

Blogi: Keskuspankkirahoitusta ennätysellisen kevein ehdoin

13.4.2016 16:20 • BLOGI •



KIRJOITTAJA

Elisa Newby

Osastopäällikkö

EKP:n neuvosto päätti maaliskuussa 2016 kattavasta rahapolitiikan paketista. Talletus- ja perusrahoitusoperaatioiden koron laskun ja osto-ohjelmaan tehtyjen muutosten lisäksi eurojärjestelmä tarjoaa pankeille uutta, erittäin pitkää rahoitusta vakuuksia vastaan. TLTRO-II (Targeted Long-Term Refinancing Operations) eli uusi kohdennettu pitempiaikainen operaatio on ensimmäinen rahoitusoperaatio, jossa eurojärjestelmä voi jopa maksaa pankeille keskuspankkirahoituksen hakemisesta, jos rahoitukseen liitetyt ehdot yksityisen sektorin luotonannon lisäämisestä täyttyvät. Myönnettävän keskuspankkirahoituksen hinta riippuu siitä, paljonko vastapuolipankin luotonanto yksityiselle sektorille kasvaa.

TLTRO-II:n tarkoituksena on avata rahapolitiikan välittymisen pullonkaula. TLTRO-II vahvistaa elvyttävän rahapolitiikan välittymistä talouteen kannustamalla pankkeja lisäämään lainanantoaan. Lainanannon kasvu tukisi sekä kotitalouksien kulutusta että yritysten investointeja ja vauhdittaisi niin euroalueen talouskasvua kuin inflaationkin.

Uusien TLTRO:jen porkkana on nyt entistä herkullisempi: neljäksi vuodeksi myönnettävän keskuspankkirahoituksen korko on alimmillaan EKP:n talletuskorko – nyt -0,40 %. Keppi sen sijaan on vaihtunut naruksi: mikäli pankin nettoluotonanto ei kehity operaation ehtojen mukaisesti, pankki joutuu maksamaan rahoituksestaan enimmillään EKP:n perusrahoitusoperaatioiden koron verran eli tällä hetkellä 0 %. Lisäksi pankkeja ei vaadita maksamaan luottojaan takaisin ennakkoaisesti toisin kuin ensimmäisessä TLTRO:ssa.

Koron määrittämiseksi kaikkien operaatioon osallistuvien pankkien nettoluotonantoa ajanjaksolla 1.2.2015–31.1.2016 verrataan nettoluotonantoon jaksolla 1.2.2016–31.1.2018. Huokeampaa korkoa eli eurojärjestelmän talletuskorkoa sovelletaan, jos jompikumpi seuraavista ehdoista täyttyy. 1) Pankki, jonka nettoluotonanto on ensimmäisellä vertailujaksolla positiivinen, kasvattaa nettoluotonantoaan 2,5 % toisella vertailujaksolla; tai 2) pankki, jonka nettoluotonanto on negatiivinen ensimmäisellä jaksolla, hidastaa nettoluotonantonsa supistumista 2,5 %-yksikköä toisella jaksolla. Myös taseitaan sopeuttavat pankit pystyvät siten hyötymään operaation edullisista korkoehdoista.

Eurojärjestelmä alkoi toteuttaa kohdennettuja operaatioita jo vuoden 2014 syyskuussa. Seitsemässä operaatiossa rahoitusta on jaettu yhteensä 426 mrd. euroa. Erityisesti kahdessa ensimmäisessä operaatioissa kysyntä oli hyvää. TLTRO-II:ssa on potentiaalia, sillä euroalueen pankit voivat enimmillään hakea edullista keskuspankkirahoitusta yli 1500 mrd. euron edestä. Lainasummassa on huomioitu euroalueen pankkien luottojen kanta tammikuussa 2016 alussa (pl. rahoituslaitokset ja asuntoluotot) vähennettynä kunkin pankin vuonna 2014 hakemista ja vielä avoimena olevista kohdennetuista operaatioista. Myös suomalaiset pankit voivat hakea operaatiosta rahoitusta useiden miljardien euron edestä. Ensimmäinen operaatio järjestetään kesäkuussa 2016.

Kohdennettujen operaatioiden onnistumista ei kuitenkaan mitata pankkien hakemalla keskuspankkiluoton määrällä vaan sillä, kuinka paljon pankit lisäävät luotonantoon yksityiselle sektorille. Euroalueen talouskehityksessä on näkyvillä merkkejä luottokysynnän kasvusta: kotitalouksien ja yritysten luottamus on pysynyt vakaana, mikä on tukenut yksityistä kulutusta että investointeja.

Kriitikot ovat kysyneet, onko luotonannon kasvattamiselle velkaantuneiden instituutioiden euroalueella kuitenkaan edellytyksiä. Osa kotitalouksista ja yrityksistä on valtioiden tavoin ylivelkaantuneita ja hoitamattomien lainojen osuus euroalueen pankkien lainakannasta on yli 5 %. Euroalueen talouskehityksen dynamiikan kannalta olisi kuitenkin turmiollista, jos joidenkin kotitalouksien ja yritysten ylivelkaantuneisuus vaikeuttaisi kohtuuttomasti esimerkiksi nuorten kotitalouksien asemaa tai estäisi uusien yritysten perustamisen.

Avainsanat

eurojärjestelmä, rahoituksen saatavuus, rahapolitiikka, EKP, keskuspankit