



Samuli Skurnik – Daniel Pasternack

UUSI NÄKÖKULMA 1900-LUVUN ALUN MURROSKAUTEEN JA
TALOUDEN MURROSVAIHEIDEN DYNAMIIKKAAN
– LIIKEMIES MOSES SKURNIK OSAKESIJOITTAJANA JA
-VÄLITTÄJÄNÄ

Samuli Skurnik* – Daniel Pasternack**

UUSI NÄKÖKULMA 1900-LUVUN ALUN MURROSKAUTEEN JA
TALOUDEN MURROSVAIHEIDEN DYNAMIIKKAAN
– LIIKEMIES MOSES SKURNIK OSAKESIJOITTAJANA JA
-VÄLITTÄJÄNÄ

*Helsingin kauppakorkeakoulu,
Markkinoinnin ja johtamisen laitos,
organisaatiot ja johtaminen

**Hanken, Rahoituksen laitos

Helmikuu
2007

HELSINGIN KAUPPAKORKEAKOULU
HELSINKI SCHOOL OF ECONOMICS
PL 1210
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

© Samuli Skurnik, Daniel Pasternack and
Helsinki School of Economics

ISSN 1235-5674
(Electronic working paper)
ISBN 978-952-488-104-4

Helsinki School of Economics -
HSE Print 2007

**UUSINÄKÖKULMA 1900-LUVUN ALUN MURROSKAUTEEN
JA TALOUDEN MURROSVAIHEIDEN DYNAMIIKKAAN
– LIIKEMIES MOSES SKURNIK OSAKESIJOITTAJANA JA
-VÄLITTÄJÄNÄ**

SAMULI SKURNIK

KTT (organisaatiot ja johtaminen), VTL (kansantalous)

Skurnik Consulting/HSE, Johtamisen laitos

Hakatie 15, FI-01800 Klaukkala

p. +358 400 502 426

samuli@skurnik.fi ; samuli.skurnik@hse.fi

DANIEL PASTERNAK

KTT (rahoitus), toimitusjohtaja

Eufex Oy/Hanken, Rahoituksen laitos

Bulevardi 2-4 A, FI-00120 Helsinki

p. +358 50 569 3416

daniel.pasternack@eufex.fi

Helmikuu 2007

Sisällysluettelo

Kirjoituksen lähtökohdat.....	3
TIETORUUTU 1: Tausta ja liikemiesuran alkuvaiheet	6
Aika.....	7
Yleiskuva ja läpileikkaus Börsförmedlingin osakevälitys ja -sijoitustoiminnasta	11
Osakesalkun ja taseen kehitys.....	15
TIETORUUTU 2: Kansainvälistä vertailutietoa – Pankkiiriliike N.M. Rothschild and Sons ja kansainväliset finanssikriisit 1830–1918	19
TIETORUUTU 3: Kenen rahoilla?.....	24
Kokonaiskuva Moses Skurnikin/Börsförmedlingin osakevälitys- ja -sijoitustoiminnasta – Mitä sen perusteella voi sanoa osakemarkkinoiden 1900-luvun alun kasinovaiheesta ja talouden murroksista yleisemmin?	25
TIETORUUTU 4: Epilogi – Välitilinpäätös ja loppusaldo	31
Liite Vuonna 1916 Helsingin Arvopaperipörssin jäseniksi hyväksytyjen toiminnan jatkuvuus..	33
Kirjallisuus.....	35

Kirjoituksen lähtökohdat

Tämä artikkeli on osa hanketta, jonka tarkoituksena on tutustua Moses Skurnik -nimisen suurliikemiehen toimintaan 1900-luvun alun Suomessa. Paitsi, että olemme kiinnostuneet Skurnikin liiketoimista¹, ajatuksemme on, että menemällä varsin syvälle tämän 1900-luvun alkuvaiheen murroskauden yhden keskeisen toimijan edesottamuksiin, voisimme samalla oppia myös jotain *yleisempää talouden murroksista ja niiden toimijoista*.

Suomen tähänastisessa taloushistoriassahan tällaisia finanssivetoisia murrosvaiheita on ollut vain kaksi.² Jälkimmäinen niistä ajoittui meidän omaan aikaamme, 1980- ja 1990-luvuille (ks. Skurnik 2005) ja ensimmäinen 1910- ja 1920-luvuille, eli siihen aikaan, jolloin Moses Skurnikin toimintamaamme talouselämässä oli aktiivisimmillaan.

Kuva 1 Moses Skurnik (1880–1934) passikuvassa ja karrikatuurissa vuonna 1917



Lähteet: Moses Skurnikin yksityisarkisto (passi 29.8.1917) ja Suomen Kuvalehti nro 5, 3.2.1917: 65

Lisäperusteita tutkimusaiheellemme ovat myös nämä: a) toisin kuin 1900-luvun lopun murroskautta, 1900-luvun alun tapahtumia osakemarkkinoillamme on toistaiseksi tutkittu hämmästyttävän vähän; b) kuten myös se, että taloushistoriamme ei juurikaan tunne 1900-luvun alun murroksen yhden

¹ Moses Skurnik on kirjoittajien etäinen sukulainen – isosetä/isoäidin setä – ja kiinnostaa sillä perusteella myös henkilöä.

² Kansainvälisesti ja historiallisesti ilmiö kyllä tunnetaan verrattain hyvin. Charles Kindlebergerin kuuluisan kirjan *Manias, Panics and Crashes* neljännessä painoksessa erilaisia finanssikriisejä – joihin usein, vaikkakaan ei aina, liittyy myös talouden rakenteiden ym. syvällisempiä murrosvaiheita – on tunnistettu 1600-luvun alkupuolelta lähtien 38 (Kindleberger 2000: 223–232).

keskeisen toimijan, Moses Skurnikin toimintaa. Historiankirjoituksessa ja muussa julkisessa aineistossa Skurnikin roolia on tähän mennessä sivuttu vain lyhyinä mainintoina. Ainakin meidän mielenkiintomme ne ovat kuitenkin herättäneet (seuraavassa tiivistettynä tässä vaiheessa tiedossamme olevat maininnat ajallisessa järjestyksessä):

- Helsingin Osakepankin historia kertoo, että ”eräs sota-ajan suurkeinottelijoista, kauppias M. Skurnik” oli noussut kesällä 1916 *yhdeksi HOP:n suurimmista osakkeenomistajista*. Syksyllä 1916 hänellä oli yhdessä dipl.ins. Erik von Frenckellin³ kanssa hetken aikaa HOP:n ehdoton määräysvalta. Se ”saatiin” kuitenkin varsin pian purettua hallintoneuvostoa lähellä olevien henkilöiden ostettua pääosan Skurnikin hallussa olleita osakkeita ”kotimaisiin käsiin” (Grundström 1962: 38–39, 68–70, 72).
- Keväällä 1917 julkaistussa lehtikirjoituksessa *De högst taxerade i Helsingfors* (Hbl 14.3.1917) Skurnik sijoittui noin puolen miljoonan silloisen markan (nykyrahassa lähes miljoona euroa) verotettavilla tuloillaan yksityishenkilöiden osalta 19. sijalle.⁴
- Per Schybergsonin tuoreessa kirjassa (Schildt 2007) Skurnikin Börsförmedlingin mainitaan olleen vuonna 1918 Helsingin arvopaperipörssin *ylivoimaisesti suurin osakevälittäjä* (liikenvaihto 179 miljoonaa markkaa, nykyrahassa lähes 53 M€).⁵
- Yhtyneitten Paperitehtaiden historiankirjoitus kertoo Skurnikin olleen vuosina 1918–24 *Ab Walkiakosken*⁶ *suurin osakkeenomistaja* (lähes puolet yhtiön osakekannasta) ja hallituksen jäsen. (Juva 1957: 274–276; Autio – Nordberg 1985: 130, 139–140, 146–147; ks. myös Pajunen 2004)
- Samoin *Suomen Vanutehdas Oy:n* historiikissa Skurnikilla kerrotaan olleen vuosina 1918–24 yhtiön äänten enemmistön (Tanttu 1966: 58–59).

Jo nämä maininnat viittaavat siihen, että Skurnik olisi ollut *tähän asti tiedettyä merkittävämpi* toimija 1900-luvun alun murrosvuosina. Suomen juutalaisyhteisön edustajana Skurnikin toiminnalla ja

³Tiedossamme ei ole, olivatko von Frenckell ja Skurnikilla keskenään yhteistyössä HOP:n osakeostoissa. EvF oli noihin aikoihin aloittanut juuri toimitusjohtajana KOP- ja Privatbank -taustaisten henkilöiden (perustajat 1915: Axel Ehrnrooth, Leopold Lerche, J. K. Paasikivi, Otto Stenroth ja Julius Tallberg) perustamassa – sittemmin mahalaskun tehneenä surullisenkuuluisaksi tullessa – Emissioniosakeyhtiössä.

⁴ Samalla listalla ovat myös MS:n hallitsemat yritykset Ab Textil Oy (607 600 mk/ nykyrahassa [2006] noin 1,2 M€) ja Ab Börsförmedling (120 000 mk/nykyrahassa 235 000€), kuten myös hänen edellisvuonna kuolleen isänsä perustama T:mi S. Skurnik (400 000 mk/nykyrahassa noin 0,8 M€) ja isonveljensä T:mi B. Skurnik (140 000 mk/nykyrahassa noin 275 000€). Sitä, mikä rooli aikaisemmin mainitulla, juuri tuohon verovuoteen osuneen HOP:n ”nurkanvaltausoperaat ion” tuottamilla mahdollisilla kertaluonteisilla myyntivoitoilla oli puheena olevana vuonna MS:n tulonmuodostuksessa, emme ole onnistuneet selvittämään.

⁵ Seuraavaksi suurimpia olivat pankkiiriliikkeet Thomé & Co, Tavaststjerna ja von Bonsdorff & Co sekä Kauppankki-Kommersbanken, Wasa Aktiebank ja Landtmannabanken, joiden jokaisen liikevaihto oli 40–50 miljoonaa markkaa.

⁶ Ab Walkiakoski on yksi niitä yrityksiä, joista nykyinen UPM Kymmene lähti 1920-luvun alkupuolella rakentumaan. Vuosina 1912/13 se oli Suomen 23. suurin yritys (ks. Hjerpe 1979: 171).

uralla on myös yleisempää mielenkiintoa sen selvittämiseksi, miten ”mooseksenuskoinen venäläinen kauppias” – vaikkakin Suomessa syntymästään asti eläneenä, mutta aina vuoteen 1918 asti ilman kansalaisoikeuksien⁷ antamaa vakautta ja turvaa – saattoi nousta tuolloisessa Suomessa narkinkakojujen pitkästä rivistä oikeaksi kauppiaksi ja liikemieheksi.⁸

Tässä yhteydessä huomion kohteena on erityisesti Skurnikin vuonna 1916 perustaman Ab Börsförmedlingen harjoittama osakevälitys- ja -sijoitustoiminta.⁹ Keskeisen aineiston tältä osin muodostaa hänen/Börsförmedlingen *Helsingin Arvopaperipörssissä seitsemän vuoden toimintansa aikana, ajanjaksolla 5.10.1916–22.10.1923 tekemät 22 352 osakekauppaa*.¹⁰

⁷ Moses Skurnik perheineen sai Suomen kansalaisoikeudet 4.10.1918. Jo hänen kansalaisoikeusanomuksensa käsittelyn yhteydessä tuli tyhjentävästi selvitettyksi myös edellä HOP:n historiankirjoittajan mainitsema epäily siitä, että hän olisi ollut ”eräs sota-ajan suurkeinottelijoista” (Grundström 1962: 39). Asia nimittäin selvitettiin MS:n kansalaisoikeusprosessin yhteydessä Yleisesikunta III:n Valvontaosasto II:n ehdotuksesta [26.9.1918] ”koska hakija on Luettelon Kauppa- ja Teollisuuskomissionin Oikeudellisen Osaston käsittelemistä henkilöistä N:o 120 mukaan epäilty salakuljetuksesta, ennen kuin hänelle myönnetään Suomen kansalaisoikeudet, pyydetäisiin mainitun osaston lausunto kysymyksessä olevan anomuksen johdosta.” Kauppa- ja teollisuuskomissionin 3.10.1918 asiasta antama lausunto oli seuraava: ”Palauttamalla Suomen Senaatin Oikeustoimikunnan lähetteen N:o 1473, tämän lokakuun 2. päivästä saa Kauppa- ja Teollisuuskomissioni, koska mainittu mooseksenuskolainen Moses Skurnik Oikeudellisen Osastomme toimeenpanemassa tutkimuksessa on havaittu syyttömäksi [alleviivaus/kirjoittajat], lausuntonamme esiintuoda, ettei meillä ole puolestamme mitään muistuttamista hänen anomuksensa johdosta päästä Suomen kansalaiseksi.” (po. asiakirjat sisältyvät MS:n kansalaisoikeusprosessiin ja niitä säilytetään Kansallisarkistossa).

⁸ Moses Skurnikhan nousi oman elämänpiirinsä yhdeksi johtavista taloudellisista ja henkisistä (Skurnik oli pitkään Helsingin juutalaisen seurakunnan rahastonhoitaja ja hallintoneuvoston pj) toimijoista ja samalla myös jonkinlaiseksi kansalliseksikin figuuriksi (ks. Leino 1917 ja Jakobson 1934).

⁹ Ab Börsförmedling (Pörssinvälitys Oy) merkittiin yhtiörekisteriin 4.11.1916 (nro 34 937). Sen hallituksen muodostivat aluksi Moses Skurnik (tj), Vilho Toivio ja Lauri Ruuskanen. Vuodesta 1919 lähtien hallituksen muodostivat Moses Skurnik (tj), David Abramovitsch ja Benzion Skurnik (MS:n isovelji/s. 1877).

Moses Skurnikin anomus oli Pörssin pöytäkirjojen mukaan ensimmäistä kertaa esillä pörssikomiteassa 23.2.1916, mutta jäi silloin pöydälle, koska ”*efter försigångens diskussion, och då upplyst om att sökanden icke var finsk medborgare, beslöts att bordlägga ärendet till nästa sammanträde*” (Ptk § 6). Pörssikomitea hyväksyi Ab Börsförmedlingen [huom. yhtiön] 2.11.1916 Helsingin Arvopaperipörssin jäseneksi kirjauksella ”*Föredrogs en af Ab Börsförmedling ingifven skrift, däri sagda bolag, biläggande utdrag ur bolagets bolagsordning och intyg att bolaget blifvit behörigen inregistrerat afvensom förord af Helsingfors Aktiebank och Nylands Aktiebank, anhåller att blifva antaget till medlem af Helsingfors fondbörs, erbjödande såsom kausion för de förbindelser bolaget kommo att ikläda sig å börsen, någon härvarande banks depositionsbevis å Fmk 15000:- jämte det bolaget anmäler att detsamma å börsen kommer att representeras af dess verkställande Direktör Handlanden M. Skurnik; och fann Börskommitten godt att godkänna sagda ansökan.*” (Ptk § 4). Mainitun kokouksen pj toimi pankinjohtaja Leon Pfaler, varapj senaattori, pankinjohtaja J.K. Paasikivi ja jäsenenä kauppaneuvos Victor Ek, pankinjohtaja J.O. Wasastjerna, pankinjohtaja Axel Ehrnrooth, kauppaneuvos Hj. Schildt, kauppaneuvos Julius Tallberg, kauppaneuvos Ferd. von Wright ja pankkiiri Otto Lucander.

Välitystoiminnan lakkaaminen todetaan pörssikomitean 11.12.1923 kokouksen pöytäkirjassa toteamuksella ”*Föredrogs Ab Börsförmedlings skrivelse, vari sagda bolag anmäler sig från och med utgången av innevarande år upphöra att vara börsmedlem.*”. Börsförmedlingen myöhemmistä vaiheista on kirjoittajien tiedossa (saatu Dorrit Skurnikilta) seuraavaa: 1) 15.4.1924: vuosihaaste annettu; 2) 1926: toiminta lakannut (upphört).

¹⁰ Tiedot on kerätty Helsingin Arvopaperipörssin päiväkirjoista (Fondbörs kursbok) nrot 3-23/1916–1923. Niin on merkitty kaikista kaupoista seuraavat tiedot: ostaja, myyjä, kaupan kohde (mikä osake) kurssi (hinta), määrä (kuinka monta osaketta) ja kauppasumma (hinta x ostettu määrä). Lisäksi jokaisen päiväkirjasivun alareunassa on laskettu yhteen kumulatiivisesti vuoden alusta lähtien tehtyjen kauppojen kokonaislukumäärä ja pörssin liikevaihto. Käsinkirjoitettua päiväkirjaa on pidetty paikan päällä sitä mukaa kun kauppvoja on tehty. Tutkimustamme varten olemme tallentaneet Excel-tiedostoksi *kaikista Börsförmedlingen toimintansa aikana Pörssissä tekemistä kaupoista em. tiedot*. Kiitämme Solja Uotista, joka osallistui tietojen tallentamiseen sekä OMX:n johtaja Gunnar Dannbergiä, jonka ystävällisellä avuksella saimme nämä tiedot käyttöömmme.

Kauppojen lukumäärä on niin suuri ja merkitsee käytännössä niin suurta kaupankäyntivolyymiä ja markkinaosuutta Suomessa noina vuosina tapahtuneesta kaikesta sijoitustoiminnasta, että aineistoa analysoimalla voi saada *tietoa myös siitä, mitä Suomen osakemarkkinoilla kaiken kaikkiaan noina vuosina tapahtui*. Ja vastaavasti sillä, mitä Moses Skurnik ajatteli ja mitä sijoituspäätöksiä hän Börsförmedlingin puitteissa joko omissa tai asiakkaidensa nimissä teki, oli nyt tarkasteltavana olevalla ajanjaksolla varsin *merkittäviä yleisempiä seurausvaikutuksia ei vain pörssissä vaan laajemminkin suomalaisessa kansantaloudessa*.

TIETORUUTU 1: Tausta ja liikemiesuran alkuvaiheet

Moses Skurnik syntyi Helsingissä joulukuussa 1880 juutalaiseen maahanmuuttajaperheeseen. Hän oli 13 lapsisen perheen kolmanneksi nuorin vesa. Ukrainassa syntynyt isä Schmuel (s. 1840) oli tullut ns. kantonistina¹¹ ja Venäjän armeijan välskärinä Suomeen vuonna 1859. Joskus 1860-luvun alkupuolella hän avioitui puolalaissyntyisen Beile Haja Bubelskajan (s. 1847) kanssa. Vapauduttuaan vuonna 1872 tsaarin armeijan palveluksesta hän aloitti ensin narinkkakauppiaana ja myöhemmin 1881 ”oikeana” – omassa liikehuoneistossa¹² toimivana – vaatekauppiaana. Vuonna 1896 liike merkittiin kaupparekisteriin nimellä T:mi S. Skurnik. Liikkeen tarkoituksena oli ”*handel med färdiggjorda kläder och tyger*”.

Paremmen tiedon puuttuessa oletamme, että Moseksen koulunkäynti rajoittui parhaimmillaankin omalle juutalaissukupolvelleen tyypilliseen tapaan uskonnollisen alkeiskoulu *hederin* ja sen jälkeen kolmiluokkaisen juutalaisen koulun käymiseen (vrt. Smolar 2003: 19–20).¹³ Jo nuorena tämä matemaattisesti lahjakkaaksi osoittautunut poika aloitti kauppa-apulaisena isänsä vaatetusliikkeessä ja eteni 1899 mennessä sen prokuraattoriksi.

Avioliiton Moses solmi 22-vuotiaana vuonna 1902 Sara Orscholikin (s. 1883) kanssa. Lapsia tästä ensimmäisestä liitosta syntyi vuosina 1903–08 neljä.

Ensimmäisen oman yrityksensä, T:mi M. Skurnikin Moses perusti 24-vuotiaana vuonna 1904. Kaupparekisteriin sen tarkoitukseksi merkittiin ”*manufaktur-, beklädnads- och galanterivaruhandel. Drifer i förening med tidigare anmäld rörelse i Helsingfors stad* [viittaa ilmeisesti em. T:mi S. Skurnikiin] *jämväl fabriksrörelse för*

¹¹ Kantonisteiksi kutsutaan lapsina Venäjän armeijan pitämiin kouluihin pappien koulutettaviksi, käännytettäviksi ja sittemmin pitkään, aina 25 vuoden mittaiseen asevelvollisuuteen joutuneita kaikkein köyhimpiä tai orpoja Venäjän ja Puolan juutalaisia (Smolar 2003: 18–19).

¹² Vuoden 1902 puhelinluettelossa liikkeen osoite oli Vestra Henriksgatan 16 (nyk. Mannerheimintie 14), ns. Primulan talo.

¹³ Sen sijaan hänen kielitaitonsa oli huomattavan laaja. Käytössä olevat dokumentit (Moses Skurnikin yksityisarkisto) viittaavat siihen, että hän osasi ja käytti jossakin mitassa ainakin seuraavia yhdeksää kieltä: jiddish, venäjä, puola? (äidin-/isän kieli), hebreä (juutalaisuus/uskonto), ruotsi (kotikieli aikuisiällä), suomi (syntymä- ja kotimaa/liiketoiminta), saksa, englanti, ranska (liiketoiminta).

tilverkning af mössor och andra hufvudbonader”. Liikkeen osoite oli sama kuin isällä, eli Vestra Henriksgatan 16 (nyk. Mannerheimintie 14).

Pisimmän päivätyön liike-elämän piirissä MS teki vuonna 1913 perustamassaan *Ab Textil Oy*:ssä. Sen toimialana oli *”handelsrörelse, förmåligast med manufakturvaror*”.¹⁴ Suvun piirissä kulkeneen perimätiedon mukaan Textilillä oli Moses Skurnikin liiketoiminnoissa erityisasema; sen hän halusi pitää kaiken spekulatiion ulkopuolella ja siten perheensä vakaana leipäpuuna. Ja tässä hän kovien ponnistelujen tuloksena myös onnistui – niin taloudellisen tuloksen kuin myös liikkeen jatkuvuudenkin suhteen.¹⁵

Aika

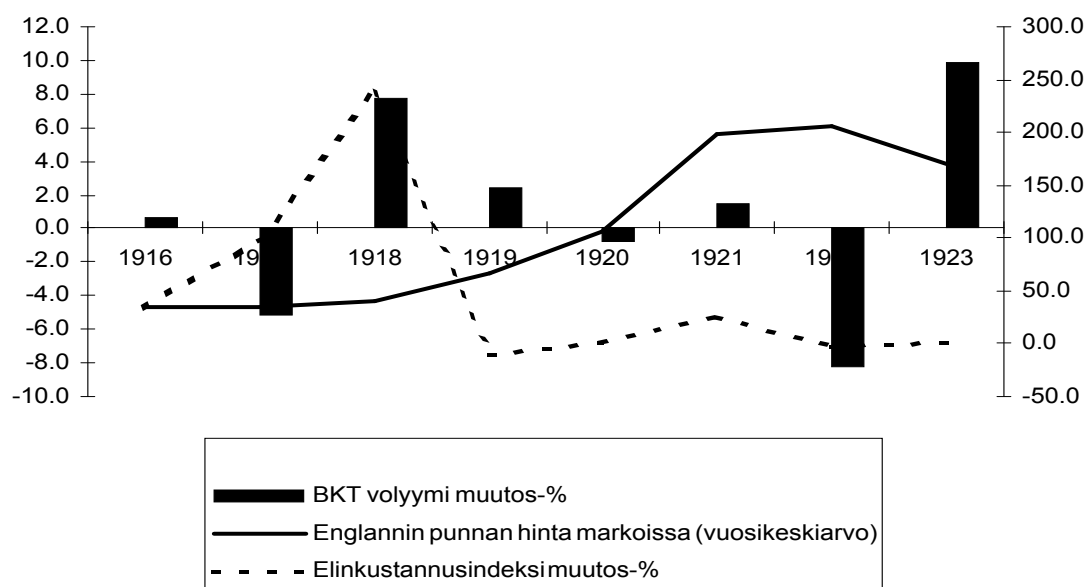
Ensimmäinen maailmansota ja sitä seuranneet vuodet olivat monessakin suhteessa hyvin poikkeuksellinen ajanjakso maamme historiassa. Kuten aina murroskausina, muutosdynamiikan sysäsivät myös tuolloin liikkeelle yhteiskunnan perustan muodostavien ”mannerlaattojen”, *poliittisten ja taloudellisten rakenteiden järkkäminen* (vrt. Skurnik 2005: 159–195). Kehyksen muutoksille muodostivat tapahtumat maailmanpolitiikassa niin lännessä kuin idässä. Nämä ravistukset ylsivät myös niin kansallisesti kuin taloudellisesti herkässä kehitysvaiheessa olevaan Suomeen, aluksi 1. maailmansodan ja sitten kansalaissodan ja sitä seuranneen maamme itsenäistymisen myötä. Ne näkyvät hyvin tuon aikakauden taloudellista kehitystä kuvaavien tunnuslukujen poikkeuksellisen suurissa ja muutoinkin tavallisuudesta poikkeavissa heilahduksissa (kuvio 1).

¹⁴ Aloituvaiheessa Textilin hallituksen muodostivat MS (tj) sekä Ano Caselius, Moses Drisin, Carl Enegren ja Kusti Suvanto. Myöhemmin (vuodesta 1925) hänen isoveljensä Benzion oli myös tämän yhtiön osakkaana ja hallituksen jäsenenä.

¹⁵ Vuonna 1916 Ab Textil Oy:n verotettava tulo oli jo runsaat 600 000 mk (nykyrahassa noin 1,2 M€). 1910-luvun puolivälin maissa ja uudelleen 1920-luvun puolivälistä lähtien Textil oli MS:n pääasiallinen leipäpuu ja yhtiö jäi elämään myös Moseksen tapaturmaisen kuoleman jälkeen. MS kuoli kesäkuussa 1934 tapahtuneessa lento-onnettomuudessa matkalla Karlovy Var’iin (Karlsbad). Joulukuussa 1934 suoritettua perunkirjoituksessa Textil’in arvoksi merkittiin 1,5 mmk (nykyrahassa runsas 0,5 M€). Perheen seuraavassa, MS:n kolmannen vaimon Estherin (s. 1892) kuoleman jälkeen tammikuussa 1961 suoritettua perunkirjoituksessa sen arvoksi merkittiin 33,7 mmk (nykyrahassa 6,5 M€). Tiensä päähän Oy Textil Ab tuli vasta 1990-luvun laman jälkimainingeissa vuonna 1999 kun liikkeen ohjaksissa ollut neljäs (!) sukupolvi ei onnistunut enää pelastamaan laman runtelemaa ja epäonnistuneista johtajavalinnoista kärsinyttä yritystä konkurssilta.

Kuvio 1 Talouden yleinen kehityskuva vuosina 1916–23

Pylväät vasen asteikko, viivat oikea asteikko

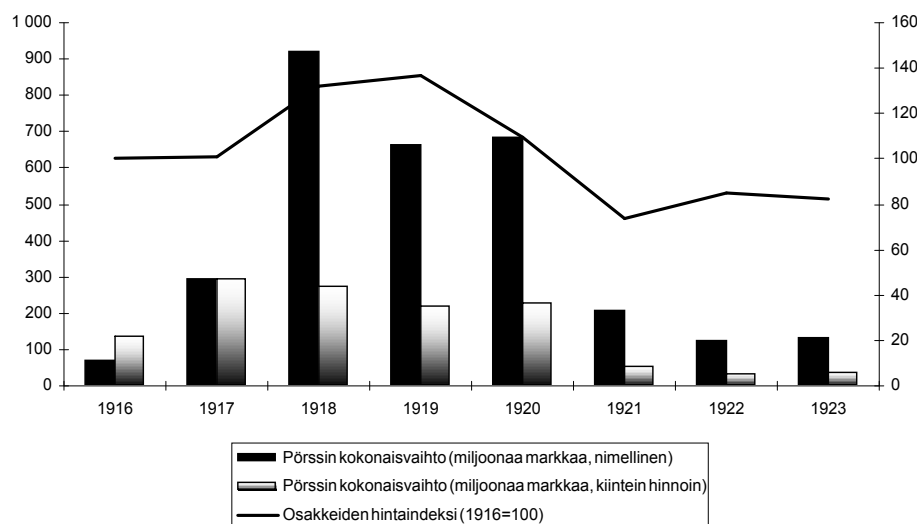


Lähteet: Tilastokeskus, historialliset sarjat

Oleellista nyt tarkasteltavana olevan osakemarkkinakehityksen kannalta oli myös aikakauden mone-
taariset erityispiirteet, voisi sanoa *rahatalouden poikkeuksellinen korostuminen reaalityalouden kus-
tannuksella* (ks. Korpisaari 1926; Suvanto 1982). Sen taustalla oli Suomen markan vastikään tapah-
tunut irtautuminen pitkään vallinneesta kultakannasta, Venäjän sotatalouden setelirahoitus, jotka
molemmat näkyivät sekä räjähdysmäisenä hintakehityksenä että yleensäkin talouden rahapuolen
huomattavana ylikorostumisena. Tilanteen poikkeuksellisuutta lisäsi valuuttakurssitilanteen pitkit-
tynyt epävarmuus – pitkään vallinneesta kultakannastahan jouduttiin luopumaan käytännössä elo-
kuussa 1914 ja virallisesti huhtikuussa 1915 – ja yleensäkin tuonaikaisen suomalaisen yhteiskunnan
tottumattomuus inflaatiotalouteen (Korpisaari 1918).

Kuvio 2 Pörssin kehityskuva vuosina 1916–23

Pylväät vasen asteikko, viiva oikea asteikko



Lähteet: Helsingin Arvopaperipörssin päiväkirjat 3-23/1916–23; Poutvaara 1996: 32–33

Kun vallitsevana odotuksena säilyi varsin pitkään paluu murrosta edeltäneeseen kultakantaan, jolloin poikkeuksellisen likvidit taloudenpitäjät eivät uskaltaneet investoida rahojaan kiinteään omaisuuteen, oli seurauksena valtava spekulatioaalto, suoranainen sijoitusvimma (ks. Leino 1917)¹⁶, joka kanavoitui valuuttakaupan ohella erityisesti pörssiin ja osakesijoituksiin. Tämä näkyy hyvin kuviossa 2. Akateemikko Paavo Haavikko onkin kutsunut tätä ajanjaksoa maamme historiassa ”keinottelijoiden suureksi ajaksi” ja sen ajan Suomea ”keinottelijoiden suureksi ruhtinaskunnaksi” (Haavikko 1977: 55).

¹⁶ Eino Leino julkaisi keväällä 1917 Suomen Kuvalehdessä pakinan otsikolla *Hän” pörssii”*, eli eräs nykyajan aapis-kukko. Siinä hän kirjoitti mm. näin:

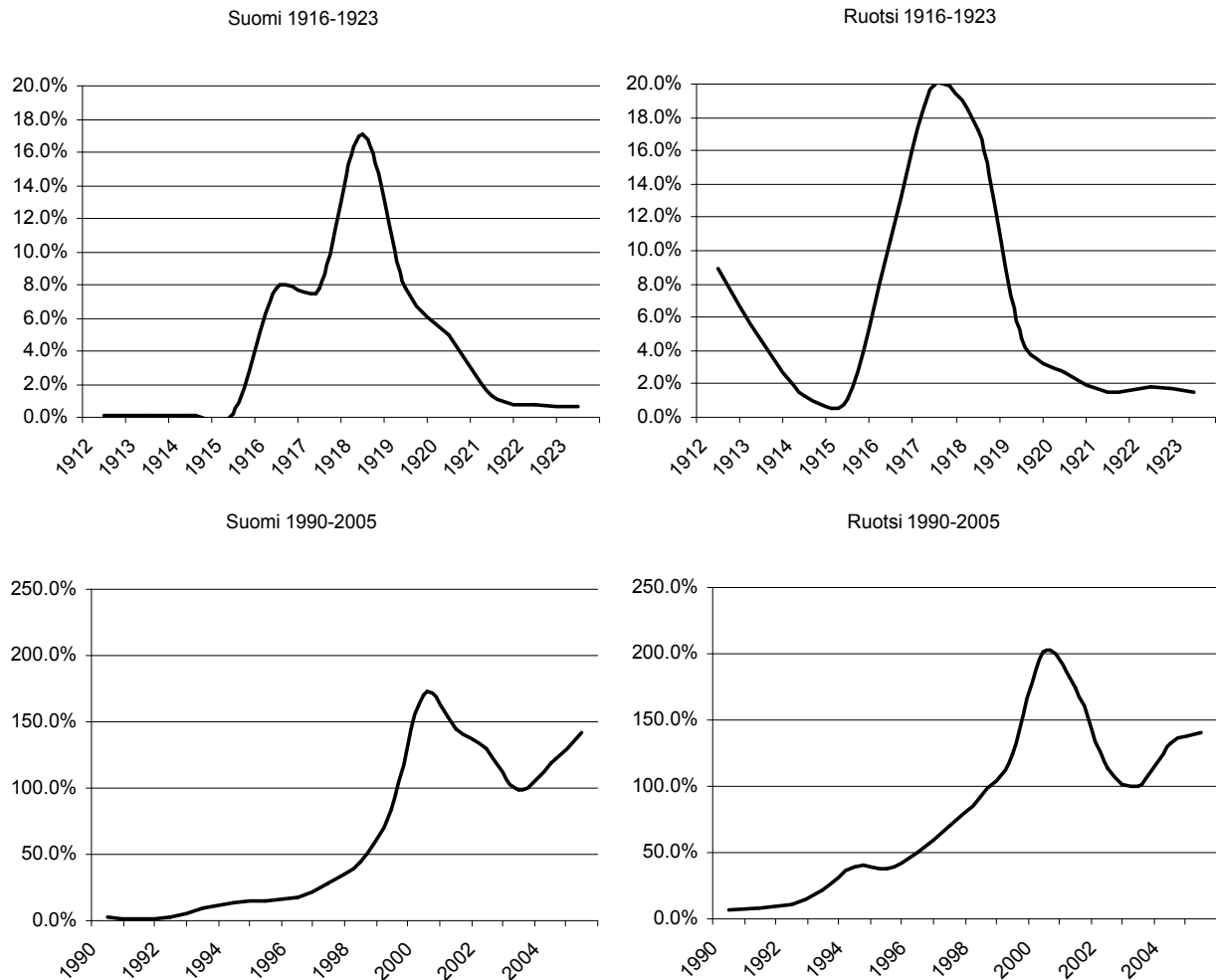
Olen saanut uuden teonsanan: Hän ’pörssii’./Tunnen useampia samanlaisia pörssijöitä. Tunnen Skurnikin, tunnen Flomanin. Mutta tunnen sitä paitsi niin monta muuta, jotka ovat ehkä muille tuntemattomia./Niiden joukkoon kuuluu esimerkiksi Hra A. Hän on erään suuren laitoksen tirehtööri. Hän on ansainnut viime viikkoina pari miljoonaa eikä välitä enemmästä./.../Pitääkö minun puhua Hra C:stä? Hän on luvannut minulle eräitä osakkeita yhtiössä, jota ei vielä ole perustettu, mutta jolla on edessään mitä suurin tulevaisuus. Olen omasta puolestani perustanut sille koko tulevaisuuteni. Ellei minusta siis tule mitään, riippuu se tästä toistaiseksi vielä perustamattomasta yhtiöstä./.../Mutta sehän olikin Hra H, josta minun piti puhua. Mies kuin maisteri, vaikka poikamies. Hän myöskin pörssii. Viime kerralla yhdessä istuessamme hän lähetti myymään 10 kpl Yhdyspankin osakkeita à niin ja niin paljon./Hra I:n. Hän palasi säteilevänä. Hän oli myynyt ja hän oli ostanut. Skurnik oli koettanut painaa alas hintoja, mutta hän oli ne jälleen entiselleen kohottanut. Kepeät mullat hänen haudalleen!/.../ Tädeistä Ä ja Ö en viitsi puhua mitään. He hävisivät viime viikolla kolmekymmentä tuhatta markkaa pelkkien rauhanhuhujen vuoksi. Se, joka tahtoo heidän tragiikkaansa lähemmin tutustua, voi tutkia Hels. Sanomien olematonta arvopaperiosastoa.

Oleellisen osan tätä kokonaiskuvaa muodosti kehitys rahoitussektorilla ja erityisesti osakemarkkinoilla. Tähän liittyi mm. kuuden uuden liikepankin perustaminen vuosina 1916–17 (ks. Klinge 1993) ja ennen muuta osakemarkkinoiden toiminnan räjähdysmäinen vilkastuminen vuoden 1916 jälkipuoliskolta lähtien muutamaa vuotta aikaisemmin (v. 1912) perustetussa Helsingin Arvopaperipörssissä. Kun pörssissä oli vielä 1915 vain 32 jäsentä ja rekisteröityjä arvopapereita 58 (niistä 17 teollisuusosakkeita), ja sen toimintaa pidettiin kituliaana ja tehottomana, oli jäsenmäärä kasvanut toukokuuhun 1918 mennessä 62:een. Näistä pankkeja oli 11, pääasiallisesti arvopaperialalla toimivia liikkeenharjoittajia 23, muita liikemiehiä 7, henkilöjäseniä 19 ja muita 2 (Stjernschantz 1987: 35). Skurnikin Ab Börsförmedling oli yksi näistä uusista toimijoista (ks. liite). Rekisteröityjen arvopaperien määrä oli noussut vuoden 1918 loppuun mennessä 92:een (niistä teollisuusosakkeita 56).

Kuvio 3, jossa taloutemme kahden murrosvaiheen pörssivaihto on suhteutettu markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen ja verrattu sitä vastaaviin Ruotsin lukuihin, antaa 1900-luvun alkupuolen kasinovaiheelle sekä perspektiiviä että kuvaa samalla sen mittasuhteita.¹⁷ Vaikka talouden 1900-luvun alun kasinovaihe oli mittasuhteiltaan huomattavasti 1900-luvun loppua vaatimattomampi, sen merkitys korostui olosuhteissa, joissa markkinatalous ylipäänsä oli maassamme vasta ottamassa ensimmäisiä heiveröisiä askeleitaan. Kun muistamme, millaisen hälyn omana aikanamme pörssikuplan luoneet ”kasinopelurit” koureineen, keiteleineen, tuunasineen, fryckmaneineen ja uoteineen saivat aikaan jo 1980-luvun lopulla, jolloin nykyinen hausse oli vasta alkamassa, voimme ymmärtää, mitä samansuuntainen asetelma merkitsi 1910-luvun lopun tilanteessa, jolloin nykyaikainen markkinatalous oli ottamassa maassamme vasta aivan ensiaskelia.

¹⁷ Pelkästään tämän yhteen mittariin pohjautuvan tarkastelun perusteella ei ole syytä tehdä kovin pitkälle meneviä johtopäätöksiä näiden kahden pörssikuplan keskinäisestä suuruudesta. Käyttämämme tunnusluvun osoittaja, pörssin liikevaihto (nykyisin käytetyn markkinakapitalisaation asemesta, ks. Ali-Yrkkö, Hyytinen & Liukkonen 2003: 144), ei ehkä ole paras mahdollinen mittari vertailun tekemiseen (vaikkakin näiden mittareiden – pörssin liikevaihto/bkt ja markkinakapitalisaatio/bkt – vertailu toisiinsa jälkimmäisen kauden osalta viittaa siihen, että niiden antama kuva on sekä kehitysprofiilin että suuruusluokan osalta varsin samansuuntainen).

**Kuvio 3 Pörssin aktiviteettitaso (liikevaihto/bkt) 1900-luvun alkupuolen ja lopun murros-
kausina, % (Huom! eri asteikot)**



Lähteet: Helsingin Arvopaperipörssi; Tilastokeskus, OMX Exchanges, Stockholm, Rodney Edvinsson/<http://www.historia.se/> GDP by expenditure, purchasers prices, current values;
www.scb.fi/nationalrakenskaper

Yleiskuva ja läpileikkaus Börsförmedlingin osakevälitys ja -sijoitustoiminnasta

Taulukossa 1 vuositasoinen lukuina esitetty yhteenveto Börsförmedlingin vuosina 1916–23 Helsingin arvopaperipörssissä tekemistä osakekaupoista osoittaa sen olleen vuoteen 1919 asti todella merkittävän toimijan maamme osakemarkkinoilla:

- Nykyrahasssa mitattuna sen välittämien/tekemien kauppojen yhteisarvo oli noin 190 M€, niistä lähes 80 % (noin 150 M€) ajoittui vuosiin 1916–1918. Kun inflaation vaikutus – joka oli erityisesti vuonna 1918 hyvin suuri – puhdistetaan luvuista, Börsförmedlingin liikevaihto

oli vuosina 1917 ja 1918 samaa suuruusluokkaa.¹⁸ Börsförmedlingin välittämien/tekemien kauppojen lukumäärä oli suurimmillaan vuonna 1918, jolloin se välitti ja teki omissa nimissään lähes 8900 kauppaa, mikä silloisissa olosuhteissa ja silloisella teknologialla oli huomattavan suuri määrä.

- Tarkasteluajanjakson alkupuolella, vuosina 1916–18 kaupankäynti oli ostovoittoista, josta se kääntyi sitten vuodesta 1920 lähtien myyntivoittoiseksi. Koko toiminta-ajan osalta (pörssissä tehdyt) ostot ylittivät noin 30 mmk:lla myynnit.
- Näistä kaupoista Börsförmedlingin (laskennallinen, oletuksella että kaikki kaupat olisi tehty toisten toimeksiannoista ja käyttäen kulloinkin vallinneita sovittuja välityspalkkioita) välityspalkkiot olivat lähes M€ 0,9.
- Börsförmedlingin markkinaosuus koko pörssin vaihdosta oli vuosina 1916–18 yli 20 % ja koko toiminta-aikanakin lähes 11 %, joten mistään nappikaupasta Börsförmedlingin toiminnassa ei ollut todellakaan kysymys.

Taulukko 1 Börsförmedlingin kaupat, välityspalkkiot¹⁹ ja markkinaosuus vuosina 1916–23

Vuosi	Ostot	Myynnit	Yhteensä	€ 2 006	Kauppojen lkm	Palkkiot	€ 2 006	Markkina- osuus
1916	10 758 617	-4 399 376	15 157 993	29 773 190	1 556	75 790	148 866	22,0%
1917	32 916 991	-28 421 696	61 338 687	61 808 050	5 841	306 693	309 040	20,8%
1918	121 144 994	-97 222 460	218 367 454	64 477 480	8 872	1 091 837	322 387	23,7%
1919	35 079 880	-34 826 655	69 906 535	23 278 560	3 740	185 451	61 754	10,5%
1920	13 412 580	-15 129 419	28 541 999	9 504 350	1 562	71 355	23 761	4,2%
1921	1 577 000	-3 125 025	4 702 025	1 259 410	520	11 755	3 148	2,3%
1922	937 570	-1 658 635	2 596 205	712 990	228	12 298	3 377	2,1%
1923	60 830	-223 460	284 290	77 446	33	1 368	376	0,2%
Yhteensä	215 888 462	-185 006 726	400 895 188	190 891 476	22 352	1 756 547	872 709	10,7%

Lähde: Helsingin Arvopaperipörssin päiväkirjat (Fondbörs kursbok) nrot 3–23/1916–1923; markkamääräisten summien korjaus vuoden 2006 euroiksi on suoritettu Suomen Pankin rahamuseon nettisivuilla olevan rahanarvolaskurin avulla (ks. http://www.rahamuseo.fi/multi_laskuri.html)

Taulukossa 2 ovat Börsförmedlingin ostot ja myynnit (10 suurinta) yhtiöittäin ja näiden 10 suurimman yhtiön osuus Börsförmedlingin tekemistä kaikista kaupoista (61 % ostoista ja 62,4 % myyn-

¹⁸ Itse asiassa kaikkein suurimmillaan Börsförmedlingin inflaatiokorjattu aktiviteettitaso (lähes 30 M€) oli jo vuonna 1916, jolloin 2.11. Pörssin jäseneksi hyväksytty yhtiö ehti toimia täysimääräisesti (oikeudella sekä ostaa että myös myydä) vain vuoden kaksi viimeistä kuukautta. Lokakuun 1916 MS toimi Pörssissä vielä yksityishenkilönä, jolloin hänellä oli oikeus vain ostoihin, mutta ei myynteihin (ks. Stjernschantz 1987: 32).

¹⁹ Tämä luku on laskennallinen. Se on saatu laskemalla kulloinkin vallinnut välityspalkkio (0,5 % / 0,25 % / 0,45 %, väh. 25 mk; ks. Stjernschantz 1987: 46) kaikista Börsförmedlingin Helsingin Arvopaperipörssissä tekemistä kaupoista. Toteutunut luku on tätä pienempi, koska osan kaupoista (esim. merkittävä osa Walkiakosken osakkeista) Börsförmedling teki omissa/MS:n nimissä, jolloin mitään välityspalkkiota ei tosiasiallisesti peritty eikä maksettu.

neistä). Yhteistä sekä osto- että myyntilistalla on pankkiosakkeiden suuri osuus käydyssä kaupassa. Niiden lisäksi ostolistan kärkipäässä ovat myös Walkiakoski ja Kone ja Silta (Maskin och Brobyggnads Ab), joilla oli, kuten jäljempänä tulemme huomaamaan, oma erityinen roolinsa Börsförmedlingin sijoitustoiminnassa.

Taulukko 2 Börsförmedlingin vuosina 1916–23 tekemien ostojen ja myyntien top 10 yhtiöittäin, mmk ja osuus kaikista Börsförmedlingin ostoista ja myynneistä

Ostot			Myynnit		
1.	KOP	16 877 620	HAB	18 699 865	
2.	Walkiakoski	15 884 565	KOP	17 254 819	
3.	HAB	14 875 425	Nordiska Aktiebank	13 673 293	
4.	Nordiska Aktiebank	13 887 232	Föreningsbanken	11 678 215	
5.	Maskin o. Bro	13 703 485	Kymmene	12 794 860	
6.	Privatbanken	11 849 985	Privatbanken	10 434 495	
7.	Föreningsbanken	11 822 532	Finska Ångfartygs	9 567 179	
8.	Kymmene	11 461 174	Walkiakoski	7 822 815	
9.	Nylands Aktiebank	11 196 215	Åbo Aktiebank	7 246 883	
10.	Åbo Aktiebank	10 221 850	Agros	6 180 900	
	Yhteensä	131 780 083	61,00 %	115 353 324	62,40 %

Lähde: Helsingin Arvopaperipörssin päiväkirjat (Fondbörs kursbok) nrot 3-23/1916–1923

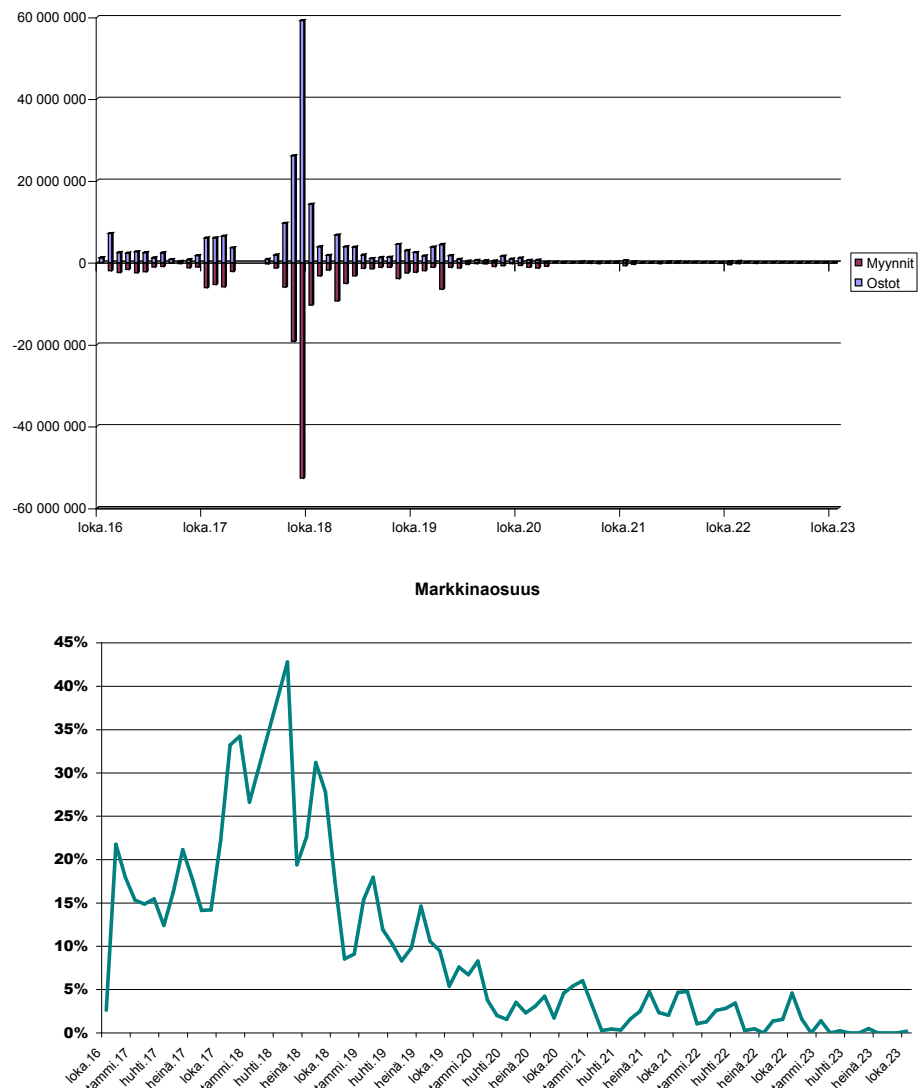
Taulukosta 2 käy ilmi myös eräs yksityiskohta Börsförmedlingin toiminnan osalta: sekä KOP:n että HOP:n (HAB) osalta kokonaismyynnit ovat ostoja suuremmat. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että *osakekauppoja tehtiin myös pörssin ulkopuolella* (vrt. Stjernschantz 1987: 50–51). Näin ollen se kuva, joka tässä tarkasteltavana olevien Helsingin Arvopaperipörssissä tehtyjen ja kirjattujen kauppajen perusteella syntyy Börsförmedlingin toiminnasta, ei anna täysin kattavaa kuvaa tämän yhtiön (kuten ei useimpien muidenkaan tuona aikana toimineiden osakesijoittajien ja -välittäjien) toiminnasta.

Toinen seikka, joka on syytä jo tässä yhteydessä todeta on se, että 1900-luvun alun Suomessa osakevälittäjät kävivät kauppaa samaan aikaan *sekä asiakkaidensa että myös omissa nimissään*.²⁰

²⁰ Tämän voi esim. Börsförmedlingin osalta hyvin todeta vertaamalla Walkiakosken osalta Pörssin päiväkirjoista tallentamamme osto- ja myyntilukuja Yhtyneitten Paperitehtaiden historiassa ilmoitettuihin Moses Skurnikin ja hänen lähipiiriensä omistuksiin. Nehän olivat niin suuria – toukokuussa 1924 35 410 kpl –, että niihin mahtuivat hyvin kaikki Börsförmedlingin pörssissä tekemät Walkiakoski-kaupat ja sen ohella Skurnik oli hankkinut näitä osakkeita tuonaikaiseen tapaan lisää myös pörssin ulkopuolisilla kaupoilla (Juva 1957: 275; Autio-Nordberg 1985: 139–140). Käytettävissä ei ole tarkkoja tilastotietoja siitä, miten tehdyt kaupat jakaantuivat koko pörssin osalta omaan lukuun ja toimeksiannosta tehtyjen välillä. Tämä asia oli syksyllä 1918 esillä myös Pörssin hallituksessa (pörssikomitea) kun se selvitti omaa kantaansa välittäjien välityspalkkiokysymyksessä. Tässä yhteydessä komitean jäsen, kauppias Wilh. Ben-

Kuviossa 4 on raportoitu Börsförmedlingin tekemät kaupat ja markkinaosuus kuukausitasolla. Kuvio osoittaa, että myös kk-aineistolla tarkasteltuna Börsförmedling kävi varsin tasaisesti kauppaa molempiin suuntiin. Tämä viittaa lähinnä ns. lyhyeen kaupankäyntiin, jossa osakkeita samaan aikaan sekä ostettiin että myytiin nopeassa tahdissa. Korkeimmillaan Börsförmedlingin markkinaosuus oli toukokuussa 1918, jolloin se kävi *peräti 42,8 prosentissa kansalaissodan jälkeen uudelleen avatun Helsingin Arvopaperipörssin kokonaisvaihdosta*.

Kuvio 4 Börsförmedlingin ostot ja myynnit (mmk) sekä markkinaosuus (%) kuukausitasolla



Lähde: Helsingin Arvopaperipörssin päiväkirjat (Fondbörs kursbok) nrot 3–23/1916–1923

sow ilmoitti kokoukseen pöytäkirjaan kirjatun arvionsa, että ”noin puolet pörssissä solmituista kaupoista tehtiin välittäjien omaan lukuun” (Pörssikomitea 15.11.1918, § 3).

Kuviosta 4 käy sekä ostojen ja myyntien että markkinaosuuden kehityksestä ilmi yksi yleisempi piirre Börsförmedlingin toiminnasta: sen *aktiivisin jakso ajoittuu 1910-luvun lopulle, josta se varsin nopeasti hiipui varsin olemattomaksi heti 1920-luvun puolelle tultaessa.*²¹ Sitä, mistä tämä johtui ja mistä kaikesta siinä on ollut kysymys, pyrimme selvittämään jatkossa, jossa analysoimme tarkemmin Börsförmedlingin osakesalkun ja taseen sekä liiketuloksen kehittymistä.

Osakesalkun ja taseen kehitys

Börsförmedling²² teki ensimmäiset pörssikauppansa 5. lokakuuta 1916. Marraskuussa 1916 kauppaa oli tehty jo 40 eri osakesarjalla ja kauppojen lukumäärä ylitti 1000 kpl. Toiminnan alku oli hyvin ostovoittoista ja ensimmäisen toimintavuoden aikana (lokakuu 1916 - syyskuu 1917) markkamääräiset kokonaisostot ylittivät kokonaismyynnit lähes kymmenellä miljoonalla markalla.

Kaiken kaikkiaan Börsförmedling kävi vuosina 1916–1923 kauppaa yhteensä 75 yrityksen 112 eri osakesarjalla. Tarkkaa tietoa kauppojen jakautumisesta omiin nimiin tehtyjen ja asiakkaiden lukuun tehtyjen kauppojen välillä ei ole saatavissa, sillä pörssipäiväkirjat sisältävät ainoastaan välittäjän nimen. Tarkastelemmekin seuraavaksi kaikkien Börsförmedlingin välittämien kauppojen tuloksena syntyvää osakeomistusta eri ajankohtina.

Myös kaupankäynnin tuloksen laskennassa aloitamme tarkastelun koko Börsförmedlingin kaupankäynnin tuloksesta erottelematta omaan lukuun käytyä kauppaa muusta kaupankäynnistä. Oleellista on kuitenkin huomata, että Börsförmedlingin todellinen taloudellinen tulos muodostui kahdesta osasta 1) asiakkaiden nimiin tehtyjen kauppojen välityspalkkioista sekä 2) omaan lukuun käydyn pörssikaupan tuloksesta. Börsförmedlingin kokonaistulokseen vaikutti lisäksi toiminnan rahoituskustannukset eli Börsförmedlingin lainojen korkokustannukset.

Kuviossa 5 on esitetty Börsförmedlingin välittämien kauppojen seurauksena syntyneen osakesalkun markkina-arvon kehitys.²³ Kuviosta selviää, että Börsförmedlingin osakekaupan tuloksena synty-

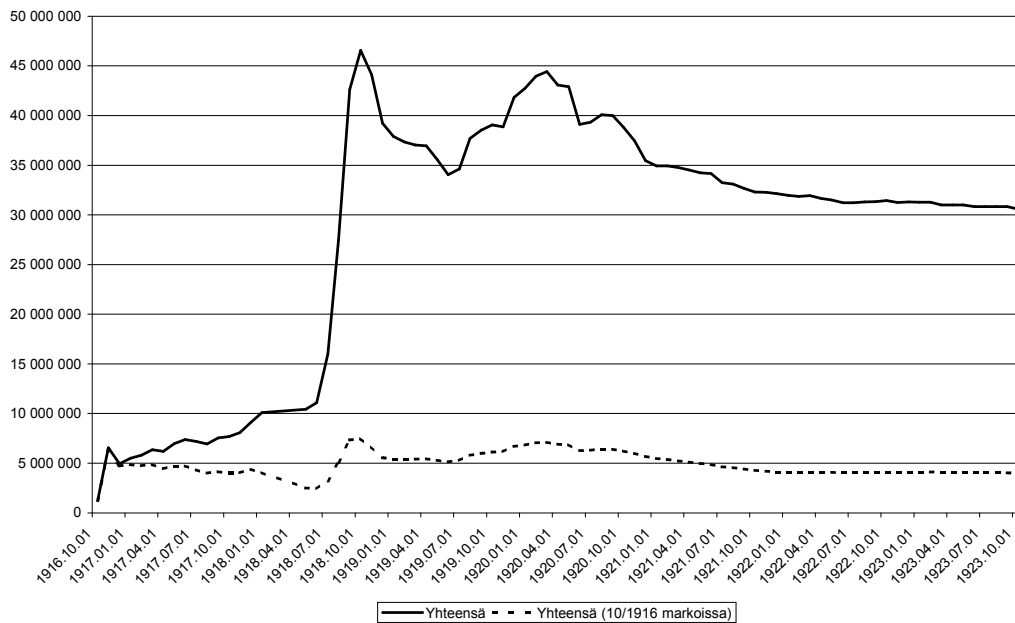
²¹ Markkinaosuuskuvio osoittaa puolestaan sen, että kysymys ei tältä osin ollut pörssin kaupankäynnin yleisestä hiipumisesta (jota myös tapahtui, vrt. kuvio 3 edellä) vaan nimenomaan Börsförmedlingin liiketoiminnan hiipumisesta.

²² Aivan täsmällisesti sanottuna kaikki lokakuun 1916 kaupat (ostot) tapahtuivat Moses Skurnikin nimissä. Varsinainen kaupankäynti (ostojen lisäksi myös myynnit) Börsförmedlingin nimissä käynnistyi vasta 2.11.1916, jolloin Börsförmedling hyväksyttiin virallisesti Helsingin Arvopaperipörssin jäseneksi.

²³ Saadaksemme käsityksen kaupankäynnin seurauksena syntyneestä osakesalkusta olemme laskeneet vuosien 1916–1923 kunkin kuukauden lopun kappalemääräisen omistuksen kustakin osakelajista. Tämän jälkeen kunkin osakelajin kappalemääräinen omistus on kerrottu uusimmalla saatavissa olevalla kaupankäyntihinnalla omistuksen markkina-arvon

neen osakeomistuksen arvo kasvoi erittäin nopeasti toiminnan ensimmäisen kahden kuukauden aikana ja oli marraskuun 1916 lopussa lähes 6,5 miljoonaa markkaa. Tämän jälkeen markkina-arvon kasvu oli maltillisempaa aina kansalaissodan alkuun asti (markkina-arvo oli noin 10 miljoonaa markka tammikuussa 1918).

Kuvio 5 Kaupankäynnin seurauksena syntyneiden osakeomistusten markkina-arvo



Kansalaissodan jälkeen markkina-arvon kasvu kiihtyi uudelleen sekä aktiivisten ostojen että yleisen kurssikehityksen seurauksena. Ostot ylittivät myynnit yli 22 miljoonalla markalla toukokuukuussa 1918. Korkeimmillaan osakeomistusten markkina-arvo oli lokakuussa 1918, jolloin se oli yli 46,5 miljoonaa markkaa (nykyrahassa noin 14,6 miljoonaa euroa). Vuoden 1918 jälkeen markkina-arvon kehitys oli vaihtelevaa saavuttaen kuitenkin lähes yhtä korkean arvon maaliskuussa 1920 (44,4 miljoonaa markkaa/nykyrahassa 14,8 miljoonaa euroa). Markkina-arvon muutosta vuosien 1919–1920 aikana selittää etenkin osakekurssien yleinen kehitys.

Ostot ja myynnit olivat markkamääräisesti lähes yhtä suuret vuoden 1919 aikana ja myynnit ylittivät ostot noin 1,7 miljoonalla markalla vuonna 1920. Vuoden 1920 jälkeen Börsförmedlingin kau-

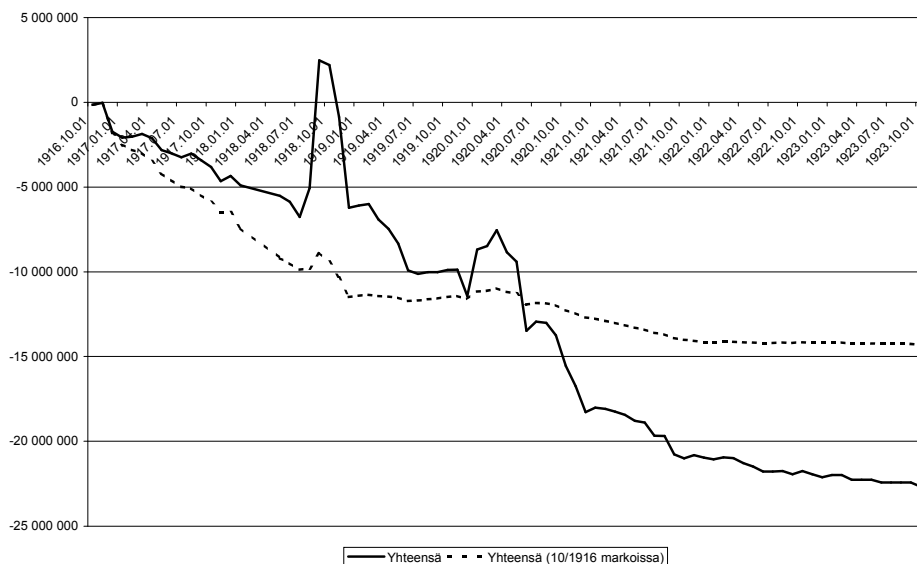
määrittelemiseksi. Uusimpana saatavissa olevana hintana on käytetty edellisen kuukauden kaupankäyntihintojen keskiarvoa. Osakeomistusta määriteltäessä olemme lisäksi oletaneet, että mikäli jotain osakelajia on myyty hankinta kpl-määrää suurempi määrä, on nämä osakkeet hankittu pörssin ulkopuolelta. Jotta pörssin ulkopuolelta hankittujen osakkeiden lisääminen tietoihimme tapahtuisi mahdollisimman neutraalisti, olemme oletaneet näiden hankintojen ajoittuvan myyntiä edeltävään kuukauteen. Ajanjakson korkean inflaation vaikutuksen huomioimiseksi osakeomistuksen markkina-arvo on esitetty nimellisarvon lisäksi myös vuoden 1916 markkoissa. Inflaatiokorjaus on suoritettu elinkustannusindeksillä, jonka kuukausiarvot on laskettu vuositason luvuista ekstrapoloimalla.

pankännin volyymi laski huomattavasti, mikä myös heijastuu osakeomistuksen markkina-arvon tasaiseen kehitykseen. Vuosina 1921–1923 Börsförmedlingin myynnit ylittivät ostot markkamääräisesti noin kahdella ja puolella miljoonalla markalla. Kaupankäynnin vähenemisen syynä oli kuitenkin kaiketi kaupankäynnin heikohko tulos, jota arvioimme seuraavaksi.

Kuviossa 6 on esitetty Börsförmedlingin tekemien osakekauppojen seurauksena syntynyt kumulatiivinen tulos vuosille 1916–1923.²⁴ Kumulatiivinen tulos antaa käsityksen koko kaupankäynnin kannattavuudesta ja siten taloudellisesta tuloksesta kunakin ajankohtana.

Kuvio 6 Kaupankäynnin kumulatiivinen tulos

Osakeomistusten markkina-arvo vähennettynä hankintakustannuksella ja lisättyä/vähennettynä kaupankäynnin realisoituneella tuloksella



Kuviosta 6 selviää, että vaikka Börsförmedlingin kaupankäynnin seurauksena syntyneen osakeomistuksen markkina-arvo kasvoi voimakkaasti, *ei kaupankäynnin tulos ole ollut kumulatiivisesti kannattavaa vuoden 1918 loppupuolta lukuun ottamatta*. Kaiken kaikkiaan Börsförmedlingin 82:sta toimintakuukaudesta vain 23 kuukauden aikana kaupankäynnin tulos parani. Eli noin kolmeneljäsosaa ajasta kaupankäynnin tulos oli tappiollista.

Erityisesti vuoden 1920 jälkeen alkanut kurssien voimakas lasku vaikutti erittäin negatiivisesti kaupankäynnin tulokseen. Yksittäisistä kuukausista tuottoisin oli syyskuu 1918, jolloin kaupankäynnin

²⁴ Tuloksen laskennassa lähtökohtana on ollut yllä esitetty osakeomistusten markkina-arvo, johon on kunakin ajankohtana lisätty osakeomistukseen johtaneen kaupankäynnin realisoitunut tulos. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että osakeomistuksen markkina-arvosta on osakesarjakohtaisesti vähennetty omistuksen hankinta-arvo sekä lisätty/vähennetty samalla osakkeella hankinnan lisäksi käydyn kaupan tulos.

tulos parani lähinnä kurssien nousun myötä yli 7,5 miljoonaa markkaa. Vastaavasti suurin tappiollinen kuukausi ajoittui vain kolme kuukautta myöhemmäksi joulukuuhun 1918, jolloin kaupankäynnin tulos heikkeni lähes viidellä ja puolella miljoonalla markalla.

Koko Börsförmedlingin toiminta ajan kumulatiivinen kaupankäynnin tulos – jos se olisi tapahtunut kokonaan omissa nimissä – on tässä kuvatulla tavalla laskettuna nimellisarvoltaan lähes 23 miljoonaa markkaa tappiollinen (nykyrahassa lähes 12 miljoonaa euroa). Mikäli tuloksen laskennassa huomioidaan inflaation vaikutus, on tappio kuitenkin huomattavasti pienempi eli hieman yli 14 miljoonaa markkaa. Toisaalta kaikki Moses Skurnikin tekemät osakekaupat eivät sisälly näihin lukuihin.²⁵ Vuositason tulokset on esitetty kokonaistuloksen laskennan yhteydessä alla (Taulukko 3).

Taulukko 3 Börsförmedlingin kokonaistulos eri oletuksilla oman kaupankäynnin osuudesta

TAUSTATIEDOT			KOKONAISTULOS		
Vuosi	Palkkiot	Kaupankäynnin tulos	Oman kaupankäynnin osuus 25%	Oman kaupankäynnin osuus 50%	Oman kaupankäynnin osuus 75%
1916	75 790	-1 732 302	-376 233	-828 256	-1 280 279
1917	306 693	-2 610 351	-422 568	-1 151 829	-1 881 090
1918	1 091 837	-1 872 831	350 670	-390 497	-1 131 664
1919	185 451	-5 212 058	-1 163 926	-2 513 303	-3 862 680
1920	71 355	-6 851 092	-1 659 257	-3 389 869	-5 120 480
1921	11 755	-2 678 710	-660 861	-1 333 478	-2 006 094
1922	12 298	-1 162 589	-281 424	-575 146	-868 867
1923	1 368	-557 926	-138 456	-278 279	-418 102
Yhteensä	1 756 547	-22 677 859	-4 352 054	-10 460 656	-16 569 257

Taulukossa 3 on esitetty laskelma Börsförmedlingin kokonaistuloksesta myös eri oletuksilla oman kaupankäynnin osuudesta.²⁶ Tuloslaskelman herkkyyden arvioimiseksi taulukossa 3 on esitetty kolme eri laskelmaa kokonaistuloksesta 25 %, 50 % ja 75 % omien kauppajien osuudella. Välityspalkkioiden ja kaupankäynnin tuloksen lisäksi Börsförmedlingin kokonaistulokseen vaikuttivat merkittävästi rahoituskustannukset. Vuosien 1916–1923 aikana Börsförmedlingin välittämistä kaupoista ostot ylittivät arvoltaan myynnit lähes 31 miljoonalla markalla. Yksinomaan 1918 ostot olivat noin 24 miljoonaa markkaa suuremmat kuin myynnit. Mikäli tästä kaupankäynnistä esimerkiksi

²⁵ Kuten edellä jo todettiin, esimerkiksi Walkiakosken osakkeita Moses Skurnikilla ja hänen lähipiirillään oli 1920-luvun alkuvuosina kaiken kaikkiaan omistuksessaan noin 35 000 kpl, joista pörssin kautta oli siis hankittu vain noin 7000 kpl eli viidennes. Toisin sanoen 4/5 Walkiakosken osakkeista oli hankittu pörssin ulkopuolella tehdyillä kaupoilla. Näin ollen edellä taulukossa 3 esitetty kokonaisarvio ei anna tosiasiaa täyttävää kuvaa MS:n Walkiakosken osakkeilla tekemistä tappioista, jota ovat todellisuudessa suurentaneet ensiksikin pörssin ulkopuolelta hankittujen Walkiakosken osakkeiden tuottamat tappiot. Ja samaan kokonaistappioita kasvattavaan suuntaan on vaikuttanut myös se, että UPM:n historiassa osakekurssin todetaan olleen luovutushenkellä 45 mk/osake kun se taulukon 3 laskelmassa oli vielä lähes 110 mk/osake (Juva 1957: 275; Autio-Nordberg 1985: 139–140).

²⁶ Pörssikomitean hallituksen pöytäkirjaan 15.11.1918 (§3) on kirjattu komitean jäsenen, kauppias Wilh. Bensowin lausuma arvio, että noin puolet pörssissä solmituista kaupoista olisi tehty välittäjien omaan lukuun.

puolet käytiin Börsförmedlingin omaan lukuun, tarvittiin ostojen rahoittamiseen 12 miljoonaa markkaa. Rahoituskustannukset tämän suuruudesta lainasta asettuvat vuositasolla todennäköisesti miljoonan ja kahden miljoonan markan välille.

Mikäli kaupankäynti olisi tehty kokonaisuudessaan asiakkaiden puolesta, olisivat palkkiotulot koko toiminnan ajalta olleet noin 1,75 miljoonaa markkaa. Tässä tapauksessa toiminnan rahoitukseksi olisi todennäköisesti riittänyt Börsförmedlingin osakepääoma 1 200 000 markkaa ja tulos olisi varmasti ollut positiivinen. Aikaisemmin esittämämme huonon kaupankäynnin tuloksen johdosta oman kaupankäynnin lisääminen tulokseen huonontaa ajanjakson kokonaistulosta kuitenkin niin, että tappio riippuen oman kaupankäynnin osuudesta on reilusta viidestä miljoonasta markasta yli 17,5 miljoonaa markkaan.²⁷ Laskelmiin liittyvistä monista oletuksista huolimatta kokonaisuutena voidaan kuitenkin sanoa, että *Börsförmedlingin toiminta oli suuresta markkina osuudesta ja omistusten suu- resta arvosta huolimatta kannattamatonta viimeistään yleisen osakekurssilaskun alkaessa 1919 jälkeen.*

TIETORUUTU 2: Kansainvälistä vertailutietoa – Pankkiiriliike N.M. Rothschild and Sons ja kansainväliset finanssikriisit 1830–1918

Moses Skurnikin ja Börsförmedlingin toiminnan arvioimiselle ja sen merkityksen suhteuttamiselle on vaikea löytää hyvää vertailukohtaa. Niin yllättävältä kuin se tuntuukin, po. ajanjaksoa koskeva tutkimustieto Suomen osakemarkkinoilta on kaiken kaikkiaan hyvin niukkaa. Näin ollen käytettävissä on vain satunnaisesti tietoa siitä, mitä tapahtui niiden kymmenien *muiden Pörssin jäsenten* liiketoiminnoille, jotka Börsförmedlingin ta- paan lopettivat toimintansa joko jo 1910-luvun lopulla tai joitakin vuosia sen jälkeen (ks. liite). Tosin joitakin viittauksia siitä, ettei kaikilla muillakaan rahoitussektorin toimijoilla mennyt järin hyvin, on kirjallisuudesta löydettävissä (ks. esim. Schybergson 2007; Klinge 1993: liite 2/XX; Planting 1991).²⁸

²⁷ Kokonaistuloksen arviointia vaikeuttaa kuitenkin oman kaupankäynnin osuuden arvioinnin lisäksi se että kaupan- käynnin tulos sisältää realisoimattomia eriä, emmekä voi varmuudella tietää, millä hinnalla osakkeita mahdollisesti myytiin toiminnan lopettamisen jälkeen tai jo toiminnan aikana pörssin ulkopuolella. Lisäksi ainakin osa omistuksista käytettiin velkojen kuittaamiseen, minkä vaikutusta kokonaistulokseen on saatavissa olevilla tiedoilla mahdotonta arvi- oida. Tuloksen arvioinnissa ei myöskään ole huomioitu yritysten mahdollisesti maksamia osinkoja. Voidaan kuitenkin olettaa, että osinkojen vaikutus kokonaistulokseen on vähäinen.

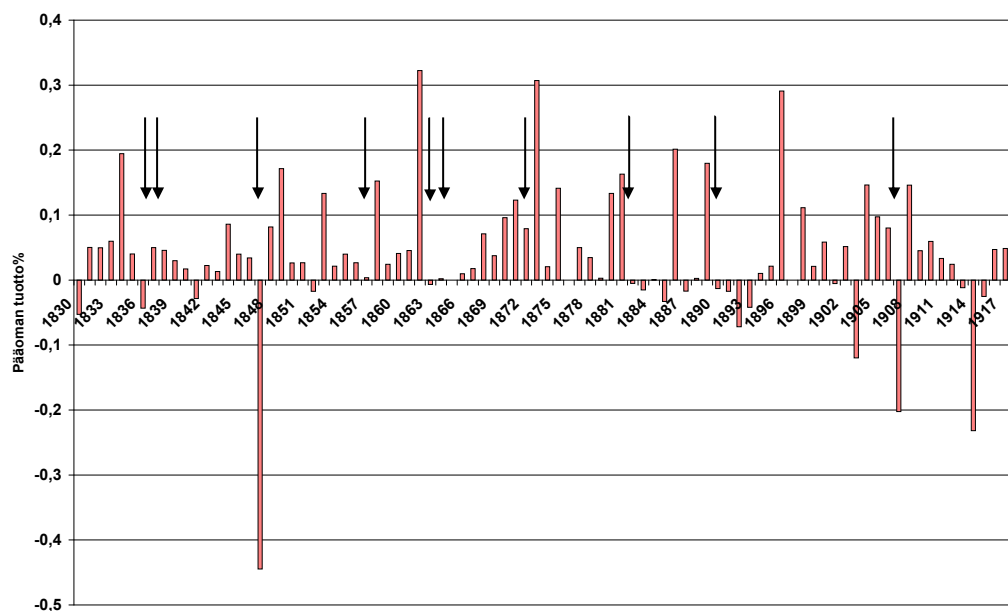
²⁸ Jotain tietoa näiltä vuosilta on mm. Pankkiiriliike Tom Sahlbergin (Pankkiiriliike Ane Gyllenbergin edeltäjän) osalta. Gyllenbergin historiikin kirjoittaja kertoo, että vaikka vuodet 1916–19 olivat Sahlbergille kokonaisuutena hyviä – ”guldkantade år” – niin voitolliset tulokset tehtiin nimenomaan hyvillä valuuttakaupoilla, ei osakekaupoilla. Myös Pankkiiriliike Tom Sahlbergin osalta koko ajanjakson 1917–24 välitilinpäätös oli konkurssikypsä firma, jonka sen jat- kaja Ane Gyllenberg joutui jälleenrakentamaan 1920-luvun puolestavälistä lähtien käytännössä tyhjistä (Planting 1991: 19–25).

Jos taas vertailutietoa hakee uudemmasta kehityksestä, niin yhtenä mielenkiintoisena vertailukohtana nyky-Suomessa mieleen tulee *professori Pentti Kourin ja hänen perustamansa Kouri Capital -yhtiön* operointi ”Suomen omistajana” 1980-luvun ja 1990-luvun alun Suomessa (ks. Kouri 1996). Myös Kourin toiminta le-gendaarisine ”Kouri-kauppoineen” oli suurisuuntaista ja rohkeaa – kuten olivat omana aikanaan myös Moses Skurnikin ja Erik von Frenckellin HOP:n ”nurkanvaltausyritys” syksyllä 1916 sekä Moses Skurnikin suuret Walkiakoski-, Laiva ja Silta- ja Suomen Vanu-omistukset 1910-luvun loppu- ja 1920-luvun alkupuolella –, mutta tiedossamme ei vielä ole, millaisia liiketaloudellista tulosta tämä toiminta merkitsi hänen yhtiönsä Kouri Capitalin kannalta (ks. esim. Kuisma 2004).

Kansainväliseltä ulottuvuudelta löytyy kuitenkin yksi pitkään toiminut pankkiiriliike, jonka toiminnan tulos on tiedossa. Se on legendaarisen Rotschildien pankkiirisuvun Lontoon haara, *Pankkiiriliike N. M. Rothschild & Sons*. Sen tuloskehitys tunnetaan miltei sadan vuoden ajalta ja vielä niin, että käytettävissä olevan aikasar-jan loppu osuus juuri niihin vuosiin, jolloin Skurnikin osakesijoitus- ja välitystoiminta oli vilkkaimmillaan.

Tämän tutkimuksen kannalta erityisen mielenkiintoiseksi tämän tiedon tekee aikasarjan pituus; sen aikana ehti tapahtumaan useampiakin finanssikriisejä²⁹ (ks. Kindleberger 2000: 223–232), joiden läpi myös po. pankkiiriliike joutui luovimaan. Toiminnan tulos näkyy kuviossa 7, johon on merkitty alaspäin osoittavilla nuo-lilla myös Kindlebergerin teoksessa mainitut tuohon tarkasteluajanjaksoon osuneet finanssikriisit Euroopan osalta.³⁰

Kuvio 7 Eurooppalaisten finanssikriisien (nuolet) vaikutus Pankkiiriliike N. M. Rothschild and Sons’in kannattavuuteen (voitto/tappio, % omasta pääomasta) vuosina 1830–1918



²⁹ Kindlebergerin finanssikriisit tarkoittavat seuraavaa: ”... *financial crisis that is the culmination of a period of expansion and leads to downturn. [...] The financial crises we shall consider here are major both in size and in effect and, as a rule, international in scope.*” (Kindleberger 2000:1)

³⁰ Kindlebergerin kirjan liitetaulukossa (Appendix B) on ilmoitettu jokaisen finanssikriisin osalta sekä spekulatiivisen huipun että varsinaisen kriisin (crash, panic) ajankohta. Mikäli niiden aikaero on merkittävä, kuvion nuoli on merkitty jälkimmäisen kohdalle.

Lähteet: Ferguson 1998a: 485; Ferguson 1998b: 507–508; Kindleberger 2000: 226–229.

Hahmottuva kokonaiskuva on mielenkiintoinen: Rothschildin *tulos on notkahtanut miltei säännönmukaisesti finanssikriisien yhteydessä!* Myös 1910-luvun sotavuodet – vaikkakaan niihin ei osunut Kindlebergerin kriteerien mukaan varsinaista finanssikriisiä – olivat Rothschildien pankille³¹ taloudellisesti vaikeaa aikaa. Näin ollen – jos se nyt mitään lohduttaa – tämä tarunhohtoinen kansainvälinen esimerkki todellisesta rahamaailman pitkäaikaisesta kultasormi-suvusta osoittaa, ettei Moses Skurnik Börsförmedlingin osakesijoitustoiminnan epäonnistuminen tapahtunut ainakaan aivan turhassa seurassa. Myös Rothschildien pankki teki noihin aikoihin siihenastisen historiansa toiseksi suurimmat tappiot!

Finanssikriisit ja muut talouden murrosvaiheet ovat juuri niitä käännekohtia taloudellisessa kehityksessä, jolloin uutta varallisuutta uusiin käsiin voi syntyä ja myös syntyy. Toisaalta edellä oleva tarkastelu niin Rothschildin Lontoon pankin tappioiden ajoittumisesta talouden murroskausiin kuin Börsförmedlingin tappiollinen toiminta vuosina 1916–23 paljastavat kolikon toisen puolen: murroskausiin myös liiketoiminnan riskit ovat erityisen suuret. Näin ollen vaurastumisen – niin uusien kuin myös vanhojen toimijoiden osalta – edellytyksenä on, että joko onnistuu välttämään riskit tai vaihtoehtoisesti, että omaa riittävän vakavaraisuuden antaman riskinsietokyvyn, jolla ohimenevät vastoinkäymiset voidaan selvittää.³²

Vanha totuus sanoo, että vasta murroshuipun jälkeen tuleva ensimmäinen lama – ”depressionens stålbad” (Lindgren 1994: 29) – erottelee jyvät akanoista ja että vasta tällöin selviää, mikä osa murroskauden synnyttämästä uudesta vauraudesta jää näihin uusiin käsiin yhtä suhdannekierrosta pidempään (ks. Tainio 1990). Tämä oli se kynnys, johon mm. Moses Skurnikin Börsförmedlingin eteneminen sitä luotottaneiden pankkien kärsivällisyyden loppuessa tyssäsi. Murroskauden riski realisoitui Skurnikin tapauksessa erityisesti Walliakosken osalta, johon liittyvät mittavat osakekaupat tiedämme nyt keräämämme aineiston perusteella hänen käyneen pääosin omissa nimissään ja siten omalla – ja häntä luotottaneen pankin (pääasiassa HOP) – riskillä.

³¹ Myös pohjoismaisille pankeille tämä sama ajanjakso oli vaikeaa aikaa (ks. Lindgren 1994; Lybeck 1992).

³² Myös Wallenbergien kokemukset 1. maailmansodan murrosvaiheista naapurimaassa Ruotsissa ovat tässä suhteessa mielenkiintoisia. Toisin kuin MS:n Börsförmedling, joka kiihdytti ostojaan osakehintojen noustessa, Wallenbergien Investor alkoi samassa kehitysvaiheessa voimakkaasti jarruttaa omaa kaupankäyntiään. Yhtiön historian mukaan ”... *Investors affärsverksamhet inte påverkades av den intensifierade börshaussens 1918. I stället drog man tidigt ner på verksamheten, vilken av allt att döma berodde på den tydliga tveksamhet inför 'affärer till nuvarande vansinniga priser', som Joseph Nachmanson [Investorin tj] uttryckte saken*” (Lindgren 1994: 24). Vaikka ajanjakso oli tästä huolimatta erinomaisen vaikea myös Wallenbergien liiketoiminnoissa, tämä oikea-aikainen pidättyvyys yhdessä vahvan riskinkantokyvyn kanssa pelasti heidät pahimmalta, sillä myös Ruotsissa ”*Många av krigskonjunkturs satsningar visade sig vara felinvesteringar, och genom ett 'depressionens stålbad' utmöntrades de mindre effektiva företagen och verksamheterna*” (Lindgren 1994: 29).

Ja näin on käynyt myös monelle 1900-luvun lopun ”kasinopelurille”. Kaikki muistavat tietenkin Pentti Kourin, johon 1900-luvun lopun pörssikupla tavallaan henkilöityi. Ja viimeistään vuonna 2006 myös Björn Wahlroos – näillä näkymin yksi 1900-luvun lopun murroksen voittajia – on tullut tutuksi myös laajemmalle yleisölle. Mutta kuka muistaa vielä vaikkapa Keitele & Tommilan tai Taisto Tuunasen ja keitä kaikkia niitä olikaan? Eikä tästä ajasta ole vielä kulunut kuin reilu puolitoista vuosikymmentä. Tässä jatkumossa se, että myöskään Moses Skurnikin toimintaa ei ole sen mittavuudesta huolimatta tähän mennessä juurikaan tunnettu, ei ole mitenkään yllättävää. Valitettavaa se kuitenkin on erityisesti siksi, että historian kirjoittaminen pelkästään menestystarinoiden kautta ja voittajien kertomana ei anna oikeaa kuvaa niistä olosuhteista, joissa taloudellista toimintaa on aikaisemmin harjoitettu – ja tullaan myös jatkossa harjoittamaan.

Erityisen kohtalokkaiksi Moses Skurnikin sijoitustoiminnan huonon tuloksen kannalta muodostuivat hänen kaikista päättäen huomattavalta osalta omissa nimissään (mutta pääosin velkarahalla) tekemät huomattavan suuret – näin jälkikäteen tarkasteltuna suorastaan uhkarohkeat – sijoitukset muutama teollisuusyhtiöön. Näistä julkisuudessa on ollut, kuten heti tämän artikkelimme alussa totesimme, aikaisemmin Ab Walkiakoski, jonka suuromistaja ja hallituksen jäsen Skurnik oli vuodesta 1918 vuoden 1924 alkuun.³³

Taulukossa 4 on esitetty viisi kaupankäynnin aikana eniten tappiota tuottanutta osaketta sekä eritellyt ostojen ajankohdista tappioiden syyn selvittämiseksi. *Yhteensä nämä viisi osaketta tuottivat yli 15 miljoonaa markkaa tappiota eli lähes 70 % koko 23 miljoonan markan kokonaistappiosta.* Kaiken kaikkiaan näiden viiden osakkeen hankintaan käytettiin noin 19 miljoonaa markkaa vuosina 1918–1920 ja niiden arvo oli vuoden 1921 jälkeen ainoastaan 4,5 miljoonaa markkaa. Osakkeet olivat siis menettäneet noin kolme neljännestä arvostaan muutaman vuoden aikana. Osakekurssien yleinen hintakehitys samana aikana (syyskuu 1918-tammikuu 1922) oli noin – 56 % ja tappio näiden osakkeiden kohdalla oli siten hieman yleistä hintakehitystä jyrkempi (Poutvaara s.21).

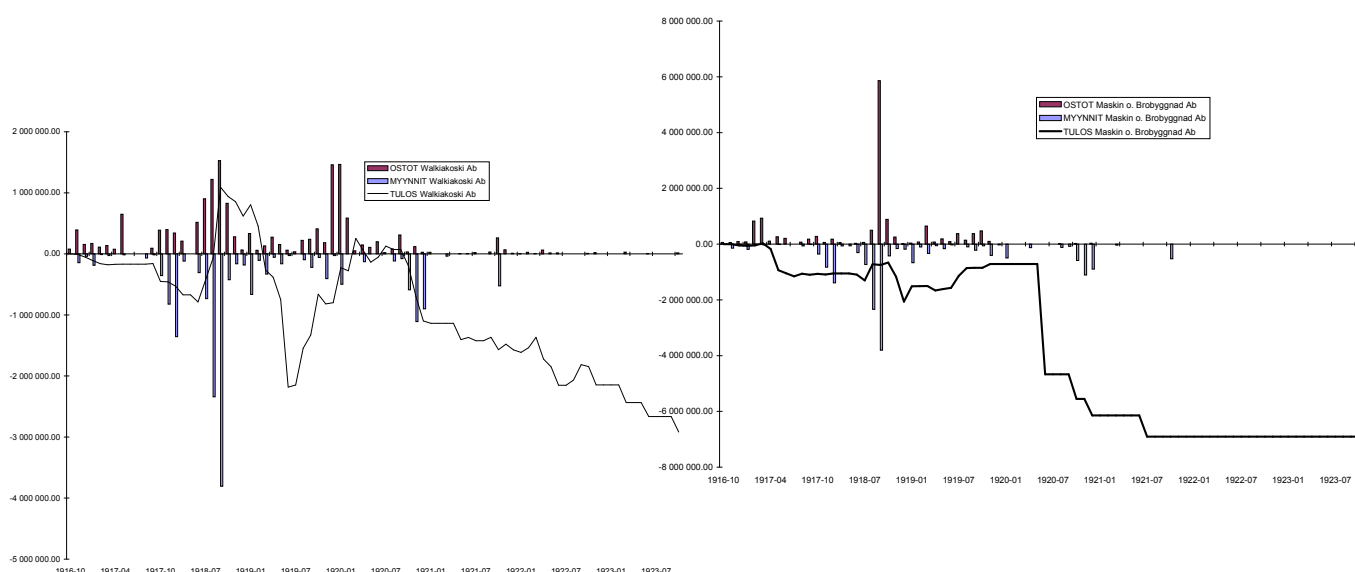
Taulukko 4 Viisi eniten tappiota tuottanutta osaketta

Kokonaistappio (1000 mk)	Osake	Kaupankäynti	Keskihankintahinta (mk)	Arvo kaupankäynnin lakatessa
6 907	Maskin o. Brobyggnad Ab	Hankittu vajaa 3000 osaketta elokuun 1918 ja lokakuun 1919 välillä	2 636	745 mk (heinäkuussa 1921)
3 253	Walkiakoski Ab	Hankittu vajaa 7000 osaketta lokakuuhun 1920 mennessä	580	109,6 mk (lokakuussa 1923)
2 268	Gutzeit Ab	Hankittu 100 (88 pörssin ulkopuolelta) osaketta lokakuun 1918 ja elokuun 1919 välillä	25 912	myyty 100kpl hintaan 1700mk (syyskuussa 1919)
1 518	KOP	Hankittu noin 4000 osaketta elokuun 1918 ja syyskuun 1919 välillä	658	350mk (lokakuussa 1921)
1 491	Privatbanken	Hankittu noin 5000 osaketta elokuun 1918 ja tammikuun 1919 välillä	325	12,06mk (joulukuussa 1921)

³³ Rudolf Waldenin elämäkerrassa on maininta, että Skurnikin Walkiakoski-osakkeet merkittiin HOP:n nimiin 22.1.1924 (Juva 1957: 275).

Kuvioon 8 on koottu tiedot Moses Skurnikin/Börsförmedlingin Walkiakoski-osakkeilla pörssissä tekemistä kaupoista kuukausitasolla sekä arviomme kaupankäynnin kumulatiivisesta tuloksesta. Nämä tiedot osoittavat, että kauppa – niin ostot kuin myynnit – jatkui vilkkaana aina vuoteen 1920 asti. Nimellishinnoin tarkasteltuna myös tämän kaupankäynnin kumulatiivinen tulos vaihteli samaan ajankohtaan asti nollan molemmin puolin. Varsinainen tuloksen romahdus alkoi vuodesta 1921, josta se ehti laskea vuoden 1923 loppuun mennessä lähes 3 miljoonaan markkaan.

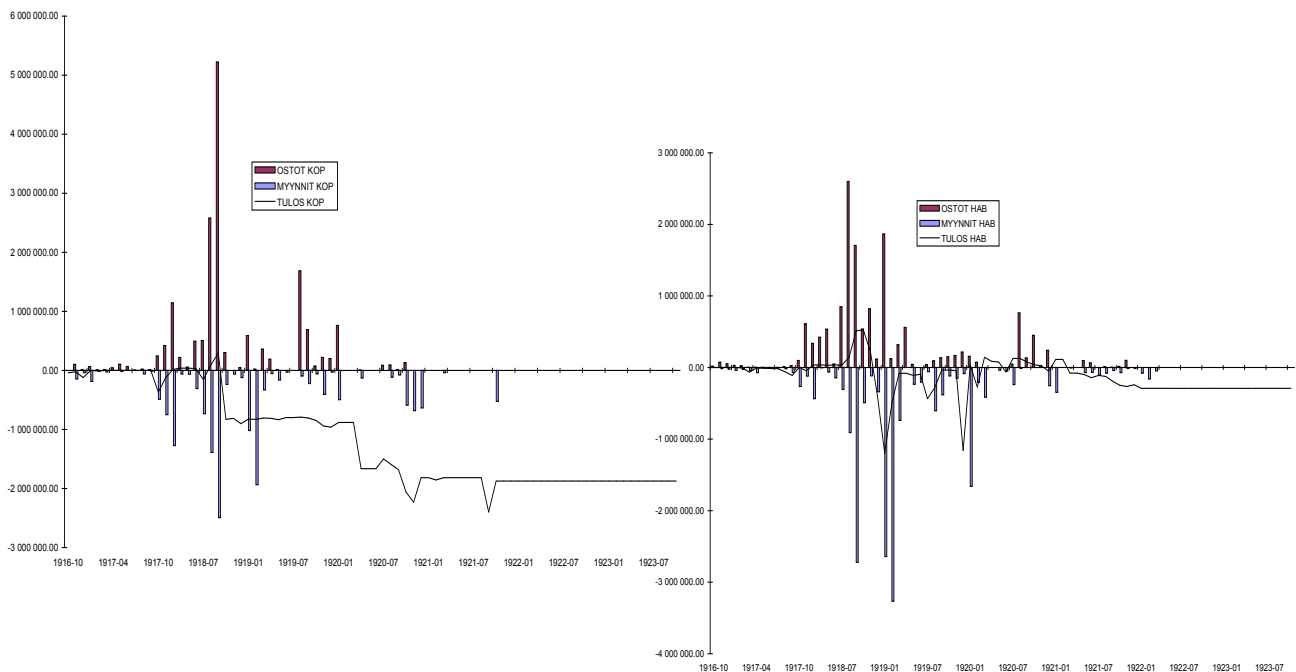
Kuvio 8 Moses Skurnikin/Börsförmedlingin kaupankäynti Walkiakosken sekä Kone ja Sillan osakkeilla sekä kauppajen kumulatiivinen tulos vuosina 1916–23



Walkiakosken ohella Skurnik kävi pörssissä merkittävää kauppaa myös Kone ja Sillan (Maskin o. Brobyggnads Ab) osakkeilla. Myös tältä osin Börsförmedlingin kumulatiivinen tulos säilyi syksyyn 1920 jokseenkin siedettävänä, mutta romahti sen jälkeen jopa Walkiakosken tulosta heikommaksi, noin 7 miljoonaan markkaan (kuvio 8, oikeanpuoleinen osa).

Pankkiosakkeiden, erityisesti HOP:n (HAB) osalta Börsförmedlingin kaupankäynti kävi huomattavasti suotuisammissa merkeissä (kuvio 9). Vaikka kumulatiivinen tulos painui niidenkin osalta 1920-luvun alkupuolella – KOP:n osalta jo vuonna 1918 – pakkasen puolelle, jäivät tappiot kuitenkin huomattavasti teollisuusosakkeita maltillisemmiksi.

Kuvio 9 Moses Skurnikin/Börsförmedlingin kaupankäynti KOP:n ja HOP:n osakkeilla sekä kauppojen kumulatiivinen tulos vuosina 1916–23



TIETORUUTU 3: Kenen rahoilla?

Moses Skurnikin toiminta osakemarkkinoilla oli niin mittavaa, että sen pyörittämiseen on tarvittu huomattavan suuria pääomia. Pelkkä Ab Börsförmedlingin alkuperäinen 1,2 miljoonan markan (nykyrahassa 2,4 miljoonan euron) osakepääoma ei ole tähän mitenkään riittänyt sillä laskemamme taseen mukaan rahoitustarve oli vuodesta 1918 lähtien usean vuoden ajan käyvin hinnoin 30–40 miljoonaa markkaa.

Valitettavasti tietopohjamme tästä, kuten monista muistakin Moses Skurnikin liiketoimiin liittyvistä yksityiskohdista on kuitenkin kovin niukkaa. Ainoat kirjallisuudesta löytyvät viittaukset tältä osin liittyvät UPM:n historiankirjoitukseen ja erityisesti siihen vaiheeseen, jolloin HOP:n pitkämielisyys MS:n liiketoimintojen rahoituksen suhteen loppui ja jolloin HOP otti hänen Walkiakoski- ja Suomen Vanu -omistukset Moses Skurnikille ja Börsförmedlingille antamiansa velkoja vastaan haltuunsa. Tässä vaiheessa pelkästään MS:n/Börsförmedlingin pörssin kautta hankkimien Walkiakoski-osakkeiden tasearvo, joka edusti noin viidennestä Skurnikin ja hänen lähipiiriensä kaikista Walkiakosken osakkeista, oli laskelmiemme mukaan reilu 4 miljoonaa markkaa.

Jonkinlaista osviittaa MS:n liiketoimien rahoituspuoleen antaa hänen ensimmäisen vaimonsa jälkeen joulukuussa 1920 tehty perunkirjoitus (ks. tietoruutu 4). Sen mukaan jo hänen henkilökohtaiset velat ja muut vas-

tattavansa³⁴, joista valtaosan voi olettaa liittyneen nimenomaan hänen Börsförmedlingin puitteissa harjoittamiinsa liiketoimintoihin, olivat kaiken kaikkiaan lähes 14 miljoonaa markkaa (nykyrahassa yli 4,5 miljoonaa euroa). Jos Moses Skurnikin/Börsförmedlingin toiminnassa päti Wilh. Bensowin pörssikomitealle ilmoittama arvio, että noin puolet tuonaikaisten pörssin toimijoiden liiketoiminnasta tapahtui asianomaisen pörssivälittäjän omissa nimissä, merkitsi se sitä, että Moses Skurnik rahoitti merkittävän osan omissa nimissään tekemis-tään osakekaupoista velkapääomalla.

Luultavasti näin mittavan velkaantumisen teki mahdolliseksi paitsi ajankohta, jolloin tämä kaikki tapahtui – Suomihan suorastaan pullisteli tuolloin likvidiä rahaa –, myös se, että MS oli ehtinyt hankkia menestyksellisil-lä tekstiilialan liiketoiminnoillaan 1910-luvun puoliväliin mennessä jo kohtuullisen perusvarallisuuden, johon vuonna 1916 tapahtunut HOP:n nurkanvaltaus ilmeisesti antoi kertaluonteisesti varsin mukavan lisän.

Kokonaiskuva Moses Skurnikin/Börsförmedlingin osakevälitys- ja -sijoitustoiminnasta – Mitä sen perusteella voi sanoa osakemarkkinoiden 1900-luvun alun kasinovaiheesta ja talouden murroksista yleisemmin?

Tähän mennessä olemme nyt kertoneet kaiken sen, mitä käytettävissä olevan faktatiedon perusteella Moses Skurnikin osakevälitys- ja -sijoitustoiminnasta on tällä hetkellä sanottavissa.³⁵ On valitetta-vaa, että Moses Skurnikilta ei ole säilynyt mitään sellaista kirjallista tai muutamaa materiaalia, jon-ka perusteella voisimme saada tietoa siitä, mitä hän itse ajatteli näistä asioista. Emme näin ollen tiedä, miten hän suunnitteli etukäteen Börsförmedlingin toimintaa, millaista strategiaa hän noudatti sen toiminnassa ja miten hän niitä muutti olosuhteiden muuttuessa, ja miten hän arvioi jälkikäteen kaikkea tätä?

Edellä sanotun perusteella on kuitenkin selvää, että Moses Skurnikin/Börsförmedlingin lyhyt vierai-lu Suomen osakemarkkinoilla – sitä kai voisi nimittää ”sijoitusseikkailuksi” – oli liiketaloudellisesti täysin epäonnistunut. Se romahdutti hänen henkilökohtaisen taloutensa vielä 1900-luvun alussa hyvää vauhtia vahvistumassa olevan perustan tavalla, josta hän ei suhteellisen lyhyeksi jääneen elämänsä aikana ehtinyt enää kunnolla toipua (ks. tietoruutu 4). Toisaalta ei loppusaldo ollut lähtöti-lanne huomioon ottaen aivan surkeakaan.

³⁴ Börsförmedlingin rahoitusrakenne ei ole tiedossamme.

³⁵ Huomattakoon kuitenkin, että tämän ohella Moses Skurnik harjoitti paljon muutakin liiketoimintaa: hänellä oli koko nyt tarkasteltava olevan kauden ja siitä eteenkin päin ensiksikin Ab Textil Oy ja osakekaupan ohella hän oli ilmeisen mittavasti 1910-luvun lopulla ja 1920-luvun alussa mukana myös valuuttakaupassa. Ja 1920-luvun kuluessa hiipuvan osakekaupan sijalle tuli kiinteistöjä.

Keskeinen kysymys tältä osin kuuluu – nyt kun näemme toiminnan alusta lähtien heikon tuloksen – mikä sai Moses Skurnikin pysymään siinä mukana niinkin pitkän aikaa kun tosiasiassa tapahtui? Tietämättömyydestä tai typeryydestä tuskin oli kysymys sillä kaikki käytössämme oleva dokumentaatio viittaa siihen, että hän päinvastoin työskenteli erityisen harkitsevaisesti ja systemaattisesti. Ja laskeahan hän tunnetusti osasi.³⁶

Yksi syy saattoi olla se, että hän odotti tilanteen paranevan – tähän on tunnetusti yksi vaikeuksiin joutuneiden sijoittajien ikiaikainen ”helmasynti”. Tai sitten kysymys oli siitä, että vahvasti velkaantuneena (ks. tietoruutu 3) hänellä ei ollut tosiasiallisesti varaa taseensa tappioiden realisointiin ja sen vuoksi hän ”istui sitkeästi taseensa päällä” niin kauan kuin hänen rahoittajilla riitti siihen uskoa ja/tai pitkämielisyyttä.

Toinen näkökulma edellä esitettyihin tutkimustuloksiin on kysymys, mitä ne merkitsevät yleisemmältä kannalta. Esittämiemme lukujen valossa Moses Skurnik ja Börsförmedling eivät olleet 1900-luvun alun Suomessa vain sopeutujia ja talousobjekteja. Toiminta oli varsinkin 1910-luvun jälkipuoliskolla ja vielä aivan 1920-luvun alussa niin mittavaa, että se osaltaan myös muokkasi talouden toimintaa ja sen olosuhteita sellaisiksi, jollaisina me niitä voimme nyt taloushistoriallisina tapahtumina ja rakenteina tarkastella.

Varsinkin 1910-luvun lopun kiihkeimmän kasinovaiheen aikana Börsförmedling oli Suomen osakemarkkinoilla – vuositasolla usean vuoden ajan yli viidennes Pörssin liikevaihdosta – ja suomalaisessa kansantaloudessa sen mittaluokan peluri, jonka toiminnan seurauksena taloushistoriamme näyttää nyt tämän murrosvaiheen osalta sellaiselta kuin se näyttää. Edellä esitettyjen lukujen valossa (ks. erityisesti kuvio 4) voi hyvin arvioida, että *Skurnikin toiminnalla oli todennäköisesti varsin huomattava vaikutus niin 1900-luvun alun pörssinousun ajoitukseen kuin sen saamiin mittasuhteisinkin.*

On kuitenkin selvää, että edellä esittelemämme tilastoaineisto ja sen pohjalta tekemämme laskelmat herättävät monia tärkeitä ja mielenkiintoisia kysymyksiä. Näistä ehkä perustavalaatuisin on se, aiheutuiko osakemarkkinoidemme 1900-luvun alun murros siitä, että Moses Skurnik ja muutamat muut suursijoittajat arvioivat väärin vallinneita olosuhteita ja tekivät sen perusteella omassa toimin-

³⁶ Kuviossa 5 huomiota kiinnittää inflaatiokorjatun taseen vakaus, sehän pysyi lähes koko Börsförmedlingin toiminnan ajan 5 mmk:n tuntumassa. Sitä, kuvaako tämä jollakin tavoin sitä, että Skurnik olisi kyennyt ottamaan osakesijoitustoiminnassaan huomioon inflaation vaikutukset, emme osaa sanoa. On kuitenkin vaikea uskoa, että näin hämmästyttävän vakaa lopputulos olisi silloisissa huomattavan epävakaisissa oloissa syntynyt pelkän sattumankaan seurauksena.

nassaan virheitä, jotka muokkasivat talouden kokonaiskehityksen sellaiseksi, minä sen nyt taloushistoriallisten tosiasioiden perusteella näemme? Vai oliko pikemminkin niin, että taloudelliset suurolosuhteet muuttuivat tavoilla, jota he eivät voineet ymmärtää tai joihin he eivät kyenneet vaikuttamaan, ja että tässä tilanteessa Börsförmedlingin toiminnan mittavuus toimi vain eräänlaisena vipuna, joka monisti Suomen osalta kansainvälisen talouden murroksen vaikutuksia?

Edellä tietoruudussa 2 esitetyt tiedot Euroopan finanssikriisien vaikutuksista Rothschildien sijoitustoiminnan kannattavuuteen, samoin kuin tiedot naapurimaamme Ruotsin osakemarkkinoiden kehityksestä 1900-luvun alkuvuosikymmeninä ja Wallenbergien silloisesta toiminnasta, ovat tässä suhteessa mielenkiintoisia. Nehän viittaavat ensiksikin siihen, että toisin kuin usein kuvitellaan, *finanssikriisit, joihin osakemarkkinoiden kasinovaiheet usein ovat liittyneet, eivät ole suinkaan aikoja, jolloin suuria voittoja laajassa mitassa tehdään, vaan että valtaosalle toimijoita ne päinvastoin ovat vaikeita aikoja, jolloin pitkäjänteisesti harjoitetun sijoitustoiminnan riskit ovat suurimmillaan.*³⁷

Toiseksi tiedot Wallenbergien toiminnasta viittaavat siihen, että pitkän kokemuksen omaavat sijoittajat eivät suinkaan lähde suin päin mukaan ylikuumeneville sijoitusmarkkinoille. Pikemminkin he osaavat kokemuksensa – Wallenbergien dynastiahan kävi lähellä suoritustilaa 1870- ja 1880-lukujen vaihteessa – perusteella jäädä kiihkeimmän vaiheen ajaksi sivuun odottamaan tilanteen selkenemistä ja rauhoittumista.

Mitä talouden yleisten olosuhteiden muutoksiin tulee, niin se, mitä nyt jälkikäteen niistä tiedämme, ei suomalaisten olosuhteiden osalta välttämättä ollut helposti 1900-luvun alkuvuosikymmenien toimijoiden osalta ennakoitavissa, eikä edes tuolloisessa reaaliaikaisessa toiminnassa ymmärrettävissä. Markkinataloushan oli tuolloin maassamme yleisestikin vasta kehittymässä ja 1910-luvun valtava inflaatio ja heittelevät valuuttakurssit olivat ilmiöitä, joista kellään tuolloisella toimijalla ei – ei tutkijoilla tai viranomaisilla, liikemiehistä puhumattakaan – ollut tietoa sen paremmin teoriassa kuin käytännössä (ks. esim. Korpisaari 1918). Tältä pohjalta on kai kohtuullista todeta, että *taloudelliset olosuhteet muuttuivat 1910-luvun jälkipuoliskolla todella merkittävästi ja tavalla, jota silloisilla osakemarkkinoilla operoivat toimijat – suuretkaan, kuten Moses Skurnik – eivät saattaneet eivätkä osanneet suunnitelmissaan ja toiminnassaan ottaa huomioon.*

³⁷ Tämä ei luonnollisesti sulje pois sitä, etteikö myös voittajia olisi ja etteikö juuri näinä aikoina tapahtuisi myös joitakin hyvinkin mittavia ja kauaskantoisia varallisuuden siirtymiä uusille taloudellisille toimijoille. Näyttäisi kuitenkin siltä, että tällaiset tapaukset eivät olisi mikään sääntö vaan pikemminkin enemmän tai vähemmän harvinaislaatuisia poikkeuksia.

Sen sijaan se, että Moses Skurnik lähti tapahtuneella tavalla mukaan osakemarkkinoiden nousuun – tai niitä nostattamaan – ja pysyi siellä vallinneessa menossa mukana niin pitkään, mitä erityisesti kuvio 4 edellä osoittaa, onkin sitten jo toinen asia. Tietoruudussa 2 raporttoimamme tiedot Wallenbergien toiminnasta Ruotsissa viittaavat siihen, että kokeneemmat taloudelliset toimijat, eivät olisi – eivätkä myöskään käytännössä – toimineet tällä tavoin.

Ehkä juuri tässä kriittisessä asiassa ja kehitysvaiheessa asiaan saattoi Moses Skurnikin osalta vaikuttaa ratkaisevastikin hänen kokemattomuutensa osakesijoitustoiminnassa. Hänhän oli liikemies, joka oli aloittanut hyvin menestyneet tekstiilialan liiketoimintansa vuosisadan vaihteessa käytännössä tyhjästä – jos lähtöeväiksi ei lueta hänen veressään virrannutta juutalaista kauppiasperinnettä ja sen mukanaan tuomaa kansainvälisyyttä laajoine kielitaitoineen – ja joka oli tullut vailla aikaisempaa kokemusta osakemarkkinoille vasta aivan vuoden 1916 lopulla, eli vaiheessa, jolloin osakekaupan ja -kurssien nousuvaihe oli jo alkanut.³⁸

Toinen virhe, jonka Skurnikin sijoitustoiminnassa voi näin jälkikäteen hyvin nähdä, on se, että hän valitsi omiin teollisiin sijoituksiinsa – etunenässä Laiva ja Silta sekä Walkiakoski – väärät pelinappulat.³⁹ Sen sijaan sitä, missä vaiheessa hänen olisi pitänyt tämä tietää ja myös toimia sen mukaan (vrt. Pajunen 2004), emme osaa ottaa kantaa. Vaikka erityisesti Walkiakosken toiminnassa oli jo 1910-luvun lopulla ongelmia, tiedossa ei kuitenkaan ole näin jälkikäteenkään mitään sellaista käännteentekevää faktamateriaalia, jonka perusteella Skurnikin olisi pitänyt silloin (1910-luvun lopulla ja aivan 1920-luvun alussa) vallinneissa olosuhteissa ja omista lähtökohdistaan⁴⁰ – hänhän oli tulokas ja vakiintuneiden omistajien mielestä häirikkö suomalaisen teollisuuden piirissä, jota ei päästetty mukaan parhaille ja varimmille apajille – osata ottaa huomioon sijoituksiaan ja niiden hoitoon liittyviä päätöksiään tehdessään. Se on kuitenkin selvää, että menestyksellisen sijoittajan tarvitsema onni häneltä näiden sijoitustensa osalta puuttui. Samoin näin jälkikäteen tarkasteltuna hänen sijoi-

³⁸ Osakemarkkinoiden muutosten nopeutta ja mittasuhteita kuvaa hyvin Helsingin Arvopaperipörssin kokonaisvaihdon kehitys 1910-luvun alkupuolella ja puolivälissä (mmk): 1912 1,6 mmk, 1913 2,6 mmk, 1914 2 mmk, 1915 4,2 mmk, 1916 190,2 mmk.

³⁹ Käsityksemme mukaan Skurnikia ei voi pitää varsinaisena industrialistina – jollaisena esimerkiksi hänen seuraajaansa Rudolf Waldenia Walkiakoskessa ja sittemmin UPM:ssä pidetään – vaan nimenomaan osakesijoittajana, joka joidenkin suurimpien sijoitustensa (Walkiakoski, mutta ei esim. Kone ja Silta) osalta valvoi sijoittajaintressejään osallistumalla omistamiensa yritysten hallitustyöskentelyyn.

⁴⁰ Kysymys on tässä sekä toimenpiteiden ajoituksesta että resursoinnista. Esim. se, että Walkiakoskesta saneerattiin Waldenin johdolla 1920-luvun puolivälistä lähtien vielä aivan elinkelpoinen yritys ja yksi ydinelementti myöhemmin synnytettyyn UPM:öön, ei merkitse välttämättä sitä, että saneeraus olisi voitu – tai että nimenomaan Skurnik omista lähtökohdistaan voinut – suorittaa huomattavasti tapahtunutta aikaisemmin. Tältä osin asiaan saattoi vaikuttaa myös se, että Skurnikin taloudelliset resurssit perustuiivat 1910-luvun lopulla ja vielä sitäkin enemmän 1920-luvun alussa velkarahoitukseen, jonka hoitaminen Börsförmedlingen tasekehitys huomioon ottaen asetti 1920-luvulle tultaessa mitä ilmeisemmin yhä ahtaammat rajat Skurnikin halulle ja kyvyille suuriin manöövereihin esim. Walkiakosken osalta, vaikka hän niiden tarpeen olisikin ehkä tunnistanut.

tusstrategiansa – sijoitusten suuruus hänen resursseihinsa nähden ja niiden keskittyneisyys – vaikuttaa huomattavan kunnianhimoiselta, jopa uhkarohkealta.

Lopputulos Skurnikin lyhyestä vierailusta suomalaisilla osakemarkkinoiden 1910-luvun lopun erityisen liukkaalla pelikentällä on kuitenkin selvä ja yksiselitteinen: se epäonnistui. Samalla se vahvistaa osaltaan sitä kuvaa, jonka taloustieteellinen kirjallisuus on 1900-luvun kuluessa hahmottanut talouden murroksista ja niiden dynamiikasta. Myös Skurnikin, kuten ilmeisesti myös monen muun hänen aikalaiskollegansa (ks. liite 1) tien katkaisi mm. Wallenbergien hyvin tuntema ”depres-sionens stålbad” – murroksen nousuvaihetta luonnonlain kaltaisella varmuudella ennemmin tai myöhemmin seuraava talouden lamavaihe – joka testaa, pysyvätkö murrosvaiheen myllerryksessä uusiin käsiin siirtyneet pääomat niiden otteessa vai palaavatko ne takaisin asemansa jo aikaisemmin vakiinnuttaneille – ja siten paremman riskinkantokyvyn omaaville – toimijoille.

Skurnikin osalta lopullisen naulan hänen sijoitusseikkailunsa arkkuun naulasi HOP, joka veti vuoden 1924 alussa pois rahoituksensa ja joka otti siihen mennessä syntyneiden tappioiden kattamiseksi haltuunsa – huomattavasti niiden ostohintaa alhaisemmalla hintatasolla – merkittävän osan hänen jäljellä olevista osakeomistuksistaan.⁴¹

Talouden murroskausiin, niin 1900-luvun alussa kuin 1900-luvun lopussakin, on aina liittynyt sen keskeisten toimijoiden ahneuden moraalinen paheksunta. Ns. suuren yleisön ohella tätä ovat kautta aikain harjoittaneet myös talouselämän ammattilaisten piirissä ns. vanhan rahan edustajat unohtaen, että useimmiten myös heidän omien omaisuuksiensa alkuhämärissä on ollut vastaavia vaihteita ja toimintatapoja.

Kuten tämän jakson alussa totesimme, tiedossamme ei ole, miten Moses Skurnik suhtautui itse omaan aikaansa ja sen toimintatapoihin. Tietoruutu 4:ssä oleva Santeri Jakobsonin Helsingin Sanomissa vuonna 1934 julkaistu Moses Skurnikin nekrologi viittaa siihen, että ei hän mikään tunneton pelimies ollut. Samaan viittaa myös se, että suurista tappioista huolimatta hän ei koskaan hake-

⁴¹ UPM:n historiassa Walkiakosken osakekurssiksi – jota ilmeisesti myös osakkeiden lunastuksessa käytettiin – mainitaan 45 mk/osake kun osakkeen nimellisarvo oli 200 mk ja Börsförmedlingin osakesalkussa olevien Walkiakosken osakkeiden keskimääräinen hankintahinta noin 580 mk.

nut Börsförmedlingiä konkurssiin vaan päinvastoin lyhensi miltei elämänsä loppuun asti sen lopettamisjärjestelyihin liittyvää ”kunniavelkaa” (ks. tietoruutu 4).

Akateemikko Haavikko on julkaissut kirjassaan *Kansakunnan linja* Moses Skurnikin aikalaiskollegan Alfred Kordelinin⁴² vuonna 1917 kirjoittaman mielenkiintoisen kirjeen.⁴³ Siinä Kordelin omalta osaltaan pohtii murroskauden problematiikkaa tavalla, jonka voisimme hyvin kuvitella myös Moses Skurnikin kynästä tulleeeksi (Haavikko 1977: 78–80):

”Minä epäröin. Minun pitäisi ostaa saha, ruotsalaisilta. Minä epäröin./... Minä epäröin. Minä pelkään. Tämä on sellaista keinottelijoiden aikaa, tämä. Kaikki hakevat suurta voittoa, nopeaa rahaa, suuria ajatuksia. Ihmiset, yhtiöt, valtiot ja puolueet keinottelevat. Mutta ei sen pidä keinotella, joka ei tiedä, mitä se on. Ne luulevat, että keinottelu ... että se on ... keinottelua. Ja luulevat, että sillä voi voittaa jotain ... keinottelulla. Minä tunnen sen ajattelutavan. Ne sanovat, että on pakko keinotella, koska kerran kaikki keinottelevat. Minua se pelottaa. Kun kaikki keinottelevat, silloin on aika lakata siitä puuhasta. Siltä menee pohja. Ne spekuloiivat liikaa, porvarit ja sosialistit. Kuin viimeistä päivää./Toiminta kärsii. Se on hauras systeemi tämä taloussysteemi. Nämä minunkin rahani, velkani ja omaisuuteni. Ne ovat jotakin vain minun käsissäni, ja päässäni. Muuten ne ovat vain laiskoja, tajuttomia, tyhmiä ja tuhlaavaisia seteleitä. Minä tiedän. Minä en pidä keinottelijoista. Kaikki keinottelevat, rakennuksetkin tehdään sen mukaan. Tehdään ikään kuin linnoja, pankit, teatterit, koulut, huvilat, kivistä ja hirstä, kuparista, rautatieasemat ja työväentalot, vetäännyttään erikseen, erilleen, ei haluta olla ihmisten kanssa samassa maailmassa. Ei se tiedä hyvää. Tämä minunkin pikku huvilani, Kultaranta, sehän on kuin Helsingin Työväentalo, graniittia.”

Valitettavasti Kordelin surmattiin pian tämän kirjeen kirjoittamisen jälkeen syksyllä 1917 lähestyneen kansalaissodan tiimellyksessä, emmekä tiedä, miten hän olisi jatkanut syksyllä 1918 yhä nopeampaa nousuaan jatkaneilla osakemarkkinoilla omaa toimintaansa. Sen kuitenkin tiedämme, että sen sahan [Reposaaren Höyrysahan, ks. Kuusterä 2000], jonka ostamista hän edellä ilmenevällä tavalla epäröi, hän kuitenkin loppujen lopuksi osti kuin ostikin. Aikalaiset tunsivatkin Kordelinin ennen muuta kovapintaisena liikemiehenä ja spekulanttina – kotiseudultaan hän joutui suorastaan siirtymään pois saatuaan liiketoimintaedellytyksiinsä haitallisesti vaikuttavan lisänimen ”Akorde-lin”. Kordelin ehti kuitenkin ennen kuolemaansa Risto Rytin taitavasti laatimilla jälkisäädöksillä⁴⁴

⁴² Kordelinin sijoitusstrategia tosin poikkesi varsin merkittävästi Skurnikin omaksumasta. Yhteistä heille oli kuitenkin se, että niin Skurnik kuin Kordelinkin lähtivät liikemiesuralleen käytännöllisesti katsottuna tyhjästä ja heidän molempien toimintaa ohjasi vahva yrittäjämentaliteetti ja siihen sidoksissa ollut pyrkimys yhteiskunnalliseen nousuun.

⁴³ Haavikko tosin ei esitä lainaukselleen mitään yksilöityä lähdeviitettä, joten ei ole täysin poissuljettua, etteikö kyseessä voisi olla myös Haavikon taiteilijan vapaudella – hänen kyseessä oleva *Kansakunnan linja* -kirjansa on hyvin näkemyksellinen – tekemä tulkinta, jonka hän on pannut yhden tuon aikakauden näkyvän toimijan suuhun.

⁴⁴ Risto Rytin tuskin tiesi Alfred Kordelin asioita taitavasti ja tarmolla hoitaessaan, että juuri tällä tavoin Amerikassa valtavien monopolien suojassa toimineet ja jättiomaaisuuksia tehneet John D. Rockefellerin, Andrew Carnegien ja Cornelius Vanderbildtin tapaiset ns. ryöstäjäparoonit (”robber barons”) ovat lunastaneet toimillensa edes jälkipolvien hyväksynnän. Ks. Kuusterä 2000.

rahastoida merkittävän omaisuutensa ja tämän ansiosta hän, toisin kuin Moses Skurnik onkin jäänyt merkkimiehenä pysyvästi elämään maamme historiaan. (ks. Kuusterä 2000). Tosin myös Skurnik tunnettiin jo elinaikanaan omien uskonveljiensä pienessä piirissä paitsi huomattavana suurliikemiehenä, myös merkittävänä hyväntekijänä, mutta sitä laajempaan tietoisuuteen hänen toimintansa ei ole näihin päiviin mennessä yltänyt.

TIETORUUTU 4: Epilogi – Välitilinpäätös ja loppusaldo

Tiedossamme ei ole tässä vaiheessa kovin paljoa tietoa sen paremmin Moses Skurnikin henkilökohtaisesta kuin hänen yritystensä taloudesta nyt tarkasteltavana olevalta kaudelta. On kuitenkin kaksi perunkirjoitusta – ensimmäinen hänen vaimonsa Saran kuoleman jälkeen, 10.12.1920 ja toinen hänen oman kuolemansa jälkeen, 20.12.1934 laadittu (ks. alla oleva asetelma). Niistä ensimmäinen on kuin välitilinpäätös hänen sijoittajauraltaan, juuri siitä vaiheesta, jolloin hänen kiihkeänä lähes neljä vuotta jatkunut osakesijoittajavaiheensa alkoi osoittaa hiipumisen merkkejä. Toinen taas kertoo hänen elämänsä loppusaldon. Ja nämä molemmat siis kylminä lukuina ilmaistuna.

12.12.1920

Varat	1000 mk ⁴⁵	Velat ja muu vastattava	1000 mk
Bembölen kiinteistöt	390	Ab Wilh. Bensow	638
Osakkeet ja arvopaperit		A/S Hugo Ibach	166
Villa Sara (50)	180	Rudolf Rosetzky	50
Ab Börsförmedling (1200)	1 200	Ab Textil Oy	440
Ab Textil Oy (600)	600	Ab Börsförmedling	9 000
Bennäs Yllespinneri Ab (2728)	409	HOP	1 200
Suomen Vanutehdas Oy (1000)	200	HOP kontokurantti	1 000
Ab Atlantic (150)	75	NFB	400
Industribanken Ab (100)	10	Ym.	
Ab National Kappfabriken (200)	200		
Ab Walkiakoski (31 250)	10 937		
H:fors Aktiebank (2000)	270		
Käteinen ym.	50		
Kiinteistöt			
Osuus Korkeavuorenk. 4	20		
Jääkärik. 1 tontti ja kartano	100		
Yhteensä	14 356	Yhteensä	13 792
(verottajan arvio)	16 931)		

→ **Nettovarallisuus (verottajan arvio) 3,1 mmk eli nykyrahassa (2006) noin 1 M€**

⁴⁵ Vuoden 1920 1000 mk = nykyrahassa (2006) 333 euroa, ja vuoden 1934 1000 mk vastaavasti 316 euroa (ks. www.rahamuseo.fi/multi_laskuri.html)

20.12.1934

Varat		Velat ja muu vastattava	
Kiinteistöt		Laina NFB	800
Osuus (139/192) Jääkärik. 1	871	Ym. ⁴⁶	
Käteisvarat, talletukset, saatavat ja arvopaperit			
Ab Textil (2500)	1 500		
NFB juokseva tili	23		
NFB po-tili (rva ES)	37		
Villa Sara (50)	694 ⁴⁷		
Valtion oblig.	11		
Ym.			
Yhteensä	3 312	Yhteensä	1 050

→ Nettovarallisuus lähes 2,3 mmk eli nykyrahassa (2006) noin 0,7 M€

Lähde: Kansallisarkisto

Nämä luvut puhuvat omaa, karua kieltään: Vuoden 1920 välitilinpäätöksessä varat – valtaosaltaan Walkiakosken osakeita – olivat kyllä aika suuret, mutta niin olivat myös velat (nykyrahassa 5,6/4,6 M€).⁴⁸ Silti 1 miljoonan euron nettovarallisuuden omistajaa ei voi vielä pitää omankaan aikansa mittapuissa minään ”ökyrikkaana”⁴⁹, vaikka se antoikin Moses Skurnikin ja hänen perheensä elämiselle hänen lähtökohtansa huomioon ottaen varsin miellyttävät puitteet. Vuoden 1934 loppusaldossa varat olivat tippuneet aivan toiselle tasolle (nykyrahassa 1 M€). Mutta kun sama oli tapahtunut myös veloille (nykyrahassa 0,3 M€), niin lopputulokseksi jäi, että ei Moses Skurnik aivan tyhjätaskuna täältä lähtenyt. Kovin paljon hänelle ei kuitenkaan jäänyt jäljelle niistä valtavista rahasummista, joita hän elämänsä aikana piti käsissään ja ohjasi.⁵⁰

⁴⁶ Mm. hautauskustannukset, ml. ruumiin siirto kotimaahan noin 100 000 mk.

⁴⁷ MS oli keväällä 1931 kirjeenvaihdossa Rovaniemen Rautakauppa Oy:n V.J. Rainion kanssa, joka oli kiinnostunut Villa Saran (Juhani Ahontie 4) ostamisesta ja tarjosi siitä 800 000 mk. MS totesi, ettei po. kiinteistö ole varsinaisesti kaupan, mutta ilmoitti kiinteistön (samoin kuin vielä silloin hänen omistuksessaan olleen Juhani Ahontie 3:ssa sijainneen toisen kiinteistön) hinnaksi 1,5 mmk, mikäli Rainio halusi sen/ne ostaa (MS:n yksityisarkisto/kirje 5.2.1931).

⁴⁸ MS:n velkataakan suuruutta ja siten hänen taloudellisen asemansa haavoittuvuutta 1920-luvun alussa osoittaa vertailu yhden tuon ajan keskeisen elinkeinoelämän vaikuttajan, Pohjolan pääjohtajan ja Paloheimo-yhtiöiden pääomistajan, vuorineuvos K.A. Paloheimon syksyn 1924 taloudelliseen tilanteeseen: varat 13,1 mmk (3,5 M€/2006) ja velat 2,6 mmk (0,7 M€), eli nettovarallisuus nykyrahassa noin 1,9 M€. Tiedot sisältyvät selostukseen, jonka Paloheimo joutui antamaan syyskuussa 1924 heikkenemässä olevien liiketoimiensa riskien lisääntymisestä huolestuneelle KOP:n pääjohtaja J.K. Paasikivelle. KOP:n saatavat Paloheimolta olivat tuolloin vain reilut 1,6 mmk! (Keskisarja 2006: 305–306)

⁴⁹ Vuonna 1916, jolloin Moses Skurnik astui Erik von Frencellin kanssa tekemänsä HOP:n nurkanvaltausyrityksen ja Hbl:n julkistamien verotustietojen kautta laajempaan liike-elämän tietoisuuteen, ja jolloin hänen suhteellinen tulotasonsa lienee ollut lähellä hänen elinkaarensa huippua, hän jäi *vajaan 0,5 mmk:n (nykyrahassa [2006] 0,95 M€) henkilökoh- taisilla ja yritystensä 0,6 mmk:n (1,2 M€) verotettavilla tuloilla kauas Helsingin äveriäimmän, henkilökohtaisen talou- dellisen asemansa jo vakiinnuttaneen eliitin tulotasoista. Kolmen kärki näytti henkilöiden ja yritysten osalta silloin tältä (Hbl 14.3.1917):*

1. affärsmannen S. Nikolajeff J:or	4,1 mmk (8,1 M€)	Föreningsbanken	2,1 mmk (4,2 M€)
2. handlanden Julius Tallberg	3,4 mmk (6,7 M€)	KOP	1,4 mmk (2,8 M€)
3. kommerserådet Victor Ek	2,6 mmk (5,1 M€)	G.F. Stockmann Ab	1,1 mmk (2,2 M€)

⁵⁰ MS:n kolme kirjettä Helsingin juutalaisen seurakunnan ns. taksoituslautakunnalle aivan 1920-luvun lopulta ja 1930-luvun alusta (MS:n yksityisarkisto/24.5.1929, 29.5.1931 ja 30.5.1933) osoittavat, että aivan helppoa yksityistalouden sopeuttaminen tälle uudelle varainkäyttötasolle ei hänen elämänsä viimeisinä vuosina ole ollut. Kirjeissään MS – joka toisaalta oli seurakunnan kaikkien aikojen suurin lahjoittaja – protestoi seurakunnan hänelle määräämää 7500 markan veroa (nykyrahassa noin 2000 euroa) ehdottaen sen kohtuullistamista 6000 markkaan. Vuoden 1929 nettovuosituloi- keen hän ilmoittaa 157 992,70 mk (nykyrahassa 39 912 euroa); vastaavien summien vuosien 1930–32 osalta ollessa 98 425 mk/27 279 euroa ja 175 701,50 mk/53 392 euroa. Selityksenä pienentyneisiin tuloihinsa MS viittaa mm. Tex- til’in 1920-luvun lopun ja 1930-luvun alun vastoinkäymisiin sekä 1920-luvun alkupuolelta peräisin oleviin omien – ja

Toisenlaisen aikalaisnäkökulman tämän tietoruudun elämän loppusaldo -aiheeseen tarjoaa Santeri Jakobsonin⁵¹ muistokirjoitus Helsingin Sanomissa (HS 1.7.1934). Tässä mielenkiintoisessa kirjoituksessaan hän valottaa Moses Skurnikin toiminnan eri puolia mm. seuraavasti:

”En kuulunut Sinun seurapiiriisi, siitä huolimatta tunsin Sinut hyvin. Seurasin elämäsi kaukaa ja annoin sille tunnustusta. Sinä olit ihmeteltävän tarmokas ja liike-elämässä reilu, rehti liikemies, jonka sanaan saattoi luottaa. Sinä toteutit elämässäsi periaatteen ’Leben und lassen leben’, ja kiivastuessasi lepyit Sinä nopeasti. Sinä olit pohjaltaan hyvä ihminen sanan täydessä merkityksessä ja olit valmis kieltäytymään aineellisista eduista, jos oma tai kansasi kunnia siitä jollakin tavoin joutui kärsimään. Sinä olit esimerkillinen liikemies, jossa yhteiskunnallinen vaisto, ihmisyyys ja omat intressit vuorottelivat toisiaan kaikissa Sinun edesottamuksissasi. Suomen juutalaisgetto oli Sinun kehtosi, sen tähden ei Sinusta voinut kehittyä koko tämän maan huomattavinta liikemiestä, johon Sinulla oli kaikki luontaiset edellytykset. Siipesi eivät kantaneet Sinua pienen piirisi ulkopuolelle, niiden kanta-vuuden rajoitti juutalaisen oikeudeton asema Suomessa takavuosina. / Itsellesi ei liene siitä ollut vahinkoa, sillä Sinä tunsit velvollisuutesi heimolaisiasi kohtaan, olit heille kaikessa apuna ja teit työtä enemmän heidän kun itsesi tähden. Ympäristösi oli Sinulle rakasta ja Sinä kohdistit rakkautesi siihen, vaikkakin toisissa olosuhteissa syntyneenä olisit voinut onnellistuttaa laajempaan ympäristöön. Tietoisuutesi siitä, että Sinä et toiminut ja elänyt yksinomaan itseäsi varten, vaan toisten auttamiseksi, kannusti Sinua työhön ja innoitti Sinua väsymättömästi kehittämään liikeyrityksiäsi. Ja minä luulen, että Sinua itseäsi ei kuolemasi katkeroittanut, vaan se katkeroitti Sinua toisten tähden, niiden, jotka jäivät vaille Sinun turvaasi, apuasi ja neuvojasi. Ja niitä kun on vielä niin paljon. [...] Lepää rauhassa Sinä rehti, hyvä juutalainen ja kunnon Suomen kansalainen synnyinmaasi povessa.”



Kuva 2 Moses Skurnik Ab Textil Oy:n henkilökunnan keskellä 50-vuotispäivänään vuonna 1930

Eturivin henkilöt vasemmalta oikealle: edessä Daniel Skurnik (MS:n poika, myöhemmin [1936] Sar-mu), Ingrid Sjöholm-Björkholtz, Moses Skurnik, Isak Davidkin, David Skurnik (MS:n poika, myöhemmin [1946] Serno)⁵²

myös veljensä Ben-Zionin – liiketoimintojen ongelmiin. Kirjeissään hän kertoi myös lyhentävänsä vuoteen 1932 asti vuosittain 60 000 markalla, eli noin 20 000 eurolla kunniavelkaa (hederskuld), joka ymmärtääksemme liittyi Börsför-medlingin lopettamiseen vapaaehtoisin sopimuksin määrämuotoisen konkurssimenettelyn asemesta.

⁵¹ MS:n kuoleman aikoihin Lauritsalan kauppalanjohtajana toiminut Santeri Jakobson tunnetaan Suomen juutalaisten kansalaisoikeustaistelijana (tästä aiheesta hän kirjoitti myös kirjan *Taistelu ihmisoikeuksista*) ja ankarana sosialistina. Hän oli nykypolvelle tutun ministeri Max Jakobsonin setä.

⁵² Daniel ja David S, ovat molemmat MS:n poikia. Isak Davidkin on hänen vanhimman sisarensa Rachel-Lea'n (s. 1869) poika. Takarivissä olevista henkilöistä tiedossamme ovat seuraavat (vasemmalta lukien): ?, ?, ?, Arthur (?) Bo-berg, Eino Laurila, ?, ?, Samuel Rubinstein.

Liite Vuonna 1916 Helsingin Arvopaperipörssin jäseniksi hyväksyttyjen toiminnan jatkuvuus

vuorineuvos Rudolf Elving	1916 – 1918
insinööri Björn Runeberg	1916 – 1949
Emissionsaktiebolaget	1916 – 1924
varatuomari Arne Cederholm	1916 – 1920
FM Axel Ekström	1916 – 1918
liikemies Johannes Frankenhaeuser	1916 – 1918 (– 1934 Joh. Frankenhaeuser Oy)
varatuomari Karl Rindell	1916 – 1920
varatuomari Fredrik Thuring	1916 – 1920
FM Yrjö Somersalo	1916 – 1920
kauppias Wilh. Bensow	1916 – 1917 (– 1989 Ab Wilh. Bensow Oy)
Pankkiiriliike H. Rydman & C:i	1916 – 1918
kauppias Gustav Frentz	1916 – 1919 (– 1923/–1927/– 1930 Gustav Frentz Ab)
Suomen Kauppapankki Oy	1916 – 1924
Asianajotoimisto Fröjdman & Broms	1916 – 1918
FM T. Sundblom	1916 – 1919
isännöitsijä Gösta Ringqvist	1916 – 1918
liikemies Erik Hj. Johansson	1916 – 1921
kauppaneuvos Rudolf Gesellius	1916 – 1919
luotsiluutnantti Gustav F. Ljungberg	1916 – 1921
Pankkiiriliike John Thomé & C:i	1916 – 1918 (– 1923 John Thomé Oy)
varatuomari Herman Lühr	1916 – 1918
liikemies Walter Johansson	1916 – 1917
Fondkontoret Ab	1916 – 1921
FM Hj. Järvinen	1916 – 1918
varatuomari Herman Henrikson	1916 – 1918
varatuomari Harald Hellström	1916 – 1918
Asianajotoimisto Castrén & Snellman	1916 – 1917
Ab Valuta Oy	1916 – 1917
Helsingin Arvopaperi Oy	1916 – 1921
varatuomari Tor Wickström	1916 – 1918
apteekkari E. Reims	1916 – 1917
FM Kaarlo J. Nauklér	1916 – 1917
liikemies J. E. Hänninen	1916 – 1921
Ab Börsförmedling	1916 – 1923
pormestari J. A. Thesleff	1916 – 1919
arkkitehti Emil Fabritius	1916 – 1920

Ennen vuotta 1916 aloittaneista Helsingin Arvopaperipörssin jäsenistä Börsförmedling’iä pidempään jatkoi vain neljä⁵³: Suomen Yhdyspankki, Kansallis-Osake-Pankki, Helsingin Osakepankki ja Söderhjelm & Thesleff (vuoteen 1940).

Vuosina 1917–18 aloittaneista pitkäikäisimpiä ovat olleet seuraavat viisi: Pankkiiriliike Mikael Höckert & Co (vuoteen 1961), Paloheimo & K:ni (1920–23: Paloheimo & K:ni Pankkiiriosakeyhtiö ja 1923–31: Vientipankki Oy), Pankkiiriliike Tom Sahlberg Oy (jatkui vuodesta 1936 Pankkiiriliike Ane Gyllenberg Oy:nä), Waldemar von Bonsdorff & C:o, Pankkiiriliike (vuoteen 1929) ja Kraemer & Otto (vuoteen 1926).

Lähde: Stjernerchantz 1987: 153–155

⁵³ Viides, Pohjoismaiden Osakepankki Kauppaa ja Teollisuutta varten sulautui yhteen Suomen Yhdyspankin kanssa uuden yhdistyneen pankin jatkaessa nimellä Oy Pohjoismaiden Yhdyspankki.

Lähteet

Alkuperäislähteet

Helsingin Arvopaperipörssin päiväkirjat (Fondbörs kursbok) nrot 3-23/1916–23

Helsingin Arvopaperipörssin pörssikomitean pöytäkirjat 29.2.1916, 2.11.1916, 14.5.1918, 23.5.1918, 4.6.1918, 15.11.1918, 11.12.1923

Kansallisarkisto

Moses Skurnikin yksityisarkisto (sisältyy Hillel Skurnikin kokoamaan sukututkimusmateriaaliin, joka on tällä hetkellä hänen poikansa Dave S:n hallussa)

Tiedot Skurnik-suvusta, <http://www.amitys.com/phpGedView/>

Tilastot

Autio, Jaakko (1996), Rahan tarjonta Suomessa 1868–1980. Suomen Pankin keskustelualoitteita 31/96

Tilastokeskus. Historialliset sarjat. Bkt markkinahintaan ja bkt volyyymi-indeksi (1926=100) 1915–1923.

Tilastokeskus. EKI 1914:1-6 = 100, elinkustannusindeksi 1915–1923.

www.rahamuseo.fi/multi_laskuri.html (Suomen Pankin rahamuseo)

Kirjallisuus

Ali-Yrkkö Jyrki – Ari Hyytinen – Johanna Liukkonen (2003), ”Exiting Venture Capital Investments: Lessons from Finland” teoksessa *Financial Systems and Firm Performance* (Hyytinen Ari and Mika Pajarinen, eds.), luku 4: 135–176

Autio Matti – Toivo Nordberg (1985), *Vuosisata paperiteollisuutta I. Valkeakosken, Simpeleen, Myllykosken ja Jämsänkosken paperiteollisuuden vaiheet Yhtyneet Paperitehtaat Osaakeyhtiön perustamiseen saakka*. Yhtyneet Paperitehtaat Oy

Ekholm Laura (2004), *Liikemiehiä ja narinkkakauppiaita. Helsingin juutalaisten yrittäjien verkostomaailmansotien välisenä aikana*. Helsingin yliopisto. Talous- ja sosiaalhistorian pro gradu -tutkielma. 2.5.2004

Ferguson Niall (1998a), *The House of Rothschild. Money's Prophets 1798–1848*. Penguin Books

Ferguson Niall (1998b), *The House of Rothschild. The World's banker 1849–1999*. Penguin Books

Grundström Egidius (1962), *HOP. Puolen vuosisadan taipaleella*

Haavikko Paavo (1977), *Kansakunnan linja. Kommentteja erään tuntemattoman kansan tuntemattomaan historiaan 1904–1975*. Otava

Harmaja Leo (1940), *Maailmansodan vaikutus Suomen taloudelliseen kehitykseen*. Kansantaloudellisia tutkimuksia julkaissut Kansantaloudellinen Yhdistys, WSOY

Helsingin Arvopaperipörssi (1918), *Berättelse över börsens i Helsingfors verksamhet år 1916 afgiven af Börskommittén*.

Helsingin Arvopaperipörssi (1923), *Berättelse över börsens i Helsingfors verksamhet år 1923 afgiven af Börskommittén*.

Hjerppe Riitta (1979), *Suurimmat yritykset Suomen teollisuudessa 1844–1975*. Bidrag till kännedom av Finlands natur och folk, H. 123, Tammisaari.

Jakobson Santeri (1951), *Taistelu ihmisoikeuksista*. Tammi.

Jakobson Santeri (1934), *In Memoriam*. Moses Skurnikin nekrologi Helsingin Sanomissa 1.7.1934

Juva Einar W. (1957), *Rudolf Walden 1878–1946*. WSOY

Keskisarja Teemu (2006), *Afäärifennomaanit. Paloheimo-veljekset suurliikemiehinä ja yhteiskunnallisina vaikuttajina*. WSOY

Kindleberger Charles P. (2000), *Manias, Panics and Crashes. A History of Financial Crises*. Fourth Edition. Palgrave

- Klinge Renne (1993), *"Pankkiboomi" – Vuosina 1916–1920 perustetut liikepankit ja niiden kohtalot*. Suomen Pankki, Tutkimusosasto, työpaperi 5/93, 21.2.1993
- Korpisaari Paavo (1918), *Rahaolajemme uudistaminen*. Yhteiskuntataloudellisia kirjoituksia 15. Helsingin Uusi Kirjapaino-Osakeyhtiö.
- Korpisaari Paavo (1926), *Suomen Markka 1914–1925*. Taloustieteellisiä tutkimuksia, julkaissut Kansantaloudellinen Yhdistys XXXIV, WSOY
- Kouri Pentti (1996), *Suomen omistaja ja elämäni muut roolit*. Otava
- Kuusterä Antti (2000), "Alfred Kordelin yrittäjänä" teoksessa *Kohti kultarantaa. Alfred Kordelinin elämän ja kuoleman arvoituksia* (toim. Esko Koivusalo), SKS
- Leino Eino (1917), *Hän "pörssii", eli eräs nykyajan aapiskukko*. Pakina Suomen Kuvalehdessä nro 5, 3.2.1917 (julkaistu myös kirjassa *Eino Leino, Pakinat*, (WSOY 1960) osa II: 257–260)
- Lindgren Håkan (1994), *Aktivt ägande. Investor under växlande konjukturer*. Institutet för ekonomisk-historisk forskning vid Handelshögskolan i Stockholm, EHF
- Lybeck Johan A. (1992), *Finansiella kriser förr och nu*. SNS Förlag.
- Paavilainen Marko (2006), *Eversti. Upseeri ja teollisuusmies Olli Paloheimo*. WSOY
- Pajunen Kalle (2004), *Explaining By Mechanisms. A Study of Organizational Decline*. TTY, Julkaisu 510
- Planting Maria (1991), *Bankirfirman Ane Gyllenberg* teoksessa *Konsten med finanser. En bok om Ane Gyllenberg, hans bankirfirma, stiftelse och konstsamling*. Schildts
- Poutvaara Panu (1996), *Pörssikurssien kehitys Suomessa 1896–1929: Uudet indeksisarjat ja niiden tulkinta*. Suomen Pankin keskustelualoitteita 25/96
- Schybergson Per (2007), *Förvärv och fördärv. Finlands ekonomi i ett brytningsskede 1914–1924*. Schildt
- Skurnik Samuli (2005), *Suomalaisen talousmallin murros. Suljetusta sääntelytaloudesta kaksinapaiseen globaalitalouteen*. Tammi/Helsingin kauppakorkeakoulu A-251
- Smolar Rony (2003), *Setä Stiller. Valpon ja Gestapon välissä*. Tammi
- Stjernschantz Göran (1987), *Pörssin vuoristoradalla. Helsingin Arvopaperipörssi 1912–1987*. Helsingin Arvopaperipörssi
- Suvanto Antti (1982), "Raha ja luottomarkkinat" teoksessa *Suomen taloushistoria 2 Teollistuva Suomi* (toim. Ahvenainen, Pihkala & Rasila), s. 294–307
- Tainio Risto (1990), "Yritysten kasvu ja rakenteellinen muutos metsäsektoriyhteiskunnassa" teoksessa *Suomi 2017* (toim. Olavi Riihinen), Keskinäinen Henkivakuutusyhtiö Suomi/Gummerus
- Tanttu Juha (1966), *Puhtauden palveluksessa*
- Tiderman F. (1937), *Helsingin Pörssi 1912–1937*.