kasvaminen ovat tuoneet tehokkuutta koko sektorille, eikä vain jollekin tietyn tyyppiselle pankille.

Kilpailu ja positiivinen spillover -efekti edistivät ulkomaisien pankkien kautta opittuja uudistuksia ja levittivät niitä nopeasti ympäristöönsä. Spillover -efekti toimi voimakkaasti erityisesti vähemmän kehittyneissä maissa ja nimenomaan muutoksen alkuvuosina. Pankeissa oli silloin paljon parannettavaa prosesseissaan. Mitä alhaisempi kehityksen taso maassa ja siten pankkisektorilla oli, sitä suurempia muutoksia ulkomaisien pankkien pääsy markkinoille sai aikaan erityisesti lyhyellä aikavälillä. Kehityksen ollessa pidemmällä on kilpailuefekti muuttunut spilloveria tärkeämmäksi. Uusien pankkien paine on pakottanut toimijoita kiinnittämään huomiota kustannuksiin ja tuottoihin. Esimerkiksi Lensikin & Hermeksen (2001) mukaan korkokatteet laskivat kaikissa pankeissa kehityksen myöhempinä vuosina kasvaneen kilpailun vuoksi.

Tutkimuksissa verrataan usein ulkomaisia pankkeja kotimaisia vastaan, mutta monissa tutkimuksissa on yritetty ottaa myös kilpailun lisääntymisen vaikutus huomioon esimerkiksi jakamalla kotimaiset pankit valtiojohtoisiiin ja yksityisiin pankkeihin. Kotimaisien yksityistettyjen pankkien ryhmä ei joissain tapauksissa kuitenkaan vielä

onnistu tuottamaan lisäarvoa tehokkuuteen, vaan parhaiten pärjasi ulkomainen pankki (Bonin ym. 2005a:5; Hasan & Marton 2003; Drakos 2002; Fries & Taci 2005).

Markkinoiden vapautuminen ja siirtymätalouden sisällä laajalle levinnyt ulkomaalaisomistus avusti pankkeja muun muassa toimivan suhdeverkoston luomisessa. Suhdeverkot mahdollistavat tiedon jakamisen ja hyödyntämisen yhdessä. Pankkien tehokkuutta tutkimalla on havaittu, että strategisesti ulkomaalaisomistuksessa olevat pankit olivat tehokkaampia silloin, kun koko maan ulkomaalaisten pankkien määrä oli kasvanut. Monien samankaltaisten toimijoiden voima siis avusti tehokkuuden saavuttamisessa, koska informaatiota voitiin jakaa (Naaborg & Lensink 2008:557,559). Puutteellisista suhdeverkoista ja tuen puuttumisesta onkin löydetty syitä markkinoilla menestymättömyyteen. Näissä tutkimuksissa painotetaan puutteellista tietämystä paikallisista olosuhteista ja vaikeuksia onnistua suhdeverkostojen luomisessa, mikä saattaisi avustaa uudessa maassa toimimisessa. Nämä puutteet johtavat helposti korkeampiin kustannuksiin. Alkuvuosien vaikeuksien helpottaessa edistyksellinen institutionaalinen ympäristö johti kieleen ja kulttuuriinkin liittyvien esteiden poistumiseen ja ulkomaisille pankeille avautui mahdollisuudet ottaa täysi hyöty omista kilpailullisista vahvuuksistaan (Fang ym. 2011:10).

Pankkisektori on aina ollut melko paljon säänneltyä, olivat markkinat kuinka vapaat tahansa. Oikea määrä rajoitteita kilpailun tukemiseksi takaa hyvän toimintaympäristön kaikille markkinoilla oleville, sekä asiakkaille että pankeille. Säädökset luovat turvalliset edellytykset saavuttaa tehokkaita toimintatapoja, riippumatta omistuksen rakenteesta. Markkinoille tulleet uudenlaiset toimivat käytännöt ja tehokas pankkivalvonta edesauttoivat tehokkuutta entisestään. Hyvää keskushallintoa maan puolesta tarvitaan ja toimiva valvonta täytyi löytyä jokaisesta siirtymätaloudesta itsestään. Tutkimuksessa Unkarista todetaan, että esimerkiksi ulkomaalaisomistus ei ollut avaintekijä tehokkuuteen, vaan kaikkein tärkeintä oli markkinoilla vallitseva oikeanlainen sääntely, joka vaikuttaa pankkien kykyyn tavoitella parempaa suorituskykyä (Abel ja Siklos 2004:121; Bonin ym. 2005b:2156; Fang ym. 2011:18). Tämä johtuu siitä, että sääntely takaa kaikille toimijoille samat säännöt ja tehokkuuden tavoittelu on houkuttelevampaa. Markkinat näyttävät kuitenkin edelleen hieman vaikeina ulkomaisille toimijoille, sillä lainsäädäntö ei edelleenkään toimi

moitteettomasti ja korruptio vaivaa maita. Aina oma menestys ei ole kiinni siitä, kenen toiminta on parasta vaan siitä, kuka tuntee lainsäädännölliset aukot ja hyödyntää markkinat parhaiten. Ulkomaalaisomistuksen vaikeuksia perustellaan kaikista yleisimmin puutteellisilla tiedoilla kohdemaan markkinoista, sillä instituutiot ja lainsäädännöt olivat niille vieraita.

Poliittinen ilmapiiri vaikutti haittaavasti ulkomaisten pankkien toimintaan pitkään 1990-luvulla. Lisäksi eteläisemmän Itä-Euroopan maat ovat paljon erilaisempia keskenään kuin pohjoiset Itä-Euroopan maat ja eteläisimmissä maissa oli enemmän erikoistumista haittaavia poliittisia ongelmia ja siirtymäprosessi lähti käyntiin myöhemmin. Eteläisemmät maat, eli Romania, Bulgaria, Kroatia, Makedonia, Serbia ja Albania ovat maita, jotka edelleen suunnittelevat liittyvänsä tai liittyivät Euroopan unioniin vasta vuonna 2007. Poliitiikalla oli tarkoitus tehdä uuden pankin perustaminen vapaaksi, mutta vapaata se oli joissain maissa vain kotimaisia pankkeja kohtaan. Kaikkiin maihin edellä esiteltyä pankkimallia ei voi yleistää, esimerkiksi Romaniassa ja Bulgariassa toiminta pysyi rajoitetumpana paljon pidempään. Näissä maissa lähinnä vain kotimaisien toimijoiden oli mahdollista perustaa uusia pankkeja ja ulkomaisille toimijoille oli edelleen tiukat rajoitukset. Tiukemmat rajoitukset selittävät myös sitä, miksi jotkin maat Itä-Euroopassa kehittyivät hitaammin ja jäivät tehottomimmiksi eri tehokkuuden mittareilla mitattuna. Rajoitukset päästiin purkamaan ulkomaalaisomistusta kohtaan esimerkiksi Bulgariassa ja Romaniassa vasta 2000-luvulla EU-neuvotteluiden yhteydessä, koska purkaminen oli yhtenä vaatimuksena unioniin hyväksymiselle (Fang, Hasan & Marton 2011:13).

#### **4. Päämies–agentti -teoriat ja analyysi siirtymätalouksien pankkien tehokkuudesta**

Tässä luvussa pyrin kriittiseen analyysiin ja tarkoitukseni on käyttää päämies–agentti-teorioita viitekehyksenä tulkitessani yhtymäkohtia omistuksen rakenteen ja tehokkuuden välillä. Analyysilukuni on tärkeä, jotta tehokkuuteen vaikuttavat tekijät tulevat paremmin ymmärretyiksi ja perustelluiksi päämies–agentti -teorian pohjalta. Luku sisältää paljon omaa pohdintaa, koska luvusta kolme on lopulta hyvin vaikea saada yksiselitteistä todistusaineistoa tulkintojen tueksi. Vastaus suorituskyvyn kannalta tehokkaimmasta omistuksen rakenteesta ei ole yksiselitteinen ja tulokset tehokkuudesta ovat toisinaan hyvinkin erilaisia riippuen tutkimuksesta. Yksiselitteinen vastaus tehokkaimmasta omistuksen rakenteesta on perehtymäni tutkimuskirjallisuuden perusteella vaikea antaa. Tämä johtuu muun muassa siitä, että yksityistämisaalto käynnisti kovan kilpailun sektorilla, mikä itsessään on ollut jo syy tehokkuuden parantumiselle, koska se on pakottanut jokaisen sektorin toimijan kiinnittämään huomiota tehokkuuteen omistuksen rakenteesta riippumatta. Olen huomionut kritiikin siitä, että joidenkin mielestä kiristynyt kilpailu saattaa selittää tehokkuutta omistuksen rakennetta paremmin. Mielestäni kilpailun vaikutus ei haittaa tutkielmani hypoteesia, koska siitä pääsee jälleen takaisin kaikkein perimmäiseen kysymykseen eli onko jokin tietty omistuksen rakenne ollut tehokkain lisäksi kiristyneessä kilpailutilanteessa.

Päämies–agentti-teorioita on sovellettu pankkeihin, mutta myös sen sopivuudesta pankkitoimintaan on esitetty kritiikkiä. Onko kysytty, voiko päämies–agentti -teoriaa ylipäättänsä soveltaa pankkeihin samalla tavalla kuin yrityksiin? Kyseisiä teorioita on käytetty apuna alan tutkimuksissa, mutta mahdollisesti sitä olisi käytetty vielä enemmän, jos sopivuus olisi yhtä hyvä kuin muihinkin yhtiöihin. Yrityksiin yleisesti päämies–agentti -teorioita on käytetty todella paljon. Esimerkiksi Bonin ym. (2005b) ovat sitä mieltä, että pankkitoiminnan säädellyn luonteen vuoksi päämies–agentti-teoriat olisivat tarkasteluun sopivia oikeastaan vain pankin ja sääntelijän välillä. Samassa tutkimuksessa havaitaan lisäksi, että oikealla yhdistelmällä sääntelyä ja kilpailua omistajuus ei merkitse, jos johdolla on vain vähän mahdollisuuksia ylimääräisien voittojen tavoitteluun eli niin sanottuun rent seekingiin. Tutkimuksessa ajatellaan, että rent seeking -mahdollisuuksia löytyy otto- ja antolainauskoron erosta, mikäli valtion

sääntely ja kilpailu markkinoilla ovat puutteellisia, ja yritys voi asettaa korot mielivaltaisesti. Omasta mielestäni päämies-agentti -teoriat kuitenkin sopivat pankkeihin, koska pankkien voitot eivät tule pelkästään edellä mainitusta otto- ja antolainauksen erosta, mikä on hieman vanhanaikainen käsitys pankkien ansaintalogiikasta. Mielestäni päämies-agentti-teoria sopii, koska kyvykäs johto pystyy halutessaan löytämään aivan uudenlaisia keinoja ja ideoita voittojen maksimointiin. Korkokate eli otto- ja antolainauskoron ero ei ole ainut tuottokanava. Erityisesti nykyään pankin voitto muodostuu paljon muustakin kuin otto- ja antolainauskoron erosta, eli aiemmin käsitellystä korkokatteesta. Uudet ansaintamahdollisuudet liittyvät esimerkiksi digitalisaatioon, kun taas 1990-luvulla uudet mahdollisuudet olivat esimerkiksi luvussa kolme mainitut fee-for-service -palvelut, joissa asiakas maksaa juuri hänelle suunnitellusta paketista. Omasta mielestäni päämies-agentti-teoriaa voi edelleen soveltaa, koska pankeilla on useita keinoja vaikuttaa kustannuksiin ja tuottoihin kuten muillakin yrityksillä.

Päämies-agentti-teoreetikoista osa on sitä mieltä, että jos agenttiongelmia ylipäänsä esiintyy, se on voimakkaampaa julkisella sektorilla. Monissa tutkimuksissa valtionpankkien on todettu olleen tehottomimpia. Mielestäni suuremmat agenttiongelmien voivat olla yhtenä selittävänä tekijänä. Yksi syy saattaa olla se, että valtionpankkien päämiehiä ovat tavallaan kaikki valtion kansalaiset ja käskyt agentille ovat siksi mahdollisesti melko sekavia tehokkaan toteuttamisen kannalta. Tutkimukseni mukaa suurin kiista tehokkaimmasta omistuksen rakenteesta on yksityistettyjen kotimaisien ja ulkomaisien pankkien välillä. Toisaalta päämies-agentti -teorian sopivuuteen julkisella sektorilla ja voittoa tavoittelemattomilla yhdistyksillä on esitetty paljon kritiikkiä. Julkisissa yhtiöissä pitäisi esimerkiksi huomioida, että niissä on muitakin tavoitteita kuin pelkkä rahassa mitattava voitto. Tehokkuus tai tehottomuus tarkoittaa erilaisia asioita julkisella ja yksityisellä puolella, joten tässä tutkimuksessa esitettävät tehokkuuden mittarit saattavat olla siksi puolueellisia yksityisiä yhtiöitä kohtaan. Tehokkuuden voi määritellä, kuten tässä tutkielmassa olen tehnyt, tai jollain aivan toisella tavalla. Tutkielmani kannalta tämä ei kuitenkaan ole ongelma, sillä olen itse päättänyt mitata tehokkuutta kolmella eri kriteerillä ja muihin tapoihin ei ole tarkoituskaan ottaa kantaa. Tässä tutkielmassa tehokkuus on määritelty rahallisilla mittareilla, mutta joillain toisilla kriteereillä tulokset olisivat erilaisia.

Valtionyhtiön tarkoitus ei välttämättä ole yhtä kiihkeästi tavoitella voittoa kuin yksityisessä yhtiössä, jonka vuoksi se saattaa olla tehottomampi ratkaisu. Intresseihin saattaa kuulua vahvasti esimerkiksi työpaikkojen säilyttäminen huonosta taloustilanteesta huolimatta. Yksityisissä yhtiöissä osakkeenomistajalla ei ole yhteiskuntaa tukevat asiat yhtä paljon mielessä, jos yksilö oletetaan rationaaliseksi omaa hyvinvointiaan maksimoivaksi yksilöksi, kuten päämies–agentti-teorioissa oletetaan. Yksityiset pankit ovat olleet valtionpankkeja tehokkaampia lähes jokaisessa tutkimuksessa liittyen kustannus- ja tuottotehokkuuteen. On mahdollista, että esimerkiksi pörssinoteeratuilla pankeilla päämies on tehokkuutta edellyttävämpi yksilö verrattuna valtionpankkien päämiehiin ja, että yksityisissä pankeissa on karsittu turhat kulut tehokkaammin pois. Turhia kuluja on saattanut olla esimerkiksi agenttisuhteissa ja vaativimmat päämiehet ovat edellyttäneet ylimääräisten henkilöiden karsimista tai resurssien etsimistä ulkomailta, mikä ei ole ollut mahdollista ennen markkinoiden avautumista.

Erilainen suhde riskiin saattaa aiheuttaa eroja tuottavuudessa. Pankin toimitusjohtaja eli agentti on teorian mukaan riskiä kaihtava. Päämiehen oletetaan olevan neutraalimpi tai jopa riskin rakastaja verrattuna agenttiin. Usein ajatellaan, että yksityisien ja mahdollisesti myös pörssinoteerattujen yhtiöiden päämiehet ovat riskin rakastajia. Riskin suhteen neutraali päämies ei välttämättä kannusta agenttia suureen riskin ottoon, joten agentin toiminta saattaa jäädä sitä varovaisemmaksi mitä neutraalimpi päämies on. Valtionpankeissa päämies saattaa olla tällainen neutraali toimija valtion erilaisien intressien vuoksi ja yksityisessä riskin rakastaja, koska se mahdollistaa suuremmat tuotot. Tästä saattaa syntyä tehokkuuseroja, jos yksityisen yhtiön päämies asettaa suurempia tavoitteita. Valtionpankissa päämies ei välttämättä aiheuta yhtä suurta painetta tuotolle kuin yksityisessä pankissa, joten siksi tehokkuus on jäänyt heikommaksi. Toimitusjohtajan oletetaan teoriassa olevan kiinnostunut myös oman asemansa suojelusta enemmän kuin yrityksen tuotoista. Valtionpankissa riskinottohalukkuus saattaa olla vähäisempää, ja johtajat ovat keskittyneet enemmän vain oman asemansa suojeluun, jos riskinottoon ei ole kunnan kannusteita. Empiirinen tutkimuskirjallisuuteni ei kuitenkaan ota kantaa johtajien motiiveihin, joten tällaisten johtopäätöksien tekeminen tutkielmassani ei onnistu.

Luvusta kolme huomaa, että monissa tutkimuksissa ainakin kustannus- ja tuottotehokkuudeltaan yksityistetyt kotimaiset ja ulkomaiset pankit ovat olleet tehokkaimpia ja valtionpankit ovat olleet tehottomimpia. Seuraavissa alaluvuissa haluan edelleen perustella tätä havaintoa tarkemmin päämies-agentti-teorioiden yksityiskohtien avulla. Pankkien omistuksen rakenteesta riippuen agenttisuhteista saattaa löytyä vastauksia pankkien tehokkuutta lisääviin ja vähentäviin tekijöihin. Tosi asia on, että informaation epäsymmetria ja erilaiset intressit päämiehen ja agentin välillä ovat ongelma kaikenlaisissa pankeissa omistustyyppistä riippumatta, aivan kuten muissakin yrityksissä. Organisaatiossa on useita erilaisia agenttisuhteita ja niissä voi olla myös samanaikaisesti useampi päämies tai agentti. Edellytykset kasvavalle tehokkuudelle saattavat olla paremmat jossain tietyn tyyppisessä pankissa. Tehokkuuden mittarit ovat antaneet erilaista informaatiota tehokkaimmasta omistuksen rakenteesta ja siksi pidän todennäköisenä, että tietyt asiat ovat olleet kustannuksien kannalta edullisempia valtionpankeille tai kotimaisille pankeille, ja toisenlaiset ulkomaisille pankeille.

#### 4.1. Haitallinen valikoituminen omistuksen rakenteeltaan erilaisissa pankeissa

Informaation epäsymmetria liittyy moniin ongelmiin sekä julkisella että yksityisellä sektorilla. Ilmiöön liittyvä haitallinen valikoituminen koskettaa omistuksen rakenteeltaan erilaisia pankkeja eri tavalla, ja siksi näitä tilanteita on tarpeellista käydä tässä kappaleessa läpi. On mahdollista, että esimerkiksi valtionpankeissa päämiehet eivät pysty valvomaan, kuinka tehokkaasti työntekijät tekevät töitä, tai heillä ei ole tietämystä, kuinka paljon työntekijät pystyisivät tekemään töitä. Päämies-agentti -teorioiden perusteella ongelman voi ratkaista esimerkiksi tekemällä pankin toimihenkilöistä omistajia ja yksityistämällä pankki. Silloin agentille tulisi päämiestä vastaavat motiivit toimia pankin tuottavuuden ja tehokkuuden edistämiseksi.

Informaation epäsymmetria ulkomaisilla pankeilla saattaa olla sitä, että vieraan maan toimintaympäristö näyttäytyy hankalana esimerkiksi silloin, kun päätöksiä tehdään pankin omasta kotimaasta käsin jossain muualla. Tutkimuksessani on tullut ilmi, että

ulkomaisien pankkien konsernijohto saattoi olla toisessa maassa, mikä on aiheuttanut epäedullisen aseman informaation saatavuuden suhteen. Kyseinen ongelma on saattanut olla pienempi silloin, kun ulkomaiset pankit ovat ostaneet vanhan pankin ennemmin kuin perustaneet aivan uuden. Kotimaiset ja ulkomaiset pankit ovat olleet usein tutkimuksissa hyvin tasavertaisia, joten on mahdollista, että kotimaisien pankkien informaation epäsymmetrian etu on ollut yhtä merkittävää kun ulkomaisien pankkien ylivoimaisuus esimerkiksi uusissa teknologioissa.

Haitallinen valikoituminen liittyi kommunismin aikana lisäksi asiakkaan ja pankin väliseen suhteeseen. Luvussa kolme kirjoitin siitä, kuinka korkokatteet olivat keinotekoisesti melko korkealla ja laskivat pikkuhiljaa kilpailun lisääntyessä. Korkokatteet olivat mahdollista pitää ylhäällä, koska asiakkailla ei ollut muita vaihtoehtoja. Kilpailun lisääntyessä pankit joutuivat kuitenkin katteita laskemaan, koska asiakkailla oli enemmän vaihtoehtoja ja myös informaatio näistä vaihtoehtoista kasvoi. Tämä on saattanut vaikuttaa yhtenä syynä myös valtionpankkien tutkimusperiodilla laskeneisiin korkokatteisiin. Tältä osin olen Bonin ym. (2005b) kanssa samaa mieltä siitä, että oikealla määrällä sääntelyä ja kilpailua haitallista valikoitumista pankkialalla ei pääse tapahtumaan ja omistustyyppin merkitys tehokkuuden kannalta laskee.

Epäsymmetrinen informaatio markkinoilla saattaa nostaa korkoja korkeammaksi, koska epävarmuuden vallitessa riskien välttämiseksi näin on tehtävä. Toisaalta joissain tutkimuksissa todetut korkeammat korot kotimaisilla pankeilla saattavat kertoa informaation epäsymmetrian lisäksi kyseisten pankkien korkeamman riskin asiakkaista tai löysästä luotonantopolitiikasta. Siirtymätalouksista onkin raportoitu suuria luottotappioita ja tehottomuuksia lainahinnoittelupolitiikassa (Perotti 1993). Siirtymäprosessin aikana markkinoilla on kuitenkin raportoitu sääntelyn lisääntymistä, mikä on saattanut vaikuttaa lainojen hinnoittelupolitiikkaan keskimäärin hintoja laskevasti. Nykyään esimerkiksi Suomessa laina evätään liian riskiseltä asiakkaalta, eikä hänen ole mahdollisuus saada sitä edes kalliilla hinnalla, eli omaa riskiprofiiliensa vastaavalla korolla. Tämä on hyvä asia, koska haitallinen valikoituminen saattaisi toteutua liian voimakkaasti, jos kaikki saisivat lainaa. Tällaista kehitystä on tapahtunut myös siirtymätalouksissa ja luottotappioiden määrä on vähentynyt. Alkuvuosina



sääntelyn puuttuessa haitallista valikoitumista on kuitenkin tapahtunut, koska lainoja myönnettiin paljon sellaisille asiakkaille, joiden maksukyky oli liian huono.

Epäsymmetrinen informaatio liittyy pankin ja tallettajan väliseen suhteeseen. Tallettaja on huolissaan säästöistään ja sijoituksistaan, joten se pyrkii luultavasti valitsemaan sellaisen pankin, joka pystyy vakuuttamaan tallettajan rahojen säilymisestä tai sijoitusten arvonnoususta. Mahdollisimman avoin informaatio ja hyvä maine auttavat pankkia keräämään uskollisia ja pitkäjänteisiä sijoittajia puoleensa, mikä on pankin etu, koska pitkäaikaisissa asiakassuhteissa kustannukset ovat suhteessa matalammat verrattuna pankin vaihtajiin. Pankkien toiminta on volyyymiin perustuvaa bisnestä, joten kannattavimmaksi selviytyy sellainen pankki, joka pystyy vakuuttamaan asiakkaan asiantuntemuksellaan ja luotettavuudellaan. Tällaisessa tilanteessa kyse on signaloinnista pankin toimihenkilöltä (päämieheltä) asiakasta (agenttia) kohtaan. Uskottavampaa signalointia on siirtymätalouksissa edistänyt paremmaksi kehittynyt sääntely, jolla on taattu asiakkaan oikeudet ja toisaalta pankin velvoitteet.

Haitallinen valikoituminen on voinut johtaa lisäksi kyvyttömämmän johtoryhmän valintaan. Kotimaisilla yksityistetyillä ja ulkomaisilla pankeilla on saattanut olla siirtymäprosessin alkaessa paremmat edellytykset valita pankkiin toimiva johto ja hallitus. Näiden pankkien hallituksilla oli avoimet mahdollisuudet valita toimiva johto, joilla on länsimaista tietämystä ja kokemusta uudentyyppisistä tavoista toimia markkinoilla. Luvussa kolme esiintyneiden joidenkin tutkimuksien mukaan erityisesti ulkomaisilla pankeilla oli tehokkuuteen vaikuttanut kyvykkäämpi johto, joka oli omaksunut uudentyyppisiä länsimaisia ja tehokkaampia johtamistyyliä.

Lopuksi tiivistäen totean, että haitallisen valikoitumisen ongelmia aiheutti erityisesti pankkityyppien välillä erilainen tuntemus kohdemaan markkinoista. Vähäinen informaatio piti lisäksi korkotasoa korkeammalla ja myös asiakkaiden luottamus pankkia kohtaan oli heikompaa neuvostoajakauteen. Tällaiset ongelmat ovat kuitenkin vähentyneet markkinoiden vapautumisen ja yksityistämisen myötä. Kuten todettua, yksityistäminen tarjotaan yhtenä ratkaisuna edellä mainittuihin ongelmiin päämies-agentti -teorioiden perusteella.

## 4.2. Moral hazard omistuksen rakenteeltaan erilaisissa pankeissa

Moral hazard on ongelma, joka tunnustetaan monissa alan tutkimuksissa ja siksi haluan käsitellä sitä omassa tutkielmassanikin. Päämies-agentti -teorioiden mukaan ilman pääomamarkkinoiden kautta saatavaa kuria omistajilla saattaa olla heikot mahdollisuudet kontrolloida johtoa (Altunbas ym. 2001). Tämä koskee sekä yksityisiä että julkisia yhtiöitä. Kuri on parantunut siirtymäprosessin myötä ja osaltaan saattanut vaikuttaa tehokkuuteen omistuksen rakenteeltaan erilaisissa pankeissa. Tehokkuus on saattanut parantua, koska kurin puute voi johtaa agenttien huilailuun, tai muuhun ei toivottuun toimintaan. Tehokkuus saattaa kärsiä, jos esimerkiksi valtio ei kykene asettamaan kuria vastaavanlaiseksi kuin mitä yksityisten pankkien päämiehet tekisivät.

Valtionpankkien tehottomuus saattoi johtua ulkoisen kurin puutteesta. Luvussa kolme esimerkiksi havaittiin, että oman ja koko pääoman tuottoasteet ovat olleet keskimäärin heikompia valtionpankeissa ja korkeampia yksityisissä pankeissa. Julkisilla pörssinoteeraamattomilla yhtiöillä, eli entisillä neuvostoajan valtionpankeilla ei ollut osakkeenomistajia, joille agenteilla olisi ollut tarve synnyttää aina vain kasvavia voittoja. Myöskään konkurssin uhka ei ollut kovin todellinen, koska valtio on voinut pitää pankkeja hengissä jatkamalla rahoitusta, vaikka pankki todellisuudessa olisi ollut jo konkurssissa. Valtionpankkien pitkään jatkuneesta huonosta taloudellisesta kunnosta kertoo kuitenkin se, että siirtymätalouksissa myös valtionpankkeja ajettiin alas, vaikka konkurssiriskin olisi pitänyt olla pienempi. Erään tutkimuksen mukaan yrityksen elinkelpoisuus ja tehokkuus ovat parempia silloin, kun valvonta on tehokasta ja se on organisaation sisällä moniportaista ja lisäksi viime kädessä ulkoista, eli kuria osakkeenomistajien puolesta (Fama 1980:295).

Siirtymäprosessin alkuvuosina lainsäädäntö oli valitettavasti hieman liiankin väljää ja rajoituksia poistettiin liian aktiivisesti. Tämä saattoi johtaa moral hazard -ongelmaan pankkien agenttisuhteissa. Tässä kohtaa on hyvä huomata, että toisaalta oikealla tasolla oleva kurikaan ei estä pankkeja toimimasta epätoivotulla tavalla, ja tämä on huomattu länsimaiden 2000-luvun pankkikriiseissä. Joka tapauksessa yllättäen väljemmäksi muuttunut lainsäädäntö siirtymätalouksissa johti lukuisien pienten ja niukalla pääomalla perustettujen kotimaisten ja ulkomaisten pankkien syntymiseen. Epävarmalle pohjalle

perustettuja pankkeja ajautuikin maksukyvyttömyyteen. Esimerkiksi Tšekissä tilanne oli erityisen paha, sillä pienten pankkien lisäksi suuretkin toimijat olivat vaikeuksissa ja konkurssseja tapahtui. Ulkomaalaisomisteiset pankit eivät alkuvuosina onnistuneet kovin loistavasti, vaikka odotukset korkealla olivatkin. Saattoi olla, että pankkien ja sääntelijöiden välillä oli jonkinlaista moral hazard -ongelmaa. 1990-luvun puolivälissä tilanne tasoittui jonkin verran, koska sektorille saatiin palautettua kuria. Hyviksi uskotut säädökset tarkastettiin ja päivitettiin tällöin uudestaan. Makroekonominen ympäristö oli aluksi valitettavan epävakaa ja kriisit vaikeuttivat pankkitoiminnan uudistamista. Lopulta, vaikkakin melko eri aikataulussa, monet maat ovat siirtyneet vapaaseen pankkitoimintaan ja ulkomaalaisomistuksen määrä esimerkiksi Baltian maissa on jo lähes täydellinen.

Pätevä hallitus eli päämies on pankin tehokkuuden kannalta suuressa roolissa, koska kyvyttömyys siirtyy käskyjen muodossa päämieheltä agentille, ellei agentti itse päättää käyttäytyä jollain yrityksen kannalta paremmalla tavalla. Agenttien ohjailu on päämies-agentti-teorioiden mukaan hankalaa, jos päämies ei tunne agentin tehtäväkenttää tarpeeksi hyvin. Ongelma kasvaa entisestään, jos intressit ovat osapuolilla todella erilaisia, koska silloin agentin riski ei toivottuun käytökseen eli moral hazard -ongelmaan kasvaa. Ongelma tarkoittaa esimerkiksi, että agentti ei ole halukas myöntämään tai paljastamaan tehottomia prosesseja päämiehelleen siinä pelossa, että ylimääräiset resurssit saatettaisiin viedä pois nojaten kustannussäästöihin.

Moral hazardiin liittyy myös pankkien rahoitus tietoisesti epäterveille yrityksille. Sääntelyn puute alkuvuosina aiheutti sen, että vanhoissa pankeissa, yksityistetyissä tai valtionpankeissa, oli rasitteina korkeariskisiä luottoja. Perotin (1993) mukaan tällaisissa pankeissa riskiluottojen myöntäminen jatkui, koska riskipitoisen yrityksen toimintaa haluttiin edelleen rahoittaa, jotta tappioita ei täytynyt kirjata alas. Riskilainojen myöntäminen olisi ollut vähäisempää, jos sääntely olisi ollut parempaa. Tämä saattoi aiheuttaa sen, että uudet pankit pärjäsivät joissain tutkimuksissa paremmin, koska niillä ei ollut riskiluottoja rasitteina vanhoilta ajoilta.

Markkinoiden vapautuminen mahdollisti kansalaisille omaisuuden hankkimisen siirtymätalouksissa. Ulkomaisien pankkien vaikutusta pidetään merkittävänä

asuntolainamarkkinoiden avautumisessa, vaikka näin olisi varmasti käynyt muutenkin, joskin se olisi vienyt pidemmän aikaa. Kyseisillä markkinoilla moral hazard oli tyypillinen ongelma juuri ulkomaisia toimijoita kohtaan, koska niillä ei ollut välttämättä tarpeeksi tietoa asiakkaan riskisyydestä ja lainakoron oikean tason asettaminen oli siksi hankalaa uudessa markkinaympäristössä. Moral hazard -ongelma oli suuri esimerkiksi siitä syystä, että lainanhakijalla ei 1990-luvun alussa ollut vielä mitään omaisuutta hävittävänä, koska neuvostoaikana tavalliset kansalaiset eivät voineet omistaa mitään. Moral hazard saattaa tässä tapauksessa ilmetä esimerkiksi niin, että lainoitettava käyttää rahansa erilailla ja riskipitoisemmin kuin mitä pankki on kuvitellut, tai asiakas ei rakenna talouttaan lainanhoitokustannuksista selvittääkseen. Kotimaisilla yksityisillä ja valtionpankeilla on saattanut olla paremmat edellytykset tunnistaa edellä mainitut ongelmat ja lisäksi kyky tunnistaa vastapuolen käyttäytymistä ohjailleet intressit.

Lopuksi totean, että moral hazard -ongelma on ollut todellinen neuvostoaikana ja vähentynyt siirtymäprosessin edetessä. Ongelmasta on raportoitu lukuisissa tutkimuksissa liittyen pankkisektoriin ja muihin toimialoihin siirtymätalouksissa. Edellä toin esiin, että yksityistäminen on ollut avainasemassa ongelmien vähenemiseen, koska esimerkiksi lisääntynyt konkurssiuhka ja muut taloudelliset vaatimukset yritystä kohtaan ovat edellyttäneet tehokkaampaa otetta pankin johtamiseen. Pääomamarkkinat eli ulkoinen valvonta lisää tutkitusti kuria ja tehokkuutta markkinoilla. Itse pidän pääsyyinä tässä kappaleessa mainittujen ongelmien vähenemiseen ja tehokkuuden lisääntymiseen kehittyneitä sääntelyä ja valvontaa.

#### 4.3. Agenttikustannukset omistuksen rakenteeltaan erilaisissa pankeissa

Tehokkuudessa on lopulta kyse kustannuksien ja tuottojen suhteesta ja siksi käsittelen päämies-agentti-teorioihin liittyviä agenttikustannuksia ja omistuksen rakenteita tässä kappaleessa. Erilaiset intressit ja informaation epäsymmetria aiheuttavat ongelmia ja niiden ehkäisy aiheuttaa kustannuksia. Agenttikustannuksien osalta kysymys kuuluu, ovatko agenttisuhteet olleet tehokkaampia omistuksen rakenteeltaan tietyntyyppisissä pankeissa? Omistuksen rakenne saattaa aiheuttaa eroja johtajien vaatimuksiin tai valvonta-, sitouttamis- ja jäännöskustannukset ovat saattaneet olla erisuuruisia tietyissä

pankeissa. Kustannuksille ja niistä aiheutuville hyödyille pitäisi onnistua löytämään oikea taso, ja tämä taso on saatettu onnistua optimoimaan paremmaksi tietynlaisissa pankeissa.

Tutkimusten perusteella yksityistetyt pankit ovat ansainneet suurimman tuoton pääomalle eli pääoman käyttö on ollut tehokkaampaa kuin valtionpankeissa. Huomion arvoista kuitenkin on, että erot ovat kaventuneet prosessin edetessä, eikä siirtymäprosessin myöhäisempinä vuosina ole yhtä suuria eroja enää havaittu. Vaatimustasot ovat ehkä lähentyneet toisiaan erilaisissa pankeissa. Kotimaisissa pankeissa on varmasti huomattu ulkomaisten pankkien onnistumiset ja tämä on nostanut vaatimustasoa koko pankkisektorilla. Teorian mukaan kilpailun lisääntyminen yrityksen markkinasegmentissä vaikuttaa johdon intresseihin lisätä tehokkuutta ja toisaalta päämiehen intresseihin vaatia tehokkuutta. Ennen markkinoiden vapautumista oli mahdollista, että valtionpankeilta puuttui kilpailullisien markkinoiden aiheuttama kannuste lisätä tehokkuutta. Toisaalta Fama (1980) oli kuitenkin sitä mieltä, että tehokkuuteen johtava riittävä monitorointi tai agenttikustannuksien oikea määrä ei ole riippuvainen omistustyypistä. Edellytykset luultavasti samat olivatkin, mutta itse uskon, että jotain tehokkuutta haittaavaa prosesseissa kuitenkin on ollut, koska valtionpankkien on tutkimuksissa todettu niin usein olevan tehottomimpia.

Markkinoiden vapautuminen, mikä sallii ulkomaisen omistuksen ja rohkaisee kotimaisia toimijoita kansainvälisille markkinoille johtaa pienempiin pääomakustannuksiin ja tehokkuus kasvaa koko sektorilla. Kilpailulla ja markkinoiden yleisellä ilmapiirillä on siis suurta merkitystä. Markkinoiden vapautumisen yhteydessä sujuvaan monitorointiin liittyvät keskeisesti kuusi Ghosh, Harding & Phani (2008) tutkimuksessa esille tuotua kohtaa:

- 1) Aktiivinen ja itsenäinen johtoryhmä
- 2) Yhtiön integroituminen kansainvälisille markkinoille, missä toimijoilla on kannuste valvoa johtoa
- 3) Oikeudellinen systeemi, joka suojelee osakkeenomistajien oikeuksia
- 4) Laaja osakkeenomistus ja omistajien kannuste monitoroida johtoa

- 5) Aktiiviset markkinat yrityksen valvonnalle
- 6) Tiukentunut tiedonantovelvollisuus

Halusin tuoda tutkimuksessa olleet kuusi kohtaa esiin, koska vastaavien asioiden edistyksestä on raportoitu myös Itä-Euroopan siirtymätalouksien pankeissa. Luettelon kuusi kohtaa ovat edistyneet siirtymätalouksissa, mikä on luonut paremmat mahdollisuudet monitorointiin, mikä on lisännyt omistuksen rakenteeltaan monenlaisien pankkien tehokkuutta, aivan kuten Ghosh ym. (2008) esittävät tutkimuksessaan Intian pankkisektorista.

Kansainvälisiksi muuttuneilla markkinoilla kuri on ollut aivan toista luokkaa, koska pankkien suorituskykyä on pystytty vertaamaan koko globaaliin markkinasegmenttiin. Markkinoiden vapautuminen on mahdollistanut esimerkiksi osakkeenomistajien uudenlaisen valvonnan siirtymätalouksien pankeissa. Osakemarkkinoiden onkin raportoitu vaikuttavan vieraan pääoman kustannuksiin negatiivisesti ja oman pääoman arvoon positiivisesti. Tämä tarkoittaa sitä, että läpinäkyvällä hallinnolla ja raportoinnilla on mahdollista saada lainaa edullisemmalla hinnalla ja tämän vuoksi lisäksi pankkien arvo eli osakekohtaiset hinnat ovat nousseet. Tehokkaan valvonnan ja agenttikustannuksien vähenemisen myötä seuraa positiivinen arvomuutos ja tehokkuus kasvaa (Ghosh ym. 2008:405).

Konkurssiuhka aiheuttaa suurempia agenttikustannuksia (Jensen & Meckling:342). Tältä osin agenttikustannukset saattavat olla suurempia yksityisissä ja kotimaisissa yhtiössä verrattuna valtionpankkeihin, jossa konkurssi uhka on merkittävästi pienempi. Yksityisissä pankeissa konkurssiriski on ollut suurempi erityisesti siirtymäprosessin alkuvuosina ja tämä on varmasti lisännyt agenttikustannuksia näissä pankeissa. Alkuvuosina toimintaa rahoitettiin myös paljon velalla ja mitä enemmän toimintaa on rahoitettu velalla, sitä suuremmaksi agenttikustannukset nousevat liittyen konkurssiriskiin.

Epäedullinen asema paikallisten markkinoiden tuntemuksessa aiheutti korkeampia kustannuksia ainakin siirtymäprosessin ensimmäisinä vuosina. Strategisen sijoittajan

omaavilla pankeilla esimerkiksi korkoa kasvamattomat kulut ovat olleet suurempia, mitä johtuu korkeammista kustannuksista inhimilliseen ja fyysiseen pääomaan, koska entiset valtionpankit vaativat paljon uudistuksia ja päivitystä toimintaansa. Vanhahtavien käytäntöjen modernisointi ja siihen uponneet investoinnit ovat olleet yksi syy ulkomaisten pankkien suhteellisen alhaiseen kustannustehokkuuteen (Bonin ym. 2005a:45; Fang 2011:24).

Vieraassa maassa toimiva tytäryhtiö saattoi aiheuttaa agenttikustannuksia isäntäpankilleen johtuen pitkän välimatkan takaa tehtävistä hallinto-, valvonta- ja ohjantatoimenpiteistä. Toisesta maasta käsin suoritettu valvonta on ollut hankalampaa ja kalliimpaa kuin kotimaasta käsin suoritettu valvonta. Kansainvälisyys on kuitenkin vähentänyt agenttikustannuksia, koska markkinoiden vapautuminen vähentää systemaattista riskiä ja sen kustannuksia, koska investointi pelkäänsä kotimarkkinoille syrjäytyneeseen yhtiöön on kalliimpaa suuremman riskin vuoksi. Markkinoiden vapautuminen on lisännyt pankkien läpinäkyvyyttä, koska raportointiin on tullut uudenlaisia vaatimuksia. Globaaleilla markkinoilla on lisäksi enemmän analyysejä, kriitikoita ja investointipankkeja, jotka pystyvät antamaan luotettavaa tietoa kustakin pankista ja siten pankkien positiivisten ja negatiivisten signaalien eli informaation määrä kasvaa.

Paremmilla teknologioilla oli mahdollisuuksia monitoroida agentin toimia paremmin. Uudenlaisista teknologioista puhutaan paljon myös aiheen tutkimuksessa. Ulkomaisilla pankeilla oli uudenlaisia tapoja mitata suorituskykyä, kuten tehokkaampi ja läpinäkyvämpi budjetointi ja muut raportointityökalut. Tämä teki kustannusten puolesta valvonnasta tehokkaampaa ja samalla edistysellinen raportointi on hyvä signaali sijoittajille ja asiakkaille. Alan tutkimuksesta huomaa alkuvuosilta ulkomaalaisomisteisten pankkien tehokkuuden, mikä on saattanut johtua siitä, että ne ovat saaneet tuoda uudet teknologiat ja keinot aivan uuteen ympäristöön, jolloin vaikutukset ovat olleet erityisen merkittäviä. On yleisesti todettu fakta, että alhaisen kehityksen maissa kehitys on nopeaa, koska uusi teknologia voidaan implementoida valmiina ja sen toimivuus on testattu jo jossain muualla etukäteen.

Erot agenttikustannuksien määrissä omistuksen rakenteeltaan erilaisissa pankeissa ovat pikkuhiljaa kaventuneet, koska siirtymätalouksien maat ovat alkaneet kopioida uusilta markkinatulokkailta edistyksellisiä tapoja johtaa, valvoa ja vaikuttaa omaan yrityskuvaansa asiakkaiden ja sijoittajien silmissä. Siirtymätalouksissa agenttikustannuksien määrä on varmaankin kasvanut prosessin edetessä jokaisessa pankissa, koska pankit ovat alkaneet kiinnittämään huomiota työntekijöiden ja asiakkaiden valvontaan ja sitouttamiseen. Agenttikustannuksissa oleellista on kuitenkin kustannuksien ja tuottojen suhde. Päämiehien ja agenttien välisiin suhteisiin ollaan siirtymätalouksissa alettu panostamaan enemmän, mutta samalla suhteet ovat muuttuneet hyödyllisimmiksi ja tuottavimmiksi.



## 5. JOHTOPÄÄTÖKSET

Markkinoiden vapautuminen ja useat pankkien yksityistämiset ovat kannattaneet ja vieneet pankkisektorin huomattavasti tehokkaammaksi, siitä ei ole epäselvyyttä. Tehokkuus ja pääoman tuottoasteet ovat kehittyneet siirtymätalouksien pankeissa keskimäärin merkittävästi, mutta omistuksen rakenteeltaan tehokkain pankkityyppi on haastavaa määrittää, koska tulokset ovat vaihdelleet niin paljon tutkimuksesta toiseen. Tehokkuuden voi määrittää monella tapaa ja omassa tutkielmassa olen tehnyt havaintoja pankkien kustannus- ja tuottotehokkuudesta, ROA ja ROE -tunnuslukuista ja korkokatteesta. Yksityistetyt pankit ovat pärjänneet keskimäärin paremmin ainakin kustannus- ja tuottotehokkuudessa sekä ROA ja ROE -tunnusluvut ovat olleet paremmat. Korkokate on ongelmallisempi mittari tehokkuudelle, koska korkea kate ei mielestäni kerro automaattisesti tehokkuudesta, kun kyse on siirtymätalouksien pankeista. Erot korkokatteissa yksityisten ja valtionpankkien välillä ovat kuitenkin kaventuneet siirtymäprosessin edetessä. Lisäksi tutkielmassani käy monessa kohtaa ilmi, että markkinoiden vapautuminen loi kilpailulliset markkinat, mikä on itsessään vaikuttanut suurelta osin koko sektorin tehokkuuteen.

Pankkisektori on muuttunut yksityistämisen johdosta tehokkaammaksi. Teorian mukaan kilpailun lisääntyminen yrityksen markkinasegmentissä vaikuttaa johdon intresseihin lisätä tehokkuutta ja toisaalta päämiehen intresseihin vaatia tehokkuutta. Tämä on näkynyt selkeästi siirtymätalouksissa, koska koko pankkisektori on muuttunut huomattavasti tehokkaammaksi siirtymäprosessin aikana. Tehokkuus on parantunut sektorilla ainakin kustannus- että tuottotehokkuudessa. Tämä on johtanut kaikki pankit parempaan kannattavuuteen ja parempaan sietokykyyn esimerkiksi taloudellisten kriisien varalta. ROE ja ROA -tunnuslukuista ei kannata mielestäni suoraan tehdä tulkintoja sektorin kehityksestä ja tehokkuudesta. Ne heijastelevat lähinnä siitä, kuinka investoinnit ovat rahoitettu ja milloin niitä on tehty erityisen paljon. Tunnusluvut ovat mahdollisesti keskimäärin sektorilla nousseet ja olleet ulkomaisilla pankeilla keskimäärin korkeampia.

Olen tehnyt havaintoja omistuksen rakenteen kehityksestä ja huomannut, että yksityisien kotimaisien ja ulkomaisien pankkien omistusosuudet ovat nousseet

huomattavasti. Yksityisien varojen osuus pankkimarkkinoilla on lähtenyt lähes nollostaa 1990-luvun alussa, kasvaen enemmistöosuudeksi monissa Itä-Euroopan siirtymätalouksissa. Ulkomaalaisomistuksen ja yksityisien pankkien määrä on ollut korkeampaa niiden maiden pankeissa, jotka ovat lopulta tulleet hyväksytyksi Euroopan unioniin.

Tarkasteluperiodilla on ollut vaikutusta tutkimustuloksiin. Alkuvuosien tutkimustuloksissa näkyy hieman erilainen trendi kuin myöhemmissä tutkimuksissa. Kustannustehokkuuden parantumisesta ulkomaisilla pankeilla on paljon havaintoja prosessin alkuvuosilta. Maininnat ulkomaisien pankkien tuottotehokkuudesta liittyvät myöhempään 2000-luvulla tehtyihin tutkimuksiin. Tehokkuuden parantuminen johti muidenkin taloudellista suorituskykyä mittaavien lukujen parantumiseen. Ulkomaalaisomisteisilla pankeilla esimerkiksi pääomantuottoasteiden on usein havaittu olevan keskimäärin parempia kuin kotimaisilla yksityisillä pankeilla ja valtionpankeilla. Etenkin kustannustehokkuuden parantumisesta on tuloksia kuitenkin myös kotimaisista yksityistetyistä pankeista, mutta valtionpankki todetaan usein omistustyypeistä tehottomimmaksi ratkaisuksi, vaikka kehitystä on niissäkin tapahtunut. Korkokate on joissain tutkimuksissa ollut korkeampi kotimaisissa pankeissa verrattuna ulkomaisiin pankkeihin. Korkea kate on toisaalta etu pankilta, kun matala kate saattaa kertoa asiakkaan kannalta edullisemmasta hinnoittelusta.

Alkuvuosina uudet markkinat näyttäytyivät usein haastavina uusille yksityisille pankeille. Rajoituksia ja maksuja oli, sekä kustannuksia tuli, koska uuden toiminnan aloittaminen vaati käytännön järjestelyitä. Toisaalta alkuvuosina rajoituksia poistettiin nopealla tahdilla ja pankkivalvonta oli puutteellista, mikä johti esimerkiksi moral hazard -ongelmiin. Informaation epäsymmetria näkyi muun muassa siten, että paikallisilla toimijoilla oli parempi kotimarkkinoiden tuntemus, ja ne osasivat ennakoida tulevat ongelmat mahdollisesti paremmin. Uudet markkinat eivät tässä kohtaa näyttäytyneet kovin loistokkaina etenkin ulkomaisille pankeille, mutta alkuvuosien kalliit investoinnit ovat olleet ehdottomasti tärkeitä myöhemmälle kehitykselle. Kilpailukykyisemmästä ja tehokkaammasta pankkisektorista siirtymätalouksissa päästään hyötymään erityisesti nyt ja tulevaisuudessa.

Informaation epäsymmetria ja erilaiset intressit päämiehen ja agentin välillä ovat olleet ongelma kaikenlaisissa pankeissa ja niiden agenttisuhteissa. Siirtymäprosessin edetessä informaation epäsymmetria vähentyi muun muassa asiakkaan ja pankin välillä, mikä paransi luottamusta ja edisti oikean ja edullisemmän hinnoittelupolitiikan löytymisessä. Kilpailun lisääntymisellä on ollut vaikutusta hinnoitteluun, sillä korot ja muut hinnat mukautuivat kasvavan kilpailun tuloksena lähemmäksi markkinoiden todellista tilaa, eli kysynnän ja tarjonnan tasapainoa.

Riskinottohalukkuus on ilmeisesti poikennut omistustyypeiltään erilaisissa pankeissa, koska riskinottohalukkuuteen liittyvään tehokkuuteen on muodostunut eroja omistukseltaan erilaisissa pankeissa. Tutkimuksissa löydetään usein ulkomaisien ja kotimaisien yksityisien pankkien tehokkuus. Agenttiongelmien todetaankin usein olevan suurempia valtionyhtiöissä, jos sellaisia ongelmia ylipäänsä toimialalla esiintyy. On mahdollista, että valtionpankeissa on ollut tehottomia johtoportaita tai toiminta ei ole ollut tarpeeksi läpinäkyvää. Todellisen konkurssiuhan tai ulkoisen osakemarkkinoilta tulevan kurin puute on saattanut lisätä tehottomuutta tietyissä pankeissa.

Toimintatavat ovat muuttuneet ja nykyään pankkisektoria hallitsevat edelleen kasvavissa määrin länsimaisemmat käytännöt ja kyvykkäämpi johto. Uudenlaiset toimintamallit ovat mahdollistaneet uudenlaisia ansaintologiikoita ja toiminta on muuttunut strategisemmaksi. Oppiminen on ollut uusien toimintatapojen ja palveluiden omaksumista, kuten asuntolainamarkkinoiden aukeamista. Uusien pankkien tehokkuus monella eri tapaa johtui muun muassa uusista teknologioista ja tehokkaammista tavoista johtaa ja organisoida liiketoimintaa. Teorian mukaan yrityksen tehokkuus parantuu, jos päämiehen ja agentin välillä on toimiva liitto, eli kannustimet ovat oikealla tasolla ja agentilla on motiivi toimia päämiehen edun mukaisesti. Siirtymätalouksissa on raportoitu kyvykkäämmästä johtamisesta ja muun muassa valvontaan ja sitouttamiseen liittyvät toimenpiteet ovat muuttuneet tehokkaammiksi. Toisaalta oppiminen on tapahtunut osaavan länsimaisen työvoiman kautta, minkä myötä pankit ovat uudella tavalla keskittäneet huomiota kustannus- ja tuottotehokkuuteen. Toiminnan laatuun alettiin keskittää enemmän huomiota valtionpankeissakin, sillä kilpailullisen tilanteen

vallitessa ne eivät yksinkertaisesti pystyneet toimimaan enää vanhojen malliensa puitteissa.

Ulkomaiset instituutiot ja strategiset ulkomaalaisomistukset pankkien pääomassa ovat edistäneet positiivisesti pankin tehokkuutta. Maineikkaiden sijoittajien mukaantulo edesauttoi myös halvemmän rahoituksen saannissa, koska ne paransivat luottamusta idän markkinoilla toimivia pankkeja kohtaan. Agenttikustannukset ovat pienentyneet muun muassa siksi, koska markkinoiden vapautuminen vähentää sijoittajan silmissä yksittäisen yrityksen systemaattista riskiä, koska riski on maantieteellisesti hajautuneempi.

Harha on syytä huomioida tutkimustuloksissa. Tehokkuuden ja omistuksen rakenteen yhteys ei välttämättä ole aina yksioikoinen. Ensinnäkin vapaa pääsy markkinoille johti siihen, että kotimaan parhaat pankit vallattiin nopeasti ensimmäisenä. Jäljelle jääneet pankit olivat tutkitusti tehottomampia ja tarjosivat vähemmän ja kalliimpia palveluita verrattuna uusiin yksityistettyihin pankkeihin. Nopeasti vallatut ja valmiiksi hyvin toimivat pankit menestyivät paremmin, eikä niiden menestys ollut riippuvaista jostain tietystä omistuksen rakenteesta. Toinen tehokkuuteen usein merkittävästi vaikuttava tekijä on koko. Volyymiin ja kokoon perustuvat edut ovat olleet mainittavia ja valtionpankeilla oli usein kokonsa puolesta mittakaavaetuja. Monissa tutkimuksissa on havaittu, että suurin vaikutus pankkien menestykseen onkin ollut yksinkertaisesti koko, eikä mikään omistuksen rakenne itsessään ole ollut merkitsevin tekijä. Valtionpankit ovatkin olleet jopa lähes kaksi kertaa suurempia kuin monet ulkomaiset pankit. Siirtymäprosessin alkuvaiheessa monissa maissa suurimmat pankit jäivät valtiolle, mikä selittää valtionpankkien toisinaan suhteellisen suurta tehokkuutta tilastoissa. Myöhemmissä tutkimuksissa kyseisen muuttujan vaikutusta on ollut helpompi mitata, koska esimerkiksi Virossa kaikki isot ja pienet pankit ovat olleet ulkomaalaisomistuksessa ja koon merkitsevyys on ollut helpompi mitata.

Tutkielmani lopuksi totean, että yksityisien pankkien olemassa olo markkinoilla on ollut tärkeätä koko pankkisektorin kehityksen kannalta, koska osakemarkkinoiden kuri on pakottanut jokaisen pankin omistustyypistä riippumatta tavoittelemaan tehokkuutta. Kotimaiset pankit ovat hyötäneet ja oppineet ulkomaisilta pankeilta paljon ja tehokkuus

on muun muassa siksi mennyt eteenpäin. On vaikea sanoa, ovatko yksityisistä pankeista kotimaiset vai ulkomaiset, uudet vai vanhat pankit olleet tehokkaimpia. Tehokkain pankkityyppi on monessa tutkimuksessa ollut itse asiassa jokin sekoitus kotimaista ja ulkomaista omistusta. Varma asia kuitenkin on, että yksityistämällä on ollut merkitystä.

## LÄHDELUETTELO

Altunbas, Yener, Evans, Lyenne & Molyneyx, Philip (2001). Bank Ownership and Efficiency. *Journal of Money, Credit and Banking*. 33:4, 926-954.

Ábel, István & Siklos, Pierre L (2004). Secrets to the successful Hungarian bank privatization: the benefits of foreign ownership through strategic partnerships. *Economic Systems*. 28:2, 111-123.

Akerlof, George A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics* 84:3, 488-500.

Anderson, Robert (2002). Healthy, wealthy and wise. *Business Eastern Europe*. 31:44

Bergen, Mark, Dutta, Shantany & Orville Walker (1992). Agency Relationships in marketig: A review of the implications and Applications of Agency and Related Theories. *Journal of Marketing*. 56:3, 1-24.

Berger Allen N. (2007). Obstacles to a global banking system: "Old Europe" versus "New Europe". *Journal of Banking & Finance*. 31:7, 1955-1973.

Bonin, John (2004). Banking in the Balkans: the structure of banking sectors in Southeast Europe. *Economic Systems*. 28:2, 141-143.

Bonin, John, Hasan, Iftekhar & Wachtel, Paul (2005a). Bank Performance, Efficiency and Ownership in Transition Countries. *Journal of Banking and Finance*. 29:1, 31-53.

Bonin, John, Hasan, Iftekhar & Wachtel, Paul (2005b). Privatization matters: Bank efficiency in transition countries. *Journal of Banking & Finance*. 29:8/9, 2155-2178.

Brown, Sarah & John G, Sessions (2004). Signaling and Screening. In Johnes, Gerait & Johnes, Jill. *International Handbook on the Economics of Education*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing (2004), 58-100.

Claessens, Stijn, Demirgüc-Kunt, Asli & Huizinga, Harry (2001). How Does Foreign entry affect domestic banking markets? *Journal of Banking and Finance*. 25:5, 891-911.

De Haas, Ralph, Ferreira, Daniel & Taci, Anita (2010). What determines the composition of banks' loan portfolios? Evidence from transition countries. *Journal of Banking & Finance*. 34:2, 388-398.

Drakos, Kostas (2003). Assessing the success of reform in transition banking 10 years later: an interest margins analysis. *Journal of Policy Modeling*. 25:3, 209-317.

Fama, Eugene F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *The Journal of Political Economy*. 88:2, 288-307.

Fang, Yiwei, Hasan, Iftekhar & Marton Katherin (2011). Bank efficiency in transition

economies: recent evidence from South-Eastern Europe. Monetary Policy and Research Department Bank of Finland Research Discussion Papers. 5/2011, 1-40.

Foss, Nicolai & Stea, Diego (2014). Putting a Realistic Theory of Mind into Agency Theory: Implications for Reward Design and Management in Principal-Agent Relations. *European Management Review*. 11, 101-116.

Fries, Steven, & Taci, Anita (2005). Cost Efficiency of Banks in Transition: Evidence from 289 Banks in 15 Post- Communist Countries. *Journal of Banking and Finance*. 29:1, 55-81.

Ghosh, Chimmony, Harding, John & Phani, B.V. (2007). Does liberalization reduce agency costs? Evidence from the Indian banking sector. *Journal of banking and finance* 32:205-219.

Green, Christopher J., Murinde, Victor & Nikolov, Ivaylo (2004). The Efficiency of Foreign and Domestic Banks in Central and Eastern Europe: Evidence on Economies of Scale and Scope. *Journal of Emerging Market Finance*. 3:2, 175-205.

Hasan, Iftexhar & Marton, Katherin (2003). Development and Efficiency of the Banking Sector in a Transitional Economy: Hungarian Experience. *Journal of Banking and Finance*. 27:12, 2249-2271.

Jensen, Michael & Meckling, Michael (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. Saatavana World Wide Webistä: <URL:<http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>>.

Jones, Rowan & Pendlebury, Maurice (1992). Public sector accounting, 5. painos. Pearson Education limited.

Kivistö, Jussi (2007). Agency Theory as a Framework for the Government-University Relationship. Higher Education Finance and Management Series. Yliopistopaino, Tampere.

Kontkanen, Erkki (2011). Pankkitoiminnan käsikirja. 3. uudistettu painos. Helsinki: Finva Tampereen Yliopiston kirjasto.

Košak, Marko, Zajc, Peter & Zorić, Jelena (2009). Bank efficiency differences in the new EU member states. *Baltic Journal of Economics*. 1/2009, 67-90.

Lehner, Maria & Schnitzer, Monika (2007). Entry of foreign banks and their impact on host countries. *Journal of Comparative Economics*. 36:3, 430-452.

Lensik, Robert & Hermes, Niel (2001). The short-term effect of foreign bank entry on domestic bank behaviour: Does economic development matter? *Journal of banking and finance* 28/2004, 443-568.

Mamatzakis, Emmanuel, Staikouras, Christos & Koutsomanoli-Filippaki, Anastasia (2007). Bank efficiency in the new European Union member states: Is there convergence? *International Review of Financial Analysis*. 17:5, 1156-1172.

Mester, L. J. (2005). Optimal industrial structure in banking. Handbook of Financial Intermediation, North Holland, ed. Arnoud Boot and Anjan Thakor, Forthcoming.

Naaborg, Ilko, Scholtens, Bert, De Haan, Jakob, Bol, Hanneke, De Haas, Ralph (2003). How important are foreign banks in the financial development of European transition countries?. Category 6: Monetary Policy And International Finance. Cesifo Working Paper NO.1100 1-35. Saatavana World Wide Webistä:  
<URL:[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=484944](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=484944)>.

Naaborg, Ilko & Lensik, Robert (2008). Banking in transition economies: does foreign ownership enhance profitability? European Journal of Finance. 14:7, 545-562.

Nenovsky, Nikolay & Tochkov Kiril (2009). Efficiency of Commercial Banks in Bulgaria in the Wake of EU Accession. International Centre For Economic Research. 1/2009. Saatavana World Wide Webistä:  
<URL:[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1492053](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1492053)>.

Nikiel, Etwa M. & Opiela, Timothy P. (2002). Customer Type and Bank Efficiency in Poland: Implications for Emerging Market Banking. Contemporary Economic Policy. 20:3, 255-271.

Weill, Laurent (2003). Banking efficiency in transition economies, the role of foreign ownership. Economics of Transition. 11:3, 569-592.

Perotti, E. (1993). Bank lending in transition economies. Journal of Banking and Finance. 17:1, 1021– 1032.

Poghosyan, Tigran & Poghosyan Arsen (2010). Foreign bank entry, bank efficiency and market power in Central and Eastern European Countries. Economics of Transition. 18:3, 571-598.