

PK-yritysten rahoituksen tila Suomessa

29.4.2013

Suomalaisten pienten ja keskisuurten yritysten rahoitus tilanne on säilynyt varsin hyvänä muihin EU-maihin verrattuna. Rahoituksen saatavuus ja sen ehdot ovat kuitenkin kiristymässä, mikä on jo näkynyt yritysrahoituksen marginaalien kasvuna erityisesti määrältään pienemmissä lainoissa.

Toimiva rahoitusjärjestelmä on tärkeä edellytys vakaalle talouskehitykselle. Rahoitusjärjestelmän toiminnan heikentyminen rapauttaa omalta osaltaan talouden kasvumahdollisuuksia. Kansainvälinen finanssikriisi on heikentänyt yritysten rahoituksen saatavuutta erityisesti kriisiytyneissä maissa, mutta kriisin vaikutukset ovat näkyneet myös muissa maissa kuten Suomessa etenkin pienten ja keskisuurten yritysten (PK-yritykset) rahoitusolojen tiukentumisena.

Kriisin vaikutukset PK-sektorin toimintaedellytyksiin ovat välittyneet ensisijaisesti reaalityalouden ja kysynnän heikentymisen kautta. Myös suomalaisten yritysten rahoitusolot vaikeutuivat nopeasti kriisin alkaessa. Tilanne kuitenkin rauhoittui pankkien oman varainhankinnan vakautumisen myötä, ja yritysten, myös PK-yritysten, rahoituksen saatavuus ja kustannukset ovat säilyneet eurooppalaisessa vertailussa poikkeuksellisen vakaina.

Yritysrahoitus on Suomessa, kuten koko Euroopassa, painottunut pankkirahoitukseen. Euroopassa yrityssektorin ulkoisesta rahoituksesta runsaat 70 % on pankkirahoitusta, kun esimerkiksi Yhdysvalloissa vastaava osuus on alle 20 %.¹ Pankkien osuus yritysrahoituk-

¹ Cour-Thimann – Winkler (2013) The ECB's Non-Standard Monetary Policy Measures. The Role of Institutional Factors and Financial Structure. Working Paper Series No. 1528. ECB.

sesta on Euroopassa ollut hienoisesti vähenemään päin, kun suuremmat yritykset ovat lisänneet joukkovelkakirjalainojen liikkeeseenlaskuja niiden kysynnän kasvaessa. Arvopaperimuo-toisen yritysrahoituksen kasvu tukee osaltaan myös pienten ja keskisuurten yritysten rahoituksen saatavuutta sitä kautta, että suurempien yritysten siirtäminen entistä enemmän käyttämään markkinarahoitusta luo tilaa PK-yritysten pankkirahoitukselle.

Pienten ja keskisuurten yritysten merkitys taloudessa etenkin uusien työpaikkojen luojana on Euroopassa huomattava.

Euroopassa oli vuonna 2011 noin 23 miljoonaa PK-yritystä. Nämä yritykset työllistivät runsaat kaksi kolmasosaa työllisistä.² Euroopan komission mukaan PK-yritykset ovat viime vuosien aikana luoneet yli 80 % maanosan uusista työpaikoista.

Suomessa PK-yritysten lukumäärä kasvoi 2000-luvulla ennen finanssikriisiä huomattavasti voimakkaammin kuin muualla Euroopassa. Sittemmin muutosvauhti on tasaantunut muun Euroopan tasolle. Kasvusta huolimatta PK-yritysten osuus Suomen taloudessa on edelleen hieman pienempi kuin EU27-maissa keskimäärin. Erityisesti alle 10 henkeä työllistävien mikroyritysten suhteellinen osuus on Suomessa pienempi kuin Euroopan vertailumais-sa. Meillä palvelualan yritysten vähäisempi merkitys taloudessa selittää osaltaan mikroyritysten pienempää osuutta.

Suomen ja EU27-maiden PK-yrityssektorit poikkeavat rakenteeltaan

² European Union (2012) Enterprise and Industry. SBA Fact Sheet 2012.

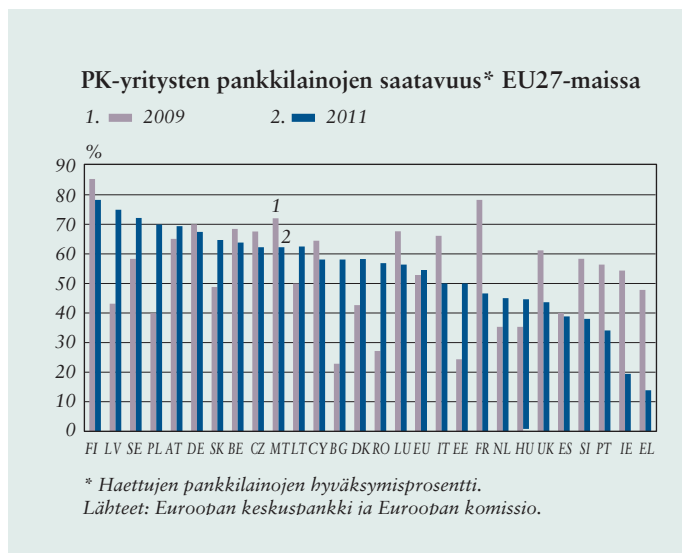


*Pertti Pylkkönen
ekonomisti
rahoitusmarkkina-
ja tilasto-osasto*



*Eero Savolainen
ekonomisti
rahoitusmarkkina-
ja tilasto-osasto*

Kuvio 1.



toisistaan myös siinä suhteessa, että Suomessa teknologia- ja tietointensiivisten yritysten merkitys tällä sektorilla on keskimääräistä suurempi. Suomalaisten PK-yritysten osuus koko yrityssektorin arvonlisäyksestä on kasvanut jo lähelle EU27-maiden keskiarvoa. Näiden yritysten osuus työllisyydestä on EU-maiden keskiarvoa pienempi. PK-yritysten merkitys Suomen taloudessa on sopu-soinnussa Yhdysvalloissa tehdyn tutkimuksen kanssa. Tämän tutkimuksen mukaan yrityksen suhteellinen osuus työllistäjänä on sitä pienempi, mitä pidemmällä arvonlisäketjussa yritys on.³

Suomessa PK-yritykset ovat viimeisen kymmenen vuoden aikana luoneet uusista työpaikoista runsaat 90 %.⁴ Tästä huolimatta PK-yritysten merkitys

³ Antràs – Chor – Fally – Hiibeery (2012) Measuring The Upstreamness of Production and Trade Flows. The American Economic Review. Vol. 102, Issue 3. Toukokuu.

⁴ Suomen Yrittäjät, Finnvera ja TEM (1/2013) PK-yritysbarometri.

työllistäjänä on Suomessa edelleen yksi Euroopan pienimpiä. Vuonna 2011 suomalaisissa PK-yrityksissä työskenteli noin 870 000 henkeä, mikä oli 61,7 % työllisistä.

PK-yritysten rahoitustilanne osin heikentynyt

Pienten ja keskisuurten yritysten rahoituksen saatavuus ja rahoitusehdot ovat useassa maassa heikentyneet viime vuosien aikana huomattavasti. PK-yritysten rahoitus on Euroopassa, kuten Suomesakin, painottunut pankkirahoitukseen. Pankkien varainhankinnan hankaloitumisen ja kallistumisen myötä PK-yritysten rahoituksen saatavuus on vaikeutunut lähes kaikissa EU-maissa (kuvio 1). Samalla lainakorkojen marginaalit ovat suurentuneet ja muut luottoehdot tiukentuneet.

Euroalueen maista Suomessa PK-yritysten pankkilainojen saatavuus on hienoisesta heikentymisestäään huolimatta säilynyt parhaimpana ja lainahakemusten hylkäysprosentit ovat olleet verrattain pienet. Kansainvälisen kaupan ja talouden kasvun hidastuminen sekä talousnäkömien epävarmuus ovat kuitenkin heijastumassa myös suomalaisten PK-yritysten toimintaan sekä rahoituksen saatavuuteen ja velkarahoituksen tarpeisiin. Kysynnän heikentymisen myötä investointihalukkuus on hiipunut ja PK-yritysten kasvuhakuisuus vähentynyt.⁵

Suomalaisten PK-yritysten rahoituksen kysyntä keskittyy käyttöpääoman rahoitustarpeisiin. Laajennusinvestointien suhteen yritykset ovat varovaisia, mikä näkyy pitkäaikaisen rahoituksen

⁵ Suomen Yrittäjät, Finnvera ja TEM (1/2013) PK-yritysbarometri.

tuksen kysynnän vaimentena. Velkara-
hoitusta käyttävien PK-yritysten suh-
teellinen osuus on Suomen Yrittäjien
uusimman barometrin mukaan hieman
suurentunut. Ulkoista lainarahoitusta
käyttävien PK-yritysten määrä on kyse-
lyn mukaan säilynyt pitkään vakaana,
hieman yli 50 prosentissa.

Suomessa PK-yritysten rahoitus-
lähteet ovat varsin suppeat. Yrittäjien
kevään 2013 barometrin mukaan
uuden rahoituksen hakemista harkitse-
vat yritykset nojaavat rahoituksessaan
80-prosenttisesti pankkirahoitukseen.
Eritysrahoituslaitos Finnveran yritys-
rahoitusmahdollisuuksia on vahvistettu,
mikä on tukenut tämän laitoksen ase-
maa PK-yritysten rahoituksessa. Finn-
veran voimavarat PK-yritysten rahoitta-
jana ovat kuitenkin rajalliset, eikä se
nykyisillä resursseillaan kykene korvaa-
maan pankkisektoria PK-yritysten
rahoittajana kovinkaan laajalti.

Epätodennäköisenä mutta kuiten-
kin mahdollisena uhkana on, että pank-
kien oman varainhankinnan kiristymisen
myötä pankkien mahdollisuudet rahoit-
taa yrityksiä vähenisivät voimakkaasti.
Uhka koettiin konkreettisesti Suomessa
vuoden 2009 alussa, kun Lehman Brot-
thers investointipankin kaatumista seura-
si maailmanlaajuinen pankkitoiminnan
lamaantumisen. Samanlaisen tilanteen
toistuminen vaatisi yritysrahoituksen
näkökulmasta mahdollisesti poikkeuk-
sellisia toimia, joihin tulee varautua.

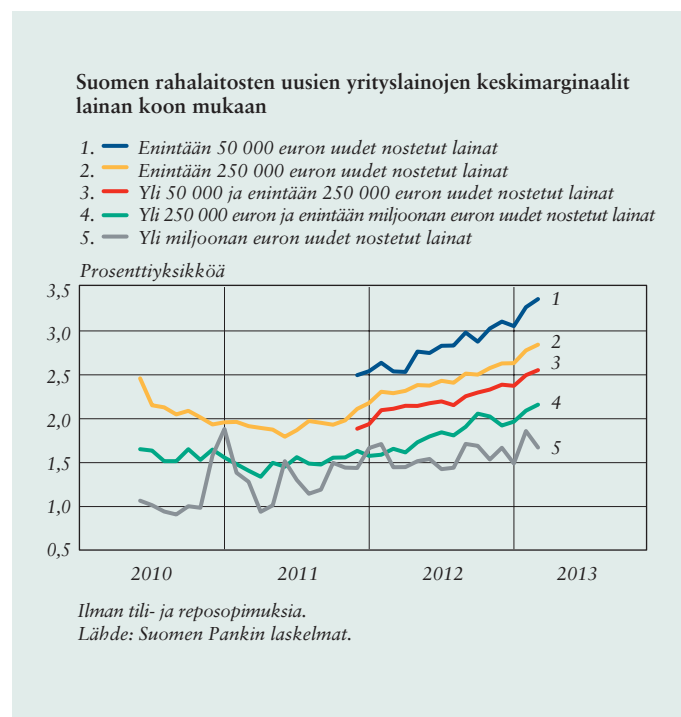
Suomessa PK-yritysten lainamarginaalit kasvussa

Uusien yritysrahoitusten marginaalit alkoivat kasvaa Suomessa kesällä 2011 (kuvio 2). Vaikka yli miljoonan euron

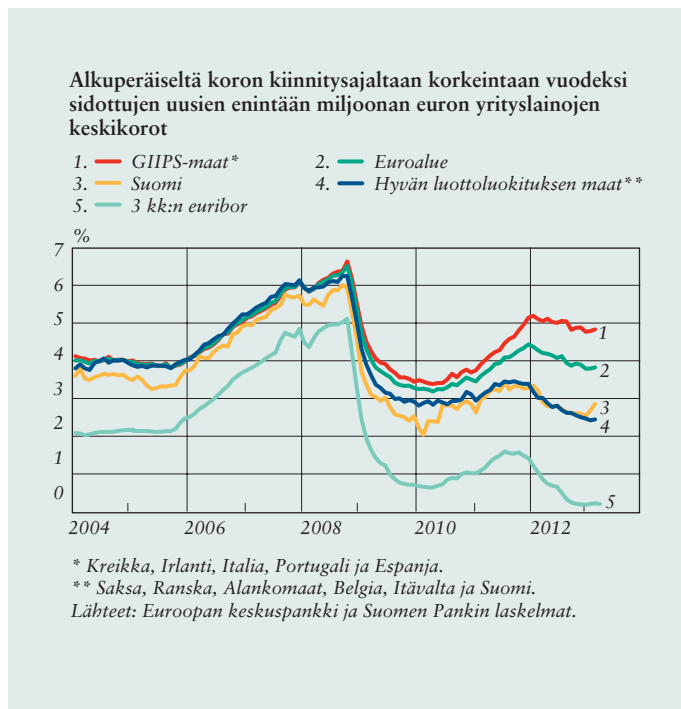
lainojen marginaalissa oli suurille lai-
noille tyyppillistä kuukausittaista vaihte-
lua, näiden lainojen keskimääräinen
marginaali pysytteli varsin vakaana.
Pienemmissä kokoluokissa marginaalit
kasvoivat huomattavasti enemmän.
Suurimmat marginaalit olivat kaikkein
pienimmissä, enintään 50 000 euron
lainoissa. Eurooppalaisessa tarkastelus-
sa Suomen enintään miljoonan euron
yrityslainat ovat silti keskimääräistä
edullisempia. Näiden lainojen korot
ovat Suomessa asettuneet viime vuosina
samalla tasolle kuin muissa hyvän
luottoluokituksen rahaliittomaissa ja
huomattavasti matalammiksi kuin krii-
simaissa (kuvio 3).

Korkotilastoista ilmenee, että kor-
ko on yleensä sitä korkeampi, mitä pie-
nempi laina on kyseessä. PK-yritykset

Kuvio 2.



Kuvio 3.



maksavat siten tyypillisesti korkeampia lainakorkoja kuin suuryritykset. Tämä ei ole sinänsä yllättävää. Pankeilla on yleensä vähemmän tietoa pienistä kuin suurista yrityksistä, minkä takia PK-yrityksen luoton hintaan lisätään vähäisemmästä informaatiosta johtuva riskipremio. Lisäksi pienyritysten luotoista aiheutuu pankeille suhteessa suuremmat hallinnolliset kustannukset kuin suurempien yrityksen luotoista ja pankkien saamat muut kuin lainanantoon liittyvät tuotot PK-yrityksiltä ovat pienemmät kuin suurten yritysten tapauksessa. Myös varsinainen liiketoimintariski on usein etenkin aloittavilla yrityksillä suuri, joten nämä lainat sitovat enemmän pankin omia varoja.

Yritystoiminnan alkuvaiheen pääomasijoitukset Suomessa

Rahoituksen suhteellinen kallistuminen on lisännyt PK-yritysten kiinnostusta pääomasijoittajia kohtaan. Vaikka pääomasijoitukset yritykseen sen alkuvaiheessa⁶ ovat Suomessa olleet viimeisen 10 vuoden aikana keskimäärin vain noin 150–200 milj. euroa vuodessa, on sijoitusten merkitys käynnistysvaiheen ja aikaisen kasvun vaiheen yritysten rahoituksessa tärkeä.

Suomessa toimintansa alussa olevat yritykset, jotka ovat saaneet pääomasijoituksia, kasvavat nopeammin kuin yritykset, joihin ei ole tehty pääomasijoituksia. Aalto-yliopistossa tehdyssä tutkimuksessa, jossa käsiteltiin alkuvaiheen pääomasijoitusten vaikutavuutta Suomessa, todettiin⁷ pääomasijoituksia saaneiden yritysten liikevaihdon ja jalostusarvon kasvaneen huomattavasti nopeammin kuin niiden yritysten, joihin ei ollut tehty pääomasijoituksia. Myös pääomasijoituksia saaneiden yritysten työntekijöiden lukumäärä oli kasvanut huomattavasti nopeammin kuin muiden vertailuyritysten.

Pääomasijoitukset lisäävät alkuvaiheen kasvavien yritysten innovatiivisuutta, ja sijoituksia saaneille yrityksille myönnettiin tutkimuksen mukaan keskimäärin kaksinkertainen määrä patenteja verrattuna muihin alkuvaiheen yrityksiin. Lisäksi pääomasijoituksia saaneiden yritysten aineeton omaisuus kasvoi, kun se vertailuyrityksissä supistui. Alkuvaiheen pääomasijoituksia saaneiden yritys-

⁶ Alkuvaiheen pääomasijoituksiin luetaan tässä ns. siemenvaiheen, käynnistysvaiheen sekä aikaisen kasvun ja myöhemmän kasvun rahoitus.

⁷ Tomi Alén (2012) Venture capital- ja byuout-sijoitusten vaikuttavuus Suomessa. Aalto-yliopisto. Tuotantotalouden laitos.

ten panostukset tuotekehitykseen olivat sijoitusvuonna suurempia kuin muiden yritysten, joskaan ne eivät sijoitusvuoden jälkeen kasvaneet nopeammin kuin muissakaan yrityksissä.

Alkuvaiheen yritysten rahoitusmahdollisuudet vaihtelevat Euroopassa maittain. Pääomasijoitusten määrä suhteessa talouksien kokoon pienentyi finanssikriisin myötä noin puoleen verrattuna kriisiä edeltäneisiin vuosiin. Vuonna 2006 sijoitukset olivat EU-maissa 0,14 % suhteessa BKT:hen. Vuonna 2011 ne olivat supistuneet 0,07 prosenttiin BKT:stä (kuvio 4).

Alkuvaiheen pääomasijoitukset ovat aina olleet huomattavan vähäisiä kriisiytyneissä maissa siitakin huolimatta, että mikro- ja pienyritysten määrä on näissä maissa suhteellisen suuri. Kriisin edetessä pääomasijoittajat ovat vetäytyneet kriisimaiden markkinoilta lähes kokonaan. Espanjassa sijoitukset olivat vielä ennen kriisiä lähellä EU:n keskitasoa, mutta parin viime vuoden aikana ne ovat hvenneet vähäisiksi. Yksi syy sijoitusten vähäisyyteen kriisimaissa on pankkisektorin suuri merkitys alkuvaiheen pääomarahoituksessa: markkinat ovat supistuneet merkittävästi, kun pankit ovat joutuneet vetäytymään pääomasijoituksista.

Vaikka alkuvaiheen pääomasijoitukset ovat Suomessa vähäisiä, tämän rahoituksen saatavuus on Euroopan pääomasijoitusyhdistyksen (EVCA) ja Eurostatin laskelmien mukaan PK-yrityksille EU-maiden parhaita. Suomessa hallituksen keväällä 2013 tekemät pääomasijoitustointintaan liittyvät päätökset tukevat periaatteessa pääomasijoittamista, vaikka valtio onkin vetäytymässä suorasta pääoma-

Kuvio 4.



sijoittamisesta. Tämän vuoden aikana otetaan käyttöön kolme vuotta voimassa olevia yksityisiin ns. enkelisijoittajiin kohdistuvia verohelpotuksia. Finnvera vetäytyy pois suorista aikaisen vaiheen yrityksiin suunnatuista pääomasijoituksista, mutta Tekesin kautta kanavoidaan varoja alkuvaiheen yrityksiin sijoittaviin rahastoihin. Lisäksi Suomen Teollisuussijoitus perustaa uuden rahaston (Kasvurahastojen rahasto II), johon pyritään hankkimaan myös yksityisiä pääomasijoittajia. Toimia voidaan pitää oikeasuuntaisina, sillä aikaisen vaiheen yritysten rahoituksen tehokkuuden näkökulmasta on hyödyllisempää, että julkinen sektori keskittyy parantamaan pääomasijoitustoiminnan edellytyksiä kuin tekemään suoria pääomasijoituksia.⁸

PK-yritysten rahoituksen saanti vaikeutumassa

PK-yrityksille tehtyjen rahoituskyselyjen mukaan suomalaisten PK-yritysten

⁸ Kerr – Nanda (2010) Entrepreneurial Finance and Public Policy. VoxEU 27. Huhtikuu.

tilanne on rahoituksen saatavuuden ja ehtojen kannalta ollut yksi Euroopan parhaita, mutta merkit rahoituksen saatavuuden heikkenemisestä ovat lisääntyneet. Selkeimmin tämä on havaittavissa pankkien luotonantokyselyn (bank lending survey, BLS) perusteella, mutta myös muu rahoituksen saatavuutta koskeva epävirallinen informaatio viittaa PK-yritysten rahoituksen saatavuuden kiristymiseen.

EKP:n luotonantokyselyn⁹ mukaan suomalaiset PK-yritykset kokevat kireän kilpailutilanteen suurimmaksi ongelmakseen. Myös tuotanto- ja muiden kustannusten kasvu sekä heikko kysyntä koetaan rahoituksen saatavuutta suurem-

⁹ ECB (huhtikuu 2013) Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area.

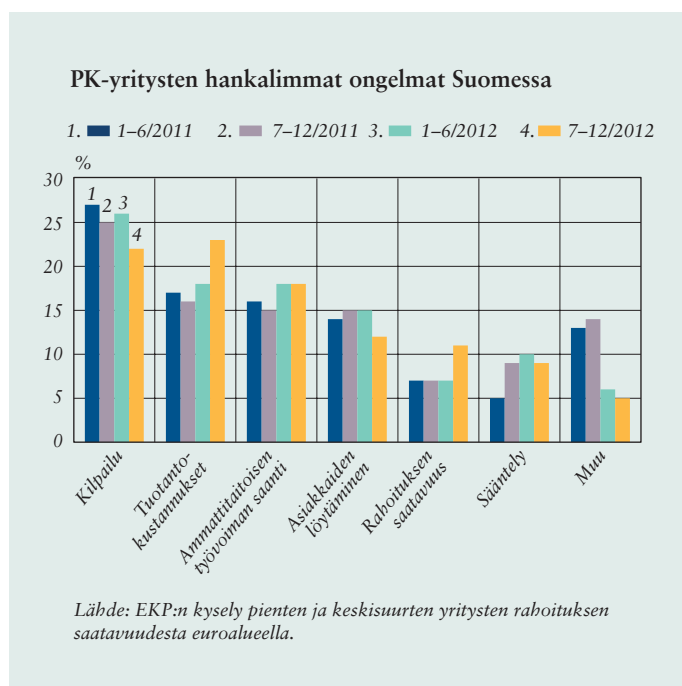
miksi ongelmiksi (kuvio 5). Vastaukset poikkeavat merkittävästi euroalueen keskimääräisistä tuloksista. Lähes kaikissa muissa maissa kysynnän heikkous koetaan suurimmaksi PK-yritysten toimintaa hankaloittavaksi tekijäksi. Rahoituksen saatavuuteen liittyvät ongelmat koetaan lähes yhtä suuriksi. Erityisesti pienyritysvaltaisissa kriisi- ja maissa rahoituksen saatavuus on heikentynyt merkittävästi, mikä on vaikeuttanut PK-yritysten toimintamahdollisuuksia.

Suomalaisten PK-yritysten velkaantuneisuus ei kyselytietojen perusteella ole kasvanut. Huhtikuussa 2013 julkaistun tuoreimman EKP:n kyselyn mukaan lähes 70 prosentilla suomalaisista PK-yrityksistä velkaantuneisuus on säilynyt ennallaan tai jopa vähentynyt. PK-yrityksistä noin runsaalla 10 prosentilla velkaantuneisuus kasvoi viimeisen puolen vuoden aikana (lokakuusta 2012 maalikuuhun 2013).

PK-yrityksistä lähes puolet on rahoittanut toimintansa tulorahoituksella. Lisäystä PK-yritysten rahoitustarpeissa on ollut kauppaluotoissa. Myös leasing-, factoring- sekä muiden tämänkaltaisten rahoitusmuotojen käyttö on jonkin verran lisääntynyt. Pankkiluottojen kysynnän kasvu on ollut vielä niukkaa.

PK-yrityksistä runsaalla puolella on velkarahoitusta erilaisista rahoituslaitoksista. Rahoitus keskittyy erittäin voimakkaasti pankkikonserneista nostettuun rahoitukseen. Luottojen ohella myös leasingtyyppinen rahoitus hankitaan useimmiten pankeista tai niiden omistamista rahoitusyhtiöistä. Erityisrahoituslaitos Finnveran rahoitusmah-

Kuvio 5.



dollisuuksia on lisätty, ja erityisesti kasvuhakuisten PK-yritysten keskuudessa Finnveran merkitys rahoittajana on kasvussa ja entistä useampi PK-yritys suunnittelee hakevansa rahoitusta Finnverasta.

Luottojen korkomarginaalit ja muut kulut ovat kasvussa. Pankit ovat tiukentaneet myös vakuusvaatimuksiaan. Lisäksi EKP:n luotonantokyselyssä tulee esiin, että PK-yritykset ovat kokeneet pankkien halukkuuden tai mahdollisuuksien uusien luottojen myöntämiseen heikentyneen viimeisen vuoden aikana.

Pankkirahoitusta hakeneet PK-yritykset ovat edelleen saaneet lähes kaiken hakemansa rahoituksen. Tässä suhteessa tilanne ei viimeisen vuoden aikana ole muuttunut merkittävästi. PK-yritysten lainahakemusten hylkääminen on marginaalisesti lisääntynyt. Uusimman kyselyn mukaan hylkäysprosentti oli 11, kun se edellisessä kyselyssä oli 5. Lisäksi PK-yritysten odotukset pankkilainojen saatavuudesta lähitulevaisuudessa ovat hieman heikentyneet.

Euroopan komission julkaiseman SBA Fact Sheet Finland 2012 -raportin mukaan Suomen PK-yritysten toimintaympäristö on EU-maiden paras, ja komissio pitää Suomea tältä osin erinomaisena viitemaana. PK-yritysten rahoitus on kaikkialla Euroopassa hyvin pankkikeskeistä, ja tutkittaessa suomalaisten PK-yritysten asemaa tästä näkökulmasta on havaittavissa, että erilaisilla rahoituksen saatavuuteen liittyvillä indikaattoreilla mitaten suomalaisen PK-yritysten asema on yksi EU-maiden parhaista – komission mukaan paras.

Vakavaraisuussäätelyn muutoksen vaikutuksia PK-yritysten rahoitukseen lievennetty EU:ssa

Basel III -säätelykokonaisuuden tavoitteena on pienentää rahoituskriisien todennäköisyyttä ja vaikutusta. Onnistunut säätely edesauttaa vakauden säilymistä ja tukee siten talouskasvua. Vakailloilla on PK-yrityksille suuri merkitys, sillä niillä on harvoin kattavia julkisia turvaverkkoja. Lisäksi pienet yritykset ovat tyypillisesti riippuvaisia ulkoisesta, etenkin pankeilta saatavasta rahoituksesta, mikä korostaa rahoitusjärjestelmän vakauden tärkeyttä. Suomen kaltaisissa pankkikeskeisissä maissa sääntelymuutokset vaikuttavat siten yritysrahoitukseen suhteessa enemmän kuin arvopaperikeskeisen yritysrahoituksen maissa.

Sääntelymuutoksissa pankeilta edellytetään vastaisuudessa entistä laadukkaampia, tappioiden kattamiseen soveltuvia pääomia. Uuden säätelyn vaikutukset eivät sinänsä kohdistu erityisesti PK-yrityksiin. Vaikutus PK-yritysten rahoitukseen johtuu yleisestä vaatimuksesta parantaa pankkien vakavaraisuutta.

Vakavaraisuutta voi kohentaa kasvattamalla pääomia, pienentämällä saamisten riskipainoja ja vähentämällä saamisia. Pääomien kasvattaminen aiheuttaa pankeille lisäkustannuksia, joten se ei ole yleensä ensisijainen tapa kohentaa vakavaraisuussuhdelukuja. Lisäksi pääomien kasvattaminen pienentää sijoittajille tärkeää oman pääoman tuottoa, ellei kannattavuus vastaavasti parane. Saamisten pienentäminen ei myöskään ole suosittu vaihtoehto, sillä pankit pyrkivät normaali-

*Muutokset
pankkisääntelyssä
vaikuttavat
yritysrahoitukseen
Suomessa.*

Pankit voivat pienentää riskipainotettuja saamisia suuntaamalla luotonantoa yrityksistä asuntolainoihin.

oloissa välttämään markkinaosuuksien menettämistä, koska niiden takaisin-saanti voi olla vaikeaa. Siten pankkien kannalta houkutteleva vaihtoehto vakavaraisuuden parantamiseksi on riskipainotettujen saamistensa pienentäminen.

Pankkien riskipainotetut saamiset voidaan laskea kahdella menetelmällä. Standardimenetelmässä pankki luokittelee vastuunsa erilaisten saamisluokkien perusteella ja käyttää soveltuvin osin ulkoisen luottoluokittajan antamia luokituksia näiden saamisluokkien riskipainojen määrittämiseksi. Sisäisten luottoluokitusten menetelmässä (IRBA) pankki määrittelee luottoriskin kattamiseksi varattavan vähimmäispääoman omasta sisäisestä mallista johdettujen muuttujien perusteella.¹⁰

Siirtyminen standardimenetelmän käytöstä sisäisten luottoluokituksen menetelmään yleensä pienentää riskipainoja. Toinen tapa pienentää riskipainotettuja saamisia on korvata runsaasti pääomia sitovia, suuren riskipainon saamisia vähäisen riskipainon saamisilla. Tämän voi toteuttaa esimerkiksi suuntaamalla uuden luotonannon painopisteen PK-yrityksien luottotamisesta asuntolainoihin.

Nykyinen vakavaraisuussäätely sisältää pienten yritysasiakkaiden luottojen riskipainoja koskevan helpotuksen. PK-yrityksiin kohdistuvat vastuut voidaan standardimenetelmässä lukea vähittäisvastuusiin, joihin sovelletaan vakavaraisuuslaskennassa 75 prosentin riskipainoa. Riskipainon alennuksen saaminen edellyttää, että pankin luotto-

¹⁰ Näitä muuttujia ovat maksukyvyttömyyden todennäköisyys (*probability of default, PD*), tappio-osuus (*loss given default, LGD*) ja maksukyvyttömyysethen vastuu (*exposure at default, EAD*).

salkku on hyvin hajautettu ja yksittäisen PK-yrityksen kokonaisvastuut (pl. asuntovakuudelliset vastuut) ovat enintään miljoona euroa. Muissa tapauksissa luokittelemattoman PK-yrityksen riskipainoksi katsotaan 100 %. Luokitellun yrityksen riskipaino on 20–150 %.

Basel III -säätelypaketti viedään EU:n tasolla lainsäädäntöön EU:n vakavaraisuusasetuksen (CRR) ja direktiivin (CRD IV) kautta. Vakavaraisuussäätelyn valmisteluvaiheessa pankit ja PK-sektori nostivat esille uudistuksen kielteisen vaikutuksen PK-yritysten rahoitukseen. Euroopan parlamentin aloitteesta lakipakettiin lisättiin riskialennuskerroin, joka eliminoi uuteen säätelyjärjestelmään sisältyvän kiinteän lisäpääomapuskurin vaikutuksen pankkien riskipainotettuihin saamisiin PK-yrityksistä.¹¹ Riskialennuksen saaminen edellyttää, että asiakasyrityksen liikevaihto on enintään 50 milj. euroa ja pankin kokonaisvastuu yrityksestä on enintään 1,5 milj. euroa.

Riskialennuskertoimen vaikutus on huomattava. Yhdessä se ja vähittäisvastuusiin sovellettava 75 prosentin riskipaino supistavat pienimpien pankkien riskipainotettuja saamisia pienimmiltä yrityksiltä 43 prosentin verran. Vaikutusta lisää se, että riskialennus on pysyvä ja että sitä sovelletaan myös sisäisten luottoluokitusten menetelmässä (IRBA).

EKP piti tätä alennusta tärkeänä poliittikatyökaluna, jonka avulla PK-yritysten

¹¹ Kerroin vastaa nykyisen 8 prosentin vähimmäispääomavaatimuksen suhdetta tulevaan, kiinteän lisäpääomapuskurin sisältävään 10,5 prosentin pääomavaatimukseen, ja sen suuruus on $0,7619 (= 8 \% / 10,5 \%)$.

rahoituksensaantia saatetaan helpottaa.¹² Rahoitusvalvojen suhtautuminen oli sen sijaan varauksellisempaa. Valvojat katsoivat, että PK-yritysten rahoituksen helpottaminen talouskasvun ja työllisyyden turvaamiseksi on sinänsä kannatettava päämäärä, mutta valittu keino ei ole sopuisoinnussa riskiperusteisen vakavaraisuusvalvonnan kanssa. Lisäksi on epävarmaa, ohjautuvatko ”säästyneet” pääomat PK-yritysten rahoitukseen vai muihin tarkoituksiin. Tämän seuraamiseksi valvojen tulee säännöllisesti tarkkailla luottolaitosten pääomavaateiden vähennyksen määrää ja PK-yrityksille myönnettyjen luottojen kannan kehitystä.

Basel III -sääntelyn myötä pankeille asetetaan ensimmäistä kertaa rahoitusriskiä koskevia määrällisiä vaatimuksia. Maksuvalmiusvaatimus edellyttää, että pankeilla on entistä suuremmat likvideistä varoista koostuvat maksuvalmiuspuskurit lyhytaikaisen rahoitukseen kohdistuvan stressin varalta.

Maksuvalmiusvaatimusta ei voi täyttää toisten pankkien joukkolainoilla, joten valtion sekä luottoluokituksestaan hyvien yrityslainojen kysyntä kasvaa. Tämä helpottaa osaltaan hyväkuntoisten suuryritysten rahoituksen hankintaa. PK-yritysten kannalta vaikutus voi olla päinvastainen, sillä entistä suurempaan maksuvalmiuspuskuriin sidottu varat jättävät vähemmän tilaa PK-yritysten rahoitukselle.

Suomessa käyttöön otettava määrällinen pankkivero määrättyy pankin riskipainotettujen saamisten perusteella. Se luo pankeille lisää kannusti-

mia pienentää riskipainoltaan suurten saamisten määrää. Siten pankkivero voi vähentää edelleen PK-yritysten lainojen houkuttelevuutta pankin kannalta.

PK-yritysten rahoitusoloja tulisi parantaa

PK-yrityksillä on tärkeä rooli taloudessa. Niiden merkitys korostuu etenkin uusien työpaikkojen syntymisessä. PK-yritykset ovat lisäksi rahoitukseltaan hyvin riippuvaisia pankeista. PK-yritysten pankkirahoituksen saatavuuden voimakkaalla huononemisella olisi merkittäviä taloudellisia vaikutuksia etenkin työllisyyden heikkenemisen ja taloudellisen aktiivisuuden vähentymisen kautta.

Pankkien sääntelymuutoksien yhteydessä on nostettu esille muuttuvan sääntelyn vaikutukset PK-yritysten rahoituksen saatavuuteen ja ehtoihin. Sääntelymuutokset nostavat pankkien välittämän rahoituksen hintaa, mutta muutosten vaikutuksia PK-yrityksiin on EU:ssa lievennetty. Sääntelymuutoksista suurin merkitys PK-yrityksille olisi tullut kiinteästä lisäpääomapuskurista, mutta sen vaikutus poistettiin riskialentamiskertoimella. Sääntelymuutokset kannustavat pankeja riskipainotettujen saamisten optimointiin, jossa rahoitusta suunnataan vähäisen riskipainon kohteisiin. Tämä voi syrjäyttää luotonantoa suuririskisimmille yrityksille.

Suomessa on EU-maiden vertailussa verrattain hyvä tilanne PK-yritysten rahoituksessa, mutta kehittämistarvetta on siitä huolimatta. PK-yritysten rahoituksen saatavuus on tosin heikkenemässä, ja erityisesti pienempien yritysten

PK-yritykset ovat merkittäviä uusien työpaikkojen luojia. Siksi niiden rahoitusoloja tulee parantaa.

¹² EKP:n johtokunnan jäsen Benoît Coeuré (2013) SME financing, market innovation and regulation. Puhe 11.4.2013.

lainakustannukset ovat ripeässä kasvussa. Myös muut lainanottoon liittyvät kulut ovat kasvaneet ja vakuusvaatimukset ovat tiukentuneet.

Entistä vakavaraisempi pankkijärjestelmä kykenee ylläpitämään luotonantokykyään talouden laskusuhdanteissa aiempaa paremmin, mikä on tärkeää erityisesti pankkirahoituksesta riippuvaisten PK-yritysten näkökulmasta. Rahoitusmarkkinoiden toimivuuden ja vakauden näkökulmasta rahoituslähteiden monipuolistuminen olisi toivottavaa.

Kotimaisten sijoittajien osuutta suomalaisten yritysten rahoituksessa olisi mahdollista lisätä. Tämä voisi toteutua kotimaisten joukkovelkakirjamarkkinoiden käynnistymisen avulla. Tämä loisi tilaa markkinarahoituksen ulkopuolelle jäävien pienten yritysten pankkirahoitukselle. Mikäli rahoitusolosuhteet heikkenisivät merkittävästi nykyisestä, julkisen vallan on perusteltua tukea PK-yritysten rahoituksen saatavuutta.

*Asiasanat: PK-yritysten rahoitus,
pankkisääntely*