Analyysi

Ei luottoja ilman vakuuksia

Rahapolitiikka | 25.08.2020 | Marjaana Hohti, Katri Järvinen

KIRJOITTAJAT



Marjaana Hohti
Toimistopäällikkö



Katri Järvinen
Neuvonantaja

Jotta pankit voivat saada luottoa keskuspankista ja maksut liikkua sujuvasti, tarvitaan vakuuksia. Vakuudet suojaavat keskuspankkia vastapuoleen liittyvältä luottoriskiltä. Keskuspankin vakuuspolitiikalla tuetaan rahapolitiikan tavoitteita, markkinoiden toimintaa sekä rahoitusvakautta.



Eurojärjestelmä hyväksyy laajasti erilaisia vakuuksia

Eurojärjestelmä voi perussääntönsä mukaisesti myöntää luottoa pankeille ainoastaan riittäviä vakuuksia vastaan. Vakuuksille on määritelty yhteiset eurojärjestelmän laajuiset kelpoisuusehdot. Myös vakuuksien hinnoittelu ja riskienhallintamenetelmät ovat yhtenäiset koko

eurojärjestelmässä. Näin suojataan eurojärjestelmää tappioilta ja varmistetaan samalla vastapuolten yhdenvertainen kohtelu ja toiminnan tehokkuus.

Rahapolitiikan vakuudet koostuvat jälkimarkkinakelpoisista arvopapereista, kuten joukkovelkakirjoista, ja ei-jälkimarkkinakelpoista omaisuuseristä, kuten pankkien yrityksille ja julkisyhteisöille myöntämistä lainoista. Hyväksyttyjä jälkimarkkinakelpoisia vakuuksia ovat mm. valtioiden, kuntien ja paikallishallinnon liikkeeseen laskemat velkakirjat, pankkien katetut sekä kattamattomat velkakirjat sekä yritysten liikkeeseen laskemat velkakirjat ja omaisuusvakuudelliset arvopaperit.

Jälkimarkkinakelpoisten omaisuuserien tulee olla arvo-osuusmuodossa, listattu kaupankäynnin kohteeksi eurojärjestelmän hyväksymillä markkinoilla ja luottokelpoisuudeltaan riittävän hyviä käydäkseen vakuuksiksi.[1] Termiä vakuuskelpoinen omaisuuserä (eligible asset) käytetään niistä omaisuuseristä, jotka eurojärjestelmä hyväksyy vakuuksiksi. Vakuuskelpoisuusehdot määritellään kokonaisuudessaan EKP:n suuntaviivoissa[2].

Eurojärjestelmällä on yhteinen, joka päivä päivitettävä julkinen lista vakuuskelpoisista jälkimarkkinakelpoisista arvopapereista. Kansalliset keskuspankit arvioivat omilla markkinoillaan liikkeeseen laskettujen ja kaupankäynnin kohteeksi otettujen arvopaperien kelpoisuuden, seuraavat muutoksia ja raportoivat nämä juoksevasti EKP:n vakuuslistalle. Vakuuskelpoisuus on edellytys myös EKP:n rahapolitiikan osto-ohjelmissa hankittavien velkakirjojen ostokelpoisuudelle.

Ei-jälkimarkkinakelpoisista omaisuuseristä ei ylläpidetä julkista listaa, vaan vastapuolet ehdottavat niitä vakuudeksi omalle kotikeskuspankilleen, ja kelpoisuus arvioidaan aina lainakohtaisesti. Pankkilainojen vakuuskäyttöön vaikuttaa mm. kansallinen lainsäädäntö, ja niihin liittyy myös muita kansallisia erityispiirteitä, joten pankkilainojen vakuuskäytön prosessit vaihtelevat keskuspankeittain.

Suomen Pankki on hyväksynyt lainasaamisia eli pankkilainoja vakuudeksi vuodesta 2007 alkaen. Pankkilainat ovat viime vuosina kasvaneet yhdeksi merkittävimmistä Suomen Pankkiin vakuudeksi tuoduista omaisuuseristä (vuonna 2019 noin 24 % kaikista vakuuksista oli pankkilainoja). Suomen Pankki on täydentänyt EKP:n yhteisiä rahapolitiikan toimeenpanon suuntaviivoja omilla säännöillään vastapuolille[3]. Niissä kuvataan tarkemmin juridiset, tekniset ja operatiiviset vaatimukset, joita pankkilainojen käyttö vakuutena Suomen Pankissa vaatii.

Vastapuolipankilla tulee olla operatiiviset valmiudet tuottaa omista tietojärjestelmistään ajantasaisesti yksityiskohtaiset tiedot vakuudeksi pantatuista lainasaamisista ja niiden kelpoisuuteen vaikuttavista muutoksista. Ennen vakuuskäytön aloittamista vastapuolet kuvaavat,

miten ne aikovat toimittaa edellä mainitut tiedot Suomen Pankille. Suomen Pankki varmistaa tarkastuksella, että prosessit toimivat kuvausten mukaisesti. Ennen lainasaamisten panttausta Suomen Pankille tehdään niiden kelpoisuusarviointi vastapuolipankissa[4].

Pankkilainat ovat läpinäkymättömiä instrumentteja jälkimarkkinakelpoisiin arvopapereihin verrattuna, eikä Suomessa ole kansallista luottorekisteriä. Suomen Pankki tekeekin eurojärjestelmän vaatimusten mukaisia tarkastuksia vastapuolipankkeihin varmistaakseen, että sille toimitetut tiedot lainasaamisista ovat aina ajantasaiset ja oikein.

Koronapandemialla on vaikutuksia myös vakuuspolitiikkaan

Eurojärjestelmä on halunnut vakuusehtoja ja menettelyjä helpottamalla varmistaa, että pankit pystyvät saamaan keskuspankkirahoitusta vaikeassakin tilanteessa. EKP:n neuvosto päätti 7.4.2020 useista vakuuskehikkoon liittyvistä väliaikaisista helpotuksista, jotka astuivat voimaan heti ja ovat voimassa ainakin syyskuuhun 2021 saakka. Suomen Pankin vastapuoliin eniten vaikuttanut muutos oli vakuuksien vakuusarvon laskemisessa käytettävien aliarvostusten (haircut) pienentäminen 20 prosentilla kaikissa omaisuuserissä. Lisäksi ei-jälkimarkkinakelpoisten vakuuksien aliarvostukset pienenivät samanaikaisesti riskienhallintakehikon säännöllisen läpikäynnin tuloksena. Tämän myötä pankit saavat olemassa olevia vakuuksiaan vastaan aiempaa suuremman määrän keskuspankkiluottoa.

Lisäksi pankkien liikkeeseen laskemien vakuudettomien velkakirjojen käyttöä väljennettiin nostamalla liikkeeseenlaskijakohtaista keskittymisriskirajoitetta 2,5 prosentista 10 prosenttiin, jolloin vastapuolet voivat tuoda suhteessa enemmän muiden pankkien liikkeeseen laskemia kattamattomia velkakirjoja vakuudeksi. Lisäksi niissä maissa, joissa kansallinen keskuspankki on ottanut käyttöön ns. lisälainasaamiskehikon (additional credit claims, ACC), näiden vakuuksien ehtoja ja menettelyjä helpotettiin. Turvatakseen vakuuksien riittävyyden neuvosto päätti 22.4.2020, että vakuuskelpoisuusehdot 7.4. täyttävät jälkimarkkinakelpoiset arvopaperit säilyvät kelpoisina mahdollisista luottoluokitusten laskuista huolimatta.

Yhteisten päätösten lisäksi Suomen Pankki oli jo huhtikuun 2020 alussa laskenut pankkilainojen vähimmäiskoon kotimaisessa vakuuskäytössä aiemmasta 500 000 eurosta 25 000 euroon tukeakseen vastapuolipankkiensa vakuuksien saatavuutta sekä rahoituksen välittymistä yrityksille ja kotitalouksille.

Yhteenveto EKP:n vakuuskehikon helpotuksista koronapandemian aikana	
Kategoria	**Vakuushelpotustoimenpiteet**
Lainasaamiset/ Lisälainasaamiskehikot	Julkisen sektorin COVID-19 takausten hyväksyminen vakuutena lisälainasaamiskehikoissa
	Hyväksyttävien velallistyyppien laajentaminen (julkisen sektorin COVID-19 takauksissa) lisälainasaamiskehikoissa
	Hyväksyttävien luottokelpoisuuden arviointijärjestelmien joukon laajentaminen
	Pankkien lainakohtaisten tietojen toimittamiseen liittyvien vaatimusten keventäminen
	Lainasaamisten vähimmäiskoon poistaminen
Luottokelpoisuuteen liittyvät toimenpiteet	Vakuuskelpoisuuden ”jäädyttäminen”, luottokelpoisuuden alarajana luottoluokka 5 (CQS5)
	Omaisuusvakuudelliset arvopaperit: vakuuskelpoisuuden ”jäädyttäminen”, luottokelpoisuuden alarajana luottoluokka 4 (CQS4)
Riskinsietokyky	Kaikkien omaisuuserien aliarvostusten laskeminen 20 prosentilla
	Ei-jälkimarkkinakelpoisten omaisuuserien aliarvostusten

Yhteenveto EKP:n vakuuskehikon helpotuksista koronapandemian aikana	
	laskeminen
Pankkien kattamattomat velkakirjat	Keskittymisriskirajoitteen nostaminen 2,5 prosentista 10 prosenttiin
Kreikan valtion poikkeuskäsittely	Kreikan valtionvelkakirjojen hyväksyminen vakuutena

Lisälainasaamiset laajentavat pankkilainojen vakuuskäyttöä

Eurojärjestelmän normaalikehikossa hyväksyttävien lainasaamisten lisäksi eurojärjestelmässä on vuoden 2011 joulukuusta alkaen mahdollistettu väliaikaisesti myös sellaisten lainasaamisten käyttö, jotka eivät täytä kaikilta osin eurojärjestelmän normaaleja vakuuskelpoisuusvaatimuksia. Tällaisten lainasaamisten hyväksyntä tapahtuu keskuspankkikohtaisesti ns. lisälainasaamiskehikon kautta. Jokainen kansallinen keskuspankki voi perustaa oman kansallisen lisälainasaamiskehikon eurojärjestelmässä yhteisesti sovitun vähimmäisriskienhallintakehikon puitteissa. Lisälainasaamiskehikko vaatii kuitenkin aina EKP:n neuvoston hyväksynnän.

Lisälainasaamiskehikon velalliset tai takaajat voivat olla normaalikehikosta poikkeavia, lainoja voidaan hyväksyä ns. lainapooleina, lainat voivat olla muissa valuutoissa kuin eurossa ja lisäksi vähimmäistaso lainasaamisten luottokelpoisuudelle voi olla normaalia luottokelpoisuusrajaa alempi. Normaalikehikosta poikkeaminen tarkoittaa suurempaa riskiä eurojärjestelmälle, ja tätä riskiä kompensoidaan riskienhallintamenetelmin. Lisälainasaamisten vakuusarvoa laskettaessa käytetään suurempia aliarvostusprosentteja, jolloin lainan vakuusarvossa otetaan huomioon mahdolliset ennakoimattomat muutokset lainan arvossa.

Koronapandemian vuoksi tehdyt neuvoston päätökset mahdollistavat, että kehikkoihin on voinut huhtikuusta lähtien hyväksyä väliaikaisesti mm. julkisen sektorin COVID-19-takaukset, jotka normaalikehikossa eivät välttämättä olisi kelpoisia. Hyväksymällä koronatakausten piirissä olevia lainasaamisia vakuudeksi keskuspankit ovat voineet osaltaan tukea valtioiden takausohjelmien toteutusta, pankkien osallistumista eurojärjestelmän rahoitusoperaatioihin ja rahoituksen välittymistä talouteen, erityisesti pienille ja keskisuurille yrityksille. Huhtikuun 2020 jälkeen hyväksyttyjen lisälainasaamiskehikkojen lukumäärä on kasvanut kahdeksasta neljääntoista.

Suomen Pankki päätti ottaa lisälainasaamiskehikon käyttöön vuoden 2020 syyskuun alusta. Suomen Pankki hyväksyy kehikossaan yrityksille myönnettyjä lainoja, jotka täyttävät muutoin kuin

luottokelpoisuuden osalta eurojärjestelmän normaalikehikon kriteerit. Luottokelpoisuuden alarajaksi on asetettu Suomen Pankin kehikossa eurojärjestelmän yhdenmukaistetun luottokelpoisuusasteikon taso 4 (CQS4) eli PD 1,0 %, mikä tarkoittaa 1 prosentin todennäköisyyttä luottotappiolle vuoden aikana. Normaalikehikon alaraja on CQS3/PD 0,4 %.

Suomen Pankki hyväksyy väliaikaisesti kehikossaan lisäksi Suomen valtion COVID-19-takauksia. Suomessa valtion COVID-19-takauksia myöntää valtion erityisrahoitusyhtiö Finnvera Oyj pääsääntöisesti pienille ja keskisuurille yrityksille. Suomen Pankki on rajoittanut hyväksytyt takaukset lisälainasaamiskehikossaan niiden käyttötarkoituksen ja myöntämisajan mukaan, jotta vakuudeksi hyväksytyt takaukset keskittyisivät koronapandemian vaikutusten vuoksi haettuihin lainoihin.

Suomen Pankin rooli jälkimarkkinakelpoisten arvopaperien tunnistamisessa ja ylläpidossa

Suomen Pankki vastaa pääsääntöisesti kaikkien Suomessa liikkeeseen laskettujen ja listattujen arvopapereiden vakuuskelpoisuusarvioinnista. Arviointia tehdään sitä mukaa, kun uusia arvopapereita lasketaan liikkeeseen markkinoilla. Arviointi tapahtuu tarkasti EKP:n suuntaviivoissa määriteltyjen vaatimusten mukaisesti, jotta voidaan varmistua arvopapereiden kelpoisuudesta ja toisaalta liikkeeseenlaskijoiden tasapuolisesta kohtelusta. Kun kaikki kelpoisuusarviointia varten tarvittavat tiedot on saatavilla ja arvio tehty, Suomen Pankki raportoi vakuuskelpoisuusehdot täyttävät arvopaperit EKP:lle, joka ylläpitää keskitettyä vakuuslistaa eurojärjestelmän puolesta.

Suomen Pankki tekee yhteistyötä eurojärjestelmän muiden keskuspankkien kanssa sellaisten arvopapereiden arvioinnissa ja raportoinnissa, joissa liikkeeseenlasku- ja/tai listauspaikka on Suomen ulkopuolella. Lisäksi poikkeukselliset tai uudet rakenteet velkakirjoissa käsitellään laajemmin eurojärjestelmätasolla, jotta myös vakuuskelpoisuusarvioinnissa varmistetaan yhdenmukainen toteutus euroalueella.

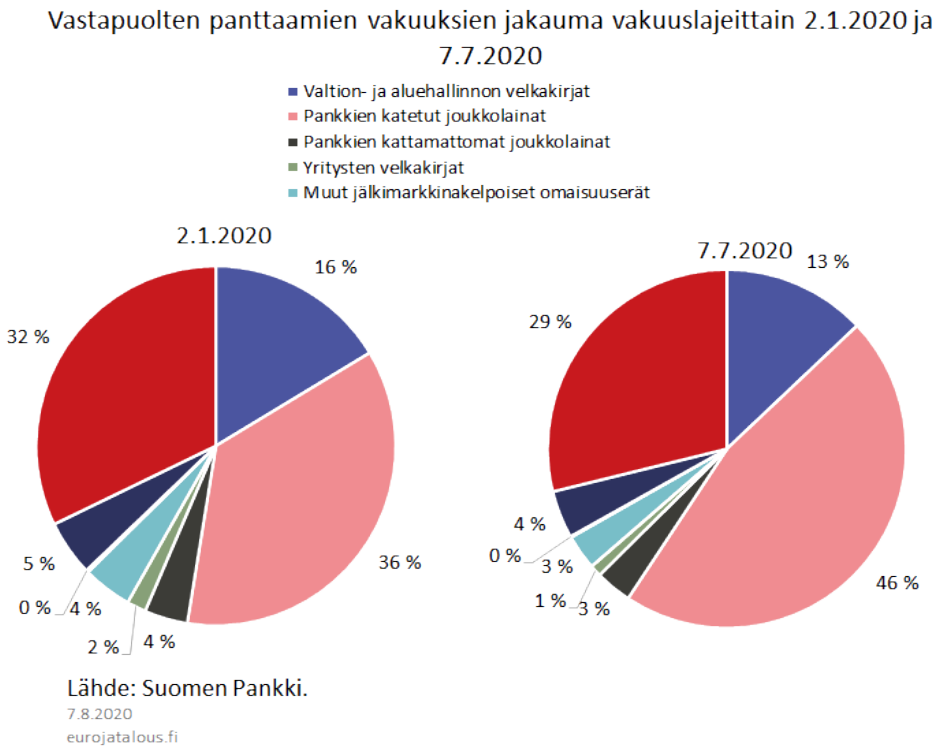
Suomen Pankille toimitetut vakuudet

Koronapandemian myötä pankit ovat osallistuneet paljon aiempaa enemmän keskuspankin luotto-operaatioihin. Pankkien keskuspankkikelpoisten vakuuksien määrä vaikuttaa suoraan niiden mahdollisuuksiin hakea luottoa keskuspankista.

Suomen Pankille pantattujen vakuuksien määrä on vuoden 2020 aikana kasvanut merkittävästi. Tällä hetkellä vakuuksia on Suomen Pankissa pantattuna enemmän kuin koskaan aiemmin: yli 30 mrd. euron arvosta. Suosituimmat vakuustyypit ovat pysyneet samoina vuoden aikana. Eniten on

pantattu pankkien katettuja velkakirjoja, valtioiden ja aluehallintojen velkakirjoja sekä lainasaamisia. Kevät 2020 on muuttanut vakuuslajien suhteellisia osuuksia. Erityisesti pankkien katettuja velkakirjoja on tuotu vakuudeksi viimeisten kuukausien aikana huomattavasti aiempaa enemmän (kuvio 1).

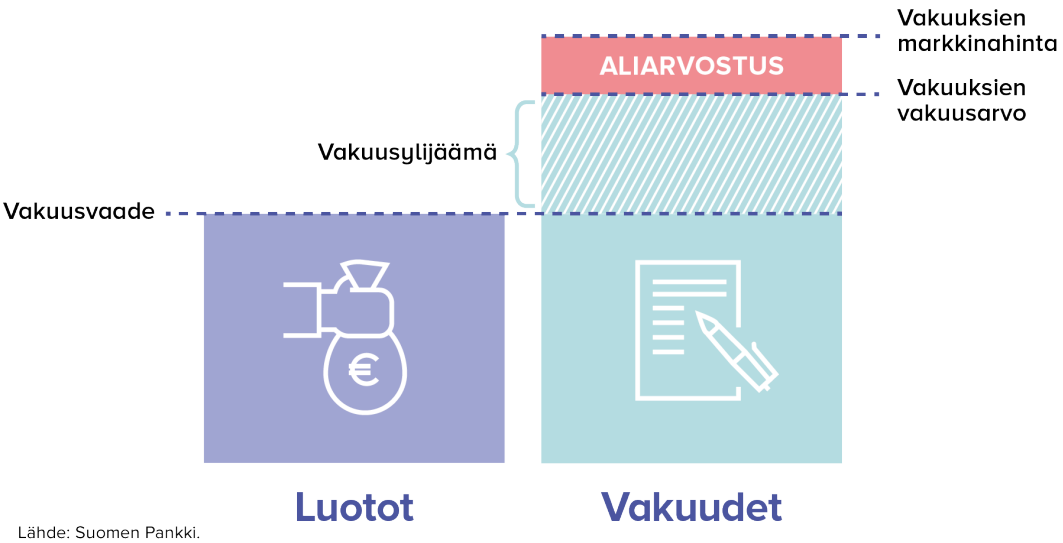
Kuvio 1.



Myös koko eurojärjestelmässä keskuspankeille toimitettujen vakuusien määrä on merkittävästi kasvanut vuoden toisen neljänneksen aikana (kuvio 2).

Kuvio 2.

Vakuuksien poolausjärjestelmän toimintaperiaate

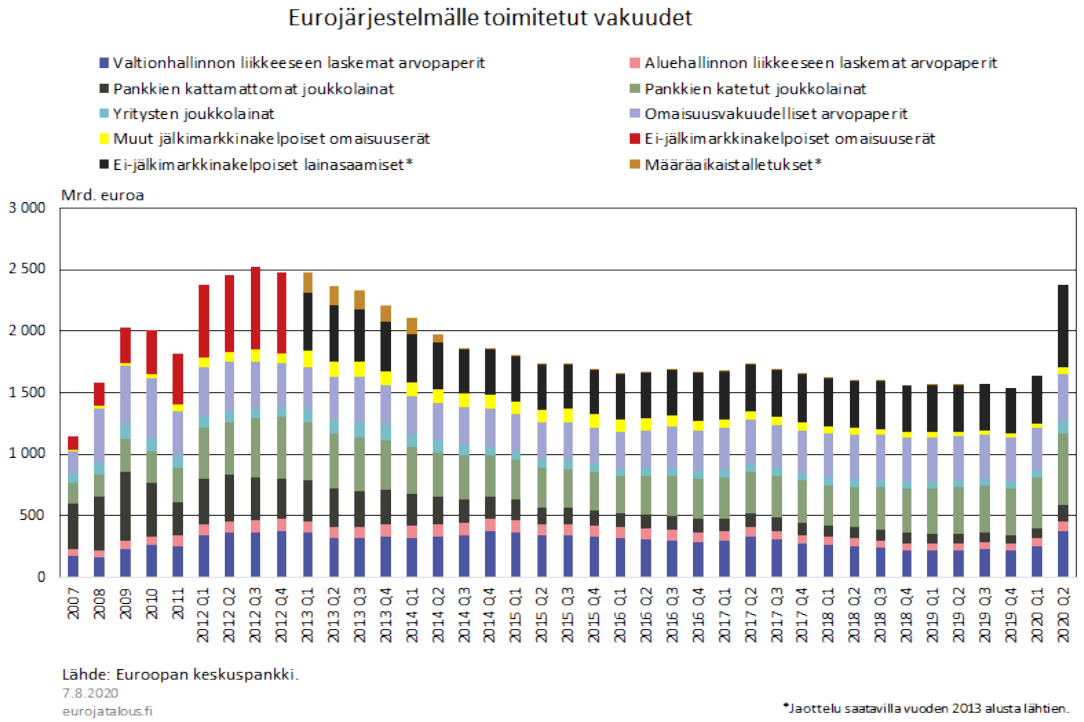


Lähde: Suomen Pankki.

Suomen Pankki kokoaa kaikki yhden vastapuolen toimittamat vakuudet yhteen. Tästä ns. vakuuspoolista vastapuolen tulee kattaa koko vakuustarpeensa. Vakuusvaade muodostuu avoinna olevista rahapolitiikan luotoista ja niiden koroista sekä päivänsisäisestä luotosta, jota myönnetään TARGET2-maksujärjestelmässä maksuliikenteen sujuvuuden varmistamiseksi. Vastapuolipankin vakuuspooliin tuomia arvopapereita ei kuitenkaan hyväksytä vakuutena täydestä arvostaan, vaan niihin sovelletaan markkina-arvon aliarvostuksia. Vakuudet hinnoitellaan päivittäin. Jos vakuuksien määrä laskee hintamuutosten, aliarvostusten tai erääntyvien vakuuksien vuoksi alle vakuusvaateen, vastapuolen tulee välittömästi toimittaa uutta vakuutta niiden tilalle. Vastapuoli ei voi poistaa poolistaan vakuuksia tai ottaa uutta luottoa, mikäli sen vakuuksien arvo ei ole riittävä.

Suomen Pankin vastapuolilla on pääsääntöisesti ollut merkittävästi vakuusylijäämää. Keskuspankille pantattujen vakuuksien arvo on siis ollut huomattavasti suurempi kuin avoinna olevien luottojen määrä. Vuoden 2019 aikana vastapuolten vakuusylijäämä oli keskimäärin noin 40 %.

Kuvio 3.



Vakuuksien riskejä hallitaan monin keinoin

Vakuuksilla pyritään turvaamaan tilanne, jossa vastapuolipankki joutuisi maksukyvyttömäksi. Tällöin on tärkeää, että hyväksytyt vakuudet ovat hyvälaatuisia, niitä on riittävästi ja eurojärjestelmä on ottanut huomioon tarpeeksi hyvin vakuuksiin liittyvät riskit, kuten luottoriskin ja arvon vaihteluun liittyvän markkinariskin. Vakuuksien realisointiin liittyvä epävarmuus huomioidaan riskienhallintamenetelmin. Keskuspankin on pystyttävä realisoimaan vakuus tarvittaessa riittävän nopeasti.

Eurojärjestelmällä on erilaisia keinoja hallita vakuuksiin liittyviä riskejä. Ensiksikin eurojärjestelmän hyväksymillä vakuuksilla tulee olla riittävä luottokelpoisuus. Vakuuksien luottokelpoisuutta arvioidaan eurojärjestelmän yhteisen luottokelpoisuuden arviointikehikon (ECAF) mukaan. Yhteisellä kehikolla varmistetaan niin pankkien kuin luottokelpoisuuden arviointijärjestelmienkin tasapuolinen kohtelu. Luottokelpoisuuden vähimmäisrajana on pääsääntöisesti investointiluokan luottoluokitus (BBB-), mikä vastaa 0,40 prosentin maksukyvyttömyyden todennäköisyyttä. Riskiä hallitaan myös erilaisin rajoittein, joilla voidaan mm. estää riskien liiallinen keskittyminen yksittäiseen liikkeeseenlaskijaan. Esimerkiksi kattamattomille pankkipapereille on asetettu liikkeeseenlaskija(ryhmä)kohtainen keskittymisriskirajoite.

Jotta arvopaperi olisi vakuuskelpoinen, sen luottokelpoisuusarvion tulee olla jonkin eurojärjestelmän hyväksymän lähteen tuottama. Näitä lähteitä on tällä hetkellä kolme: 1) ulkoiset luottoluokittajat, joista eurojärjestelmän hyväksymiä ovat Standard & Poor's, Moody's, Fitch sekä DBRS, 2) keskuspankkien omat luottokelpoisuuden arviointijärjestelmät (ICAS) sekä 3) pankkien sisäisten luottoluokitusten menetelmät (IRB).

Suomen Pankilla ei tällä hetkellä ole omaa sisäistä arviointijärjestelmää. Siksi pankkien tulee hyödyntää joko julkisten luottoluokittajien antamia luottoluokituksia tai ne voivat tietyin ehdoin käyttää omia IRB-mallejaan. Vastapuolen on haettava IRB-järjestelmälleen hyväksyntä eurojärjestelmän vakuuskäyttöön Suomen Pankin kautta. Vakuuksien luottokelpoisuuden arviointijärjestelmät ovat myös jatkuvan seurannan kohteena. Järjestelmien suoriutumista ja luottokelpoisuusarvioiden laatua arvioidaan vuosittain. Mikäli järjestelmän suoriutuminen ei ole riittävää, voidaan vaatia korjaavia toimenpiteitä tai vakavimmissa tapauksissa järjestelmän käyttöä vakuuskelpoisuusarvioinnissa voidaan rajoittaa.

Suomen Pankki vastaa omien rahapolitiikan vastapuoltensa vakuuskäyttöön hyväksyttyjen IRB-järjestelmien laadun seurannasta. Tätä palvelevat vastapuolilta vuosittain pyydettävä seurantaraportointi sekä pankkeihin paikan päälle säännöllisesti tehtävät tarkastukset. Suomen Pankki tekee pankkien IRB-järjestelmien laadun seurannassa yhteistyötä myös valvontaviranomaisten kanssa.

Eurojärjestelmä hinnoittelee päivittäin kaikki vakuuskelpoiset arvopaperit markkinahintaan tai edustavan markkinahinnan puuttuessa teoreettiseen hintaan. Vakuusarvon määrittämiseksi arvopaperin markkinahinnasta vähennetään vielä aliarvostus. Aliarvostukset ovat sitä suuremmat, mitä riskillisempi arvopaperin katsotaan olevan. Valtionlainoilla aliarvostusprosentit ovat pienimmillään 0,5 %, kun taas luottokelpoisuudeltaan alhaisemman ja maturiteetiltaan pitkän lainasaamisen aliarvostus voi nousta jopa 60 prosenttiin. Pankin vakuuksien kokonaisarvo aliarvostuksen jälkeen ratkaisee, kuinka paljon luottoa pankki voi saada eurojärjestelmän luotto-operaatioissa. Koska vakuudet arvostetaan päivittäin, eurojärjestelmällä on ajantasainen kuva niiden laadusta ja riittävyydestä.

Viitteet

1. Lisäksi jälkimarkkinakelpoisten omaisuuserien tulee täyttää mm. velan ensisijaisuuteen, valuuttaan ja korkorakenteeseen liittyviä ehtoja. ↑
2. Euroopan keskuspankin suuntaviivat (EU) 2015/510, annettu 19 päivänä joulukuuta 2014, eurojärjestelmän rahapolitiikan kehyksen täytäntöönpanosta (EKP/2014/60), (uudelleenlaadittu). ↑
3. Rahapoliittisten operaatioiden ja vakuushallinnan toteutus Suomen Pankissa. ↑

4. Vastapuolipankin tulee tarkastaa lainasopimuksista mm. seuraavat tiedot: lainasopimuksen juridinen muoto (juokseva/tavallinen), pääoman tyyppi, etuoikeus, korkosidonnaisuus, valuutta ja velallisen luottokelpoisuus. Vakuuksien turvaavuuden takaamiseksi vastapuolen mahdollisessa maksukyvyttömyystilanteessa, Suomen Pankille pantattavat pankkilainat eivät saa sisältää minkäänlaisia siirto- tai realisointirajoitteita. Lainasopimus pankin ja asiakkaan välillä ei saa sisältää rajoituksia tietojen luovuttamisesta Suomen Pankille ja eurojärjestelmälle. ↑

Asiasanat

korona, rahapolitiikka, vakuudet