

## ANALYYSI

# Analyysi: Yrityslainoissa hiljainen kausi

Rahoitusvakaus, Korot, Tilastot | 25.02.2016 | Olli Tuomikoski, Johanna Honkanen

### KIRJOITTAJAT



Olli Tuomikoski  
Ekonomisti



Johanna Honkanen  
Vanhempi datatiede-  
ekonomisti

Viime vuosien aikana on pyritty monin tavoin, suoraan ja epäsuorasti, parantamaan ja vauhdittamaan pankkien luotonantoa yrityssectorille. Heikon taloustilanteen vuoksi yritystoiminnan kasvu on Suomessa kuitenkin edelleen hidasta ja lainarahan kysyntä vähäistä. Yrityslainojen luottotappiot ovat sen sijaan pysyneet vähäisinä, ja matalat korot antavat hyvät edellytykset investointien kasvulle.



## Luotonantoa tuettu, mutta uusia lainoja nostetaan vähän

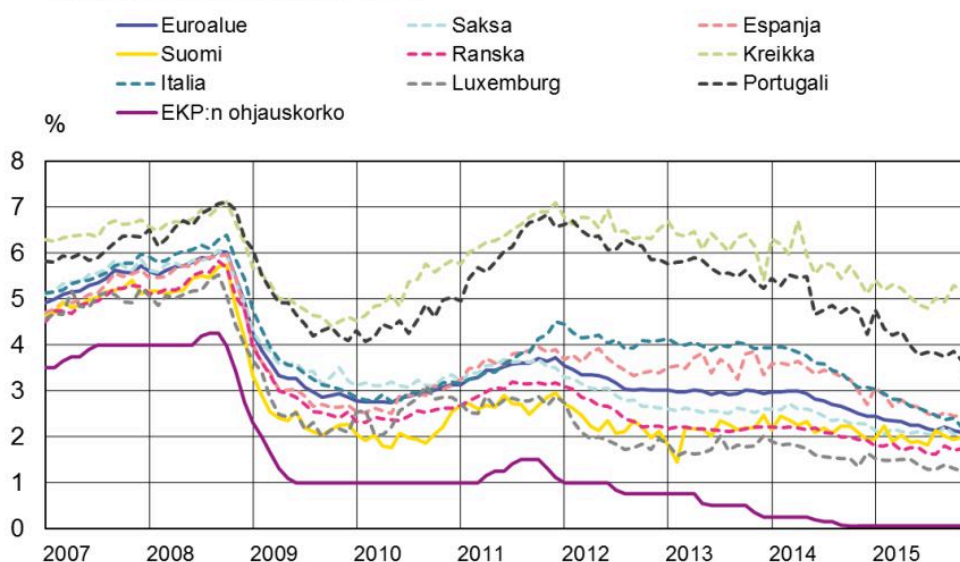
Euroopan keskuspankki on vuoden 2008 lopusta alkaen keventänyt rahapolitiikkaa sekä korkopolitiikalla että epätavanomaisin toimin. Näiden elvyttävien toimien tavoitteena on ollut ylläpitää hintavakautta. Toimet ovat tehostaneet rahapolitiikan välittymistä, parantaneet euroalueen rahoitusmarkkinoiden toimintaa ja helpottaneet kotitalouksien ja yritysten lainansaantia.

EKP aloitti maaliskuussa 2015 laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman (expanded asset purchase programme, EAPP), joka on tähän mennessä laajuudeltaan mittavin euroalueen luottomarkkinoita kohentava toimi. Lisäksi EKP on toteuttanut syyskuusta 2014 lähtien kohdennettuja pidempiaikaisia rahoitusoperaatioita (targeted longer-term refinancing operations, TLTRO), joiden tavoitteena on edistää pankkien luotonantoa euroalueen kotitalouksille ja yrityksille.<sup>1</sup>

Edellä mainittujen toimien rinnalla rahapolitiikkaa on kevennetty laskemalla sekä ohjaus- että talletuskorkoa. Keskuspankkikorkojen lasku välittyy suomalaisyritysten lainarahan hintaan euriborkorkojen kautta, joihin suurin osa yrityslainoista on sidottu.<sup>2</sup>

Kuvio 1.

### Suomessa yritysten lainakustannukset pienemmät kuin useimmissa euromaissa



Lähteet: EKP ja Suomen Pankin laskelmat.

24.2.2015  
eurojatalous.fi

Elvyttävät toimet ovat lisänneet likviditeettiä, mikä ei silti Suomessa ole piristänyt yritysluotonantoa, joskin elvyttävien toimien vaikutusta on hankala erottaa lainanoton kokonaiskehityksestä. Ennätysalhaisista lainakoroista huolimatta suomalaiset yritykset<sup>3</sup> nostivat vuonna 2015 uusia yrityslainoja vähiten viiteen vuoteen (kuvio 1). Vuonna 2015 suomalaisten yritysten lainanostot kotimaisilta luottolaitoksilta vähenivät 2 mrd. euroa edellisvuotiseen verrattuna.

Yritykset ovat vähentäneet myös markkinaehtoisen rahoituksen käyttöä. Kahden viime vuoden aikana yritysten velkakirjakanta on supistunut yli 15 % (5,7 mrd. euroa). Velkarahoituksen supistumista selittävät erityisesti yritysten vähäiset investoinnit. Samanaikaisesti yritykset ovat kuitenkin siirtyneet yhä enemmän käyttämään lyhyempiä rahoitusmuotoja kuten tili- ja korttiluottoja. Myös ulkomailta otettujen lainojen kanta on kasvanut, mitä kuitenkin selittää lähinnä yrityskonsernien sisäisten lainojen kasvu.

Uusien yrityslainanostojen supistumisesta huolimatta suomalaisten yritysten lainakannan vuosikasvu on pysynyt tasaisen vahvana viime vuosien aikana, noin kolmen prosentin tuntumassa. Suomessa yrityslainakannan vuosikasvu on hieman nopeampaa kuin euroalueella keskimäärin. Tätä selittää osaltaan se, että euroalueen yrityslainakannan keskimääräistä kasvulukua painaa edelleen joidenkin euromaiden, kuten Espanjan, Italian, Kreikan ja Alankomaiden, negatiiviset kasvulukemat. Aiempina vuosina yrityslainakannan vuosikasvua Suomessa ovat pääsääntöisesti ylläpitäneet uudet yrityslainanostot, mutta vuonna 2015 kasvuvauhtiin vaikutti merkittävästi myös se, että yritykset eivät kuolettaneet lainojaan samaa vauhtia kuin aiemmin. Yrityslainojen kuoletukset olivat Suomen Pankin laskelmien mukaan arviolta 2,7 mrd. euroa pienemmät kuin vuonna 2014.

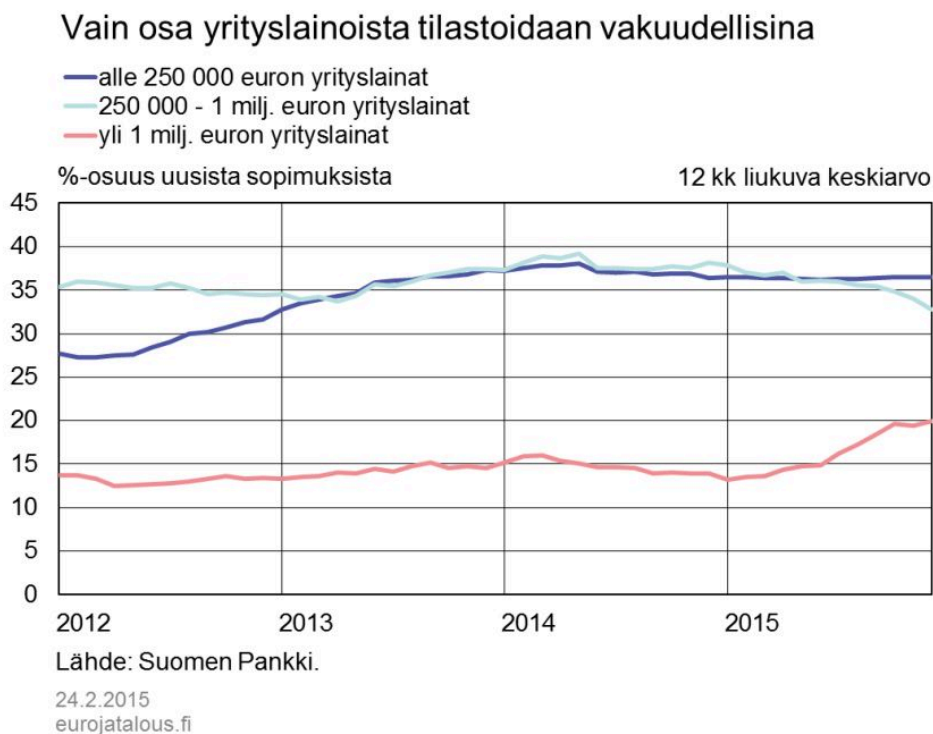
## Suomen yrityslainakustannukset euroaluetta matalampia

Vuodesta 1999 aina finanssikriisin alkuun saakka euromaiden välillä oli vain vähän hajontaa luottolaitosten kotitalouksille ja yrityksille tarjoamassa lainarahan hinnassa. Tässä suhteessa rahoitusmarkkinoiden integraation voitiin nähdä toteutuvan ja rahapolitiikan toimien, kuten ohjauskoron muutosten, välittyvän euromaihin samalla tavalla. Finanssikriisin seurauksena rahoitusmarkkinakehityksessä tapahtui kuitenkin eriytymistä euromaiden välillä. Tästä seurasi, että rahapolitiikka välittyi hyvin eri tavalla kuhunkin jäsenvaltioon. Jotta euromaiden erilaiset rahoitusmarkkinoiden rakenteet tulisivat otetuksi huomioon rahapolitiikkaa suunniteltaessa, EKP alkoi tuottaa lainakustannusindikaattoreita<sup>4</sup> euroalueen kotitalouksille ja yrityksille.<sup>5</sup>

Yrityslainojen kustannukset ovat Suomessa lainakustannusindikaattorilla mitattuna pienemmät kuin euroalueella keskimäärin. Lainakustannusten ero euroalueen ja Suomen välillä oli vielä ennen

finanssikiiriä pienehkö, keskimäärin noin 0,4 prosenttiyksikköä, ja vuoden 2008 lopulla Suomen lainakustannusten taso oli lähes yhtenevä euroalueen kanssa (kuvio 2). Tämän jälkeen Suomen lainakustannusten korkoero suhteessa euroalueeseen laajentui ja oli leveimmillään vuoden 2013 helmikuussa (1,5 prosenttiyksikköä). Kustannuseron leventymistä selittivät erityisesti Italian ja Espanjan korkeat lainakustannukset tarkasteluperiodilla. Viime vuosien aikana Suomen ja euroalueen lainakustannusindikaattorit ovat jälleen lähentyneet.

Kuvio 2.

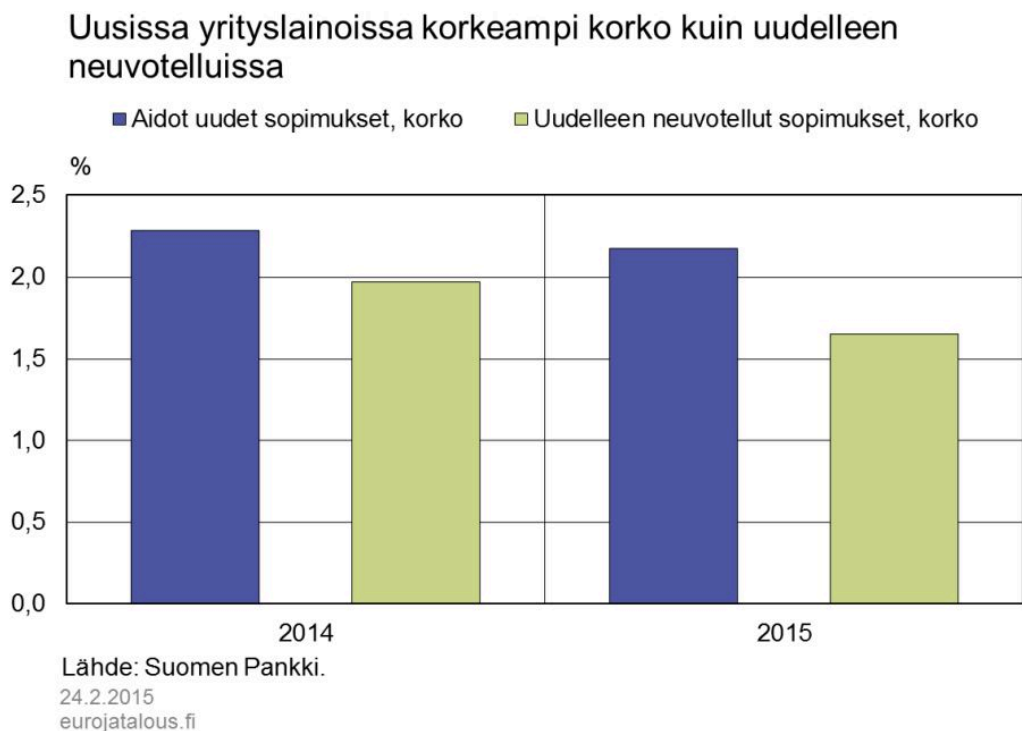


Suomessa yritysten maksama lainarahan hinta on sekä euroalueeseen että moneen euromaahan verrattuna matala. Suomessa yrityslainojen korkotaso laskee entisestään, kun siitä poistetaan factoring-toiminnan<sup>6</sup> vaikutus, joka on nostanut Suomessa pienten, enintään 50 000 euron, yrityslainasopimusten korkoa tuntuvasti 2014 syksystä lähtien. Vuonna 2015 yrityslainojen keskimääräistä korkotasoa ovat Suomessa pitäneet matalalla alhaiset markkinakorot ja hienoisesti kaventuneet lainamarginaalit.

Yritysten keskimääräinen laskennallinen korkomarginaali<sup>7</sup> on pysytellyt 2 prosentin tuntumassa kolmen viime vuoden ajan (kuvio 3).<sup>8</sup> Lainamarginaaleissa on kuitenkin merkittäviä eroja verrattaessa yrityslainoja niiden kokoluokan mukaan. Pienet, enintään 50 000 euron, yrityslainat ovat selvästi kalliimpia kuin suuremmat lainat ja pienten lainojen marginaalit ovat leventyneet

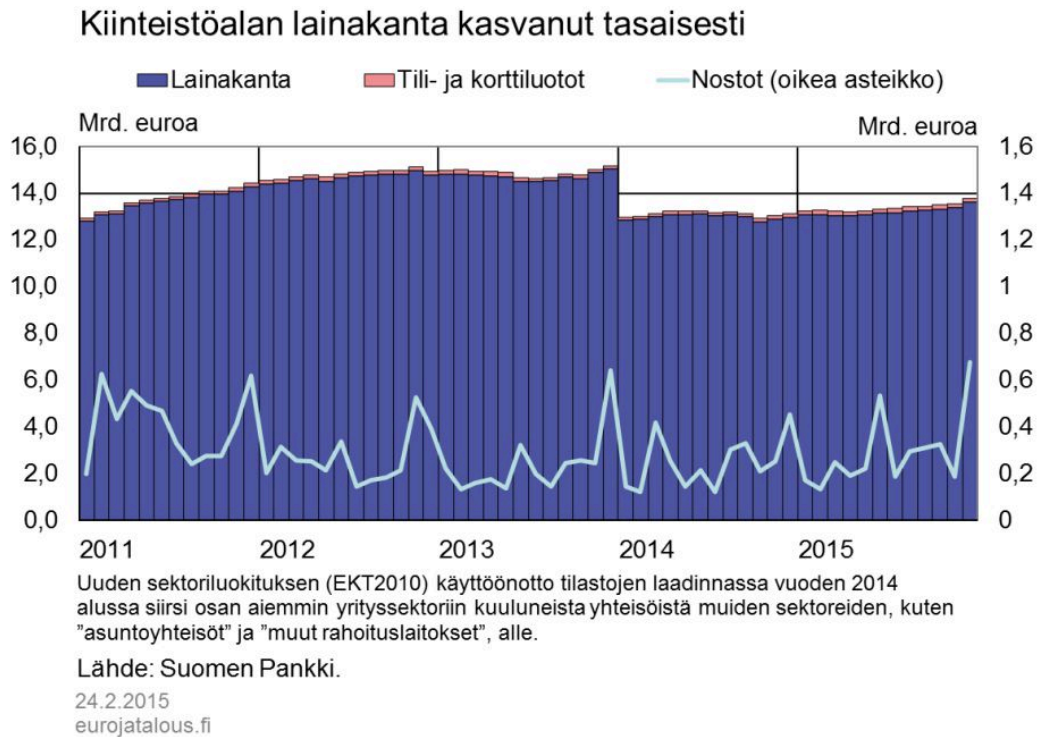
selvästi viime vuosien aikana. Muissa lainan kokoluokissa samanlaista yhtä voimakasta leventymistä ei ole ollut havaittavissa. Joulukuussa 2015 alle 50 000 euron lainojen keskimääräinen korkomarginaali oli 3,1 %, kun puolestaan suurille, yli miljoonan euron yrityslainoille keskimääräinen korkomarginaali hinnoiteltiin 1,6 prosenttiin. Kuitenkin vuoden 2015 loppupuolella myös pienten lainojen lainamarginaaleissa on havaittavissa kaventumista.

Kuvio 3.



Suomessa yrityslainojen korkokehitys ei ole ollut yhtenäistä luottolaistosten välillä. Kuviossa 4 mediaanin alapuolella kulkeva keskikorko osoittaa, että valtaosa yrityslainanostoista keskittyy edullisempaa korkoa tarjoaviin luottolaitoksiin. Ylimmän ja alimman prosenttipisteen väli kertoo kuitenkin kasvaneesta hajonnasta luottolaitosten yrityslainoille tarjoamassa lainan korossa: samalla, kun toiset luottolaitokset tarjoavat keskimääräistä alhaisempaa korkoa, ovat toiset olleet konservatiivisempia hinnoittelussaan. Luottolaitoskohtaiset erot johtuvat muun muassa eroista yritysten luottoriskien laskennassa, lainan suuruudesta ja esimerkiksi luottolaitosten asiakasvalinnoista.

Kuvio 4.



## Yrityslainojen saatavuus ei ole ongelma

Suomen Pankin yritysrahoituskyselyn ja EKP:n toteuttaman rahoituksen saatavuuskyselyn<sup>9</sup> mukaan suomalaiset yritykset kokevat lainarahoituksen saannin verraten helpoksi. EKP:n kyselyn mukaan rahoituksen saanti oli pienin yritysten raportoimista ongelmista, kun suurimmaksi ongelmaksi yritykset kokivat uusien asiakkaiden löytämisen. Kyselyyn osallistuneet suomalaiset PK-yritykset ilmoittivat saavansa pankkilainaa tarvittaessa.

Elinkeinoelämän keskusliiton julkaisema suhdannebarometri tukee näkemystä, jonka mukaan rahoituksen saatavuutta ei koeta suureksi ongelmaksi. Lainarahan kysyntää heikentävät sen sijaan talouden epävarmat näkymät. Rahoituksen saannista ja yritysten likviditeettitilanteesta kertovat osaltaan myös suomalaisten yritysten käyttämättömät luottojärjestelyt: lainasopimuksiin kirjattua nostamatonta lainarahaa on yritysten lainakantaan suhteutettuna noin 35 %.

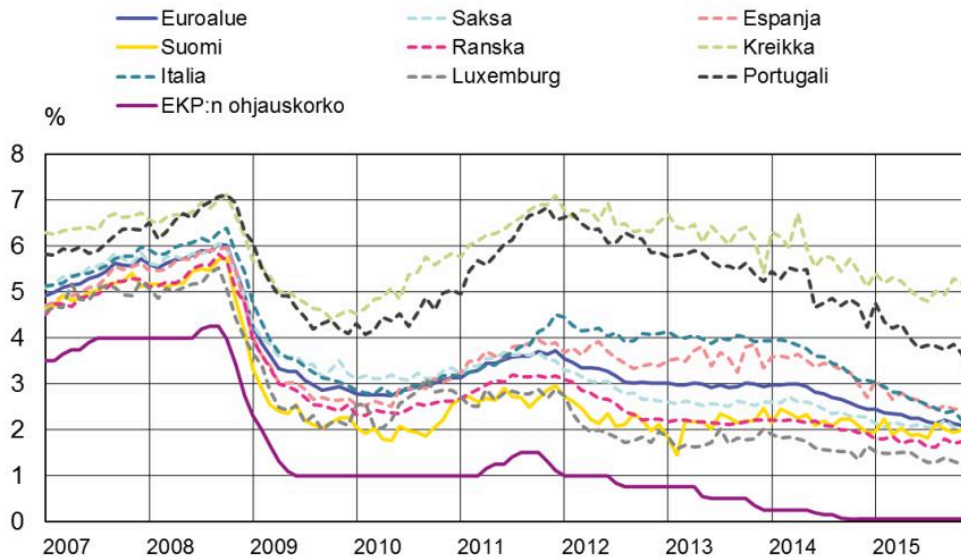
Matala korkotaso ja hienoisesti kaventuneet yrityslainamarginaalit tekevät lainarahasta edullista, mutta rahoituksen saannille voi olla muita esteitä. Rahoituskyselyjen mukaan yritykset ilmoittavat lainojen vakuusvaatimusten hieman kiristyneen. Tilastoissa näkyy vakuusvaatimusten kiristymistä suurissa, yli 1 milj. euron yrityslainoissa, jotka kattavat lähes 75 % uusista

yrittäjälainasopimuksista. Vuonna 2014 uusista yli miljoonan euron lainasopimuksista tilastoissa vakuudellisiksi luokiteltuja oli hieman alle 14 %, kun vuonna 2015 niitä oli hieman yli 19 %. Pienemmissä kokoluokissa vakuudellisiksi luokiteltujen lainojen osuus uusista sopimuksista on pysynyt melko tasaisesti 30 prosentin yläpuolella kolmen vuoden ajan.

Suomen Pankin rahalaitostilastoissa laina luetaan vakuudelliseksi, jos se on täysin katettu vakavaraisuusdirektiivin mukaisella vakuudella. Käytännössä pankit kuitenkin hyväksyvät lainoille vakuuksia, joita direktiivin mukaan ei lueta vakavaraisuuslaskentaan. Tällaisia ovat esimerkiksi yritysliikintyöt. Siten luottolaitoksen kannalta täysin vakuudellinen laina voi tilastoissa näyttäytyä vakuusvajeellisena tai vakuudettomana, mikä monimutkaistaa vakuusvaatimusten kiristymisen arviointia. Suurissa lainoissa esiintynyt vakuusvaatimusten kehitys (kuvio 5) voi täten johtua vakuusvaatimusten kiristymisen lisäksi myös siitä, että pankit ovat alkaneet vaatia enenevässä määrin vakuuksia, jotka parantavat niiden vakavaraisuusarvoa.

Kuvio 5.

### Suomessa yritysten lainakustannukset pienemmät kuin useimmissa euromaissa



Lähteet: EKP ja Suomen Pankin laskelmat.

24.2.2015  
eurojatalous.fi

Vakuutena yrityslainoissa käytetään rahalaitostilastojen mukaan useimmiten kiinteistövuokkia, ja kiinteistövuokkaiden lainojen osuus uusista lainasopimuksista on ollut kasvussa puolentoista vuoden ajan. Kiinteistöillä katettuja yrityslainoja on hieman alle 60 % yrityslainakannan vakuudellisista lainoista. Lähes 30 prosentissa vakuudellisista lainoista vakuutena on takaus, jolloin lainariskin kattajana voi toimia esimerkiksi julkinen laitos, yritystoiminnan tukemiseen

erikoistunut rahoitusyhteisö tai jokin toinen yritys. Arvopaperien ja muiden vakuuksien käyttö on harvinaista. Yleisimpiä ne ovat alle 250 000 euron yrityslainoissa, mutta näissäkin näiden vakuuksien osuus on melko pieni.

## Yrityslainojen luottotappiot pysyneet pieninä

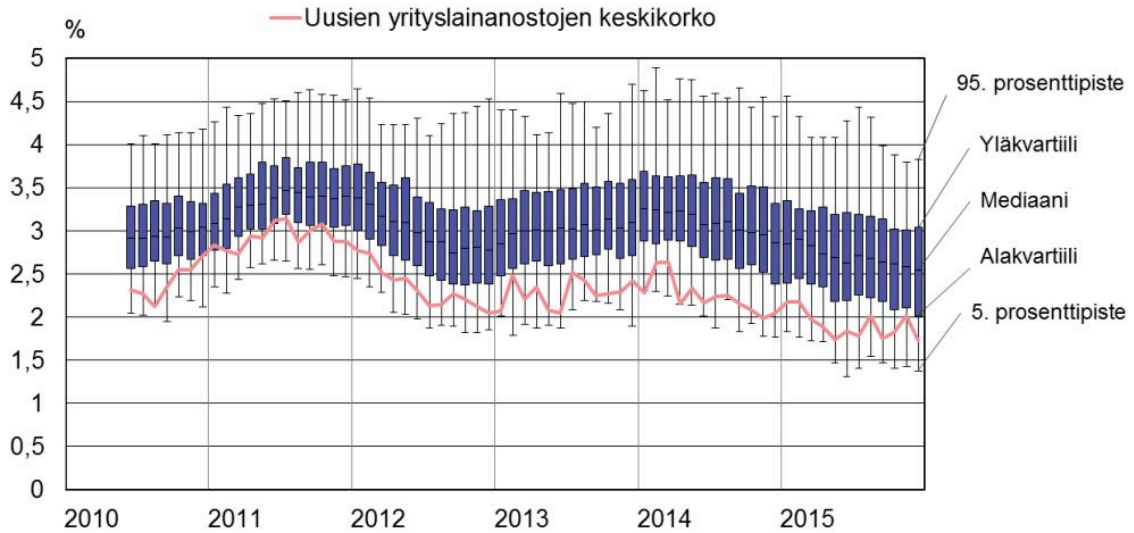
Kotimaisista yrityslainoista suomalaisille luottolaitoksille aiheutuneet luottotappiot ovat pysyneet varsin pieninä heikosta taloustilanteesta huolimatta. Yrityslainojen hoitamaton lainakanta ja arvonalentumiset ovat kehittyneet maltillisesti. Hoitamattomien lainojen osuus koko yrityslainakannasta on reilun prosentin verran. Luottotappiokirjaukset yrityslainoista pysyivät vuoden 2014 tasolla ja niitä raportoitiin 220 milj. euron arvosta vuonna 2015. Tämä vastaa 0,5 % kotimaisten yritysten luottokannasta ja vielä pienempää osaa luottolaitosten yhteenlasketusta luottokannasta.

Yritykset voivat pyrkiä välttämään mahdollisia lainanhoito-ongelmia myös lainojen uudelleenneuvotteluilla. Ne ovat osa yritysten normaalia liiketoimintaa ja kuuluvat yritystoiminnan rahoituskustannusten hallintaan. Suomalaisten yritysten lainojen uudelleenneuvottelut lisääntyivät hieman vuonna 2015 edellisvuotiseen verrattuna. Erityisesti matala korkotaso on saattanut kannustaa yrityksiä tarkastamaan vanhojen luottojen rahoitusehtoja.

Uudelleen neuvotellut sopimukset pitävät sisällään niin lainojen uudelleenneuvottelut rahalaitoksen sisällä kuin lainojen siirrot luottolaitosten välillä esimerkiksi lainaehtoja kilpailutettaessa. Yrityslainoja neuvoteltiin uusiksi vuonna 2015 yhteensä 8 mrd. euron arvosta, mikä vastasi lähes kolmasosaa uusista yrityslainasopimuksista. Kuten kuvioista 7 ja 8 havaitaan, vaikka lainojen uudelleenneuvotteluiden määrät eivät kovin suuria olekaan verrattuna aitoihin uusiin lainasopimuksiin, korko on niissä yli 0,5 prosenttiyksikköä matalampi kuin aidoissa uusissa sopimuksissa.

Kuvio 6.

### Erot luottolaitoskohtaisten korkojen välillä suuret



Prosenttipiste kuvastaa kuinka suuri osa luottolaitosten tarjoamista koroista asettuu tietyn korkorajan alapuolelle. Yläkvartiili = 75. prosenttipiste, alakvartiili = 25. prosenttipiste.

Lähde: Suomen Pankki.

24.2.2015

eurojalous.fi

Kuvio 7.

### Vain osa yrityslainoista tilastoidaan vakuudellisina



Lähde: Suomen Pankki.

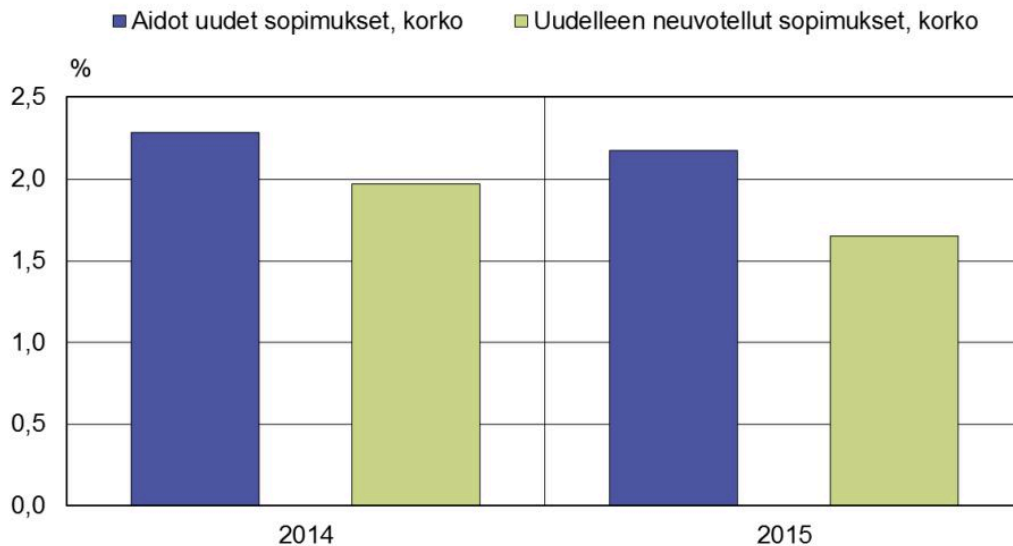
24.2.2015  
eurojatalous.fi

## Toimialojen lainanotossa eroja

Teollisuus ja kiinteistöala ovat lainakannaltaan kaksi Suomen suurinta toimialaa, joista ensimmäisen lainakanta on 8,2 mrd. euroa ja jälkimmäisen 13,8 mrd. euroa. Kiinteistöalan erikoisuutena on, että valtaosa toimialan yrityslainakannasta on asuntoyhteisöjen<sup>10</sup> hallussa, joiden lainakehitystä tässä artikkelissa ei tarkastella. Kiinteistötoimialaan luettavia liiketoiminnan muotoja ovat muun muassa kiinteistöjen myynti, osto ja vuokraus sekä isännöinti.

Kuvio 8.

### Uusissa yrityslainoissa korkeampi korko kuin uudelleen neuvotelluissa



Lähde: Suomen Pankki.

24.2.2015

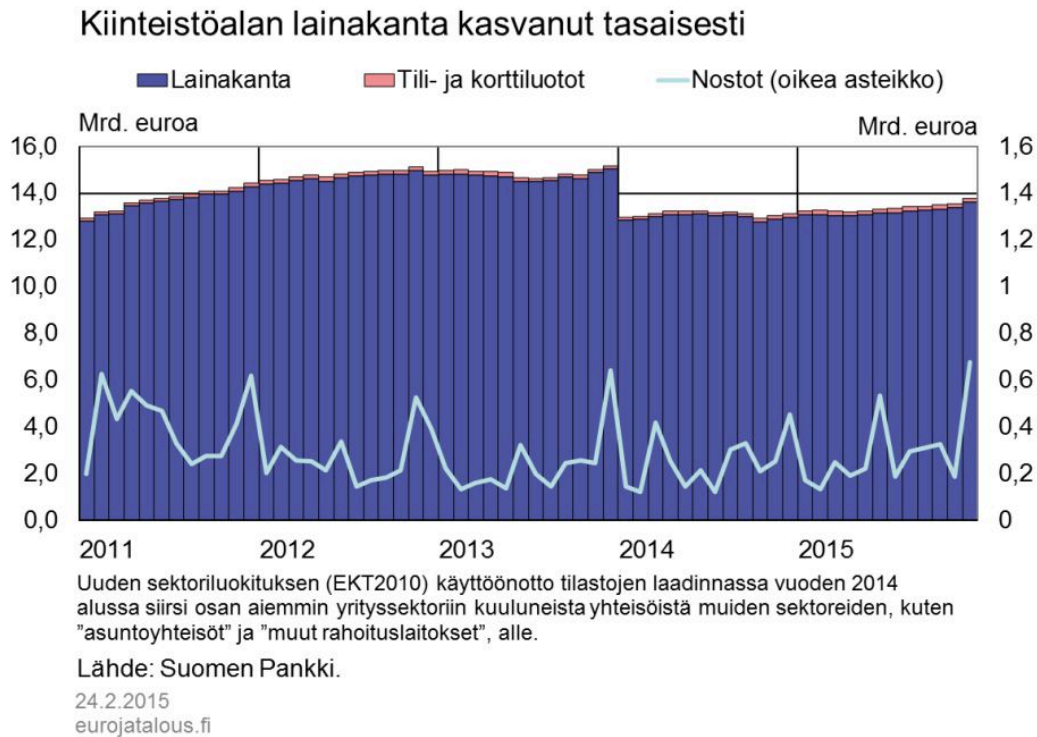
eurojatalous.fi

Teollisuus nostaa toimialoista eniten lainaa, vaikka uusien lainanostojen kuukausittainen määrä onkin ollut laskusuunnassa vuoden 2014 alusta alkaen. Toimialalle on tyypillistä lyhytaikaiset lainat: uusien nostojen keskimääräinen takaisinmaksuaika on hieman yli 2 vuotta. Lisäksi tili- ja korttiluottojen osuus teollisuusyritysten lainakannasta on ollut jo useamman vuoden kasvussa. Vuoden 2011 alussa tili- ja korttiluottoja oli 12 % teollisuusyritysten lainakannasta, kun vuoden 2015 lopussa niiden osuus oli 21 %. Teollisuusyritysten lainakanta ei ole kasvanut koko tänä reilun viiden vuoden aikana, jona toimialoittaista yrityslaina-aineistoa on ollut saatavilla. Kannan epäsäännöllinen vaihtelu selittyy pitkälti sillä, että teollisuusyritykset nostavat tyypillisesti suuria lainoja, joiden takaisinmaksuaika on suhteellisen lyhyt.

Suomessa teollisuuden näkymät pysyivät vuonna 2015 aiempien vuosien tapaan heikkoina.

Heikoista näkymistä kertoo EK:n johtama luottamusindikaattori<sup>11</sup>, joka on laskenut hieman vuodesta 2014. Luottamusindikaattori ottaa huomioon tuotanto-odotukset, tilauskannan ja varastotilanteen. Suomen Pankki on aiemmin arvioinut, että muun muassa teollisuuden rakennemuutos ja yritysten liiallinen kapasiteetti ovat pitäneet investointitason alhaisena, mikä on puolestaan heijastunut lainanottoon. Toisaalta Elinkeinoelämän keskusliiton tekemässä investointitiedustelussa<sup>12</sup> teollisuuden yritykset ovat arvioineet lisäävänsä investointejaan, jonka toteutuessa lainarahoituksen kysyntäkin saattaa kääntyä nousuun.

Kuvio 9.



Vuonna 2015 kiinteistöalan yritykset nostivat toiseksi eniten uusia yrityslainoja. Toimialan nostot myös kasvattavat lainakantaa pitkällä aikavälillä, joten kyse ei ole pelkästään vanhojen lainojen uudelleenrahoittamisesta. Kannassa ei myöskään näy samanlaista vaihtelua kuin teollisuudessa. Kiinteistöalan yritysten lainakannassa tili- ja korttiluottojen osuus on marginaalinen, eikä siinä ole tapahtunut merkittävää muutosta viime vuosina. Teollisuuteen verrattuna kiinteistöalan yritysten lainojen keskimääräiset takaisinmaksuajat ovat hyvin pitkät. Uusien lainanostojen takaisinmaksuajat ovat keskimäärin yli 8 vuotta.

Yrityslainojen kokonaiskehitystä pilkkomalla saadaan esiin mielenkiintoisia ilmiöitä. Kehitys ei ole ollut yhtenäistä toimialojen tai luottolaitosten välillä, ja joissakin tapauksissa lainanotto on vain muuttanut muotoaan. Yritysten lainanostoissa on ollut hiljainen kausi, mutta tilastojen valossa rahoitusolosuhteet ovat kuitenkin otolliset yritystoiminnan kasvulle.

## Viitteet

1. Pois lukien kotitalouksien asuntoluotot. ↑
2. Samaan aikaan, kun pankkien luotonantoa yksityiselle sektorille on pyritty lisäämään elvyttävillä toimilla, pankeille on asetettu uusia vakavaraisuusvaatimuksia. Nämä ovat saattaneet kiristää pankkien yritysluotonantoa pankkien pyrkiessä vähentämään

- riskillisempiä saamisiaan. Vakavaraisuusvaatimusten kiristymisen on kuitenkin arvioitu kasvattavan vain vähän pankkien kustannuksia. ↑
3. Tässä artikkelissa yrityssektori ei sisällä asuntoyhteisöjä. ↑
  4. Lainakustanusindikaattoreilla tarkoitetaan painotettuja yrityslainojen keskikorkoja. Lisätietoa: A new indicator for the cost of borrowing in the euro area, [http://www.bis.org/ifc/events/7ifcconf\\_feraboli\\_haekkinen\\_gutierrez.pdf](http://www.bis.org/ifc/events/7ifcconf_feraboli_haekkinen_gutierrez.pdf). ↑
  5. Suomen Pankin keräämissä rahalaitosten korkotilastoissa uusien lainasopimusten ja nostojen korot eivät sisällä tili- ja korttiluottojen korkoja. Nämä on kuitenkin otettu huomioon johdettaessa euroalueen ja euromaiden lainakustannusindikaattoreita. Tili- ja korttiluottojen merkitys yritysten rahoitusmuotona vaihtelee merkittävästi euromaiden välillä. ↑
  6. Factoring-toiminnalla tarkoitetaan laskusaamisten rahoitusta, joka rahalaitostilastoissa luetaan mukaan lainakäsitteeseen. ↑
  7. Laskennallinen korkomarginaali on laskettu uusien lainojen painotetun keskikoron ja viitekorkojen painotetun keskikoron erotuksena. ↑
  8. Luvuista on puhdistettu factoring-toiminnan vaikutus. ↑
  9. Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area, 12/2015 <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201512.en.pdf?2c146594df6fe424c7adb001e1306c73>. ↑
  10. Asuntoyhteisöt luetaan sektoriluokituksessa yrityssektoriin. Asuntoyhteisöihin kuuluu asunto-osakeyhtiöiden lisäksi yleishyödyllisiä asuntoyhteisöjä kuten esimerkiksi SATO ja VVO. ↑
  11. Suomalaisyriyten suhdannekuva on edelleen heiveröinen, EK 28.12.2015 <http://ek.fi/ajankohtaista/uutiset/2015/12/28/suomalaisyriyten-suhdannekuva-edelleen-heiveroinen/>. ↑
  12. EK:n Investointitiedustelu: Investoinnit piristymässä pitkän heikon kauden jälkeen, EK 16.6.2015 <http://ek.fi/ajankohtaista/tiedotteet/2015/06/16/ekn-investointitiedustelu-investoinnit-piristymassa-pitkan-heikon-kauden-jalkeen/>. ↑

## Asiasanat

korot, lainamarginaalit, tilastot, yritysrahoitus