



X

Oppiaine	Laskentatoimi	Päivämäärä	11.9.2007
Tekijä(t)	Olli Sjöström	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	119
Otsikko	Korkoriskit ja niiden hallinta yleishyödyllisessä asuntoyhteisössä – Empiirinen tutkimus suomalaisista yleishyödyllisistä asuntoyhteisöistä		
Ohjaaja(t)	Professori Hannu Schadéwitz Lehtori Tuula Vilja		

Tiivistelmä

Korkojen kehitys on koko korkomarkkinoiden historian ajan ollut hyvin vaihtelevaa ja siksi korkokehityksen ennustaminen erityisesti pitkällä aikavälillä on ollut vaikeaa. Tämä on osaltaan kasvattanut korkoihin liittyviä riskejä. Korkoriskien tehokkaalla hallinnalla voidaan kuitenkin vähentää huomattavasti yrityksen kohtaamien korkoriskien suuruutta. Korkoriskit jaetaan tutkielmassa hintariskiin ja korkovirtariskiin. Korkoriskien hallinta jaetaan puolestaan korkoriskien määrittämiseen, mittaamiseen ja korkoriskeiltä suojautumiseen.

Yleishyödyllisissä asuntoyhteisöissä korkoriskien hallinnalle on erityistä tarvetta, sillä tällaisten asuntoyhteisöjen vieraan pääoman suhde taseen loppusummaan on yleensä yli 80 %. Yleishyödyllisten asuntoyhteisöjen lainaportfoliot koostuvat usein erityyppisistä rahoituslaitoslainoista, aravalainoista ja korkotukilainoista. Korkoriskien hallintaan vaikuttaa käytännössä hyvin merkittävästi yleishyödyllisyydelle asetetut edellytykset.

Tutkielman tavoitteena oli tutkia, miten markkinakorkojen muutokset vaikuttavat korkoriskien suuruuteen yleishyödyllisen asuntoyhteisön lainaportfoliossa ja miten korkoriskien hallintaa voidaan käyttää osana yleishyödyllisen asuntoyhteisön lainaportfolion hallintaa. Tutkielman empiirinen aineisto koostui viiden erikokoisen ja eri paikkakunnilla sijaitsevan yleishyödyllisen asuntoyhteisön lainaportfolioista. Tutkimusotteeksi käytettiin päätöksentekometodologista tutkimusotetta.

Tutkielman empiirisen osan alussa muodostettiin erilaisia korkoskenaarioita nykyisiin markkinaodotuksiin ja korkojen aikasarjoista valittuihin ääritilanteisiin perustuen. Korkoskenaarioiden muodostamiseen käytettiin bootstrapping-menetelmää ja skenaarioanalyysiä. Tämän jälkeen tutkittiin herkkyyksianalyysillä, millaisia vaikutuksia korkoskenaarioiden toteutumisella olisi erityyppisten lainojen lainanhoitokuluihin ja miten nämä vaikutukset eroavat eri lainatyyppien kesken. Lainatyypeistä tutkittiin erilaisia rahoituslaitoslainoja, aravalainoja ja korkotukilainoja. Lisäksi erityyppisille lainoille laskettiin Macaulayn duraatio ja modifioitu duraatio sekä määritettiin keskimääräinen korkosidonnaisuusaika. Empiirisen osan lopuksi analysoitiin, miten koronvaihtosopimuksien ja korkoterminien avulla voitaisiin suojautua korkoriskeiltä erilaisissa korkoskenaarioissa.

Tutkimustulokset osoittivat, että kaikissa korkoskenaarioissa ovat arava- ja korkotukilainat yleensä edullisempia vaihtoehtoja yrityksen kannalta kuin rahoituslaitoslainat. Arava- ja korkotukilainojen edullisuus tulee esiin erityisesti voimakkaasti nousevien korkojen ja turbulenttien korkoskenaarioiden aikana. Aravalainojen edullisuus johtuu pääosin siitä, että aravalainan viitekorko reagoi markkinakorkojen muutoksiin vasta viivellä. Korkotukilainojen edullisuus johtuu puolestaan pääosin siitä, että korkotuen osuus on laina-ajan alussa suurimmillaan, jolloin korkonoususta ei realisoidu kuin vain pieni osa yrityksen maksettavaksi. Toisaalta arava- ja korkotukilainoihin liittyvä hintariski on suurempi kuin rahoituslaitoslainoilla. Kokonaisriskin kannalta ovat arava- ja korkotukilainat kuitenkin rahoituslaitoslainoja parempi tapa järjestää rahoitus yleishyödyllisissä asuntoyhteisöissä.

Asiasanat	Korkoriski, riskienhallinta, yleishyödyllisyys, asuntoyhteisö, aravalaina, korkotukilaina, rahoituslaitoslaina
Muita tietoja	