Analyysi

Kansainvälisen rahoitusvakauden näkymät aiempaa valoisammat

Rahoitusvakaus | 06.05.2024 | Kimmo Koskinen, Katja Ahoniemi, Eeva Kerola

KIRJOITTAJAT



Kimmo Koskinen
Neuvonantaja



Katja Ahoniemi
Vanhempi ekonomisti



Eeva Kerola
Vanhempi ekonomisti

Eurooppalaisten pankkien kannattavuus on säilynyt hyvänä luottoriskien pienestä kasvusta huolimatta. Riskinottohalukkuus rahoitusmarkkinoilla on lisääntynyt, mutta sijoittajat seuraavat tarkasti etenkin inflaation ja kiinteistömarkkinoiden luottoriskien kehitystä. Odotusten mukainen korkojen lasku ja talouskasvun piristyminen tukisivat kotitalouksien, yritysten ja valtioiden velkakestävyyttä ja vähentäisivät huolia pankkien ja sijoittajien luottotappioiden kasvusta. Geopoliittinen tilanne lisää heikomman kehityksen riskejä sekä taloudelle että rahoitusmarkkinoille.

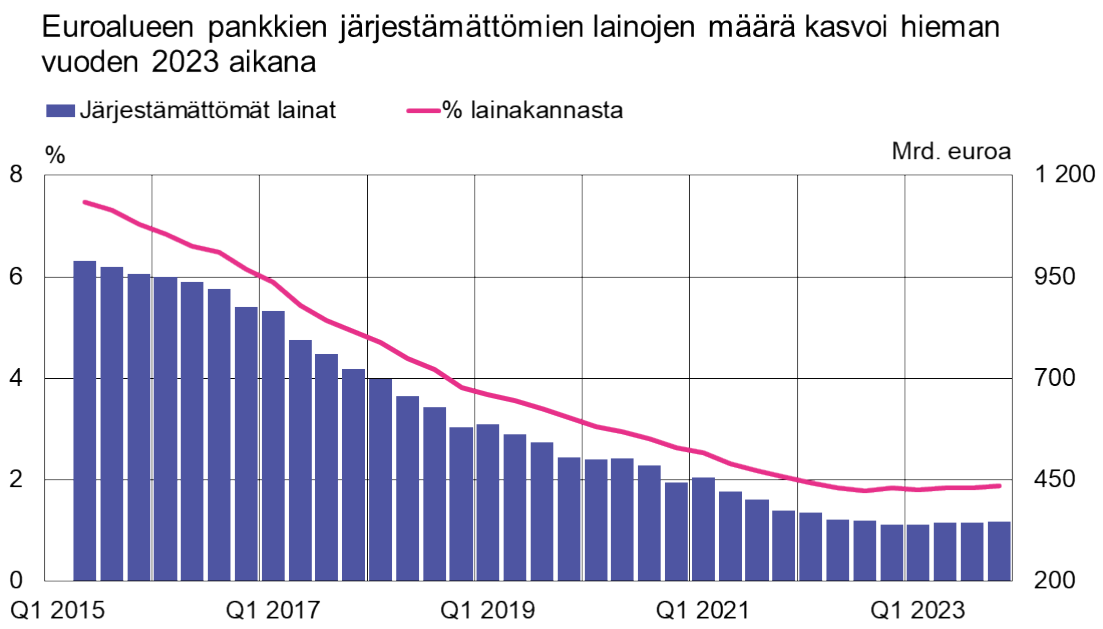


Kansainvälinen rahoitusjärjestelmä on pysynyt vakaana, vaikka korkeat korot ovat koetelleet velallisia

Korot nousivat ja luottoehdot kiristyivät selvästi päätalousalueilla vuosien 2022–2023 aikana, mikä vaimensi luottojen kysyntää ja investointihalukkuutta, laski omaisuuserien hintoja ja kasvatti luottoriskejä. Rahoitusvakauden näkökulmasta huolena oli, että poikkeuksellisen nopeasti ja voimakkaasti noussut korkotaso heikentäisi laaja-alaisesti kotitalouksien ja yritysten velkakestävyyttä, mikä lisäisi konkursseja ja luottotappioita pankeille[1]. Lisäksi korkojen nousun pelättiin aiheuttavan voimakkaita muutoksia arvostustasoihin ja riskien hinnoitteluun rahoitusmarkkinoilla ja vaikeuttavan etenkin riskillisempien yritysten jälleenrahoitusta.

Pahimmat pelot eivät ole käyneet toteen. Pankkien luottotappiot ovat kokonaisuudessaan kasvaneet vain vähän (kuvio 1), ja pankkien luotonmyöntökyky on säilynyt hyvänä. Velallisilla on ollut toistaiseksi riittävästi puskureita korkeampiin korko- ja muihin menoihin. Hyvä työllisyyskehitys on myös tukenut kotitalouksien tilannetta.

Kuvio 1.



Lähde: SSM.

6.5.2024 © Suomen Pankki

Kansainväliset rahoitusmarkkinat ovat toimineet kevään 2023 pankkiturbulenssin jälkeen ilman suuria häiriöitä. Volatiliteetti eli hintojen heilunta on rauhoittunut päätalousalueiden osake- ja joukkolainamarkkinoilla. Joukkolainamarkkinoilla riskilisät ovat myös laskeneet, ja sijoittajien odotukset talouden tilasta ovat kyselyiden perusteella kohentuneet vuoden 2024 alkupuolella kaikilla päätalousalueilla. Päätalousalueiden joukkolainamarkkinoilla nähtiin alkuvuonna 2024 runsaasti emissioita, ja uudet lainat kävivät hyvin kaupaksi muun muassa sijoittajien parantuneen riskinottohalukkuuden ansiosta.

Vielä viime syksynä rahoitusmarkkinoilla odotettiin korkotason pysyvän korkealla pidempään. Näkemys korkojen kehityksestä muuttui loppuvuodesta 2023, sillä inflaatio alkoi hidastua selvemmin sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa[2]. Sijoittajien odotukset rahoitusolojen kevenemisestä alkoivat vahvistua ja markkinakorot kääntyivät laskuun. Ensimmäisiä koronlaskuja odotetaan euroalueella nyt yleisesti jo kesän aikana. Yhdysvalloissa koronlaskuodotukset ovat lykkääntyneet syksyyn, sillä inflaatio on siellä pysynyt sitkeämmin toivottua korkeammalla.

Ohjauskorkojen lasku odotetusti ja talouskehityksen pysyminen suotuisana tukisivat velallisten velanhoitokykyä ja sijoittajien riskinottohalukkuutta. Lähteitä heikomman kehityksen riskeille on kuitenkin vielä useita. Odotettua heikompi talouskasvu tai tavoitetta korkeampana pysyvä inflaatio voivat vähentää riskinottohalukkuutta, alentaa omaisuuserien hintoja ja vaikeuttaa rahoituksen saatavuutta. Kiristynyt geopoliittinen tilanne luo toimintaympäristöön lisäksi

uudenlaisia riskejä.

ⓘ Voimistuneet geopoliittiset jännitteet varjostavat tunnelmaa

Geopoliittiset jännitteet voivat vaikuttaa rahoitusvakauteen suoraan rahoitusmarkkinoiden kautta tai välillisesti reaalitalouden heikkenemisen myötä (kuvio 2). Pääomarajoitusten, operatiivisten riskien ja taloudellisten pakotteiden uhka voi kasvattaa markkinoilla epävarmuutta ja vähentää riskinottohalukkuutta. Kansainvälisten kauppa- ja investointivirtojen häiriöt voivat kasvattaa tuotantokustannuksia, nostaa inflaatiota ja heikentää talouskasvua. Geopoliittiset jännitteet vaikeuttavat myös kansainvälistä yhteistyötä [3], jota tarvitsemme ratkaistaksemme kaikille yhteisiä, myös rahoitusvakautta uhkaavia maailmanlaajuisia ongelmia.

Kaikella tällä on vaikutuksia pankkisektoriin[4]. Kasvanut epävarmuus voi nostaa sekä pankkien että yritysten varainhankinnan kustannuksia, pienentää kannattavuutta ja vähentää pankkien halua luotottaa yrityksiä ja kotitalouksia. Mahdollinen velkakirjojen korkojen nousu voi pienentää pankkien tase-erien arvoa ja kasvattaa edelleen rahoituskustannuksia. Heikentynyt toimintaympäristö voi kasvattaa luottotappioita ja heikentää pankkien vakavaraisuutta. Pankeille aiheutuu kustannuksia myös erilaisten taloudellisten rajoitteiden noudattamisesta.

Geopoliittiset jännitteet ovat viimeisen vuoden aikana voimistuneet. Lähi-idän tilanteeseen ja Venäjään liittyvät geopoliittiset jännitteet kasvattavat epävarmuutta, ja voivat johtaa energian hinnan nousuun tai tarjontahäiriöiden lisääntymiseen[5]. Yhdysvalloissa marraskuiset presidentinvaalit kasvattavat poliittista epävarmuutta, mikä näkyy myös vaikeutuneena päätöksentekona. Kuka tahansa Yhdysvaltain vaalit voittaakin, suhde Kiinaan pysyy jännitteisenä, ja kansainväliseen kauppaan liittyvä epävarmuus pysynee korkealla[6]. Kuluvana vuonna yli puolet maailman väestöstä suuntaa vaaliuurnille, ja myös Euroopassa on tärkeä vaalivuosi. Venäjä jatkaa hyökkäyssotaansa Ukrainassa jo kolmatta vuotta. Geopoliittisten jännitteiden myötä on kasvanut myös uhka uusista hybridi- ja kyberhyökkäyksistä. Ne voivat omalta osaltaan kasvattaa kustannuksia, heikentää talouden luottamusilmapiiriä ja horjuttaa rahoitusvakautta[7].

Kuvio 2.

Geopoliittiset jännitteet vaikuttavat rahoitusvakauteen monin eri tavoin



Lähde: IMF.

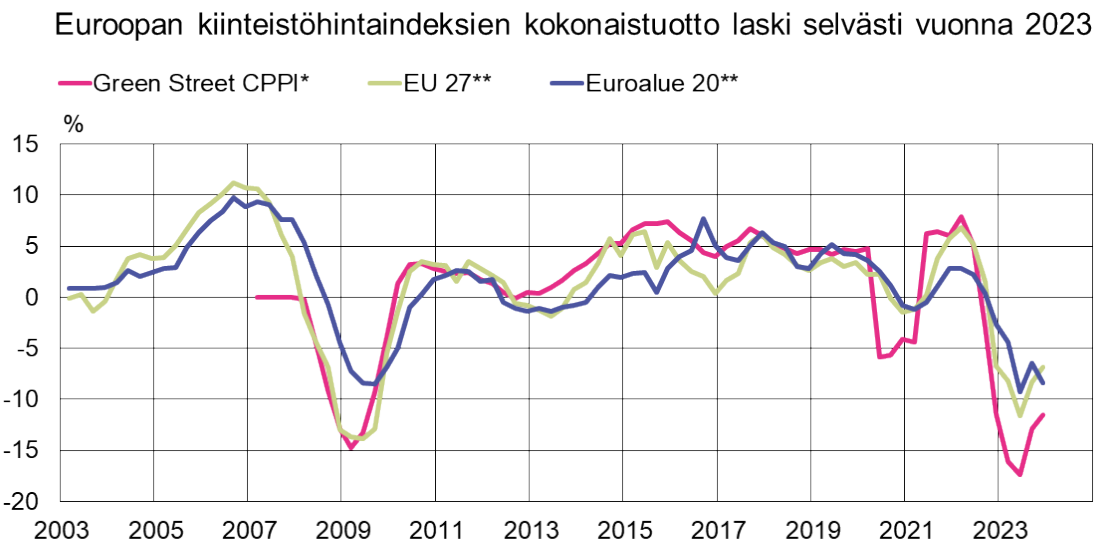
6.5.2024 © Suomen Pankki

Korkojen nousu on koetellut erityisesti kiinteistöalaa

Globaalit kiinteistösijoitusmarkkinat pysyvät edelleen tiukasti uudelleenhinnoitteluvaiheessa. Kiinteistöjen arvojen lasku jatkuu, mutta joitain merkkejä syklin mahdollisesta pohjasta on alkanut ilmaantua. Kiinteistöjen hintojen lasku on pysähtynyt ja rahoitusolot hieman höllentyneet. Sijoittajat odottavat, että inflaation ja korkojen lasku vähentää epävarmuutta kiinteistökohteiden rahoituksen, kannattavuuden ja arvonmäärityksen suhteen. Kiinteistömarkkinoiden kaupankäynnin odotetaan alkavan elpyä viimeistään vuoden 2024 jälkimmäisellä puoliskolla.

Moni sijoittaja joutuu todennäköisesti vielä kirjaamaan kiinteistöomistuksistaan arvonalentumisia taseisiinsa alkuvuoden 2024 aikana. Kiinteistösijoitusten arvonmuutostuotto jäi vuonna 2023 selvästi negatiiviseksi sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa (kuvio 3). Lisäksi korkotason odotetaan jäävän matalan koron aikaa korkeammaksi pidemmäksi ajaksi, mikä tarkoittaa sitä, että kiinteistöhintoihin ei ole odotettavissa nopeaa toipumista. Hintojen toipuminen parantaisi kiinteistösijoittajien taloudellista tilannetta ja vähentäisi luottoriskejä kiinteistömarkkinoilla.

Kuvio 3.



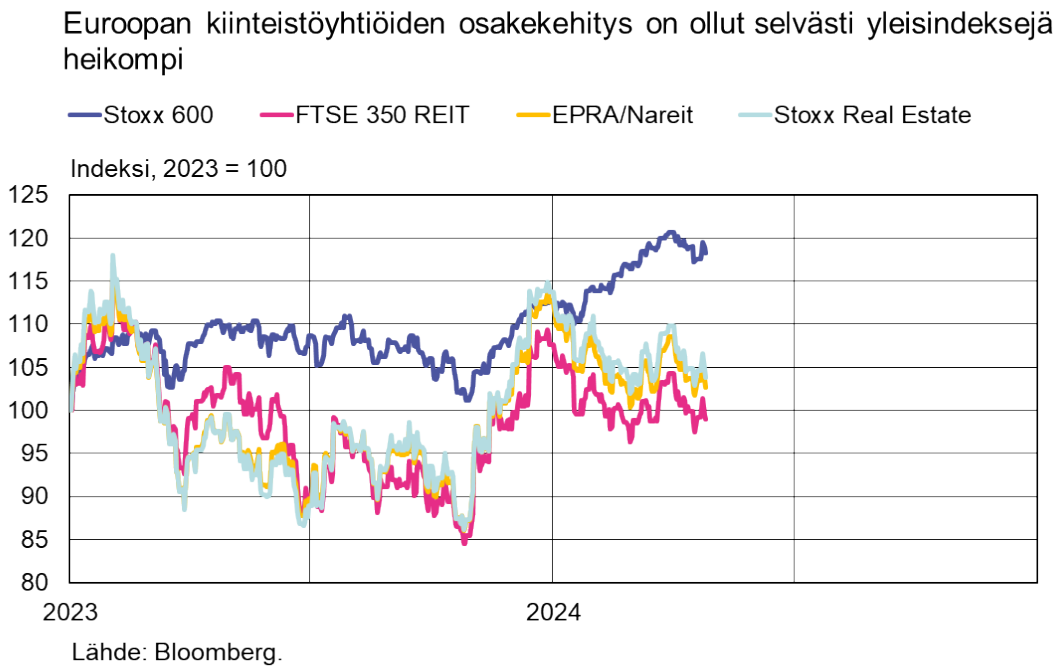
* Pan-European Commercial Property Price Index (CPPI). Arvio kiinteistösijoitusyhtiöiden kiinteistöomistusten käyvästä arvosta.
** Kiinteistökauppoihin perustuva.
Lähde: EKP ja Green Street.

6.5.2024 © Suomen Pankki

Korkonäkymien epävarmuuden hellittäminen parantaisi hinnanmuodostusta kiinteistömarkkinoilla. Inflaatioennusteisiin liittyy kuitenkin edelleen epävarmuutta. Riskit kiinteistömarkkinoilla ovat alasuuntaisia. Epävarma geopoliittinen tilanne saattaa siirtää keskuspankkien korkojen laskua. Mikäli esimerkiksi energian tai rahdin hinta nousee erinäisten kriisien vuoksi, saattaa inflaatiokehitys olla odotuksia voimakkaampaa. Inflaatioyllätys olisi eittämättä todella negatiivinen uutinen kiinteistömarkkinoille, sillä se voisi vaikuttaa negatiivisesti kiinteistöjen arvostuksiin, vuokramarkkinaan, ja rahoituksen hintaan ja saatavuuteen.

Epävarmuus markkinoilla onkin heiluttanut kiinteistöyhtiöiden osakehintoja voimakkaasti (kuvio 4).

Kuvio 4.



Taloussuhdanteeseen liittyvien riskien lisäksi kiinteistömarkkinoiden näkymiä heikentävät myös rakenteelliset muutokset. Perinteisten liikekiinteistösegmenttien, kuten toimistojen ja kaupanalan kiinteistöjen kysyntää heikentävät edelleen etätyön ja verkkokaupan kasvanut suosio. Näillä tekijöillä on nykyistä laskusuhdannetta voimistava vaikutus ja samalla toipuminen siitä tulee todennäköisesti olemaan eritahtista eri kiinteistösegmenteissä.

Kiinteistömarkkinan kehityksellä on merkittävä kytkös pankkien tilaan, sillä pankkien luottoriskit Euroopassa ja Yhdysvalloissa kohdistuvat tällä hetkellä erityisesti kiinteistösektoriin. Pienillä ja keskisuurilla yhdysvaltalaisilla pankeilla ja Keski- ja Pohjois-Euroopan pankeilla on huomattavia kiinteistöalan luottoriskejä, jotka voisivat realisoituessaan aiheuttaa epävarmuutta rahoitusmarkkinoilla. Sijoittajat seuraavat luottoriskien kehitystä tarkasti. Huolta ovat herättäneet pankkien kasvaneet luottoriskivarauskirjaukset, muutaman suurehkon kiinteistöalan toimijan konkurssit ja joidenkin pankkien verrattain suuret altistumat Yhdysvaltain kiinteistömarkkinoille. Riskit ovat kasvaneet selvästi etenkin toimistomarkkinoilla.

Kiinteistömarkkinoiden riskit suuret erityisesti Pohjoismaissa

Kiinteistösijoitusalaan liittyvät riskit ovat Pohjoismaissa suuria. Alueen pankeilla on runsaasti kiinteistövakuudellista lainanantoa (kuvio 5). Omistusasuminen on yleistä, ja kotitalouksilla on tyypillisesti paljon velkaa, josta suurin osa on asuntovelkaa. Pohjoismaiset pankit käyttävät markkinaehtoista varainhankintaa, minkä ansiosta niillä on taseissaan selvästi enemmän myönnettyjä lainoja kuin vastaanotettuja talletuksia. Markkinavarainhankinnassa käytetään usein vakuutena asuntolainoja, mikä tekee kiinteistömarkkinan sujuvasta toiminnasta tärkeää myös sijoittajien pankkeja kohtaan tunteman luottamuksen näkökulmasta.

Asuntojen ja muiden kiinteistöjen hinnat lähtivät laaja-alaisesti laskuun, kun korot alkoivat nousta. Kiinteistösijoitusyhtiöiden tulokset heikkenivät viime vuonna selvästi, kun ne joutuivat tekemään alaskirjauksia kiinteistöjensä tasearvoihin samalla, kun korot ja muut kustannukset kasvoivat.

Kiinteistösijoitusalan tilanne Pohjoismaissa vaikuttaa kuitenkin nyt paranevan. Korkojen huippu lienee saavutettu, joten kiinteistösijoittajien ja kotitalouksien uudet lainanostot eivät todennäköisesti tule enää kallistumaan. Lisäksi korkojen nousun loppuminen vähentää painetta pienentää kiinteistöjen tasearvoja. Ruotsin kiinteistösijoitusyhtiöillä on runsaasti velkaa sekä pankeilta että joukkolainamarkkinoilta, ja uusien joukkolainojen liikkeeseenlaskut olivat viime vuonna hyvin vähäisiä. Emissiomarkkina on kuitenkin ollut alkuvuonna 2024 viimevuotista vilkkaampi. Ruotsin kiinteistösijoittajat ovat myös pystyneet siirtämään melko paljon kokemastaan kustannusten nousta vuokriin, ja yksittäisten yhtiöiden paikoin suuretkin haasteet eivät ole levinneet maassa alalle laajemmin.

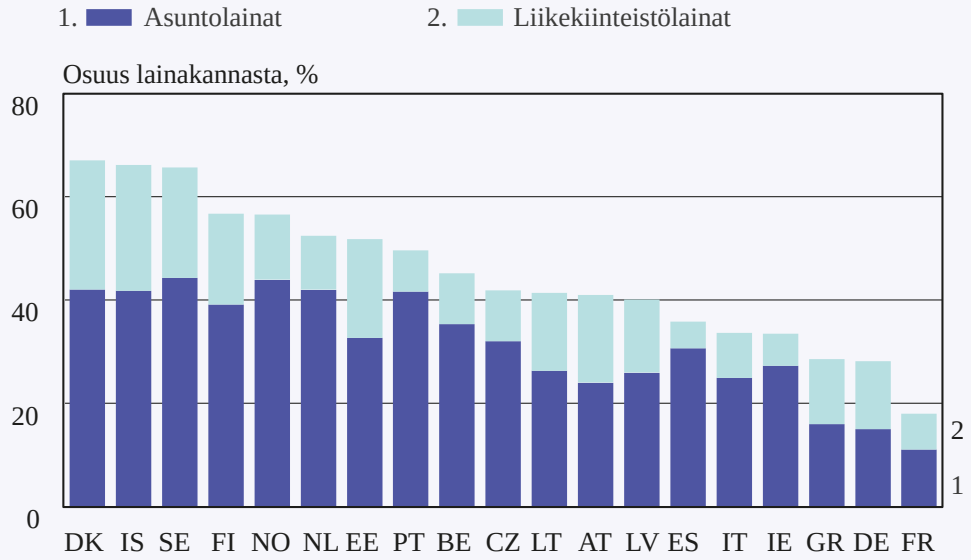
Kiinteistökaupat piristyivät Pohjoismaissa vuoden 2024 ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin transaktiovolyymi oli kiinteistöalan neuvonantajan Colliersin keräämän aineiston perusteella 12 % suurempi kuin vastaavaan aikaan edellisenä vuonna. Asuinkiinteistöt ovat tyypillisesti suurin kiinteistösijoitussegmentti Pohjoismaissa, ja asuntokaupat osoittavatkin piristymisen merkkejä erityisesti Tanskassa ja Ruotsissa. Asuntojen hinnat ovat alkaneet jälleen nousta muissa Pohjoismaissa, vaikka Suomessa kehitys onkin vaisumpaa (kuvio 6). Asuntojen hintojen nousua voidaan pitkällä aikavälillä torjua

asuinrakentamisella, mutta uusia asuinrakennushankkeita on aloitettu Pohjoismaissa viimeisen kahden vuoden aikana selvästi matalien korkojen aikaa vähemmän. Uudisrakentaminen sukelsi erityisen voimakkaasti Ruotsissa. Uusien aloitusten pohja on kuitenkin nyt mahdollisesti ohitettu.

Pohjoismaisten pankkien riskinsietokyky asuntomarkkinoiden häiriöitä vastaan on todettu hyväksi Euroopan pankkiviranomaisen EBA:n kahden vuoden välein toteutettavissa stressitesteissä. Pankeilla on nyt takana kaksi vahvan tuloskasvun vuotta. Suurten pohjoismaisten pankkien korkokatteet kasvoivat vuoden 2023 tilikaudella selvästi edellisvuoteen verrattuna, vaikka pankkien varainhankinnan kustannukset alkoivat selvemmin viime vuonna kasvaa. Samalla pankkien kannattavuus oli kokonaisuutena hyvä. Pohjoismaiset pankit ovat myös eurooppalaisittain kustannustehokkaita, ja niillä on erittäin vahva vakavaraisuus. Tämä auttaa niitä kestämään mahdollisia tulevia luottotappioita, joita voi vielä syntyä esimerkiksi kiinteistöalan lainoista. Pohjoismaisilla pankeilla on kuitenkin edelleen erittäin vähän hoitamattomia lainoja taseissaan, ja ne ovat varautuneet kiinteistöriskien kasvuun lisäämällä alan lainoihin kohdistuvia luottotappiovarauksia.

Kuvio 5.

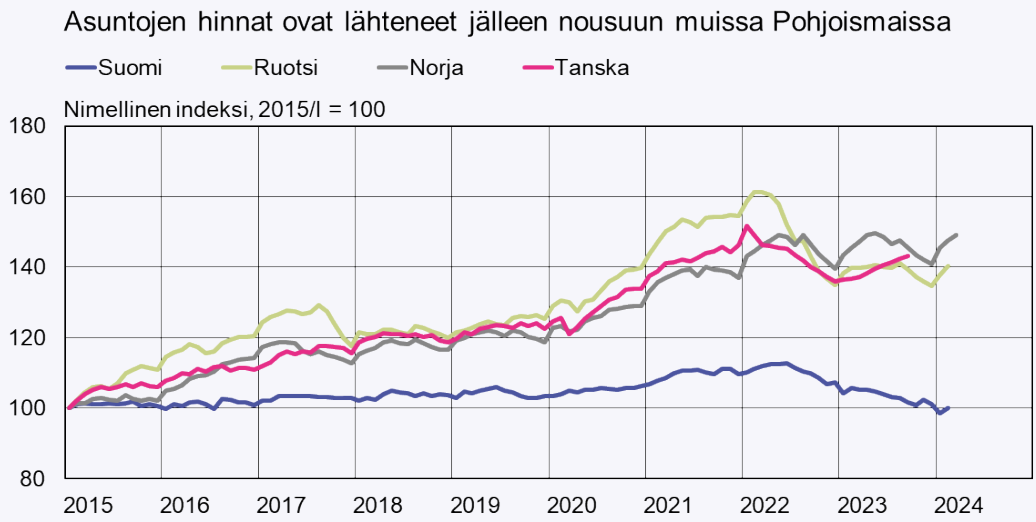
Pohjoismaisilla pankeilla runsaasti kiinteistövakuudellista lainanantoa



Vuoden 2023 lopun tilanne.
Lähde: EBA.

6.5.2024 © Suomen Pankki

Kuvio 6.



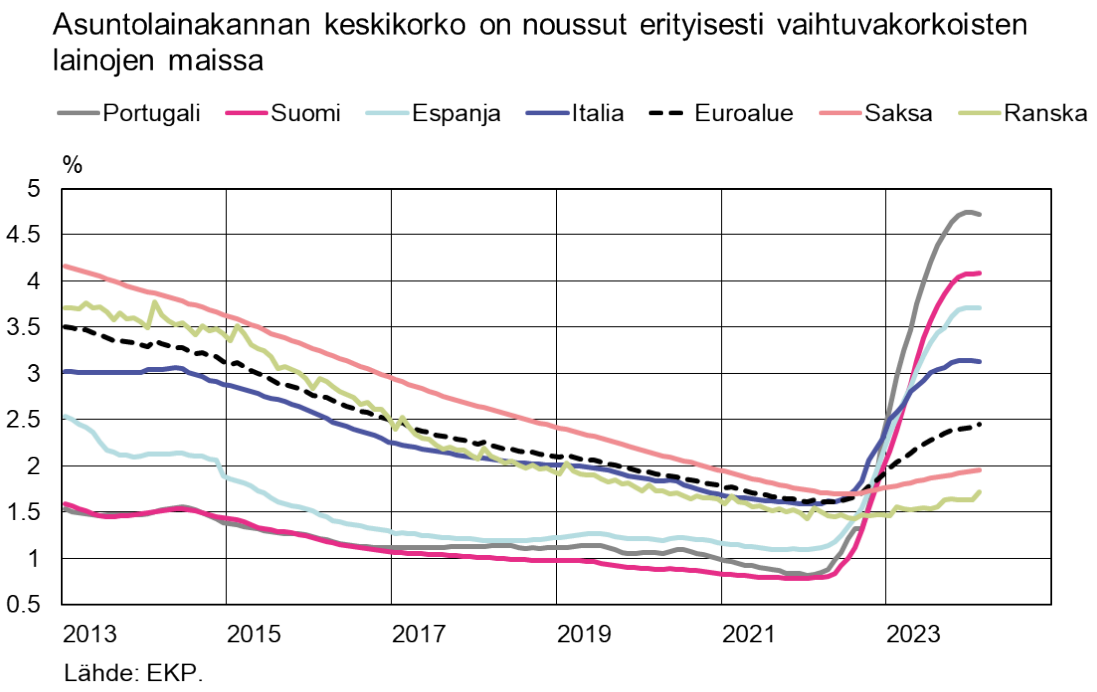
Suomi: vanhat osakeasunnot. Ruotsi, Tanska ja Norja: kaikki asunnot. Tanskan aineisto kvartaaleittain vuodesta 2022 lähtien.
Lähteet: Tilastokeskus, Valueguard, Statistics Denmark, Eiendom Norge, Macrobond ja Suomen Pankin laskelmat.

6.5.2024 © Suomen Pankki

Korkojen nousu näkyy eritahtisesti eri euroalueen maissa

Kohonnut korkotaso on vaikuttanut yritystoimialoista erityisesti kiinteistöalaan, mutta uusi korkoympäristö on kohdellut myös euroalueen kotitalouksia ja valtioita epätasaisesti. Nousevat korot ovat vaikuttaneet kotitalouksiin eritahtisesti, sillä käytännöt asuntolainakorkojen kiinnitysajoissa eroavat huomattavasti maittain. Nouseva korkotaso on jo pitkään näkynyt selvästi olemassa olevan asuntolainakannan keskikorossa esimerkiksi Suomessa ja Etelä-Euroopan maissa (kuvio 7). Sitä vastoin kiinteitä korkoja suosivissa Saksassa ja Ranskassa asuntolainakannan keskikorko ei ole vieläkään reagoinut kovinkaan paljon.

Kuvio 7.



Erot asuntolainakorkojen kiinnitysajoissa ovat heijastuneet myös asuntolainojen kysyntään. Asuntolainakantojen kasvu loppui hyvin nopeasti vaihtuvakorkoisten asuntolainojen maissa, ja lainakannat ovat viimeisen vuoden aikana jo supistuneet. Asuntolainakantojen kasvu jatkui paljon pidempään niissä maissa, missä suositaan kiinteitä asuntolainakorkoja.[8]

Markkinakorot ovat olleet vuoden 2024 aikana pääosin laskussa, ja käänne korkotasossa alkaa näkyä jo uusissa asuntolainanostoissa. Uusien asuntolainojen korot ovat laskeneet viime kuukausien ajan melko laaja-alaisesti, ja koko euroalueen uusien asuntolainojen keskikorko alkoi laskea jo joulukuussa 2023.

Asuntojen hinnat olivat ennen korkojen nousua euroalueella vuosikausia lähes kautta linjan nousujohteisia. Hintakehityksessä on euroalueella tällä hetkellä kuitenkin selvää eritahtisuutta (kuvio 8). Vuosineljänneksittäin kerättävässä eurooppalaisessa aineistossa asuntohintojen vuosikasvu vaihteli vuoden 2023 lopussa Luxemburgin -14 % ja Portugalin ja Liettuan +9 % välillä.

Erot asuntolainojen korkosidonnaisuuksissa eivät yksinään selitä maiden välisiä eroja, sillä hinnat ovat laskeneet korkojen noususyklin aikana melko paljon sekä Saksassa että Suomessa. Hintojen nousun jatkumista on esimerkiksi Baltian maissa tukenut voimakkaasti kasvava palkkataso. Asuntojen hintakehityksen tulkintaa on viime aikoina vaikeuttanut osittain se, että asuntokauppoja on tehty selvästi viime vuosia vähemmän. Kauppojen määrä kuitenkin paikoin jo

hieman elpyi Euroopassa loppuvuotta 2023 kohti.

Kuvio 8.

Asuntojen hinnat kehittyvät tällä hetkellä eritahtisesti euroalueella

Nimellisten asuntojen hintojen vuosimuutos 31.12.2023, %

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AT	6	6	3	5	6	7	7	5	6	8	15	7	-2
BE	3	1	1	1	2	3	4	3	5	6	6	5	3
CY	-4	1	-7	1	-2	3	2	2	0	2	-5	4	2
DE	4	5	2	3	6	8	6	6	7	9	13	-4	-7
EE	12	6	16	10	5	8	5	6	8	5	20	17	6
ES	-13	-13	-6	2	4	4	7	7	4	2	6	5	4
FI	2	3	0	-1	0	1	1	1	0	4	4	-2	-4
FR	4	-2	-2	-2	0	2	3	3	4	6	7	5	-4
IE	-20	-5	6	20	7	9	12	7	1	1	14	9	3
IT	1	-5	-6	-5	-2	0	-1	-1	0	2	4	3	2
LT	6	-1	3	5	3	9	7	7	7	9	20	16	8
LU	5	4	4	5	4	8	4	9	11	17	12	5	-14
LV	6	6	8	-4	7	8	8	11	9	2	16	9	1
MT	1	6	-1	5	8	5	5	6	6	2	4	6	5
NL	-3	-7	-4	2	4	6	8	9	7	9	19	5	0
PT	-7	-4	1	2	5	8	10	9	10	8	12	11	8
SI	1	-9	-4	-4	0	7	10	8	5	5	16	12	7
SK	-2	-3	2	3	5	8	6	7	11	7	11	10	-1

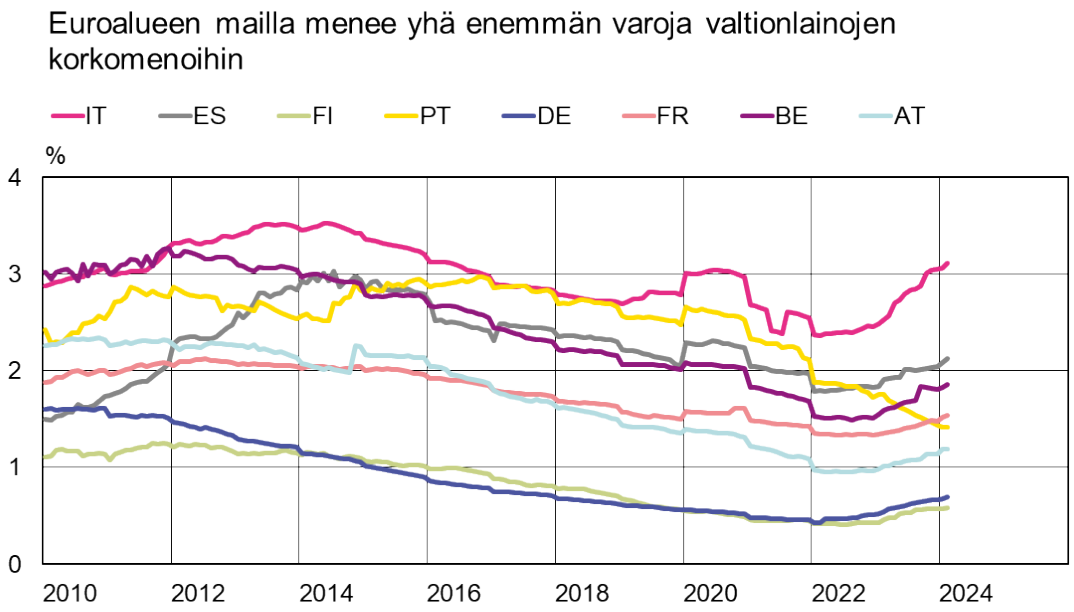
Lähde: Eurostat.

6.5.2024 © Suomen Pankki

Valtioiden velkaantuneisuudessa on globaalisti suuria eroja, ja velan määrä suhteessa bruttokansantuotteeseen vaihtelee huomattavasti myös euroalueen maiden välillä. Näin eri mailla on erilaiset lähtökohdat korkeamman korkotason kohtaamiseen. Korkotason nousu herättääkin kysymyksiä valtioiden pidemmän aikavälin velkakestävyydestä. Valtioiden taloutta ovat rasittaneet viime vuosina esimerkiksi pandemia-ajan tukitoimet, ja nyt valtioiden korkomenot ovat selvässä kasvussa. Euroalueen maat ovat onnistuneet toistaiseksi hyvin keräämään uutta velkarahaa sijoittajilta. Alkuvuosi 2024 oli erityisen vilkas uusien joukkolainaemissioiden osalta, ja hyvän sijoittajakysynnän ansiosta valtionlainojen tuottovaatimukset laskivat. Valtionlainojen suosio oli huutokaupoissa myös todella suurta.

Olemassa oleva euroalueen maiden valtionlainakanta on reagoinut hiljalleen viimeisen parin vuoden ajan korkotason muutoksiin. Korkeampi korkotaso näkyy jo melko selvästi valtioiden keskimääräisessä kuponkikorossa. Suomen ja Saksan keskimääräiset kupongit ovat vielä hyvin matalia, mutta esimerkiksi melko paljon velkaantuneen Italian keskimääräinen kuponki on lähtenyt jo melko selvään nousuun. Seuraavan vuoden aikana erääntyvien korkomenojen osuus maiden BKT:stä noudattelee pitkälti samaa suuntaa kuin keskimääräinen kuponki. Italian korkomenot rasittavat tänä vuonna maan taloutta selvästi eniten, ja menot ovat kasvaneet nopeasti (kuvio 9).

Kuvio 9.



Vuoden aikana erääntyvien korkomenojen osuus BKT:stä.
Lähde: EKP.

6.5.2024 © Suomen Pankki

Toteutuessaan korkotason lasku tukisi velallisia, sillä lainanhoitomenot lähtisivät pikkuhiljaa jälleen laskuun. Markkinaodotusten mukaan korkotason odotetaan jäävän kuitenkin alhaisen koron vuosia selvästi korkeammalle. Kun osa olemassa olevasta kiinteäkorkoisesta velasta on otettu alhaisten korkojen aikana, rahoitusolojen kiristyminen ei ole vielä kaikilta osin päättynyt.

Pankkien luottoriskit kasvussa, mutta kannattavuus hyvä

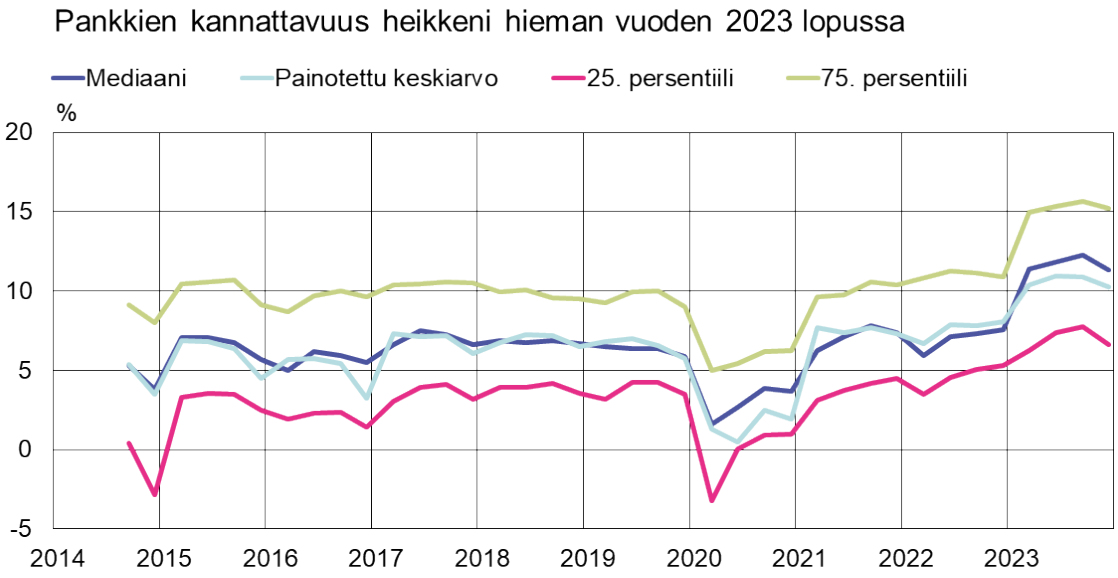
Eurooppalaisten pankkien kannattavuus on kohentunut korkojen nousun myötä. Kannattavuuden ajureina ovat olleet korkokatteen kasvu, tappiovarausten maltillinen määrä, ja sijoitussalkkujen korkotuottojen kasvu. Maakohtaiset erot korkomarginaalin kehityksessä ovat kuitenkin suuria ja kaikki pankit eivät ole hyötyneet korkojen noususta samalla tavalla.

Korkojen nousu on hyödyttänyt erityisesti yritysrahoitukseen erikoistuneita pankkeja, hajautetun toimintamallin pankkeja, pieniä talletusrahoitteisia pankkeja sekä arvopaperien säilyttämiseen ja arvopaperikauppaan erikoistuneita pankkeja. Pääosa yrityslainoista on sidottu lyhyisiin viitekorkoihin, mikä on nostanut yrityksiä pääosin rahoittavien pankkien korkokatetta lyhyiden markkinakorkojen noustessa. Kasvavista yrityslainojen korkomarginaaleista hyötyvät myös kansainväliset liikepankit, joilla on myös tyypillisesti paljon yritysasiakkaita. Sen sijaan paljon kiinteäkorkoisia asuntolainoja myöntävien pankkien korkokatteet ovat kehittyneet varsin heikosti. Monet näistä asuntolainoista on nostettu matalan koron aikana, ja kiinteäkorkoisten

lainojen maturiteetit ovat usein hyvin pitkiä, mikä on lukinnut lainakorot hyvin matalalle tasolle pitkäksi aikaa. Tällaisia pankkeja on etenkin monissa Keski-Euroopan maissa, kuten Saksassa ja Ranskassa.

Pankkien kannattavuusnäkymät ovat nyt alkaneet hiipua (kuvio 10). Korkokatteen suotuisa kehitys on pysähtynyt, kun talletuskorkoja on nostettu ja antolainauskorkojen nousu on pysähtynyt. Heikentyvä luottojen kasvuvauhti ja pankkien markkinavarainhankinnan lisääntynyt tarve heikentävät myös osaltaan kannattavuutta. Pankkikyselyjen tulokset tukevat arviota heikentyvistä kannattavuusnäkymistä.

Kuvio 10.



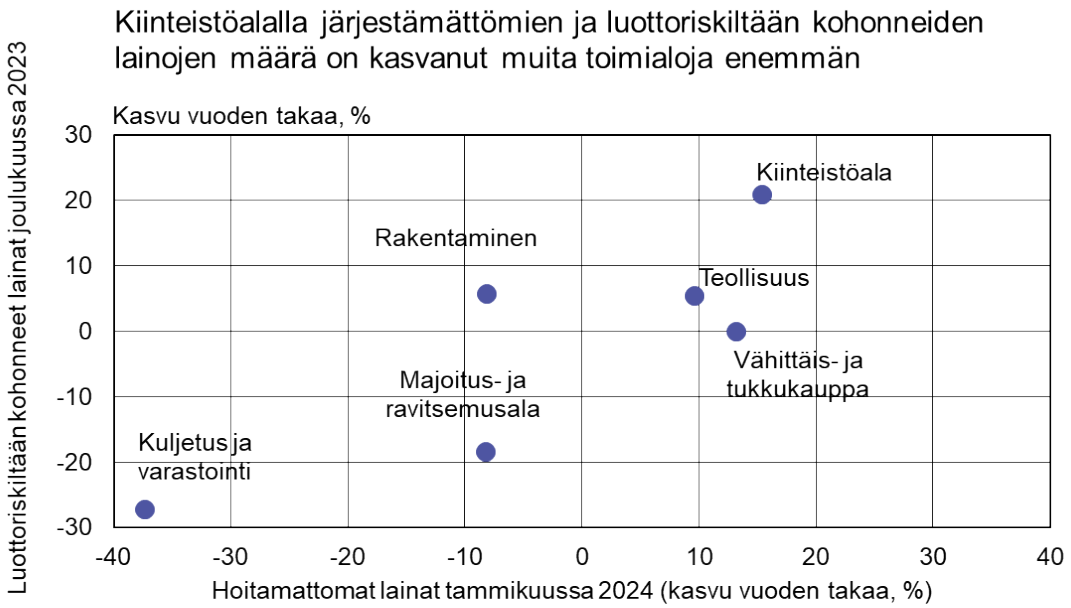
Kannattavuudella tarkoitetaan Euroopan pankkien oman pääoman tuottoa (ROE).

Lähde: EBA.

6.5.2024 © Suomen Pankki

Järjestämättömien lainojen määrä pankkien taseissa on pysynyt matalana, mutta uusien järjestämättömien lainojen määrä on kääntynyt pitkästä aikaa kasvuun. Kiinteistöalalla sekä järjestämättömien että luottoriskiltään kohonneiden lainojen määrät ovat kasvaneet viimeisen vuoden aikana selvästi muita toimialoja enemmän (kuvio 11). Myös toisilla isoilla sektoreilla, teollisuudessa ja vähittäis- ja tukkukaupassa, luottoriskit ovat viimeisen vuoden aikana jossain määrin kasvaneet.

Kuvio 11.



Lähde: EKP AnaCredit.

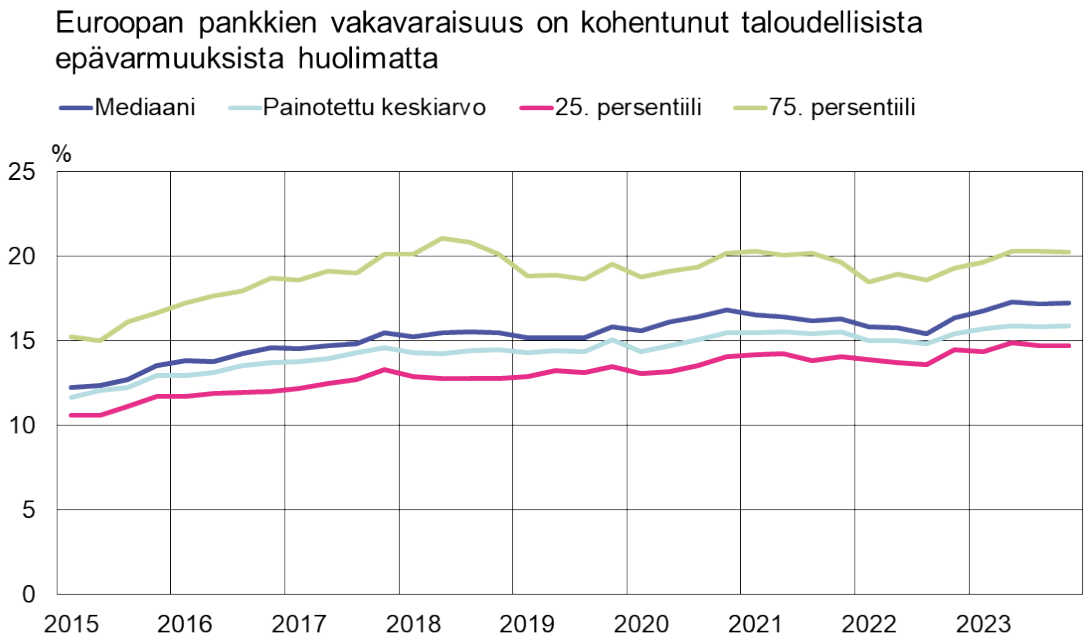
6.5.2024 © Suomen Pankki

Eurooppalaisten pankkien luottoriskit ovat kehittyneet osittain myös positiiviseen suuntaan. Erityisesti majoitus- ja ravitsemusalalla, mutta myös kuljetuksen ja varastoinnin osalta sekä järjestämättömien että luottoriskiltään kohonneiden lainojen osuudet ovat viimeisen vuoden aikana pienentyneet selvästi. Tähän on vaikuttanut ennen kaikkea turismin elpyminen ja palvelusektorin viimeaikainen suotuisa kehitys.

Euroopan pankkijärjestelmän kyky kestää tappioita ja myöntää luottoja on pysynyt hyvänä. Euroalueen velkakriisin aikana syntyneet suuret järjestämättömien lainojen määrät on saatu siivottua pankkien taseista, joten pankkien lähtökohta talouden epävarmuuksien kohtaamiseen on edellisiä kriisejä parempi. Nykyisessä taloustilanteessa on tärkeää, että pankit varautuvat luottoriskien kasvuun riittävästi. Valvojat seuraavat luottoriskitilannetta ja pankkien luottoriskinhallintaa tarkasti sekä ohjeistavat pankkeja tarvittaessa lisäämään luottoriskipuskureita.

Pankkien ydinvakavaraisuussuhde (CET1) oli vuoden 2023 lopussa 15,9 %, kun se vielä vuoden 2014 lopussa oli 12,5 % (kuvio 12). Vakavaraisuuden huomattava vahvistuminen auttoi osaltaan pankkeja selviämään koronapandemian ja Venäjän hyökkäyssodan aiheuttaman markkinasokin talousvaikutuksista varsin vähäisin vaurioin.

Kuvio 12.



Euroalueen pankkien likviditeettitilanne on säilynyt hyvänä. Pankeilla on rahapolitiikan kiristymisestä huolimatta edelleen paljon likvidejä varoja taseissaan. Hyvä kannattavuustilanne on pitänyt rahoituksen hinnan ja saatavuuden olosuhteisiin nähden verrattain hyvällä tasolla. Lisäksi Euroopassa pankkisääntely koskee laaja-alaisesti myös pienempiä pankkeja, mikä suojaa pankkijärjestelmää Yhdysvalloissa nähdyiltä keskisuurten pankkien ongelmilta.

Viitteet

1. Rahoitusolojen kiristyminen kasvattaa kansainvälisen rahoitusjärjestelmän riskejä – Euro ja talous ↑
2. Euroalueen talous kaipaa nopeampaa tuottavuuskehitystä – Euro ja talous ↑
3. Ks. https://www.eurojatalous.fi/fi/blogit/2024/kasvua-konfliktien-varjossa/. ↑
4. IMF Global Financial Stability Report, huhtikuu 2023, luku 3 "Geopolitics and Financial Fragmentation: Implications for Macro-Financial Stability". ↑
5. Ks. https://www.eurojatalous.fi/fi/2024/1/euroalueen-talous-kaipaa-nopeampaa-tuottavuuskehitysta/. ↑
6. Ks. https://www.eurojatalous.fi/fi/blogit/2023/geopolitiikka-ja-maailmantalouden-fragmentaation-uhka/. ↑
7. IMF Global Financial Stability Report, huhtikuu 2024, luku 3 "Cyber Risk: A Growing Concern for Macrofinancial Stability". ↑

8. Ks. Rahoitusolojen eritahtinen kiristyminen euroalueella. ↑

Tässä artikkelissa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin näkemystä.

Asiasanat

kiinteistömarkkinat, pankit, rahoitusmarkkinat, rahoitusvakaus