

ANALYYSI

EKP:n osto-ohjelma laajentui yrityslainoihin

Rahapolitiikka | 29.09.2016

EKP:n neuvosto sisällytti maaliskuussa 2016 myös yrityslainat laajennettuun osto-ohjelmaansa samalla, kun se päätti kasvattaa laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman kokoa 60 mrd. eurosta 80 mrd. euroon kuukaudessa. Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelman (corporate sector purchase programme, CSPP) mukaiset yrityslainojen ostot aloitettiin kesäkuun alussa ja niitä, kuten koko osto-ohjelmaakin, jatketaan maaliskuuhun 2017 saakka tai tarvittaessa pitempään. Kuusi kansallista keskuspankkia, Suomen Pankki mukaan lukien, toteuttaa ostot koko eurojärjestelmän puolesta.



Peruseriaatteeltaan yrityslainat eivät eroa kuponkikorkoa tuottavista valtionlainoista. Pankit vastaavat yritysten puolesta velkakirjojen liikkeeseenlaskuista, ja näillä lainoilla käydään kauppaa myös jälkimarkkinoilla valtionlainojen tavoin. Eurojärjestelmä voi ostaa yrityslainoja sekä liikkeeseenlaskuista että jälkimarkkinoilta.

Toimiminen valtiolainamarkkinoita huomattavasti pienemmillä yrityslainojen markkinoilla vaatii erityisosaamista, minkä vuoksi vain osa eurojärjestelmän keskuspankeista osallistuu ohjelman toteuttamiseen. Suomen Pankin lisäksi Saksan, Ranskan, Espanjan, Belgian ja Italian keskuspankit ostavat omassa maassaan toimivien yritysten velkapapereita. Suomen Pankki ostaa myös Irlannin, Itävallan ja Baltian maiden yritysten liikkeeseen laskemia lainoja, ja Belgian keskuspankki puolestaan toimii ohjelmassa Portugalin, Luxemburgin, Slovakian, Slovenian, Kyproksen, Maltan ja Hollannin markkinoilla. Koska useat Euroopan eri maissa toimivat kansainväliset yritykset laskevat lainojaan liikkeeseen Hollannissa, maan yrityslainat on jaettu osto-ohjelmaa toteuttavien suurten keskuspankkien kesken pääasiassa sen mukaisesti, missä maassa nämä yritykset todellisuudessa toimivat.

Osto-ohjelmaan kuuluakseen yrityslainojen tulee täyttää ohjelman kelpoisuusehdot, jotka perustuvat eurojärjestelmän rahapoliittisten operaatioiden ns. vakuuskelpoisuuskehikkoon. Yrityslainojen tulee olla euromääräisiä, ja niillä on oltava julkinen luottoluokitus. Vähintään yhden luottoluokittajan pitää luokitella yrityslaina investointiluokkaan kuuluvaksi, mikä vastaa esimerkiksi luokitusta BBB-. Yrityslainan juoksuajan tulee ostohetkellä olla vähintään 6 kuukautta ja enimmillään 30 vuotta.

Yrityslainoja liikkeeseen laskevien yritysten tulee toimia euroalueella, mutta myös sellaisten kansainvälisten yritysten lainat hyväksytään ohjelmaan, joiden emoyritys sijaitsee euroalueen ulkopuolella. Sen sijaan pankit ja muut luottolaitokset tai ne yritykset, joiden emoyritys on luottolaitos, on rajattu ohjelman ulkopuolelle. Ohjelmassa voidaan ostaa myös julkisen sektorin yritysten lainoja. Niitä koskevat rajoitukset ovat pääosin samankaltaiset eurojärjestelmän julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman kanssa.

EKP:n neuvosto on päättänyt, että eurojärjestelmä voi pitää hallussaan enimmillään 70 % liikkeeseen lasketuista velkapapereista. Mikäli yritys luokitellaan julkisen sektorin yritykseksi tai julkisomisteiseksi yritykseksi, on omistusraja tiukempi. Ylläpitääkseen markkinoiden likviditeettiä, kansalliset keskuspankit osallistuvat arvopaperilainausohjelmiin, joissa yrityslainoja lainataan niitä tarvitseville markkinatoimijoille.

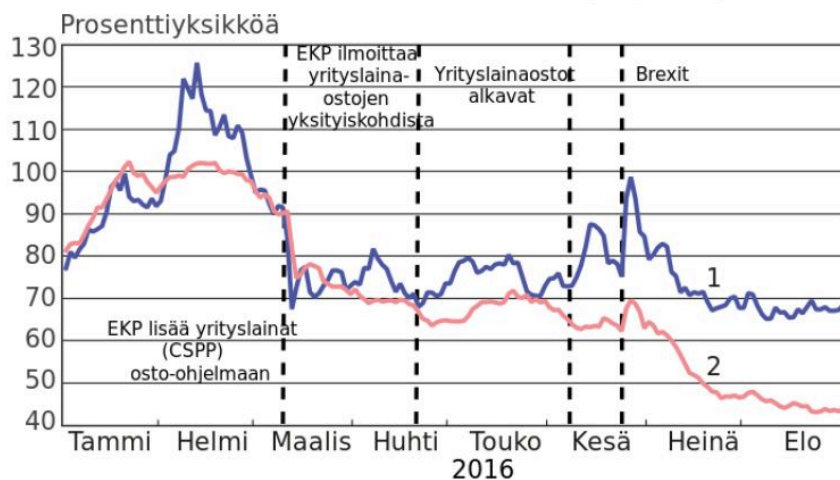
Syyskuuhun 2016 tultaessa eurojärjestelmä on ostanut 20,5 mrd. euron edestä yrityslainoja. Ostot ovat kohdistuneet laaja-alaisesti eri aloihin ja maihin. Yrityslainoja ostetaan kuitenkin enemmän niiden maiden markkinoilta, joilla niitä on laskettu liikkeeseen runsaasti kuin niistä maista, joissa markkinat ovat pienet. Kuukausittain ostettujen yrityslainojen määrä vaihtelee, koska jälkimarkkinoilla tarjolla olevien yrityslainojen määrässä on kausittaista vaihtelua eivätkä yritykset laske lainojaan liikkeeseen tasaisesti ympäri vuoden. Sellaisina kuukausina, joina yritykset laskevat runsaasti velkapapereita liikkeeseen, saattavat eurojärjestelmän kuukausiostotkin olla keskimääräistä suurempia.

Yrityssektorin velkapaperien osto-ohjelma täydentää laajennettua osto-ohjelmaa, jonka kohteena ovat julkisen sektorin velkapaperit, pankkien katetut joukkolainat ja omaisuusvakuudelliset velkakirjat (ABS). Ohjelmien tarkoituksena on osaltaan tehostaa rahapolitiikan laaja-alaista välittymistä ja keventää yrityssektorin rahoitusoloja ja siten kiihdyttää euroalueen inflaatio hintavakaustavoitteen mukaiseksi. Ilmoitus yrityslainaostojen alkamisesta supisti yrityslainojen korkoeroja 0,20 prosenttiyksikköä (kuvio). Kun yrityslainojen korot laskevat, pienentyvät yritysten rahoituskustannukset ja tätä kautta yritysten investointien tuotto-odotukset. Monet vakavaraiset eurooppalaiset yritykset ovatkin laskeneet liikkeeseen yrityslainoja, joiden korko on negatiivinen. Osto-ohjelman toivotaan kannustavan yrityksiä hakemaan markkinaehtoista rahoitusta. Se vilkastuttaisi euroalueen pääomamarkkinoita ja tarjoaisi vaihtoehdoisen rahoituskanavan perinteiselle pankkirahoitukselle.

Kuvio 1.

Ilmoitus yrityslainaostojen alkamisesta supisti yrityslainojen korkoeroja 0,20 prosenttiyksikköä

1. Investointiluokan yrityslainojen luottoriski-indeksi (iTraxx)
2. Euromääräisten investointiluokan yrityslainojen korkoerot



Lähde: Bloomberg

7.9.2016

eurojatalous.fi

Asiasanat

laajennettu omaisuserien osto-ohjelma, pääomamarkkinat, yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelma