Analyysi

Analyysi: Pankkikilpailun merkityksestä PK-yritysten rahoituksen saatavuudelle

Rahoitusvakaus | 30.11.2016 |

Jukka Vauhkonen, Eero Savolainen, Pertti Pylkkönen, Karlo Kauko

KIRJOITTAJAT



Jukka Vauhkonen
Vanhempi neuvonantaja



Eero Savolainen



Pertti Pylkkönen



Karlo Kauko
Neuvonantaja

Pienet ja keskisuuret yritykset tuottavat Suomessa jo noin 60 % kokonaistuotannosta ja niiden merkitys erityisesti työllistäjinä on rakennemuutosten myötä kasvanut. Tämä on nostanut yritysten käyttöpääoman ja investointien rahoituksen sekä saatavuuden entistä laajempaan keskusteluun. Pankit ovat PK-yritysten ylivoimaisesti tärkein rahoituksen lähde ja pankkirahoituksen saatavuuden mahdollinen heikentyminen tai pankkilainojen ehtojen kiristyminen koskettaa välittömästi PK-yrityksiä. Toisaalta pankit eivät käytännössä rahoita uusia yrityksiä, sillä niillä ei juurikaan ole käytössään tarvittavia vakuuksia. Kansantalouden näkökulmasta on tärkeä kysymys, miten pankkikilpailu toimii yritysrahoituksessa ja miten mahdolliset kilpailussa tapahtuneet muutokset ovat kohdistuneet erikokoisiin ja eri toimialojen yrityksiin.



Kilpailun vaikutus pankkilainojen ehtoihin ja saatavuuteen kirjallisuuden valossa

Pehmeällä ja paikallisella informaatiolla erityinen merkitys

Talousteorian nojalla voidaan yksinkertaistaen olettaa, että jokainen markkinoilla toimiva tai sinne yrittävä yritys lisää tuotteiden tarjontaa, mikä voi pelkästään alentaa hintatasoa ja parantaa tuotteen saatavuutta. Tämä lähestymistapa kuvannee hyvin useimpien hyödykkeiden markkinaa, mutta luottomarkkina ei ole tavallinen markkina. Informaation epäsymmetrisyys on etenkin luottomarkkinoiden erikoispiirre, ja se muuttaa tarkastelua monessa suhteessa.

Suuri osa pankkitoimintaa käsittelevistä teorioista tarkastelee luottotappioriskin seurauksia tilanteessa, jossa luotonhakija itse tuntee oman riskinsä parhaiten. Koska PK-yritysten aiheuttama luottotappioriski vaikuttaa suuremmalta kuin kotitalouksien, suuryritysten tai julkisyhteisöjen riski, monet luottotappioriskin informatiivisia asymmetrioita kuvaavat teoriat sopivat erityisen hyvin pienehköjen yritysten rahoitusta käsitteleviin analyyseihin.

Myös monien luottomarkkinateorioiden tavallinen perusolettamus, jonka mukaan velallinen itse tuntee omat riskinsä, mutta ei voi vakuuttavasti todentaa niitä muille ainakaan alhaisin

kustannuksin, kuvannee PK-yrityksiä paremmin kuin muita asiakasryhmiä. Esimerkiksi Irlannin aineistolla on havaittu, että luottoriskin arviointi pelkkien kirjanpitolukujen ja muiden ”kovien” faktojen perusteella vaikuttaa pienten yritysten tapauksessa merkittävästi vaikeammalta kuin suurten yritysten osalta, joten pienyritysten tapauksessa pankkisuhteella ja ”pehmeällä” tiedolla lienee suurempi merkitys (McCann & McIndoe-Calder, 2015). Hyvä esimerkki tällaisesta ”pehmeästä” tiedosta olisi esimerkiksi yrittäjän persoonan tuntemus: pankin kannattaa lainoittaa yrittäjää, joka on älykäs, ahkera ja rehellinen.

Diamond (1984) esitti klassisen teorian pankeista luottoriskien arviointiin erikoistuneina monitorointilaitoksina. Tämän teoriaan mukaan pankin rooli taloudessa on tarkkailla velallisia säästäjien puolesta, ja pankkien kannattaa luotottaa lähinnä velallisia, joiden arviointi on työlästä. Empiirisesti on havaittu, että jos yritys on jo ottanut useita lainoja samasta pankista aiemmin, se saa luoton halvemmalla, etenkin jos yrityksen luottoriski on vaikeasti arvioitavissa (Bharath & al, 2011).

Pankin kyky ja asiantuntemus luottoriskien arvioinnissa voi olla hyvinkin paikallinen. Esimerkiksi Bird ja Knopf (2015) totesivat, että pankeissa käytetyt työsopimukset, joilla rajoitettiin kilpailijan palvelukseen siirtymistä, estävät uusien pankkien tulon alueelle, oletettavasti siksi, ettei paikallista asiantuntemusta voi hankkia rekrytoimalla henkilökuntaa kilpailijalta. Italiassa puolestaan finanssikriisin aikana luotonsaantiongelmat olivat erityisen pahoja yrityksissä, joiden kotiseuduilla oli suuri markkinaosuus sellaisilla pankeilla, joiden pääkonttori oli muualla, ikään kuin pankit suosisivat lähellä pääkonttoria toimivia yrityksiä, mikä tuskin johtui pelkästä kotiseuturakkaudesta. (Presbitero & al 2014).

Näiden havaintojen keskeinen johtopäätös lienee, että itsenäisten pankkien läsnäolo alueella edistää yritysten luotonsaantimahdollisuuksia. Toisaalta Ardic ym. (2012) eivät havainneet pankkien ulkomaisen omistuksen heikentävän pienyritysten luotonsaantia yli 140 maata kattavassa kansainvälisessä poikkileikkausaineistossa, mutta laaja pankkikonttoreiden verkosto oli tilastollisessa yhteydessä suureen PK-yritysten lainakantaan. Hyytinen ja Toivanen (2004) taas havaitsivat suomalaisella osuuspankkiaineistolla, että konttoreista ja henkilökunnasta on enemmän hyötyä luottotappioiden välttämisessä kuin markkinavoiman saamisessa.

Pienet pankit voivat olla PK-yritysten parhaita lainanantajia

Sijainnin lisäksi koollakin on merkitystä: pienet ehkä luotottavat pieniä. Stein (2002) esitti teoreettisia perusteluja sille, että pienten pankkien voisi odottaa keräävän enemmän ”pehmeää” tietoja lainanottajista. Yritystutkija on ehkä havainnut hyvän asiakkaan, mutta ei voi vakuuttavasti todistaa havaintojaan esimiehelle. Lupaava investointimahdollisuus voi jäädä hyödyntämättä, jos ylin johto ei sen olemassaolosta vakuutu ja päättää siirtää resurssit muualle. Suuri pankki on

tehokas allokoimaan resursseja kovan tiedon perusteella yksiköiden välillä, mutta hierarkkisuus saa jokaisen yksikön toimimaan tehottomasti pehmeän tiedon kerääjänä. Jos pienyrityksiin liittyvä tieto on usein pehmeää, pankkiorganisaation suuri koko heikentää pienyrityksen suhteellista asemaa lainanhakijana.

Tämän kaltaisista vaikutuksista on myös empiiristä näyttöä. Italiassa luottokannan laatu on heikompi pankeilla, joiden konttoriverkosto sijaitsee laajalla maantieteellisellä alueella (Cotugno ym. 2013), ikään kuin toimiminen suuren organisaation osana heikentäisi konttorin kykyä valikoida laina-asiakkaita. Mudd (2013) analysoi kansainvälistä poikkileikkausaineistoa, joka käsitti yli 3 400 yritystä 33 maasta. Analyysissä selitettiin pankkilainojen käyttöä yritysten rahoituksessa. Yhtenä selittävänä muuttujana oli pienten pankkien markkinaosuus, joka oli tilastollisessa yhteydessä pankkiluottojen käyttöön pienyritysten rahoituksessa. Pelkällä pankkitoimialan keskittyneisyydellä ei näyttänyt olevan merkitystä, jos pienten pankkien markkinaosuus kontrolloitiin. Sen sijaan kilpailun lisääntyminen edisti pankkiluottojen käyttöä, etenkin vähäisen kilpailun markkinoilla, jos kilpailun astetta arvioitiin alalle tulon esteillä. Uchida (2011) puolestaan löysi japanilaisella aineistolla näyttöä siitä, että pienet pankit hyödyntävät luottoarvioissaan erityisen paljon pienyrityksille tyypillistä pehmeää tietoa. Yrityksiltä kysyttiin, kuinka pankit olivat tehneet luottoarvioita. Pienet pankit käyttivät PK-yrityksiä koskevissa luottoarvioinneissaan enemmän pehmeää informaatiota, joka perustui esimerkiksi asiakassuhteen tuomaan tuntemukseen. Bongini ym. (2007) löysivät näyttöä siitä, että asiakassuhteisiin ja asiakastuntemukseen tukeutuvat pienet pankit kasvattivat luotonantoaan nopeammin kuin sellaiset pienpankit, joille tiiviit asiakassuhteet olivat vähemmän olennaisia.

Pankit voivat käyttää asiakassuhteen aikana kertynyttä asiakastuntemustaan myös edukseen asiakkaan kustannuksella. Rajan (1992) esitti teorian siitä, kuinka pankin informaatioetu johtaa tilanteeseen, jossa pankki saa monopolivoimaa, jonka hyödyntämiseltä yrittäjä voi suojautua hakemalla luottoa rahoittajilta, jotka ovat pelkän julkisen tiedon varassa. Pienyrityksen tapauksessa tällaisia lienevät lähinnä pankit, joiden kanssa ei vielä ole asiakassuhdetta.

Liiallinen pankkikilpailu voi olla haitallista

Pankkikilpailuun liittyvä erityispiirre on se, että pankkikilpailun lisääntyminen ei välttämättä edistä pankkirahoituksen tehokasta välittymistä. Broecker (1990) esitti klassikoksi tulleen teorian pankkikilpailun, rahoituksen saatavuuden ja lainakorkojen yhteydestä. Broeckerin mallissa lainaa hakevilla yrittäjillä on erilaiset riskitasot. Jokainen yrittäjä tietää oman riskinsä. Jopa korkeariskiset ovat halukkaita käynnistämään hankkeensa, jos se on mahdollista ilman omaa rahoitusta, sillä konkurssin tehneen velallisen vastuu rajoittuu yritykseen tehtyihin sijoituksiin. Jokainen pankki kykenee tekemään jonkinlaisen arvion luottoriskistä, mutta pankkien kyky

arvioida asiakkaiden riskiä on puutteellinen. Pankki ei voi myöskään tietää, mistä muualta ja kuinka monesta pankista asiakas hakee lainaa, ja minkälaisen luottotarjouksen muut pankit ovat ehkä tehneet, eikä se muutenkaan saa edes epäsuorasti tietoa kilpailijoiden tekemistä luottoriskianalyyseistä ja niiden tuloksista.

Jos Broeckerin mallissa pankkeja on paljon, joku tekee virhearvion ja luotottaa edullisesti asiakasta, jota sen ei kannattaisi rahoittaa ainakaan halvalla. Jos kilpailijoita on paljon, oma arviointiprosessi luokittelee matalariskisiksi monia sellaisia, jotka lukuisat kilpailijat ovat todenneet riskipitoisiksi. Asiakkaat päätyvät sen pankin rahoitettaviksi, jonka riskiarvio on harhaisimmin optimistinen. Tämä asetelma johtaa monimutkaiseen tasapainoon hinnoittelussa ja paradoksaaliseen lopputulokseen, jossa luottojen korot ovat sitä korkeammat, mitä enemmän kilpailijoita alalla on. Toisaalta luotonhakijan kannalta suuri pankkien lukumäärä on hyvä, sillä se lisää mahdollisuuksia saada edullista lainaa. Jos pankkeja olisi vain yksi, matalariskinenkin voisi jäädä ilman hyvää lainatarjousta, sillä hänet voitaisiin erehdyksessä luokitella korkeariskiseksi. Tämän teorian pohjalle on kehitetty runsaasti muita malleja (mm. Cao ja Shi 2001 sekä Direr 2008).

On vain hyvin vähän empiiristä tutkimusta, jossa olisi testattu Broeckerin teoriaa kokonaisuudessaan, esimerkiksi keskittyneisyyden samanaikaista vaikutusta luottojen korkoihin, luottotappioihin ja luottorajoitteisten yritysten lukumäärään. Joitain tutkimuksia keskittyneisyyden ja luottojen tarjonnan yhteydestä kuitenkin on. Petersen ja Rajan (1995) esittivät empiiristä näyttöä siitä, että paikallisten pankkimarkkinoiden keskittyneisyys lisää pienyritysten velkarahoitusta uusien yritysten tapauksessa. Vanhojen yritysten tapauksessa yhteyttä ei löytynyt. Yrityksen ikä alentaa sen maksamia lainakorkoja etenkin vähiten keskittyneillä pankkimarkkinoilla. Selitykseksi Petersen ja Rajan tarjosivat sitä, että monopolivoimaa käyttävä pankki voi laskea saavansa suuren osan alkavan yrityksen tulevista tuloista markkinavoimaa käyttävänä rahoituksentarjoajana. Jos sen sijaan kilpailu on kovaa, alkuun autettu yritys voi siirtyä kilpailijan asiakkaaksi. Aineisto oli 1980-luvun lopun Yhdysvalloista. Fungáčová ym. (2016) esittivät uudemmalla aineistolla näyttöä siitä, että etenkin pienimpien yritysten tapauksessa kilpailun vähäisyys ja pankkitoimialan keskittyneisyys yleisesti ottaen alensi rahoituskustannuksia Euroopan maissa, mikä on sopusoinnussa sen näkemyksen kanssa, että pankin asiakkaastaan saama tieto ja luottamus asiakassuhteen jatkumiseen ovat olennaisempia kuin kilpailun aiheuttama paine korkojen kohtuullisuuteen.

Paikallista pankkikilpailua on tutkittu myös Suomen aineistolla. Sääskilahti (2016) esitteli suomalaisella aineistolla saatuja empiirisiä tuloksia paikallisen kilpailutilanteen vaikutuksesta siihen, kuinka yrityslainojen korko ja määrä muuttuivat finanssikriisin aikana. Aineistona olivat OP-Pohjola -ryhmän jäsenosuuspankit. Kaikenlaisilla alueilla finanssikriisi nosti luottojen hintoja

ja vähensi luotonantoa, mikä ei liene yllätys. Kiinnostavampi havainto oli, että kilpaillummilla alueilla pankeilla oli alemmat korkomarginaalit, mutta finanssikriisin aikana erot alueiden välillä pienenivät. Tämän voisi tulkita evidenssiksi siitä, että kun luottoriskin merkitys lisääntyi, paikallinen kilpailu lakkasi täydellä painollaan painamasta korkoja alas.

Pankkikilpailu ja yritysten rahoituksen saatavuus Suomessa

Pankkikilpailu Suomessa tutkimuskirjallisuuden valossa

Pankkikilpailua on Suomessa tutkittu useasti (ks. esim. Lehto 1987, Vesala 2001, Suominen 1991, Kauko 2007, Tilkanen 2009). Kaikki nämä julkaisut ovat jo niin vanhoja, ettei niiden perusteella voi tehdä luotettavia johtopäätöksiä nykytilanteesta. Uusin tutkimus on Tilkanen (2009), jonka mukaan pankkikilpailu on todennäköisesti vähentynyt, mutta tässäkin analyysissä käytetty aineisto päättyy lähes vuosikymmen sitten. Koska pankkikilpailua ei ole systemaattisesti tutkittu uudella suomalaisella aineistolla, tässä artikkelissa esitettävät arviot ja johtopäätökset perustuvat pikemminkin vaikutelmiin, epäsuoraan päättelyyn ja yksinkertaisiin kyselyihin.

Finanssialan keskusliiton julkaisemana ”Finanssialan vuositilasto 2015” -tiedotteen mukaan vuosina 2009–2015 oman pääoman tuotto (ROE) rahoitusalalla vaihteli välillä 6,9 % ja 9,3 %. Tarkastelujaksoon kuuluu yksi Suomen taloushistorian jyrkimmistä kokonaistuotannon romahduksista. Täydellisen kilpailun oloissa toimialan keskimääräisen kannattavuuden pitäisi olla suhteessa sitoutuneisiin pääomiin ja toiminnan riskiin.

Pankkitoimiala Suomessa on yksi Euroopan keskittyneimmistä. Tähän viittaa mm. se, että luottolaitosten taseiden perusteella laskettu Herfindahl-indeksi oli vuonna 2014 Suomessa euroalueen korkein (ECB 2015, s. 67). Tämän indeksin tulkinta on kuitenkin ongelmallista etenkin Suomen tapauksessa (ks. kehikkoliite).

Kilpailun puutteesta aiheutuvat ongelmat ovat todennäköisempiä pienten kuin suurten yritysten tapauksessa, sillä kaikkein suurimmilla yrityksillä on mahdollisuuksia kilpailuttaa kotimaisten pankkien lisäksi ulkomaisia. Suurimmilla yrityksillä on usein myös mahdollisuuksia hyödyntää joukkovelkakirjamarkkinoita. Rahoitusmarkkinoiden integraatio on ollut omiaan kasvattamaan tätä epäsuhtaa, sillä kilpailuttaminen on tullut helpommaksi lähinnä suuryrityksille. Pienillä yrityksillä on ulkoisen rahoituksen lähteenä lähinnä kotimaisia pankkeja. Muita rahoituksen tarjoajia on pienillä yrityksillä ainakin Finnvera, jonka toiminta vaikuttanee kilpailutilanteeseen vain vähän. Finnvera itse ilmoittaa, ettei se kilpaile pankkien kanssa[1]. Pääsääntöisesti Finnvera ei lähde hankkeeseen ainoaksi ulkopuoliseksi rahoittajaksi.

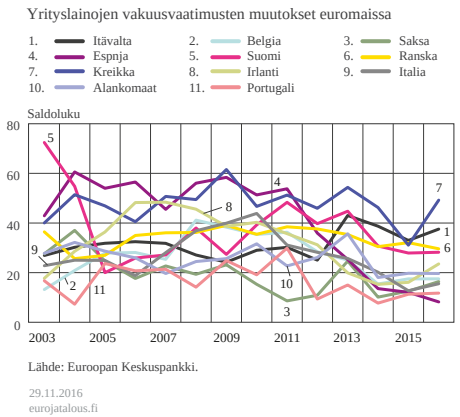
Akateemista kirjallisuutta käsittelevässä luvussa löytyi sekä teoreettisia että empiirisiä tuloksia,

jotka viittaavat siihen, että pienyritysten asema lainanhakijana on parempi pienen kuin suuren pankin asiakkaina. Suomessa on erittäin vähän yritysrahoitusta tarjoavia pieniä liikepankkeja. Tilanne ei ainakaan paranna pienyritysten rahoitusmahdollisuuksia. Toisaalta tutkimuskirjallisuutta käsittelevässä luvussa todettiin myös, että Petersenin ja Rajanin (1995) tulosten mukaan uusien kilpailijoiden tulo markkinoille voisi paradoksaalisesti heikentää uusien ja aloittavien yritysten rahoitusmahdollisuuksia. Nämä 1980-luvun Yhdysvaltojen aineistolla saadut tulokset ehkä sopivat kuitenkin huonosti Suomeen. Petersenin ja Rajanin aineistossa paikallinen markkina luokiteltiin keskittyneeksi, jos Herfindahl-indeksin arvo oli korkeampi kuin 0,18. Suomessa Herfindahl-indeksi oli 0,331 vuonna 2014 (ECB 2015, s. 67), mikä on niin korkea arvo, ettei Petersenin ja Rajanin tulosten perusteella kannata tehdä pitkälle meneviä tällaista tilannetta koskevia johtopäätöksiä.

Yrityskyselyjen tulokset yritysten rahoituksen saatavuudesta

PK-yritysten tilannetta kartoitetaan kahdesti vuodessa barometrilla, jonka teettävät TEM, Finnvera ja Suomen Yrittäjät ry. Barometrin mukaan rahoituksen saatavuutta koskevia ongelmia on viime aikoina ollut lähinnä teollisuudessa ja osaamisintensiivisissä palvelualan kasvuhakuisissa yrityksissä. Pankkien luottopolitiikka ei vastaajien mukaan ollut muuttunut aiemmasta, joskin monien vastaajien mukaan pankkien vakuusvaatimukset olivat kiristyneet (Rikama 2016). Vakuusvaatimukset ovat viime vuosina kiristyneet Suomen lisäksi myös muissa euromaissa (kuvio 1).

Kuvio 1.



Syksyn 2016 PK-barometrissä[2] kysyttiin myös syitä sille, miksi yrityksen kasvutavoitteet eivät olleet toteutuneet. Monivalintakysymyksessä ei ollut vastausvaihtoehtoa ”rahoitusongelmat”, mutta vain 15 % valitsi kategorian ”muu syy”, joka siis sisältää myös rahoitusongelmat. Tällä perusteella voisi ajatella, että rahoitusongelmat ovat vain melko toissijainen kasvun este. Samassa

aineistossa vain 4 % yrityksistä ilmoitti, että rahoitukselle olisi edellisen vuoden aikana ollut tarvetta, mutta sitä ei ollut saatu. Kireät vakuusvaatimukset olivat tavallisin syy sille, että rahoitusta ei ollut saatu tai edes haettu, vaikka tarvetta olisi ollut. Tulevaisuudessa rahoitusta pankeista aikoi hakea 71 % vastaajista, rahoitusyhtiöistä 23 %, Finnveralta 22 % ja 15 % Tekesiltä.

Myös EKP on tehnyt omaa kyselyään euroalueen yritysrahoituksesta. Pääpaino on PK-yrityksissä. Viimeisen raportin (ECB 2016, s. 12) mukaan Suomessa PK-yrityksillä on vähemmän rahoitusongelmia kuin muissa euromaissa, ja rahoituksen saatavuus hiukan parantui puoli vuotta aiemmin tehdystä edellisestä kyselystä. Pahin tilanne on Kreikassa ja Portugalissa, mutta myös esimerkiksi Saksassa, Ranskassa, Italiassa, Alankomaissa, Espanjassa, Belgiassa ja Itävallassa rahoitusongelmat ovat tavallisempia kuin Suomessa. Kyselyssä myös tiedusteltiin syitä sille, ettei lainaa ollut haettu. Suomessa vain mitätön osa PK- yrityksistä oli jättänyt lainaa hakematta siksi, ettei hakemuksen läpimenoon uskottu (s. 34).[3]

Syyskuun 2016 PK-barometrista ilmenee myös yritysrahoituksen tarjonnan keskittyneisyys pankkien liiketoimintamallien muutosten ja toimipisteiden vähenemisen seurauksena. Barometrin vastauksista voi havaita myös sen, että PK-yritysten kasvuhakuisuudessa ja rahoituksen kysynnässä on selkeitä alueellisia eroja. Kasvuhakuiset tai voimakkaasti kasvuhakuiset PK-yritykset keskittyvät muutamiin kasvukeskuksiin, ja näillä alueilla rahoituksen saatavuus on hankalampaa kuin koko maassa keskimäärin. Kasvuhakuiset yritykset ovat usein lyhyehkön aikaa toimineita yrityksiä, joiden pankkirahoituksen vaikeuksien taustalla on usein vakuuksien puute.

Kasvukeskuksien ulkopuolella PK-yritysten kasvuhakuisuus on barometrin mukaan keskimääräistä pienempää. Yritykset ovat usein pitkään toimineita ja toimintansa vakiinnuttaneita, ja niiden rahoituksen, esimerkiksi käyttöpääoman, saatavuutta parantaa käytössä olevien vakuuksien määrä. Useilla kasvukeskuksien ulkopuolisilla alueilla PK-yritysten rahoituksen saatavuus on ollut koko maan keskiarvoa parempaa, vaikka juuri siellä pankkitoiminnan keskittyneisyys on erityisen voimakasta. Näillä alueilla OP-Ryhmän asema yritysrahoituksessa on varsin vahva ja sen asema on voimistunut parin viime vuoden aikana Nordean ja Dansken kustannuksella.

Helsingin seudulla PK-yritysten rahoituslähteet poikkeavat barometrin mukaan huomattavasti muista alueista. Lähes puolet barometriin vastanneista PK-yrityksistä ilmoittaa Nordean ykköspankikseen, ja myös Dansken asema on keskimääräistä parempi. Lisäksi pääkaupunkiseudulla käytetään muita alueita enemmän pankkien ulkopuolisia rahoituslähteitä. Pääkaupunkiseudulla PK-yritysten kasvuhakuisuus on lisääntynyt ja pääomasijoittajien ja businessenkeleiden tarjoaman rahoituksen kysyntä on kasvanut.

Sääntelyn ja toimintaympäristön muutosten vaikutus rahoituksen saatavuuteen

Yrityksen rahoituksen saatavuuteen ja ehtoihin vaikuttavat pankkikilpailun lisäksi monet muutkin tekijät. PK-yritysten rahoitusongelmia ja joidenkin yritysten rahoituksen vaikeutumista saattavatkin pankkikilpailun puutteiden sijasta ja ohella selittää globaalin finanssikriisin ja euroalueen valtioiden velkakriisin jälkeiset toimintaympäristön muutokset.

Pankkien toimintaympäristö on muuttunut Euroopassa monin tavoin viime vuosina: ohjaus- ja markkinakorot ovat mahdollisesti pitkäaikaisesti asettuneet nollan tuntumaan tai jopa negatiivisiksi, pankkisääntelyä on kiristetty ja EU:n pankkiunionin toiminta käynnistetty. Kaikki nämä muutokset vaikuttavat vähintäänkin välillisesti pankkien väliseen kilpailuun ja yritysten rahoituksen saatavuuteen, osa myönteisesti ja osa haitallisesti.

Matalien korkojen toimintaympäristö

Matalien korkojen toimintaympäristö rasittaa pankkien korkokatteita ja kannattavuutta. Pankkien asiakkaat kuitenkin myös hyötyvät lainakorkojensa alenemisesta. PK-yritykset voivat potentiaalisesti hyötyä matalista koroista myös toista kautta. Matalat korot kannustavat pankkeja kasvattamaan riskinottoaan korkotuottoja hakiessaan (”search for yield”). Tämän tuottojen ja riskien hakemisen seuraus voi olla se, että pankeilla on aiempaa suuremmat kannustimet lisätä luotonantoaan suuririskisille yrityksille, kuten pk-yrityksille, jotka joutuvat usein maksamaan lainoistaan korkeampaa korkoa kuin monet muut asiakkaat.

Pankkien vakavaraisuussääntelyn kiristyminen

Pankkien sääntelyä on globaalin finanssikriisin jälkeen laaja-alaisesti kiristetty. Suurimmat vaikutukset pankkien yritysluotonantoon tulevat todennäköisesti pankkien vakavaraisuussääntelyn kiristymisen kautta.

Vakavaraisuusvaatimusten kiristymisen seurauksena pankit joutuvat rahoittamaan itseään aiempaa enemmän omalla pääomalla (kuten osake- tai osuuspääomalla) velkarahoituksen (kuten talletusten tai joukkovelkakirjalainojen) sijasta. Koska oma pääoma on pankille velkarahoitusta kalliimpi rahoitusmuoto, pääomavaatimusten kiristyminen kasvattaa pankkien varainhankinnan kokonaiskustannuksia. Pankit luonnollisesti pyrkivät siirtämään kasvaneet rahoituskustannuksensa laina-asiakkaidensa maksettavaksi suurempien lainamarginaalien muodossa.

Vakavaraisuusvaatimusten kiristymisen kohdistuminen pankin laina-asiakkaisiin riippuu

keskeisesti laina-asiakkaan tai tarkasteltavan yritysluoton ns. riskipainosta pankin vakavaraisuuslaskennassa. Yritysluoton riskipaino on sitä suurempi, mitä suurempi on yritysluottoon liittyvä arvioitu luottoriski. Voidaan osoittaa, että vakavaraisuusvaatimusten lainamarginaaleja kasvattava laskennallinen vaikutus riippuu lineaarisesti yritysluoton riskipainosta. PK-yritysten riskipainot ovat tyypillisesti suuria. Siten vakavaraisuusvaatimusten kiristyminen kasvattaa PK-yritysten lainamarginaaleja keskimäärin enemmän kuin suurten yritysten lainamarginaaleja.

Vakavaraisuusvaatimusten kiristymisen vaikutukset lainamarginaaleihin riippuvat myös pankkikilpailun kireydestä. Jos pankkikilpailu on vähäistä, pankit voivat helpommin siirtää kasvaneet kustannuksensa lainamarginaaleihin. Kireän kilpailun vallitessa tämä on vaikeampaa. On ilmeistä, että pankit kilpailevat kovemmin suurasiakkaista kuin PK-yrityksistä. Lisäksi yrityskyselyjen perusteella selvästi pienempi osuus pienistä yrityksistä kuin suurista yrityksistä aktiivisesti kilpailuttaa pankkeja.

Pankkiunioni

Pankkiunionin myötä euroalueella siirryttiin yhteiseen pankkivalvontaan ja kriisinhoitoon. Yhteinen pankkivalvonta voi vahvistaa pankkijärjestelmää ja luottamusta sitä kohtaan erityisesti kriiseistä eniten kärsineissä maissa. Vahvistuvilla pankkijärjestelmillä on aiempaa paremmat edellytykset välittää tehokkaasti rahoitusta erityisesti PK-yrityksille ja siten auttaa kriisimaiden ja koko Euroopan talouden elpymistä.

Yhteinen pankkivalvonta ja EU:n pyrkimykset yhtenäistää finanssisääntelyä (”yhteinen sääntökirja”) voivat osaltaan myös parantaa maiden rajat ylittävän pankkikilpailun edellytyksiä. Kansallisilla viranomaisilla on aiempaa heikommat mahdollisuudet suojella kansallisia pankkejaan (”national champions”), ja yhtenäistyvä sääntely tasoittaa pelikenttää pankkien väliselle kilpailulle.

Pankkiunionin vaikutukset pankkikilpailuun ja pankkien luotonantoon Suomessa voivat kuitenkin lyhyellä aikavälillä olla vähäiset. Suomalaisten pankkien esimerkiksi vakavaraisuudella tai varainhankinnan saatavuudella mitattava luotonantokyky oli jo ennestään hyvä, eikä pankkiunioni siten suoraan näyttäisi merkittävästi vaikuttavan suomalaisten pankkien mahdollisuuksiin myöntää luottoja. Lisäksi aiemmin referoitu akateeminen kirjallisuus viittaa siihen, ettei suuri, kansainvälinen pankki ole pienyrityksiin erikoistuva rahoittaja.

Pääomamarkkinaunioni

Euroopan komissio on kiinnittänyt viime vuosina runsaasti huomiota pk-yritysten toimintaedellytyksiin ja rahoituksen saatavuuteen. Keskeisenä aloitteena on ollut heinäkuussa

2014 julkistettu hanke pääomamarkkinaunionin kehittämisestä. Hankkeen keskeisimpiä tavoitteita on monipuolistaa Euroopan pankkikeskeisiä rahoituskanavia ja tehostaa pääomamarkkinoiden toimintaa. Erityistä huomiota on kiinnitetty pienten ja keskisuurten yritysten oman ja vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen hankintaan pankkisektorin ulkopuolelta sekä päämarkkinoiden likviditeetin parantamiseen.

Pääomamarkkinoiden roolin kasvattaminen pankkisektorin rinnalle parantaisi komission mukaan rahapolitiikan välittymistä. Nykyistä monipuolisemman rahoituksen välityksen tavoitteena on myös edistää rahoitusmarkkinoiden vakautta. Pankkiunionissa luotiin yhteinen valvonta, kun sitä vastoin pääomamarkkinaunionissa ei ole tarkoituksena luoda yhteistä arvopaperimarkkinoiden valvojaa. Lisäksi hanke koskee koko EU-aluetta. Se, että hankkeen tavoitteena ei ole yhteinen ja yhtenäinen valvonta, vaikeuttanee käytännössä yhtenäisten pääomamarkkinoiden syntyä. Pääomamarkkinoille jää edelleen sääntelyeroja ja markkinoiden hajanaisuus erityisesti PK-yritysten rahoituksen näkökulmasta säilynee.

Suomalaisten PK-yritysten näkökulmasta pääomamarkkinaunioni voisi onnistuessaan parantaa rahoituksen saatavuutta yli maiden rajojen. Yhtenä keskeisenä edellytyksenä olisi EU:n tasoisen insolvenssilainsäädännön luominen. Lisäksi vaadittaisiin PK-yrityksien toimintaa ja taloutta koskevien tietojen saatavuuden lisäämistä ja parantamista. Pääomamarkkinaunionin onnistuminen vaatisi myös yhtenäisempää verokohtelua oman ja vieraan pääomanehtoisen rahoituksen osalta.

Toimiva pääomamarkkinaunioni saattaisi parantaa keskisuurten ja suurimpien PK-yritysten rahoituksen saatavuutta ja monipuolistaa rahoituslähteitä. Pienemmille suomalaisille PK-yrityksille hyödyt olisivat todennäköisesti välillisiä: jos keskisuurten yritysten rahoituksen saatavuus monipuolistuisi, niin se loisi tilaa pienempien yritysten pankkirahoituksen saatavuudelle.

Pääomamarkkinaunionin puitteissa on valmisteilla joitain PK-yritysten rahoituksen saatavuutta monipuolistavia hankkeita. Hankkeet keskittyvät innovatiivisten, alkuvaiheen listaamattomien yritysten toiminta- ja rahoitusmahdollisuuksien parantamiseen. Pääomasijoittamisen edellytyksiä pyritään laajentamaan mm. EuVECA-rahastojen pelisääntöjen luomisella. Rahoituksen hankintaa julkisilta markkinoilta pyritään helpottamaan esitesääntelyn uudistamisella, jossa sääntelyä lievennettäisiin pienempien osake- ja velkakirjaemissioiden osalta. Pääomamarkkinaunionin tavoitteena on myös edistää uusien, innovatiivisten yritysrahoituskanavien syntyä tai laajentaa jo toimivia rahoituskanavia. Esimerkiksi ranskalaisia ja saksalaisia private placement -käytäntöjä on tarkoitus laajentaa EU:n laajuisiksi.

Pankkikilpailun ja yritysten rahoituksen saatavuuden edistäminen

Viranomaisilla ei ole käytössään helppoja tai suoraviivaisia keinoja pankkikilpailun edistämiseksi. Pankkien vapaa kilpailu ja markkinoille tulo kuuluvat jo muutenkin EU:n perusoikeuksiin, eivätkä viranomaiset voi myöskään pakottaa tai helposti kannustaa pankkeja kilpailemaan keskenään tai uusia pankkeja tulemaan markkinoille.

Pankkien markkinavoimaa ja markkinoille tulon esteitä selittävätkin kilpailun rajoitusten sijasta ennemminkin pankkien hankkimat informaatioedut paikallisilla markkinoilla ja pankkitoimintaan liittyvät suurtuotannon edut. Yksittäisten pankkien strategiset päätökset liiketoimintojensa organisoinnista ja painopistealueista voivat myös merkittävästi vaikuttaa pankkien kilpailuasetelmiin Suomen kaltaisissa maissa, joissa pankkimarkkinat ovat voimakkaasti keskittyneet.

Euroopan rahoitusmarkkinoiden integraatio on auttanut suomalaisia suuria yrityksiä, jotka voivat pieniä yrityksiä helpommin hankkia rahoitusta kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta ja kilpailuttaa pankkeja keskenään. Sen sijaan PK-yritysten pankkirahoitus perustuu enemmän paikallistuntemukseen ja pitkäaikaisiin asiakassuhteisiin. Vaihtoehtoisten kotimaisten rahoituslähteiden laajempi saatavuus helpottaisi PK-yrityksiä paitsi suoraan myös epäsuorasti sitä kautta, että yrityksillä olisi vahvempi asema kilpailuttaa pankkeja. Siten hankkeet PK-yritysten uudenlaisten rahoitusmahdollisuuksien edistämiseksi lähtökohtaisesti tukevat myös pankkien kilpailuttamista.

Alla tarkastellaan esimerkkejä mahdollisista viranomaistoimista ja lainsäädännöllisistä muutoksista, jotka voisivat osaltaan edistää pankkien välistä kilpailua erityisesti suomalaisten PK-yritysten lainanannossa. Arvioimme alla esitettäviä toimia kapeasti vain siitä näkökulmasta, kuinka ja missä määrin ne voisivat edistää pankkikilpailua. Kaikkiin näistä toimista liittyy monia muitakin näkökulmia, hyötyjä ja haittoja, joita emme tässä yhteydessä pyri arvioimaan.

Uusien pankkien tuloa kilpailemaan suomalaisten PK-yritysten lainanannosta on todennäköisesti vaikea edistää viranomaistoimenpitein. Kuitenkin joissakin maissa käytettävän positiivisen luottorekisterin perustaminen Suomeen voisi ainakin jossain määrin pienentää yritysten ensisijaisten pankkien nauttimaa informaatioetua laina-asiakkaidensa luottokelpoisuudesta suhteessa kilpailijoihinsa. Luottorekisterin ansiosta asiakkaat pystyisivät kenties nykyistä helpommin vakuuttamaan kilpailevat pankit luottokelpoisuudestaan. Vastaavasti pankit saattaisivat voida nykyistä rohkeammin houkutella yrityksiä vaihtamaan pankkia ilman pelkoa siitä, että pankkeja vaihtavat asiakkaat ovatkin ns. sitruunoita, jotka nykyinen pankki mielellään luovuttaakin kilpailijoilleen.

Suomen keskittynyt rahoitusjärjestelmä voi myös potentiaalisesti olla altis määräävän markkina-aseman väärinkäytölle. Kilpailuviranomaisilla tulee olla riittävät resurssit tunnistaa ja ehkäistä mahdollisia väärinkäytöksiä.

Kyselyjen perusteella pienet yritykset pitävät kokonaisasiakkuutta ja ”yhden tiskin” pankkipalveluita tärkeinä. Kokonaisasiakkuus toisaalta kuitenkin helpottaa yrityksen kotipankkia ”lukitsemaan” asiakkaan itselleen ja perimään pankkipalveluistaan korkeita hintoja.

Digitalisaatio ja rahoituspalveluiden sähköistyminen voivat osaltaan pienentää yritysten tarvetta hankkia rahoituspalveluitaan yhdeltä tiskiltä ja siten mahdollistaa erillisten rahoituspalveluiden kilpailuttamisen kokonaisasiakkuuden kilpailuttamisen sijasta. Näin hankkimalla tarvitsemansa rahoituspalvelut eri toimijoilta yritys voi potentiaalisesti saada kustannussäästöjä.

Digitalisaatio voi kasvattaa uusien tuotteiden ja toimijoiden tuloa markkinoille. Finanssi-innovaatioihin voi tunnetusti liittyä riskejä ja jopa vakausuhkia. Sääntelyssä viranomaisten tehtävänä on löytää sopiva tasapaino finanssi-innovaatioiden mahdollistamisen ja rahoitusvakauden välillä.

Nykyisten pankkien aseman heikkeneminen ainakaan luotonannossa ja pankkikilpailun lisääntyminen ei kuitenkaan liene itsestäänselvyys. Sähköiset pankkipalvelut ovat Suomessa olleet arkipäivää jo pitkään. On myös syytä muistaa, että jo ainakin parikymmentä vuotta sitten alettiin ennustaa, että teknologian kehitys, globalisaatio ja muut maailmanlaajuiset trendit johtavat perinteisten pankkien aseman rapautumiseen ja pankkitoiminnan perinpohjaiseen muutokseen.[4] Suurelta osin näin ei ole kuitenkaan vielä tapahtunut.

Vaihtoehtoisten rahoituskanavien edistäminen

Pääomasijoitustoiminnan (venture capital[5]) merkitys alkuvaiheen start-up-yritysten sekä innovatiivisten kasvuvaiheen yritysten rahoituksen yhtenä keskeisenä rahoitusvaihtoehtona on kasvanut Suomessa parin viime vuoden aikana. Venture-sijoitusten määrä suhteessa BKT:hen oli viime vuonna EU:n suurin ja kuuden viimeisen vuoden keskiarvo Ruotsin jälkeen toinen[6].

Uusien venture-sijoitusten määrä on kuitenkin edelleen varsin vähäinen, esimerkiksi vuonna 2015 vajaat 120 miljoonaa euroa. Kyseinen rahoitus on kuitenkin erinomainen lisä aloittavien yritysten rahoituksen hankinnassa, koska ko. oman pääoman ehtoinen on vakuudetonta rahoitusta, jossa sijoittaja jakaa riskin yrittäjän kanssa. Yrityksen liiketoiminnan vakiintuessa oman pääomaehtoisen rahoituksen merkitys lisääntyy yrityksen hakeutuessa velkakirjamarkkinoille. Hyvä omavaraisuusaste tukee yrityksen mahdollista rahoituksen hankintaa niin markkinoilta kuin pankeilta. Venture-rahoituksen merkitys alkuvaiheen yrityksien kasvuun tai työllistämiseen

tehokasta rahoitusta. Venture-rahoitusta saaneiden yritysten kasvu sekä työllistäminen ovat olleet huomattavasti verrokkiyrityksiä ripeämpiä[7].

Venture-rahoituksen ”pikkuserkku”, joukkorahoitus, on kasvanut myös Suomessa parin viime vuoden aikana ripeästi. Joukkorahoituksen ideana on kerätä pienempiä summia varoja suurelta joukolta ihmisiä. Etenkin alkuvaiheen yritykset voivat hankkia sekä oman pääoman, että vieraan pääoman ehtoista varainhankintaa joukkorahoitusta välittävien alustojen kautta. Joukkorahoituksena kerättävä lainarahoitus on yleensä vakuudetonta. Joukkorahoituslainsäädäntöä koskevan hallituksen esityksessä esitetyn arvion mukaan laina- ja osakemuotoista joukkorahoitusta kerättiin vuonna 2015 80 – 90 miljoonaa euroa, josta noin 70 milj. euroa oli lainamuotoista rahoitusta[8].

Pienten pankkien ja PK-luotonannon huomioiminen sääntelyuudistuksissa

Tutkimuskirjallisuudessa on havaittu, että pienet pankit saattavat olla erityisen tärkeitä pienten yritysten luotottajia. Siten kaikki pienten pankkien toimintaedellytyksiä turvaavat tai parantavat viranomaistoimet voisivat osaltaan edistää ja ylläpitää pienten yritysten lainasaantimahdollisuuksia.

EU:n pankkisääntely pohjautuu yhteisiin ja entistä yhdenmukaisempiin säännöksiin, jotka eivät lähtökohtaisesti salli joidenkin pankkien suosimista toisten pankkien kustannuksella. Pankkien kiristynyt sääntely voi kuitenkin olla suhteellisesti suurempi rasite pienille kuin suurille pankeille. Sääntelyuudistuksia tehtäessä on syytä ottaa huomioon uudistusten vaikutukset pienten pankkien luotonantokykyyn ja toimintaedellytyksiin.

PK-yritysrahoituksen tarpeet on otettu huomioon pankkien vakavaraisuusasetuksessa EU:ssa. EU:n komissio ilmoitti marraskuussa 2016 aikovansa laajentaa aiemmin alle 1,5 miljoonan euron suuruisille PK-yrityslainoille myönnettyä noin 24 prosentin suuruista riskipainohuojennusta pankkien vakavaraisuuslaskennassa. Komission ehdotuksen mukaan vastaisuudessa huojennus myönnetään kaikille PK-yritysluotoille niiden koosta riippumatta: 1,5 miljoonaan asti sovelletaan edelleen aiempaa noin 24 prosentin huojennusta, 1,5 miljoonan euron ylittävään osaan lainasta sovelletaan puolestaan 15 prosentin suuruista huojennusta.

Kilpailun merkitys rahoituksen saatavuudelle monimutkainen kysymys

Rahoitusmarkkina poikkeaa tavanomaisesta melko paljon jo pelkästään informaation

asymmetrisyyden vuoksi: ostajan on ”markkinoitava” itsensä myyjälle. Etenkään PK-yrityksen ei ole helppo vakuuttaa mahdollista luotonantajaa siitä, että kyseisen yrityksen rahoittamisen riskit eivät ole liialliset. Akateemisen tutkimuskirjallisuuden valossa luottolaitosten määrän lisäämisen vaikutus rahoituksen saatavuuteen on monimutkainen kysymys, eikä ole lainkaan selvää, että uusien rahoittajien tulo markkinoille parantaa rahoituksen saatavuutta. Vaikuttaa siltä, että pienet pankit ovat erityisen tärkeitä pienyrityksen rahoitukselle.

Pankkikilpailusta ei Suomessa ole moneen vuoteen tehty nykyaikaisia tutkimusmenetelmiä hyödyntäviä selvityksiä. Markkina on todennäköisesti euroalueen keskittynein, joskaan ei ole selvää, kuinka keskittymistä pitäisi mitata, eikä pelkkä markkinan keskittyneisyys ole akateemisen kirjallisuuden valossa erityisen suuri ongelma rahoitusta tarvitseville PK-yrityksille. Kesäkuussa 2016 julkaistun EKP:n rahoituskyselyn[9] tai syyskuussa julkaistun PK-barometrin[10] valossa PK-yritysten rahoitustilanne ei ole erityisen huono, mutta viitteitä tilanteen muuttumista on havaittavissa.

Viime vuosina toteutettu pankkisääntelyn tiukennus EU-maissa on voinut vaikeuttaa PK-yritysten rahoitustilannetta, sillä vakavaraisuusvaatimusten nostaminen on vaikuttanut siihen, missä määrin pankkien kannattaa rahoittaa pienehköjä yrityksiä, joiden luottoriski on usein suurin.

Pankkiunionin rakentaminen ei todennäköisesti vaikuta kovin paljon pienien yritysten rahoitusmahdollisuuksiin Suomessa – Etelä-Euroopassa pankkiunionista voi olla paljonkin hyötyä. Myös pääomamarkkinaunionin vaikutus PK-yrityksiin jäänee vähäiseksi, sillä uudistus koskisi etenkin sellaisia rahoitusmuotoja, joita ainakaan pienimmät yritykset eivät yleensä käytä.

On vaikea antaa selkeää politiikkasuositusta keinoista, joilla voitaisiin parantaa PK-yritysten rahoitustilannetta. Positiivisella luottorekisterillä voitaisiin ehkä tehdä PK-yritysten rahoittaminen houkuttelevammaksi. Pankkitoimiala on Suomessa niin keskittynyt, että kilpailuviranomaisten tulisi seurata merkkejä mahdollisesta määräävän markkina-aseman väärinkäytöstä. Innovatiivisiin toimintatapoihin liittyviä mahdollisia lainsäädännöllisiä esteitä pitäisi ainakin kartoittaa. Ehkä helpompaa on kuitenkin antaa suosituksia siitä, mitä ei pitäisi tehdä. Pankkisääntelyn uudistamisessa tulisi mahdollisuuksien mukaan ottaa huomioon pienten pankkien suuri merkitys PK-yritysten rahoittajina. Pääomarahoittajien toimintaa ei pitäisi ainakaan hankaloittaa.

Lähteet

Ardic, O P; Mylenko, N; Saltane, V (2012) Access to finance by small and medium enterprises: a cross-country analysis with a new data set; Pacific Economic Review 17, 491-513.

Bharath, Sreedhar; Dahiya, Sandeep; Saunders, Anthony; Srinivasan, Anand (2011) Lending relationships and loan contract terms, Review of Financial Studies 24, 1141-1203.

Broecker, Thorsten (1990) Credit-worthiness tests and interbank competition; Econometrica 58, 429-452.

Bird, Robert C; Knopf, John D (2015) The impact of local knowledge on banking; Journal of Financial Services Research 48; 1-20.

Bongini, Paola; Di Battista, Maria Luisa; Zavarrone, Emma (2007) The value of relationship lending: Small banks in an era of consolidation; Economic Notes 36, 209-230.

Cao, Melanie; Shi, Shouyong (2001) Screening, bidding and the loan market tightness; European Finance Review 5, 21-61.

Cotugno, M; Stefanelli, V; Torluccio, G (2013) Relationship lending, default rate and loan portfolio quality, Applied Financial Economics 23, 573-587.

Diamond, Douglas (1984) Financial intermediation and delegated monitoring, Review of Economic Studies 51, 393-414.

Direr, Alexis (2008) Multiple Equilibria in Markets with Screening; The Review of Financial Studies 18, 791-798.

ECB (2015) Report on Financial Structures, lokakuu 2015.

ECB (2016) Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area; Kesäkuu 2016.

Global Entrepreneurship Monitor. Finnish 2015 Report (2016). Turun kauppakorkoakoulu, Tutkimusraportteja A1/2016.

Hallituksen esitys Eduskunnalle joukkorahoituslaiksi sekä eräiksi siihen liittyviksi laeiksi. HE 46/2016 vp.

Hyytinen, Ari; Toivanen, Otto (2004) Monitoring and market power in credit markets; International Journal of Industrial Organization 22, 269-288.

Kauko, Karlo (2007) Kilpailutilanne Suomen vähittäispankkitoiminnassa 1996 ja 2006; BoF Online 17.

Järvenpää Maija (2014) Private equity ss a form of active and professional ownership. An analysis of value-adding mechanism of private equity in Finland. Aalto University.

Lang, Frank; Signore, Simone; Gvetadze, Salome (2016) The role of cooperative banks and smaller institutions for the financing of SMEs and small midcaps in Europe; European Investment Fund Working Paper 2016/36.

Lehto, Eero (1987) Oligopolistinen pankkikilpailu, erityisesti Suomen rahoitusmarkkinolilla, Suomen Pankki D65.

McCann, Fergal; McIndroe-Calder, Tara (2015) Firm Size, Credit Scoring Accuracy and Banks' Production of Soft Information; Applied Economics 47, 31-33.

Mudd, Shannon (2013) Bank structure, relationship lending and small firm access to finance: A cross-country investigation; Journal of Financial Services Research 44, 149-174.

Petersen, Mitchell A; Rajan, Raghuram (1995) The effect of credit market competition on lending relationships; Quarterly Journal of Economics 110, 407-443.

Presbitero, Andrea M; Udell, Gregory F; Zazzero, Alberto (2014) The home bias and the credit crunch: A regional perspective; Journal of Money, Credit and Banking 46, Supplement 1, 53-85.

Rajan, Raghuram (1992) Insiders and Outsiders: The Choice between Informed and Arm's-Length Debt; Journal of Finance 47; 1367-1400.

Rikama, Samuli (2016) Voimakkaasti kasvuhakuiset PK-yritykset.

Stein, Jeremy C (2002) Information production and capital allocation: decentralized versus hierarchical firms; Jorunal of Finance 57, 1891-1921.

Suomen Yrittäjät (2016).

Suominen, Matti (1991) Pankkien kilpailu Suomessa; HKKK D-137.

Sääskilahti, Jaakko (2016) Local bank competition and small business lending after the onset of the financial crisis; Journal of Banking and Finance 69, 37-51.

Tilkanen, Antti (2009) Suomen pankkikilpailu eri mittareiden valossa vuosina 1995-2008; Suomen Pankki, rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto, Työpaperi 1/2009.

Uchida, Hirofumi (2011) What do banks evaluate when they screen borrowers? Soft information, hard information and collateral; Journal of Financial Services Research 40, 29-48.

Vesala, Jukka (2001) Technological transformation and retail banking competition: Implications and measurement; Helsingin Kauppakorkeakoulu A-184.

Viitteet

1. https://www.finnvera.fi/Finnvera/Usein-kysyttyae/Usein-kysyttyae. ↑
2. Suomen Yrittäjät (2016) PK-barometri, syksy 2016. ↑
3. Tällaisissa barometritiedoissa on ainakin yksi ilmeinen ongelma: otoksessa on vain toimivia yrityksiä, ei siis sellaisia, jotka ovat jääneet perustamatta esimerkiksi rahoitusongelmien vuoksi. Otoksesta puuttuvat myös ne, jotka ovat joutuneet lopettamaan, eikä voida sulkea pois mahdollisuutta, että rahoitusongelmat ovat yksi syy yrityskuolemiin. Rahoitustilanteesta muodostuva kuva voi siis olla liian optimistinen. ↑
4. Ks. esim. Llewellyn (1999). The New Economics of Banking. SUERF Studies, No. 5. ↑
5. Venture capital -käsitteellä tarkoitetaan tässä käynnistysvaiheen (start-up), siemenvaiheen (seed) ja aikaisen kasvuvaiheen rahoittamista. ↑
6. www.fvca.fi. ↑
7. Järvenpää Maija (2014). ↑
8. HE 46/2016 vp. ↑
9. ECB (2016) Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area. Kesäkuu 2016. ↑

Asiasanat

pankkikilpailu, pankkilainat, pk-yritykset, yritysrahoitus