Blogi

Blogi: Mikä selittää Euroopan ja USA:n joukkolainamarkkinan kokoeroja?

Kansainvälinen talous | 22.03.2017 | Matti Ilmanen

KIRJOITTAJA



Matti Ilmanen
Vanhempi salkunhoitaja

Euroopan pankkikeskeisen rahoitusjärjestelmän takia joukkolainamarkkina on Euroopassa merkittävästi Yhdysvaltoja pienempi.

Euroopan pankkikeskeisen rahoitusjärjestelmän takia joukkolainamarkkina on Euroopassa merkittävästi Yhdysvaltoja pienempi. Erityisesti keskisuurten ja riskillisten yritysten mahdollisuus hankkia rahoitusta markkinoilta on Euroopassa Yhdysvaltoja heikompi. Euroopan komissio pyrkiikin luomaan pääomamarkkinaunionin, jonka tavoitteena on edesauttaa rahoituksen välitystä markkinoiden kautta.

Euroopan komissio hakee paraikaa toimintasuunnitelmaa, jolla Euroopan rahoitusmarkkinoita kehitettäisiin pääosin kansallisten pankkien tarjoamasta rahoituksesta enemmän kohti markkinaehtoista rahoitusta. Laajemman rahoituspohjan uskotaan helpottavan yritysten toimintaa, mahdollisuuksia kasvaa ja luoda lisää työpaikkoja. Tässä blogissa tuodaan esiin eroja joukkolainamarkkinan koossa ja jakaumassa erilaisten velallisten osalta Yhdysvalloissa ja Euroopassa. Joukkolainamarkkinan universumia seuraavat erilaiset indeksit. Yksi kattavimmista on Bloombergin indeksi, jonka alun perin loi nyt muista syistä maineikkaaksi muuttunut Lehman Brothers.

Joukkolainamarkkinan koko Yhdysvalloissa on noin 21 700 miljardia euroa, kun se Euroopassa on vain 13 600 miljardia euroa. Bruttokansantuotteen arvo Yhdysvalloissa oli vuonna 2016 17 600 miljardia euroa ja Euroopan Unionissa 18 200 miljardia euroa. Siten joukkolainamarkkinan koko on USA:ssa noin 120 % BKT:sta ja Euroopassa noin 75 %. (BKT lähde: CIA Factbook). Taulukkoon 1 on koottu vertailu joukkolainamarkkinan koosta eri velallisten osalta.

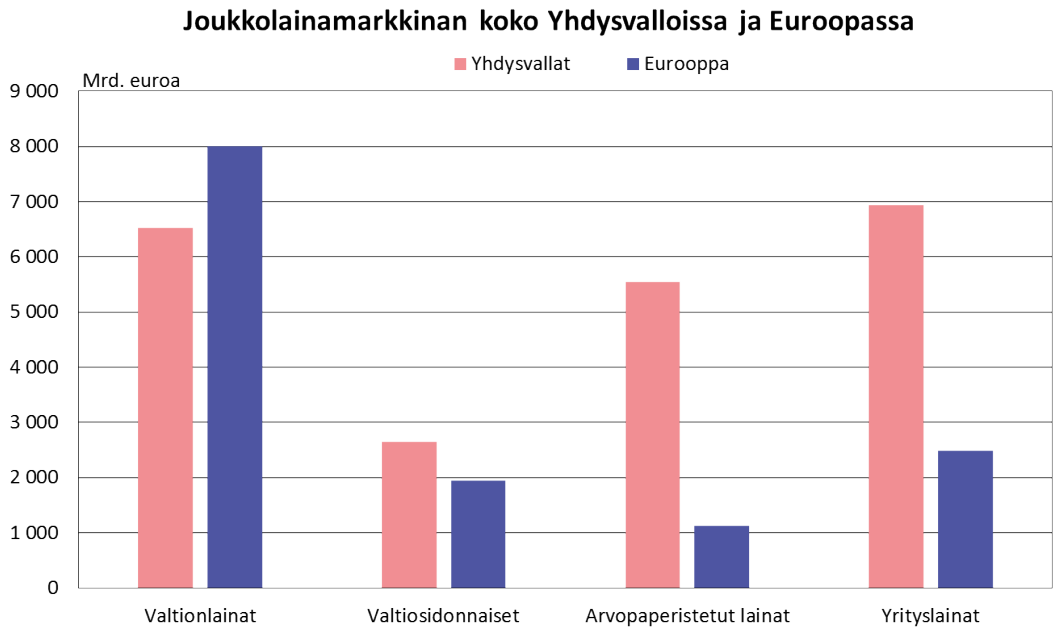
Taulukko 1.

Joukkolainajakauma Yhdysvalloissa ja Euroopassa				
	Yhdysvaltain markkina		Euroopan markkina	
	Lkm	Mrd. euroa	Lkm	Mrd. euroa
Valtionlainat	258	6 528	526	8 004
Valtiosidonnaiset	2 522	2 641	1 464	1 945
Arvopaperistetut lainat	3 254	5 549	1 103	1 131
Yrityslainat	9 636	6 939	3 444	2 491
Yhteensä	**15 670**	**21 657**	**6 537**	**13 571**

Lähde: Bloomberg.

Kun tarkastellaan tarkemmin eri velallisia, niin huomataan, että valtionlainojen ja valtiosidonnaisten velkojien osalta joukkolainamarkkinat ovat Euroopassa samansuuruisia Yhdysvaltain markkinan kanssa. Kuvio 1 nostaa esiin sen, että erot maanosien markkinoiden koossa syntyvät arvopaperistetuista- ja yrityslainoista.

Kuvio 1.



Lähde: Bloomberg.
eurojatalous.fi
22.3.2017

Arvopaperistettujen lainojen osalta Yhdysvalloissa lainat koostuvat pääosin valtiontakaamien agentuurien Fannie Mae, Freddie Mac ja Ginnie Mae liikkeeseen laskemista kiinteäkorkoisista lainoista, jotka kattavat 90 prosenttia 5500 miljardin euron markkinasta. Nämä lainat ovat pääosin siis asuntolainoista paketoituja velkainstrumentteja. Euroopassa vastaavaa markkinaa kutsutaan katetuiksi velkakirjoiksi, mutta täällä liikkeeseenlaskijat ovat pankkeja, jotka kokoavat asuntolainat portfolioon ja lainaavat markkinoilta varoja tätä vakuusmassaa vastaan.

Yrityslainojen osalta Yhdysvalloissa joukkolainamarkkina on selkeästi Eurooppaa suurempi, kuten oheisesta taulukosta 2 selviää.

Taulukko 2.

Yrityslainojen luottoluokitus Yhdysvalloissa ja Euroopassa				
Luottoluokitus	Yhdysvaltain markkina		Euroopan markkina	
	Lkm	Mrd. euroa	Lkm	Mrd. euroa

Lähde: Bloomberg

Yrityslainojen luottoluokitus Yhdysvalloissa ja Euroopassa				
AAA	99	100	15	14
AA	626	606	308	262
A	2 770	2 139	1 013	803
BBB	3 839	2 701	1 467	1 072
BB	973	656	378	237
B	863	503	194	83
CCC	407	209	60	19
CC	27	8	4	0
C	9	2	5	1
Ei luokitusta	23	15		
Yhteensä	**9 636**	**6 939**	**3 444**	**2 491**
-Investointiluokan lainat	7 334	5 546	2 803	2 151
-High yield lainat	2 302	1 393	641	340

Lähde: Bloomberg

Yhdysvaltain yrityslainamarkkina on arvoltaan liki kolme kertaa suurempi kuin Euroopassa. Merkittävä ero syntyy siitä, että Yhdysvalloissa joukkolainamarkkinat kattavat laajasti myös riskillisempien yritysten velkoja. Niin sanotun High yield -markkinan koko on Yhdysvalloissa nelinkertainen Eurooppaan verrattuna.

Yhdysvaltain joukkolainamarkkina on näiden lukujen valossa merkittävästi Eurooppaa suurempi. Ero selittyy kuitenkin pitkälti asuntolainojen ja yrityslainojen rahoituksella, jotka ovat Yhdysvalloissa hoidettu joukkolainamarkkinoilla ja Euroopassa rahoitetaan pitkälti pankkien taseista.

Asiasanat

Eurooppa, joukkolainat, rahoitusmarkkinat, Yhdysvallat