

Rahoitusmarkkinaraportti

1 • 2006

- Pankkien ja vakuutusyhtiöiden tuloksetekokyky oli vahva vuonna 2005
- Luottojohdannaisten volyymin voimakas kasvu uhkana infrastruktuurin toiminnalle?
- Lisääkö varallisuusveron poistaminen rahastosäästämistä?
- Suomi yhteiseen maksualueeseen vuonna 2008
- Integraatio etenee Pohjoismaiden arvopaperijärjestelmissä



Suomen Pankki

Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto

23.3.2006

Sisällys

| | | |
|-----|--|----|
| 1 | Rahoituksen välitys | 3 |
| 1.1 | Yritysten kotimainen lainanotto painottunut pankkiluottoihin | 3 |
| 2 | Pankit ja vakuutusyhtiöt | 5 |
| 2.1 | Pankkien tuloskehitys vahvaa vuonna 2005 | 5 |
| 2.2 | Pankeilla Pohjoismaissa, Euroopassa ja Yhdysvalloissa hyvä tulosvuosi 2005 | 7 |
| 2.3 | Vakuutussektorilla erinomainen vuosi | 10 |
| 3 | Arvopaperimarkkinat | 12 |
| 3.1 | Luottojohdannaiset | 12 |
| 3.2 | Lisääkö varallisuusveron poistaminen rahastosäästämistä? | 13 |
| 4 | Infrastruktuuri | 15 |
| 4.1 | Pankit julkaisivat suunnitelmansa: Suomi yhteiseen maksualueeseen 2008 | 15 |
| 4.2 | Pohjoismainen markkinamalli työn alla | 16 |
| 5 | Sääntelyn ja valvonnan ajankohtaiskatsaus | 18 |
| 5.1 | Basel II -kehikon toimeenpano EU:n ja Suomen lainsäädännössä | 18 |
| 5.2 | Maksupalveludirektiivi | 20 |
| 6 | Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia | 22 |

Projektiryhmä

Jyrki Haajanen
Sampo Alhonsuo
Timo Iivarinen
Risto Koponen
Pertti Pylkkönen
Heli Snellman
Katja Taipalus
Mervi Toivanen
Jukka Vauhkonen

Ohjaus

Kari Korhonen
Heikki Koskenkylä
Kimmo Virolainen

1 Rahoituksen välitys

1.1 Yritysten kotimainen lainanotto painottunut pankkiluottoihin

Pertti Pylkkönen – Jukka Vauhkonen

Pörssiyritysten yhteenlaskettu kannattavuus parani viime vuonna. Tuloksista jaetaan entistä enemmän sijoittajille sekä osinkoina että osakkeiden takaisinostoina.

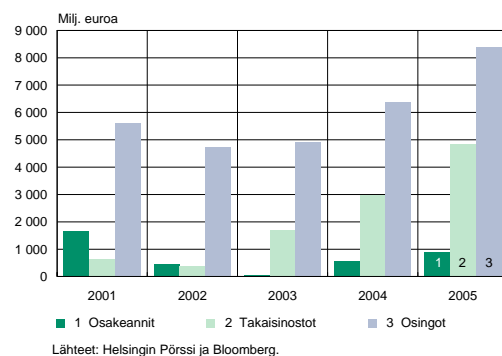
Suomalaisten pörssiyritysten (pl. rahoitus- ja sijoitus-toiminta) yhteenlaskettu liikevoitto parani vuonna 2005 noin viidenneksellä edelliseen vuoteen verrattuna.

Tuloskehitys ei kuitenkaan ollut yhtenäistä ja esimerkiksi metsäyritysten tulokset heikkenivät merkittävästi. Lakon ohella metsäyritysten tuloksia painoi tuotantopanosten, kuten energian, kustannusten nousu sekä tuotteiden heikko hintakehitys. Myös useiden elektroniikkatoimialaan kuuluvien pörssiyritysten kannattavuus oli heikko tai jopa tappiollinen.

Pörssiyritysten kannattavuus notkahti 2000-luvun alussa, mutta vuosi 2005 oli jo neljäs perättäinen vuosi, jolloin liiketulokset paranivat. Suomalaiset yritykset ovat 2000-luvulla ryhtyneet jakamaan tuloksistaan entistä suuremman osan sijoittajille sekä osinkoina että osakkeiden takaisinostoina. Toistaiseksi omia osakkeitaan takaisinostavien yritysten lukumäärä on ollut vielä vähäinen ja osakkeitaan ovat ostaneet ja mitätöineet

pääasiassa suurimmat yritykset. Omia osakkeita ostavien yritysten joukko on kuitenkin kasvamassa ja useimmissa listatuissa yrityksissä on yhtiökokouksissa haettu valtuutus omien osakkeiden ostoon.

Kuvio 1. Pörssiyritysten osakeannit, osakkeiden takaisinostot ja maksetut osingot



Tulorahoitus on hyvän kannattavuuden ja vähäisten investointien vuoksi ollut yritysten toiminnan keskeinen rahoituslähde. Osakemarkkinoilta ei rahoitusta ole juurikaan hankittu, myös velkamarkkinoilta hankitun rahoituksen kasvuvauhti on ollut maltillista.

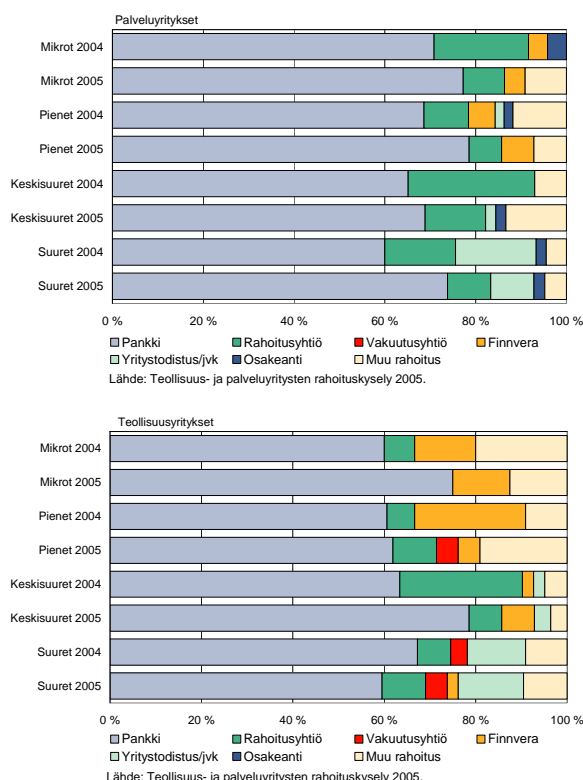
Yritysten kotimainen lainanotto on viime aikoina suuntautunut vahvasti pankkiluottoihin. Syyskuussa yritysten pankkiluottojen kasvuvauhti ylsi runsaaseen 8 prosenttiin, kun koko luottokannan mukainen yritysten luottokannan kasvu oli vajaat 4 %. Esimerkiksi vakuutuslaitosten merkitys uusien luottojen lähteenä on tällä hetkellä erittäin vähäinen.

Rahoituksen hankinta

Suomen Pankin sekä kauppa- ja teollisuusministeriön tekemän rahoituskyselyn mukaan yritysten ulkoisen rahoituksen saatavuus on ollut jo useiden vuosien ajan hyvä. Kyselyyn vastanneista yrityksistä vain muutama prosentti on ilmoittanut, että niillä on ollut ongelmia rahoituksen hankinnassa. Rahoitukseen liittyvät ongelmat ovat useimmiten pienten tai aloittelevien yritysten ongelmia.

Kyselyn tulokset vahvistavat myös sen, että pankkien asema suomalaisten yritysten ulkoisen rahoituksen lähteenä on tällä hetkellä vahva. Markkinoilta hankitun rahoituksen merkitys on jo jonkin aikaa ollut vähäinen.

Kuvio 2. Hankitun ulkoisen rahoituksen ensisijainen lähde (palveluyritykset ja teollisuusyritykset)



Yritysten velkarahoituksen kustannukset ovat kyselyn perusteella alentuneet. Uusien luottojen korkomarginaalit ovat kaventuneet aikaisempiin luottoihin verrattuna. Huomattava osa yrityksistä on ilmoittanut, että myös luotonoton sivukulut ovat pienentyneet. Tämä viittaa siihen, että pankkien kilpailu yritysasiakkaista on tiukkaa.

2 Pankit ja vakuutusyhtiöt

2.1 Pankkien tuloskehitys vahvaa vuonna 2005

Mervi Toivanen

Pankkien tulokset kokyky oli vahva vuonna 2005. Tuotot kasvoivat kuluja nopeammin, minkä ansiosta pankkien kustannustehokkuus parani. Peruspankkitoiminnan kannattavuus heijastuu myös oman pääoman tuoton kohoamisena. Samalla pankkien keskimääräinen vakavaisuus säilyi edelleen hyvällä tasolla.

Jo vuoden 2005 alkupuolella alkanut hyvä tuloskehitys jatkui vuoden 2005 viimeisellä neljänneksellä. Pankkien liikevoitot kasvoivat kautta linjan, vaikka vuosien 2004 ja 2005 tulokset eivät kaikkien pankkien kohdalla olekaan täysin vertailukelpoisia yritysjärjestelyjen vuoksi. Suomalaisen pankkiryhmittymien ja -konsernien¹ yhteenlaskettu liikevoitto nousi 16,4 % 1 062 miljoonaan euroon. Samalla Suomessa toimivien

¹ Suomalaiset pankkiryhmät ja -konsernit sisältävät seuraavat pankit: Säästöpankit, Aktia Säästöpankki -konsernin, paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konsernin, Evli-konsernin, eQ -konsernin, OP-ryhmän ja Sampo-konsernin pankki- ja sijoituspalvelutoiminnan.

finanssiryhmittymien² liikevoitot kasvoivat 17,5 % 5 089 miljoonaan euroon.

Kustannustehokkuutta mittaava kulut/tuotot -suhdeluku laski eli pankkien kustannustehokkuus parani. Yhteenlasketut kulut kasvoivat pääsääntöisesti hyvin vähän. Joidenkin pankkien kohdalla kulut nousivat voimakkaasti, mutta tällöin lukujen taustalta löytyy yritysjärjestelyjä. Kuluieristä eniten lisääntyivät henkilöstökulut yleisen palkkatason kohoamisen seurauksena.

Tuottoerät kasvoivat. Korkokatteiden kasvua tukivat luotonannon lisääntyminen ja loppuvuodesta 2005 yleisen korkotason nousu. Katteiden kasvua hidasti kuitenkin lainamarginaalien kapeneminen. Pankkiototot lisääntyivät erityisesti sijoitusrahastoihin, varainhoitoon, arvopaperivälitykseen ja antolainaukseen liittyvistä toiminnoista. Lisäksi joidenkin pankkien tuottoja kasvattivat kertaluonteiset erät. Finanssikonsernien tuloksia paransivat myös vakuutustoiminnasta saadut tuotot (kts. myös luku 2.3).

Maltillisen kulukehityksen ja parantuneiden tuottojen lisäksi pankkien liikevoittojen kasvua tukivat pieninä säilyneet luottotappiot.

Vuoden 2005 tilinpäätöstiedot ovat ensimmäiset, jotka pankit laativat uuden kansainvälisen tilinpäätösstandardin (IFRS) mukaisena. Uudistus koski suoraan kaikkia pörssilistattuja talletuspankkeja. Pörssissä

² Säästöpankit, Aktia Säästöpankki -konserni, paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konserni, Evli-konserni, eQ -konserni, OP-ryhmä, Sampo-konserni ja Nordea-konserni.

listaamattomat talletuspankit laativat tilinpäätöksensä uudistetun Suomen luottolaitoslain mukaisesti. Ensimmäisten koko vuotta koskevien tilinpäätöstiетоjen valossa näyttää siltä, että IFRS-uudistuksen vaikutukset ovat jääneet varsin vähäisiksi. Myöskään pankkien

vakavaraisuusasteet eivät ole muuttuneet merkittävästi uudistuksen seurauksena. IFRS-uudistuksen todelliset vaikutukset ilmenevät kuitenkin vasta pidemmällä aikavälillä.

Taulukko 1. Pankkien tuloslaskelman eriä vuonna 2005, milj. euroa

| | Korkokate, milj. euroa | | Muut tuotot, milj. euroa | | Kulut yhteensä, milj. euroa | | Liikevoitto, milj. euroa | |
|--|------------------------|-------------|--------------------------|-------------|-----------------------------|-------------|--------------------------|-------------|
| | 1-12 2005 | Muutos % | 1-12 2005 | Muutos % | 1-12 2005 | Muutos % | 1-12 2005 | Muutos % |
| Nordea-konserni | 3 663 | 4.8 % | 2 916 | -0.5 % | 3 668 | 0.4 % | 3 048 | 11.0 % |
| Nordean vähittäispankkitoiminta | 3 051 | 4.7 % | 1 624 | 10.2 % | 2 578 | 1.3 % | 2 194 | 17.9 % |
| Nordean vähittäispankkitoiminta Suomessa | 817 | - | 393 | - | 614 | - | 600 | - |
| Nordea Pankki Suomi -konserni | 1 210 | 7.9 % | 652 | 8.1 % | 902 | 8.5 % | 915 | 4.7 % |
| Sampo-konserni | 310 | 4.4 % | 5 788 | 36.9 % | 4 805 | 34.2 % | 1 295 | 36.6 % |
| Sampo-konsernin luottolaitos- ja sijoituspalvelutoiminta | 341 | 5.9 % | 392 | 12.3 % | 420 | 4.2 % | 316 | 15.3 % |
| Sampo-konsernin vakuutustoiminta | - | - | - | - | - | - | 1 034 | - |
| Sampo Pankki -konserni | 339 | 8.9 % | 300 | 1.7 % | 389 | 1.4 % | 252 | 8.9 % |
| OP-ryhmä * | 781 | 3.0 % | 632 | 22.7 % | 829 | 9.9 % | 579 | 13.3 % |
| OKO-konserni * | 143 | -2.7 % | 221 | 68.7 % | 210 | 51.1 % | 150 | 8.7 % |
| Säästöpankit (pl. Aktia) yhteensä | 116 | 4.4 % | 45 | 17.7 % | 107 | 2.6 % | 53 | 22.8 % |
| Aktia sp -konserni | 80 | 7.8 % | 54 | 35.7 % | 76 | 0.1 % | 49 | 37.2 % |
| Paikallisuuspankit | 79 | 5.2 % | 22 | 1.8 % | 68 | -0.7 % | 33 | 17.8 % |
| ÅAB-konserni | 31 | 4.7 % | 21 | 14.3 % | 33 | -1.2 % | 19 | 34.5 % |
| Evli-konserni | 1 | -43.9 % | 57 | 17.1 % | 51 | 12.0 % | 7 | 51.1 % |
| eQ-konserni | 3 | 18.4 % | 28 | 47.6 % | 25 | 27.2 % | 6 | 193.2 % |
| 1. Suomalaiset pankkiryhmit ja -konsernit (pl. Nordea) | 1 432 | 4.2 % | 1 250 | 19.2 % | 1 612 | 7.2 % | 1 062 | 16.4 % |
| 2. Suomalainen pankkitoiminta | 2 249 | - | 1 643 | - | 2 226 | - | 1 662 | - |
| 3. Suomessa toimivat finanssiryhmittymät | 5 064 | 4.5 % | 9 562 | 21.7 % | 9 665 | 16.0 % | 5 089 | 17.5 % |

Muut tuotot sisältävät palkkiotuotot nettomääräisinä, aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden myyntivoitot ja -tappiot ja osuudet osakkuusyritysten tuloksesta.

Kuluissa on mukana poistot sekä arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä.

Taulukon erät eivät summaudu liikevoittoon, sillä pankkien kaikki tuloslaskelman erät eivät sisälly taulukkoon.

Muutos-% laskettu vuoden 2004 vastaavista luvuista.

* OP-ryhmän (ja OKO - konsernin) tuloslaskelmaan on yhdistetty Pohjola Yhtymä Oyj -konsernin tulos marras-joulukuulta 2005. Pohjolan luvut eivät sen sijaan sisälly vuoden 2004 tuloslaskelmaan. Kun OKO-konsernin rakenne on lisäksi muuttunut merkittävästi Pohjola-kaupan seurauksena, OP-ryhmän ja OKO-konsernin vuosien 2004 ja 2005 tilinpäätöstiетоjen vertailtavuus on heikentynyt.

Suomalainen pankkitoiminta sisältää suomalaiset pankkiryhmit ja -konsernit, Sammosta pankki- ja sijoituspalvelutoiminnan sekä Nordean Suomen vähittäispankkitoiminnan luvut.

Suomessa toimivat finanssiryhmittymät sisältävät suomalaiset pankkiryhmit ja -konsernit, Sampo-konsernin ja Nordea-konsernin.

Lähde: Pankkien tulostiedotteet

Taulukko 2. Pankkien kulut/tuotot –suhdelukuja sekä oman pääoman tuotto-% (ROE-%)

| | Kulut, % tuotoista | | ROE-% | |
|--|--------------------|--------------|--------------|--------------|
| | 1-12 2004 | 1-12 2005 | 1-12 2004 | 1-12 2005 |
| Nordea-konserni | 60 | 56 | 16.9 | 18.0 |
| Nordean vähittäispankkitoiminta Suomessa | 53 | 49 | 36.0 | 38.0 |
| Nordea Pankki Suomi -konserni | 49 | 48 | 5.5 | 5.6 |
| Sampo-konserni | - | - | 26.5 | 28.4 |
| Sampo-konsernin luottolaitos- ja sijoituspalvelutoiminta | 60 | 57 | 13.7 | 23.1 |
| Sampo Pankki -konserni | 63 | 61 | 16.6 | 18.4 |
| OP-ryhmä | 55 | 55 | 12.0 | 11.2 |
| OKO-konserni | 47 | 46 | 13.9 | 19.8 |
| Säästöpankit (pl. Aktia) yhteensä | 70 | 67 | - | - |
| Aktia sp -konserni | 67 | 57 | 11.2 | 16.3 |
| Paikallisosuuspankit yhteensä | 72 | 68 | - | - |
| ÅAB-konserni | 70 | 64 | 10.9 | 13.9 |
| Evli-konserni | 91 | 91 | 5.3 | 9.3 |
| eQ-konserni | 91 | 83 | 5.2 | 13.0 |

ROE-prosentit eivät ole keskenään täysin vertailukelpoisia. Nordean Suomen vähittäispankkitoimintojen osalta kyseessä on taloudellisen pääoman tuotto-% (economic capital) viimeiseltä neljännekseltä. Säästöpankit (pl. Aktia) ja Paikallisosuuspankit eivät julkaise oman pääoman tuotto-%:n.

Lähde: Pankkien tulostiedotteet

2.2 Pankeilla Pohjoismaissa, Euroopassa ja Yhdysvalloissa hyvä tulosvuosi 2005

Sampo Alhonsuo

Pankit ja finanssikonsernit ovat tehneet hyvää tulosta niin Pohjoismaissa ja Baltiassa kuin Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Parantuneiden tulosten tärkein selittäjä on tuottojen kasvu. Taseet ja liiketoiminnan volyymit ovat kasvaneet nopeasti. Tulosten

perusteella pankkien toimintaympäristö on suotuisa tällä hetkellä.

Pohjoismaiden suurimpien pankki- ja finanssikonsernien³ yhteenlaskettu tulos ennen veroja (eli liikevoitto) kasvoi vuonna 2005 14,5 miljardiin euroon. Tulokset paranivat vuodesta 2004 yli 3,0 miljardia euroa, eli 27 prosenttia. Myös suurimmat **Baltian maiden** pankki-

³ Danske Bank, Nordea, SEB Group, Svenska Handelsbanken, DnBNOR Group, FöreningsSparbanken (Swedbank), OP-ryhmä, Sampo-konserni, Kaupthing Bank ja Jyske Bank. Kaikki tiedot ovat konsernitason tuloslaskelman osalta vuoden 2005 keskimääräisellä valuuttakurssilla ja taseen osalta vuoden 2005 lopun valuuttakurssilla. Tiedot kerätty helmikuun 2006 tulostiedotteista.

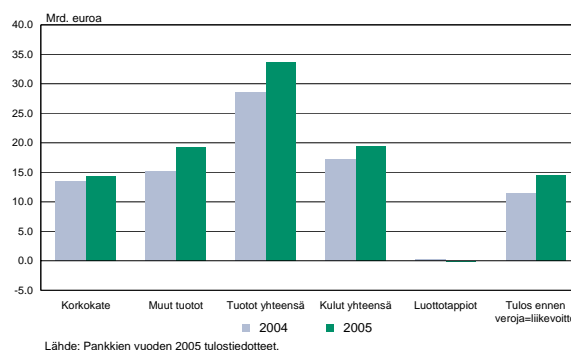
konsernit (osana pohjoismaisia finanssikonserneja) kasvattivat tuloksiaan.

Hyvä tuloskehitys kuvastaa sitä, että tällä hetkellä toimintaympäristö Pohjoismaissa ja Baltian maissa on pankeille edullinen. Pankkien korkokatteet kasvoivat edellisestä vuodesta, vaikka anto- ja ottolainauksen korkomarginaali kapeni monessa pankissa. Luottokannan kasvu on kuitenkin kompensoinut marginaalien kapenemista. Luottojen kysyntä on jatkunut vilkkaana sekä Pohjoismaissa että Baltian maissa. Esimerkiksi Baltian maiden suurimman pankin, Hansapankin, luottokanta kasvoi vuoden aikana yli 50 prosenttia. Myös muut tuotot ovat kasvaneet talouden ja pääomamarkkinoiden suotuisan kehityksen seurauksena. Palkkiotuottoja on kasvattanut luottokannan kasvu. Luottotappiokirjaukset ovat yleisesti hyvin alhaisia. Eräissä tapauksissa (esimerkiksi Danske Bank ja Nordea) aiempina vuosina kirjattujen luottotappioiden palautukset ylittivät vuonna 2005 kirjatut uudet luottotappiot.

Pankit pyrkivät edelleen parantamaan tehokkuuttaan, vaikka suurimpien konsernien yhteenlasketut kulut kasvoivatkin vuodesta 2004. Liiketoiminnan orgaanisen kasvun lisäksi kuluja ovat kasvattaneet mm. yritysostot.

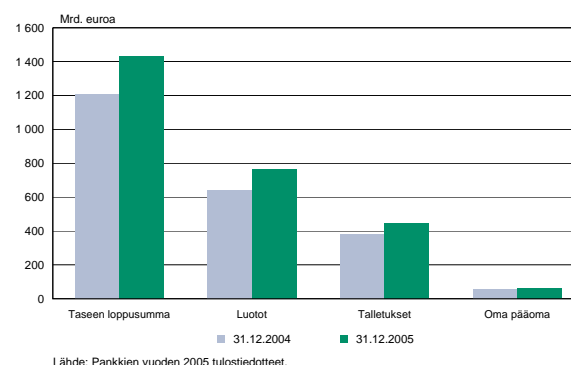
Pankkien hyvät tulokset ovat lisänneet niiden oman pääomien määrää.

Kuvio 3. Suurten pohjoismaisten finanssiryhmittymien tuloslaskelman keskeisiä eriä



Pankkien taseet ovat kasvaneet vuodesta 2004 lähes 20 prosenttia. Suurimpien finanssikonsernien yhteenlaskettu taseen loppusumma vuoden 2005 lopussa oli yli 1 400 miljardia euroa. Luottojen ja talletusten kasvu vastaavana aikana oli 10 – 20 prosentin luokkaa. Suurten pohjoismaisten konsernien taseissa on tällä hetkellä luottoja lähes 800 miljardia euroa ja talletuksia noin 450 miljardia euroa. Kasvavaa luottokantaa rahoitetaan yhä enenevässä määrin kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta.

Kuvio 4. Suurten pohjoismaisten finanssiryhmittymien tase-eriä



Pohjoismaisten sekä Baltian maissa toimivien finanssiryhmittymien tunnusluvut olivat joko hyviä tai erinomaisia. Kannattavuutta ja tehokkuutta kuvaavat tunnusluvut paranivat vuodesta 2004. Oman pääoman tuotto oli vajaat 20 prosenttia. Lisäksi kulut-tuotot

suhde pysyi erinomaisena. Suurten konsernien Tier 1 -vakavaraisuus aleni silti hieman vuoden 2005 aikana.

Taulukko 3. Pohjoismaisten finanssiryhmittymien keskeisiä tunnuslukuja

| Keskimäärin 10 pohjoismaiselle finanssikonsernille | 1-12 2004 | 1-12 2005 | Vaihteluväli 2005 |
|--|-------------|-------------|----------------------|
| Kannattavuus: ROE, % | 16,7 | 18,9 | (11,2 - 34,0) |
| Tehokkuus: kulut/tuotot, % | 55,7 | 53,0 | (34,1 - 65,0) |
| Vakavaraisuus: Tier 1, %* | 8,0 | 7,5 | (6,8 - 13,1) |

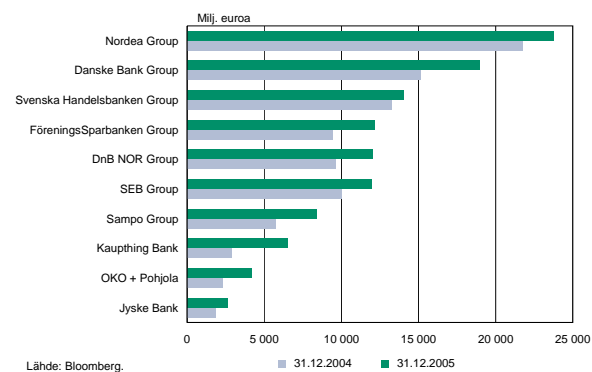
*Periodin lopussa

Keskiarvot taseiden loppusummalla painottaen

Lähde: Finanssiryhmittymien tulostiedotteet helmikuussa 2006

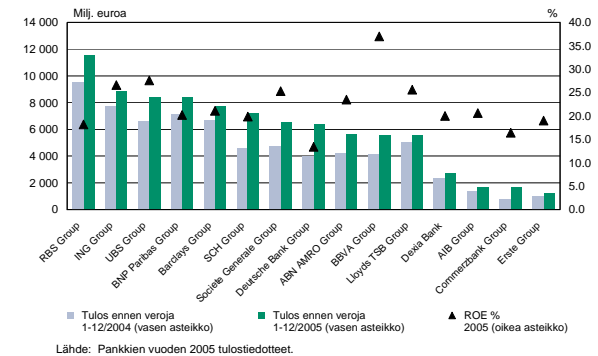
Finanssikonsernien markkina-arvot ovat nousseet hyvän tuloskehityksen myötä. Kymmenen suurimman pohjoismaisen finanssikonsernin yhteenlaskettu markkina-arvo oli vuoden vaihteessa 115 miljardia euroa.

Kuvio 5. Suurten pohjoismaisten finanssiryhmittymien markkina-arvot



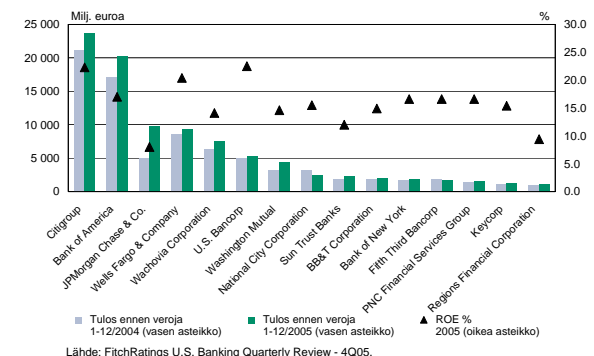
Tähän mennessä julkistettujen tulosten perusteella muualla Euroopassa pankki- ja finanssikonsernien tulostahti jatkui hyvänä myös vuoden 2005 loppupuolella. Finanssikonsernien kannattavuus oli joko hyvällä tai erinomaisella tasolla. Tuotto-kulukehitys oli suotuisaa ja luottotappiokirjaukset pysyivät vähäisinä.

Kuvio 6. Suurten eurooppalaisten finanssiryhmittymien tulos ennen veroja sekä oman pääoman tuotto



Yhdysvalloissa pankit kasvattivat tuottojaan jo viidettä vuotta peräkkäin. Vuoden 2005 loppupuolella erityisesti korkokatteen kasvu paransi tuloksia. Myös kulut ovat pysyneet kurissa ja luottotappiokirjaukset ovat olleet alhaisia. Koko pankkijärjestelmän tasolla luottotappioiden ja järjestämättömien luottojen määrä kasvoi kuitenkin hieman vuonna 2005⁴. Luottotappioiden lievästä kasvusta huolimatta pankkisektorin kannattavuus ja oman pääoman tuotto ovat edelleen hyviä.

Kuvio 7. Suurten Yhdysvaltaisten pankkien tulos ennen veroja sekä oman pääoman tuotto



⁴ Federal Deposit Insurance Corporation, Quarterly Banking Profile, fourth quarter 2005.

2.3 Vakuutussektorilla erinomainen vuosi

Pertti Pylkkönen

Vakuutusyhtiöiden tulokset vuonna 2005 olivat muun rahoitussektorin tapaan hyviä ja niiden keskimääräinen vakavaraisuus vahvistui selvästi.

Vakuutustoimiala elää voimakasta muutosten aikaa. Kansainvälisesti tarkasteltuna vuosi 2005 oli yksi pahimpia luonnonkatastrofien osalta. Yhdysvaltojen hirmumyrskyn tuhojen loppulasku on vielä kirjoittamatta, mutta se tulee olemaan vakuutusalan nykyhistorian suurimpia. Globaalin jälleenvakuutustoimialan tulokset heikkenivätkin vuonna 2005 selvästi, mutta toimiala on kuitenkin kestänyt vahingot varsin hyvin. Suomalaiset tai suomalaisten omistamat vakuutusyhtiöt toimivat kansainvälisillä jälleenvakuutusmarkkinoilla joko varovaisesti tai eivät lainkaan. Luonnonkatastrofien vaikutukset suomalaisten vahinkoyhtiöiden tuloksiin olivat vähäisiä vuonna 2005.

Suomen vakuutusmarkkinoilla tehtiin vuoden 2005 aikana merkittäviä toimialajärjestelyjä. Vuoden alussa 1,2 mrd. euron henkivakuutuskanta siirtyi Suomiyhtiöstä Henki-Pohjolaan. Samassa yhteydessä Suomiyhtiö lopetti uusien vakuutusten myynnin. Yhtiölle jäi kuitenkin edelleen vakuutussäästöistä laskettuna huomattava vakuutuskanta hoidettavaksi. Yhtiön osuus kotimaisista henkivakuutussäästöistä on edelleen lähes 15 %. Syyskuussa 2005 OKO ja OP-ryhmä tekivät ostotarjouksen Pohjola-yhtiöstä. Tarjouksen seurauksena Pohjola-yhtiö siirtyi osuuspankkiryhmän omistukseen. Henkivakuutusosakeyhtiö Pohjola sekä Pohjolan rahastoyhtiö siirtyivät Osuuspankkikeskuksen omistukseen tammikuun puolivälissä. Vahinkovakuu-

tustoiminta jää puolestaan OKO:n omistukseen, samoin kuin Pohjolan omaisuudenhoito-yhtiö.

Sampo laajensi henkivakuutustoimintaansa Baltian ohella myös Ruotsiin ja Norjaan. Toisaalta se myi Puolan toimintonsa Nordealle.

Veritas Henkivakuutus osti Aktia Henkivakuutuksen vuoden 2005 alussa ja se sulautettiin Veritas Henkivakuutukseen helmikuun lopussa 2006.

Henkivakuutusosakeyhtiö Kansan selvityspesän vakuutustoiminnan on ilmoitettu päättyvän vuoden 2006 loppuun mennessä.

Tulokset kohenivat

Vakuutusyhtiöiden vuosi 2005 sujui hyvin sekä vakuutustoiminnan että sijoitustoiminnan näkökulmasta tarkasteltuna. Osakekurssien nousu paransi sijoitustoiminnan tuloksia merkittävästi. Myös vakuutustoiminnan kannattavuus on ollut pääsääntöisesti hyvää. Esimerkiksi vahinkoyhtiöt ovat kyenneet tehostamaan toimintojaan ja parantamaan liikekulusuhdettaan. Yhdistetty kulusuhde on pysynyt keskimäärin edellisen vuoden tasolla.

Sijoitustoiminnan kannattavuus siivitti työeläkeyhtiöt poikkeuksellisen hyviin tuloksiin. Työeläkeyhtiöiden kokonaistulos kaksinkertaistui vuoden 2004 2,2 mrd. eurosta 4,4 mrd. euroon. Rahoitusmarkkinoiden positiivinen kehitys tuki myös muiden vakuutusyhtiöiden tuloksia, mutta tulosparannukset eivät kuitenkaan olleet yhtä huomattavia kuin eläkeyhtiöllä.

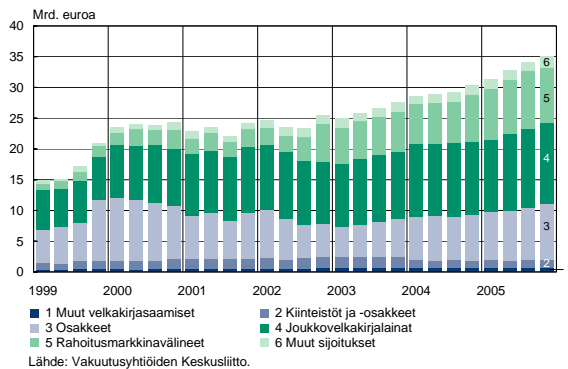
Vakuutusyhtiöiden vakavaraisuuden sidonnaisuus osake- ja korkomarkkinoihin on lisääntynyt. Sijoitusten arvonnousu vuonna 2005 tuki vakuutusyhtiöiden vakavaraisuuden huomattavaa paranemista. Henki- ja eläkeyhtiöiden vakavaraisuus oli vuoden 2005 lopussa

varsin hyvä⁵. Myös vahinkoyhtiöiden vakavaraisuus on keskimäärin kunnossa, toimialan sisällä on kuitenkin enemmän vaihtelua kuin henki- ja eläkeyhtiöillä.

Sijoitustoiminta

Henki- ja vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitusten rakenne ei muuttunut vuonna 2005. Henkiyhtiöillä jvk-sijoitukset olivat runsaat puolet noin 35 mrd. euron sijoituksista. Muiden korkosijoitusten, eli rahamarkkinapapereiden ja lainojen yhteenlaskettu osuus oli vajaa viidennes kaikista sijoituksista, eli sama kuin osakesijoitusten osuus.

Kuvio 8. Henkivakuutusyhtiöiden sijoituskanta



Vahinkoyhtiöillä osakesijoitusten osuus sijoituksista oli neljännes kaikista sijoituksista. Erilaisten korkosijoitusten yhteenlaskettu osuus oli noin kaksi kolmasosaa sijoituksista. Vahinkoyhtiöillä lyhyen rahan sijoitusten osuus on varsin suuri.

Työeläkeyhtiöiden sijoituksissa osakesijoitusten paino nousi vuonna 2005 selvästi⁶. Osakkeiden osuus lisääntyi lähinnä korkosijoitusten kustannuksella ja niiden osuus sijoituksista on jo kolmannes. Julkisen sektorin eläkelaitoksilla osakkeet ovat suurin yksittäi-

nen sijoitusryhmä. Vuoden 2005 lopussa niiden sijoituksista jo puolet oli osakkeissa.

Vuosi 2005 oli työeläkelaitosten sijoitustoiminnan parhaita vuosia kautta aikojen. Keskeisin syy sijoitustoiminnan tuottojen paranemiselle oli osakekurssien vahva nousu viime vuoden aikana. Pitkien korkojen aleneminen tuki myös osaltaan eläkelaitosten sijoitustoiminnan tuloksia viime vuonna.

Julkisen sektorin eläkelaitosten (Keva ja VER) sijoitustoiminnan puitteiden sääntely antaa niille joustavammat mahdollisuudet sijoitustoiminnan strategian valinnassa. Mm. osakesijoitusten suurempi paino nosti Kevan ja Valtion eläkerahaston sijoitusten tuotot eläkeyhtiöiden tuottoja paremmiksi vuonna 2005 (Taulukko 4).

Taulukko 4. Eläkelaitosten sijoitustoiminnan nettotuotot 2004 – 2005, %

| | 2004 | 2005 |
|---------------|------|------|
| Eläke-Fennia | 7.4 | 11.8 |
| Eläke-Tapiola | 7.2 | 9.2 |
| Ilmarinen | 7.8 | 12.1 |
| Varma | 8.0 | 11.6 |
| Veritas | 8.4 | 10.7 |
| Etera | 8.7 | 11.7 |
| Keva | 7.5 | 14.3 |
| VER | 9.6 | 14.9 |

⁵ Vakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja -kassojen vakavaraisuus vuonna 2005. Vakuutusvalvonta. Lehdistötiedote 3/2006.

www.vakuutusvalvonta.fi

⁶ Lähde. Tela Työeläkevakuuttajat.

3 Arvopaperimarkkinat

3.1 Luottojohdannaiset

Katja Taipalus

Luottojohdannaisten voimakas kasvu haastaa markkinoiden infrastruktuurin toiminnan.

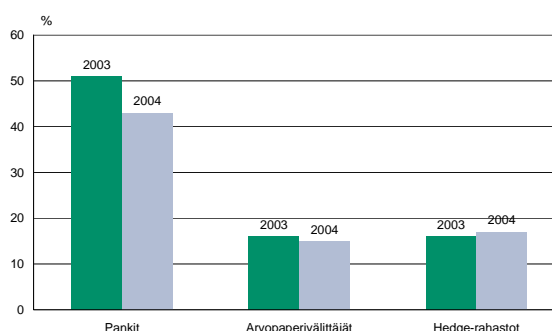
Luottojohdannaisilla tarkoitetaan yleisesti sellaisia johdannaissopimuksia joiden arvo perustuu rahoitusvaateiden (tyypillisesti velkakirjojen) liikkeeseenlaskijoiden luottoriskissä tapahtuviin muutoksiin. Kauppaa luottojohdannaisilla käydään OTC- markkinoilla.

BIS:n tilastojen mukaan vuonna 2001 luottojohdannaisten osuus koko OTC- markkinoista (99.7 biljoonaa dollaria) oli 0.7%, kun vuonna 2004 niiden osuus koko markkinoista (220 biljoonaa dollaria) oli jo 2.1%.

Luottojohdannaisten volyymikasvuvauhti (568%) oli OTC-johdannaismarkkinoiden suurin vuosien 2001 ja 2004 välisenä aikana. Suurin osa luottojohdannaisista on CDS:iä (credit default swap), CDS-indeksejä tai synteettisiä CDO:ita (collateralized debt obligation).

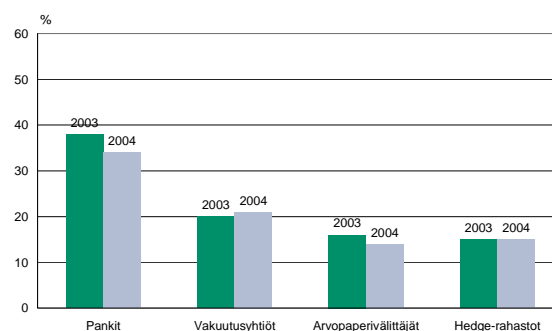
Keskeisiä toimijoita luottojohdannaismarkkinoilla ovat pankit, vakuutusyhtiöt sekä hedge- rahastot (Kuvio 9 ja Kuvio 10). Luottojohdannaismarkkina on edelleen verrattain pankkikeskeinen.

Kuvio 9. Suojauksien ostajat (riskien myyjät) vuosina 2003 ja 2004, %-osuus kaupankäynnistä



Lähde: British Bankers' Association.

Kuvio 10. Suojauksien myyjät (riskien ostajat) vuosina 2003 ja 2004, %-osuus kaupankäynnistä



Lähde: British Bankers' Association.

Suuren kysynnän vuoksi luottojohdannaismarkkinoille tuodaan yhä uusia instrumentteja. Uusien instrumenttien rakenteen ymmärtäminen on sijoittajan kannalta haasteellista. Lisäksi luottojohdannaissopimukset ovat usein monimutkaisia.

Luottojohdannaismarkkinat ovat verrattain keskittyneet. Viidentoista suurimman pankin osuus ostetuis-

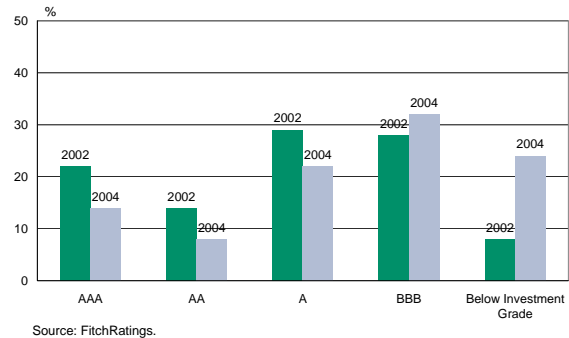
ta ja myydyistä suojauksista oli luottoluokituslaitos Fitch Ratings:in arvioiden mukaan liki 80% vuonna 2004. Myös luottojohdannaisten kohde-etuuskien joukko on suhteellisen keskittynyt: suurin osa luotoista kohdistuu yrityssektorin luottoihin (yli 60%), rahoituslaitosten osuuden ollessa alle 20%. Viisi suurinta referenssiryöstä, joiden luottoihin johdannaisten kansainvälisillä markkinoilla kohdistuvat, ovat General Motors, Ford Motor Co., Daimler Chrysler, France Telecom sekä Deutsche Telecom.

Kaupankäyntivolyymit luottojohdannaismarkkinoilla ovat kasvaneet nopeasti. Markkinoiden infrastruktuuri ei ole kyennyt vastaamaan nopean kasvuvauhdin asettamiin haasteisiin. Tämä ilmeni mm. vuoden 2005 suurien yritys konkurssien yhteydessä merkittävänä luottojohdannaiskauppojen selvitysten ongelmienä⁷. Markkinaosapuolet ovat kuitenkin jo ryhtyneet toimenpiteisiin infrastruktuurin ongelmien poistamiseksi.

Yrityslainoissa on koettu viimevuosien aikana voimakas riskipreemioiden kaventuminen ja edullisen rahoituksen houkuttelemista lainamarkkinoille on tullut yhä enemmän luottoluokitukseltaan heikkoja yrityksiä. Tämä kehitys näkyy selvästi myös luottojohdannaismarkkinoilla, sillä luottoluokitukseltaan heikkojen yritysten osuus luottojohdannaisten kohteina on ollut parin viimevuoden aikana selvässä kasvussa (Kuvio 11).

⁷ Johdannaisten selvitys käteis- tai fyysisinä selvityksinä, samalla kaupat voivat olla useita päiviä vahvistamattomina. Myös kauppojen läpivienti back-officessa on hyvin aikaa vievää.

Kuvio 11. Luottojohdannaisten luottoluokitusten muutos kansainvälisillä luottojohdannaismarkkinoilla vuosien 2002 ja 2004 aikana.



Jo pitkään luottojohdannaismarkkinoita on vaivannut riittävän informaation puuttuminen; tähän saakka luottojohdannaismarkkinoista ei ole ollut saatavissa tarpeeksi tilastotietoa. Tähän on kuitenkin alettu kiinnittää enemmän huomiota ja luottojohdannaismarkkinoista saatavaa informaatiota pyritäänkin jatkuvasti lisäämään ja näin parantamaan markkinoiden transparensia.

3.2 Lisääkö varallisuusveron poistaminen rahastosäästämistä?

Pertti Pykkönen

Sijoitusrahastopääomien ripeä kasvu jatkuu. Vuoden 2005 rahastopääomien kasvusta runsas puolet tuli uusista sijoituksista. Myös tämä vuosi on alkanut vauhdikkaasti

Vuoden 2005 lopussa kotimaisissa sijoitusrahastoissa oli pääomia 44,7 mrd. euron arvosta. Suomessa toimi vuoden lopulla 27 rahastoyhtiötä, joiden hoidossa oli runsaat 400 rahastoa. Rahastomarkkinoiden kirjo on

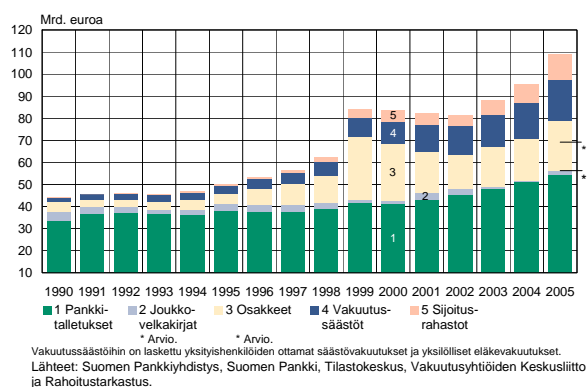
Suomessa laaja, mutta useiden rahastojen koko on verrattain pieni ja sijoittajien lukumäärä vähäinen.

Rahastopääomista yli puolet oli erilaisissa korko-rahastoissa. Vuoden vaihteessa lyhyen koron rahastoissa oli varoja 10,8 mrd. euroa, eli hieman pitkän koron rahastoja enemmän.

Osakerahastoissa varoja oli joulukuun lopussa 16,4 mrd. euroa, eli 37 % kaikista varoista. Osakerahastojen pääomat kasvoivat vuoden 2005 aikana noin 5 miljardilla eurolla. Uusien sijoitusten osuus tästä oli noin 1,5 mrd. euroa. Uusissa sijoituksissa pääpaino oli kansainvälisille markkinoille sijoitaviin rahastoihin. Erityisesti kehittyville markkinoille sijoittavat osakerahastot saivat runsaasti uutta pääomaa. Aasiaan ja Pohjois-Amerikkaan sijoittavat osakerahastot menettivät jonkin verran pääomia. Kehittyville markkinoille sijoittavien rahastojen keskimääräinen tuotto vuonna 2005 nousi noin 60 prosenttiin ja oli selvästi parempi kuin muille osakemarkkinoille sijoittavien rahastojen tuotto.

Sijoitusrahastojen merkitys kotitalouksien rahoitusvarallisuuden sijoituskohteena kasvaa jatkuvasti. Vuoden 2005 lopussa sijoitusrahastojen osuus kotitalouksien rahoitusvarallisuudesta nousi noin 10 prosenttiin.

Kuvio 12. Kotitalouksien rahoitusvarallisuus



Varallisuusveron poistuminen vuoden 2006 verotuksessa lisää kotitalouksien kiinnostusta rahastosääntämistä kohtaan, samalla kilpailutilanne erilaisten

kotitalouksille tarjottavien rahoitustuotteiden välillä kiristyy.

Ripeästä kasvusta huolimatta kotitalouksien osuus rahastosijoittamisessa aleni viime vuonna hieman ja yksityishenkilöiden osuus rahastosijoituksista oli vuoden lopussa 28 %⁸.

Rahastomarkkinoiden selkein rakennemuutos viimeisen vuoden aikana on ollut rahasto-osuusrahastojen ripeä kasvu. Maailmalla nopeasti suosiota saavuttaneet pörssissä noteeratut rahastot, eli ETF-rahastot, eivät sen sijaan ole vielä saavuttaneet suurempaa kiinnostusta Suomessa. Markkinoillamme on kaksi ETF-rahastoa.

Vuosi 2006 on käynnistynyt rahastomarkkinoilla vauhdikkaasti. Tammi - helmikuun nettomerkinnät nousivat noin 3,4 mrd. euroon ja rahastopääomat nousivat yli 50 mrd. euron, eli rahastoissa on varoja jo lähes yhtä paljon kuin talletuksissa.

⁸ www.rahoitustarkastus.fi/Fin/Tilastot

4 Infrastrukturi

4.1 Pankit julkaisivat suunnitelmansa: Suomi yhteiseen maksualueeseen 2008

Timo Iivarinen

Edistääkseen yhteistä eurooppalaista maksualueetta suomalaiset pankit julkaisivat 15.3.2006 oman siirtymäsuunnitelmansa. Tässä kansallisessa suunnitelmassa pyritään antamaan kuva siitä, mitä siirtyminen yhtenäiseen maksuliikennealueeseen suomalaisille merkitsee. Suunnitelma on julkaistu pankkien, Suomen Pankkiyhdistyksen sekä Suomen Pankin internetsivuilla.⁹

Eurooppalaiset pankit, Euroopan keskuspankki sekä Euroopan komissio pyrkivät luomaan yhtenäisen maksualueen (Single Euro Payments Area, SEPA). Tavoitteena on kehittää kotimaisten maksuliikennepalveluiden kaltaiset palvelut koko SEPA-alueelle. Suunnitelmassa tunnustetaan, että se on varsin haasteellista, koska nykyiset eri maiden maksuliikennepalvelut poikkeavat merkittävästi toisistaan. Yhteinen maksualue käsittää vain euromääräiset maksut. Aluksi on tarkoitus yhtenäistää pankkien keskinäiseen maksamiseen liittyvät menettelytavat. Tämä luo perustan yhteisille asiakkaille tarjottaville peruspalveluille. Pal-

veluiden ohella pankit voivat tarjota asiakkailleen parhaaksi katsomiaan lisäpalveluita.

Ensimmäiset näistä yhtenäisistä palveluista on tarkoitus ottaa käyttöön vuoden 2008 alusta. Tällöin tulisi olla valmiina tilisiirtoihin, suoraveloituksiin ja maksukortteihin liittyvät peruspalvelut. Näiden peruspalveluiden sisältö on jouduttu yhdenmukaistamaan koko maksualueella. Siksi ne eivät ole riittävät kaikkeen maksamiseen. Esimerkiksi suomalaiset viitesirrot tai palkkojen ja eläkkeiden välitys eivät näillä yhteisillä peruspalveluilla onnistuisi entiseen tapaan. Siksi nykyiset suomalaiset maksuliikennepalvelut ja uudet palvelut tulevat aluksi toimimaan rinnakkain.

Puutteista huolimatta suomalaiset pankit näkevät pankkien välisen eurooppalaisen yhteistyöelimen Euroopan maksuneuvoston (European Payments Council, EPC) hahmotteleman tilisiirtojärjestelmän perustelluksi maksujen perusmalliksi. Pankit pyrkivät siihen, että tämän perusmallin mukaisen maksutoimeksiannon antaminen olisi yhtä vaivatonta ja helppoa kuin nykyisen kotimaisen maksutoimeksiannon antaminen. Palvelut eri maissa voivat poiketa toisistaan, koska teknisissä ratkaisuissa on eroja.

Pankit epäilevät EPC:n määrittelemän eurooppalaisen suoraveloituusjärjestelmän soveltuvuutta suomalaiseen maksamiseen. Palvelun käyttöön saattaa liittyä myös uudenlaisia riskejä. Siksi suomalaiset pankit eivät voi sitoutua sen käyttöön sellaisenaan ja tätä palvelukonseptia onkin täydennettävä lisäpalveluin. Yksittäisen pankin tulee kuitenkin tarjota maksaja-asiakkaille mahdollisuutta maksaa suoraveloituspallulla Euroopan laajuisesti, mikäli se tarjoaa tämän

⁹ www.bof.fi ja www.pankkiyhdistys.fi

palvelun kotimaassa ja mikäli laskuttaja tarjoaa tällaista vaihtoehtoa asiakkailleen. Pankit voivat halutessaan tarjota kansainvälisesti toimiville yrityksille Euroopan laajuista suoraveloituspalvelua maksujen keräämiseksi.

Kotimainen pankkikortti lopetetaan

Eurooppalaisen maksamisen harmonisointi ulottuu myös korttimaksuihin. Vain kansalliseen käyttöön tarkoitettuja maksukortteja ei enää tule olla.

Vuoden 2008 alusta pankit tuovat markkinoille uusien EPCn määrittelemien periaatteiden mukaisia korttipalveluita. Tässä yhteydessä kotimaisten pankkikorttien käyttö loppuu. Siirtymä uusien palveluiden käyttöön tapahtuu pankkikohtaisessa aikataulussa. Pankkien tavoitteena on edelleen kasvattaa korttien hyväksytävyyttä Suomessa.

Pankkisektori on sitoutunut kansallisen siirtymäsuunnitelman toteuttamiseen ja sen toteutumista seurataan yhteistyössä Suomen Pankin ja pankkien kesken. Kukin pankki on kuitenkin itse omalta osaltaan vastuussa suunnitelman toteuttamisesta.

Kansallisessa siirtymäsuunnitelmassa ei ole vielä voitu huomioida Euroopan komission ehdottamaa uutta maksupalveludirektiiviä, jonka pohjalta laadittu kansallinen laki astunee voimaan vuonna 2008. Kansallista suunnitelmaa tullaan päivittämään, kun palveluiden tarkemmat määrittelyt tai lainsäädännön kehityksen mahdollistavat. Eurojärjestelmä, joka on edellyttänyt kansallisten suunnitelmien tekoa, julkaisi oman päivitetyn arvionsa SEPan edistymisestä.¹⁰

¹⁰ Arvio on luettavissa EKP:n internetsivulla <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/singleeuropaymentsarea200602en.pdf>

4.2 Pohjoismainen markkinamalli työn alla

Heli Snellman

Integraatiosuunnitelmat etenevät Pohjoismaiden arvopaperijärjestelmissä. NCSO julkaisi suunnitelman pohjoismaiseksi arvopaperien selvitys- ja toimitusmalliksi tammikuussa. Suunnitelma oli julkisesti konsultoitavana maaliskuun puoliväliin saakka.

Suomen Arvopaperikeskus (APK) ja Ruotsin arvopaperikeskus (VPC) muodostavat yhdessä Nordic Central Securities Depositoryn (NCSO). NCSO on työstänyt yhdessä markkinaosapuolien kanssa ns. pohjoismaista markkinamallia (Nordic Single).

Hankkeeseen kuuluvat mm. arvopaperien selvitystä ja toimitusta pohtiva työryhmä sekä yhtiötapahtumien harmonisointiin keskittyvä työryhmä. Ensin mainitun työryhmän työstämä ehdotus¹¹ pohjoismaiseksi arvopaperien selvitys- ja toimitusmalliksi oli julkisesti kommentoitavana tammikuun 2006 lopulta maaliskuun puoleenväliin. NCSO tulee julkaisemaan vastusten pohjalta valkoisen kirjan, jossa konsultaatioperissa esitettyjä suunnitelmia täsmennetään. Toisen työryhmän yhtiötapahtumia koskeva suunnitelma tullee myös julkisesti konsultoitavaksi kevään 2006 aikana.

Nordic Single -hankkeen tavoitteena on harmonisoida arvopaperiselvitys, arvo-osuusrekisteri-palvelut ja yhtiötapahtumien käsittely Pohjoismaissa (pl. Islanti). Pyrkimyksenä on lisätä tehokkuutta ja saavuttaa kustannussäästöjä niin NCSO:ssä kuin asiakkaidenkin back office -prosesseissa.

¹¹ <http://www.ncsogroup.com/572.html>

Konsultaatiopaperissa esitettiin, että Pohjoismaihin luotaisiin yksi yhteinen palvelualusta. Käytössä olisi yksi selvitys- ja toimitusprosessi, joka kattaisi kaikki NCSD-ryhmän tilit ja kaikki Pohjoismaissa liikkeeseen lasketut arvopaperit. Suunnitelman mukaan kaikki arvopaperitapahtumat käsiteltäisiin yhdessä järjestelmässä. Rekisteröinnit arvopaperi- ja rahatileillä hallinnoitaisiin paikallisten lainsäädäntöjen mukaisesti.

Useat keskeiset toiminnot hoidetaan nykyisin eri tavoin eri Pohjoismaissa, joten konsultaatiopaperissa pyydettiin osapuolten kannanottoja moniin kysymyksiin. Näistä keskeisimpiä olivat käytettävä selvitysmalli eli kysymys siitä, selvitetäänkö arvopaperi- ja rahasiirrot brutto- vai nettoperusteisesti. Tällä hetkellä esimerkiksi Suomessa on käytössä bruttoselvitys sekä arvopaperien että rahasiirtojen osalta. Toinen tärkeä kysymys oli, pitäisikö selvityksen tapahtua jatkuvana prosessina vai eräajopohjaisesti. Tällä on vaikutusta prosessin tehokkuuteen ja osapuolten likviditeetinhalintaan. Myös käytettävään keskuspankkirahamalliin pyydettiin ottamaan kantaa. Riskien minimoinnin kannalta on keskeistä, että rahasiirrot tapahtuvat keskuspankkirahassa. Eri maissa on kuitenkin käytössä erilaisia keskuspankkirahamalleja. Niiden harmonisointi voi olla ongelmallista muun muassa siksi, että Pohjoismaista ainoastaan Suomi kuuluu euroalueeseen ja euroaluetta koskevat tietyt vaatimukset. Lisäksi konsultaatiopaperi sisälsi mm. ehdotuksen harmonisoiduista aukioloajoista ja selvitysaikatauluista.

Suomen ja Ruotsin keskuspankit allekirjoittivat tammikuussa kahdenvälisen valvontayhteistyösopimuksen voidakseen toteuttaa NCSD:hen kohdistuvaa yleisvalvontaa tehokkaasti ja vaikuttavasti ¹².

¹²

http://www.bof.fi/fin/3_rahaitusmarkkinat/3.3_Arvopaperimarkkinat/3.3.6_Arvopaperien_selvitysjarjestelmat/index.stm

5 Sääntelyn ja valvonnan ajankohtaiskatsaus

5.1 Basel II -kehikon toimeenpano EU:n ja Suomen lainsäädännössä

Jukka Vauhkonen

EU:n vakavaraisuusdirektiivi antaa monessa maassa toimivan pankkiryhmän ryhmätason valvojalle vahvemman aseman kuin Baselin pankkivalvontakomitean vakavaraisuussuositus Basel II.

Euroopan parlamentti ja neuvosto hyväksyivät syys- ja lokakuussa 2005 EU:n komission direktiiviehdotuksen luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksiksi. Direktiivi perustuu suurelta osin Baselin pankkivalvontakomitean kesäkuussa 2004 julkistamaan suositukseen kansainvälisesti toimivien pankkien vakavaraisuuskehikoksi (Basel II). Direktiivi tulee voimaan vaiheittain vuosien 2007 ja 2008 alussa. Tässä luvussa tarkastellaan EU:n vakavaraisuusdirektiivin ja Basel II:n keskeisimpiä eroja, Euroopan pankkivalvojien komitean CEBS:in käynnissä olevia hankkeita direktiivin kansallisen toimeenpanon ja vakava-

raisuusvalvonnan yhdenmukaistamiseksi sekä direktiivin toimeenpanoa kotimaisessa lainsäädännössä.¹³

Vaikka EU:n vakavaraisuusdirektiivi noudattaa periaatteiltaan pitkälti Baselin komitean suositusta, on direktiivin ja Baselin kehikon välillä merkittäviä eroja. Yksi tärkeimmistä eroista EU:n vakavaraisuusdirektiivin ja Basel II:n välillä on se, että monessa maassa toimivan pankkiryhmän ryhmätason valvonnasta vastaavan konsolidoivan valvojan asema on direktiivissä vahvempi kuin Basel II:ssa. EU:n direktiiviin sisältyy merkittävä periaate, jonka mukaan emoyrityksen valvonnasta vastaava valvontaviranomainen voi päättää toisessa jäsenvaltiossa sijaitsevan tytärluottolaitoksen vakavaraisuuslaskennan luvanvaraisten menetelmien hyväksymisestä ilman tytärluottolaitoksen valvonnasta vastaavan viranomaisen nimenomaista suostumusta.

Konsolidoivan valvojan aseman vahvistaminen oletettavasti pienentää moninkertaisesta valvonnasta finanssiryhmille aiheutuvaa rasitetta. Direktiivi pyrkii myös edistämään valvontamenetelmien yhdenmukaistamista ja läpinäkyvyyttä edellyttämällä valvojia julkistamaan tietoja (supervisory disclosure) mm. kansallisesti harkittavista sääntelyvaihtoehdoista ja valvojan käyttämistä menetelmistä Pilari II:n mukaisessa valvo-

¹³ Ks. myös Dierick ym. (2005) : The New Basel Capital Framework and its Implementation in the European Union. ECB Occasional Paper Series, No. 42, December.

jan kokonaisarviossa. Tämä valvojan tiedottamisvelvoite on direktiivin erityispiirre, jolle ei ole vastinetta Basel II –kehikossa.

Yksi keskeisistä eroista Basel II:n ja direktiivin välillä on asunto- ja liikekiinteistöluottojen käsittelyssä luottoriskin vakavaraisuuslaskennan yksinkertaisimmassa laskentamenetelmässä eli standardimenetelmässä. Asunto- ja liikekiinteistöluottojen osuus eurooppalaisten pankkien kaikista luotoista on merkittävä, joten niiden vakavaraisuuskäsittelyllä on pankeille suuri merkitys.

Asuntoluotot saavat luottoriskin vakavaraisuuslaskennan standardimenetelmässä tietyin edellytyksin 35 prosentin riskipainon sekä Basel II:ssa että direktiivissä. Erona Basel II:n ja direktiivin välillä on se, että edellytykset 35 prosentin riskipainon saamiseksi ovat direktiivissä selvästi tiukemmat kuin Basel II:ssa. Sen sijaan vaaditut edellytykset standardimenetelmän liikekiinteistöluottojen 50 prosentin riskipainolle ovat direktiivissä puolestaan kevyemmät kuin Basel II:ssa.

Muita direktiivin ja Basel II:n keskeisiä eroja ovat mm. katettujen joukkolainojen (covered bonds) ja pankkien tekemien pääomasijoitusten (venture capital) käsittely. Katetut joukkolainat ovat rahoituslaitosten liikkeeseen laskemia pääasiassa kiinteistövakuudellisia joukkolainoja, joista tunnetuimpia esimerkkejä ovat saksalaiset Pfandbriefit. Direktiivissä katetuille joukkolainoille on omat vakavaraisuussäännökset toisin kuin Basel II:ssa. Pankkien yrityksiin tekemien pääomasijoitusten vakavaraisuusvaatimukset ovat puolestaan direktiivissä jonkin verran kevyemmät kuin Baselin komitean ehdotuksessa.

Basel II:n laaja-alaisuus, direktiivin mahdollistamat kansalliset optiot ja tiettyjen direktiivin määritelmien tulkinnanvaraisuus asettavat suuret vaatimukset direktiivin kansallisen toimeenpanon yhdenmukaisu-

delle. EU:n erityispiirteenä on Euroopan pankkivalvojen komitean CEBS:in rooli direktiivin yhtenäisen toimeenpanon ja yhtenäisten valvontakäytäntöjen edistäjänä. Tähän liittyen CEBS on muutaman viime kuukauden aikana julkistanut suuntaviivat (guidelines) i) valvojen vakavaraisuusvalvontaan liittyvän informaation julkistamisesta (supervisory disclosure), ii) yhteistyöstä monissa maissa toimivien finanssiryhmien koti- ja isäntämaan valvojen välillä, iii) Pilari II:n mukaisesta valvojan kokonaisarviosta sekä iv) uudessa vakavaraisuussäätelyssä sallittavia ulkoisia luottoluokituksia tuottavien ulkoisten luottoluokituslaitosten (external credit assessment institution, ECAI) hyväksymisedellytyksistä.

Hallituksen esitys laiksi luottolaitostoiminnasta ja laeiksi eräiden siihen liittyvien lakien muuttamisesta annettiin lausunnolle marraskuussa 2005. Säädetävillä laeilla pannaan täytäntöön EU:n vakavaraisuusdirektiivi kotimaisessa lainsäädännössä.

Laki antaisi Rahoitustarkastukselle oikeuden antaa määräyksiä luottolaitoksen omien varojen vähimmäismäärää koskevien teknisten ja yksityiskohtaisten määräysten soveltamisesta. Merkittävien kansalliseen harkintaan jätettyjen sääntelyvaihtoehtojen valinnasta säädettäisiin valtiovarainministeriön asetuksella.

EU:n direktiivi edellyttää, että valvontaviranomaisella on oltava oikeus asettaa vähimmäistason ylittävä pääomavaatimus yksittäiselle laitokselle, jonka vakavaraisuuden hallintaprosessi ei täytä direktiivissä määriteltyjä vähimmäisvaatimuksia. Hallituksen esitykseen sisältyy säännös, jolla Rahoitustarkastukselle annettaisiin oikeus asettaa valvojan kokonaisarviossa havaittujen puutteiden perusteella luottolaitokselle määräaikainen vähimmäisvaatimusta korkeampi vakavaraisuusvaatimus.

5.2 Maksupalveludirektiivi

Risto Koponen

EU:n yhtenäinen maksualue tuottaisi huomattavia kustannussäästöjä ja parantaisi palveluja, mutta sen synty edellyttää harmonisoitua lainsäädäntöä. Euroopan komissio antoi joulukuussa 2005 ehdotuksen maksupalveludirektiiviksi¹⁴, joka toteutuessaan harmonisoi lähes täydellisesti maksupalveluihin sekä palveluiden tarjoajan ja käyttäjän suhteeseen sovellettavan lainsäädännön EU:n alueella.

EU:n sisämarkkinoilla ulkomaan maksujen suorittamisen tulisi olla yhtä helppoa, edullista ja turvallista kuin kotimaan maksun suorittaminen. Euroopan komission mukaan maksujärjestelmien nykytila on kuitenkin epätydyttävä, eikä sisämarkkinoiden tarjoamia mahdollisuuksia ole täysin hyödynnetty. Nykyisin maksupalveluiden markkinat muodostuvat kansallisten rajojen mukaan ja niitä säädellään erilaisilla kansallisilla lainsäädännöillä. Maksujärjestelmät ovat liian kalliita, koska kansalliset järjestelmät eivät kilpaile keskenään, eikä ulkomaan maksuja kyetä käsittelemään yhtä tehokkaasti kuin kansallisia maksuja. Komissio katsoo myös, että kuluttajilla on käytettävissään vain rajoitettu määrä koko EU-alueella kelpaavia maksuvälineitä, eikä heillä ole mahdollisuutta käyttää muissa EU-maissa toimivia, mahdollisesti halvempia ja nopeampia maksupalveluja tarjoavia yrityksiä. Puuttuva kil-

pailu vahingoittaa myös vähittäiskauppiaita ja muita yrityksiä esimerkiksi korkeiden korttimaksuhintojen muodossa ja koska ne eivät voi automaattisesti yhdistää laskutustaan maksuihin.

Komission mukaan maksujärjestelmiä, -tuotteita ja -palveluita on siten kehitettävä ja harmonisoitava edelleen. Lisäksi kansalliset maksupalveluiden markkinat tulee avata uusille toimijoille ja tasapuoliset kilpailuedellytykset on turvattava kaikille maksupalveluiden tarjoajille. Näiden seurauksena maksupalveluiden käyttäjät voisivat nauttia lisääntyvästä valinnan mahdollisuudesta, paremmasta palvelusta sekä korkeatasoisesta käyttäjän suojasta. Myös palveluiden ja hintojen läpinäkyvyys paransi. Todellinen yhtenäinen maksualue mahdollistaisi kymmenien, ellei satojen miljardien eurojen kustannussäästöt EU:ssa vuosittain.

Markkinoilla on keskeinen rooli yhtenäisen maksualueen synnyssä. Maksupalveluiden tarjoajien tulee löytää parhaat keinot maksujärjestelmien integroimiseksi ja parhaiksi harmonisoiduiksi maksutuotteiksi ja -palveluiksi. Pankeilla onkin oma aloitteensa yhtenäisen maksualueen (nk. Single Euro Payments Area) luomiseksi. Yhtenäinen maksualue tarvitsee kuitenkin yhtenäisen lainsäädännön, jonka luomiseksi komissio on antanut ehdotuksen maksupalveludirektiiviksi. Direktiiviehdotus koskee kaikkia valuuttoja ja keskittyy elektroniseen maksamiseen käteisen ja muiden paperipohjaisten maksuvälineiden (esim. sekkit) jäädessä sovellusalan ulkopuolelle.

Direktiiviehdotus koostuu kolmesta osasta: i) oikeudesta tarjota maksupalveluita; ii) palveluiden läpinäkyvyys ja informaationantovaatimukset sekä iii) maksupalvelun tarjoajien ja käyttäjien oikeudet ja velvollisuudet. Ensimmäisessä osassa määritellään, millä toimijoilla on oikeus tarjota maksupalveluita. Tällaisia toimijoita olisivat talletuspankit, sähköisen rahan yhteisöt, postit sekä uutena, tällä direktiivillä

¹⁴ Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on payment services in the internal market and amending Directives 97/7/EC, 2000/12/EC and 2002/65/EC, COM(2005) 603 final, http://europa.eu.int/comm/internal_market/payments/docs/framework/com_2005_603_en.pdf

perustettavana toimijaluokkana maksuliikkeyhteisöt (nk. payment institution). Maksuliikkeyhteisöille on asetettu hyvin kevyet toimilupavaatimukset. Niiltä ei esimerkiksi edellytetäisi minimipääomaa tai niille asettaisi liiketoimintaa tai investointeja koskevia rajoituksia. Maksuliikkeyhteisön juridista muotoa ei myöskään ole rajoitettu, sellaisena voivat toimia jopa luonnolliset henkilöt. Maksuliikkeyhteisöt voisivat toimia koko EU:n alueella yhdellä toimiluvalla. Näillä säädöksillä pyritään ottamaan huomioon markkinoiden kehitys sekä lisäämään kilpailua.

Toisessa osassa määritellään tarkoin, mitä tietoja maksupalveluista on annettava ja milloin. Annettavia tietoja ovat esimerkiksi maksupalvelun tarjoajien ja käyttäjien oikeudet ja vastuut, maksun toimitusajat sekä hinnat. Esimerkiksi hintojen läpinäkyvyys lisääntyy direktiivin myötä, koska maksupalvelun tarjoajan on kokonaisveloitusta (tilinhoitomaksu tms.) käyttäessään kerrottava, mistä osista kokonaisveloitus koostuu ja hinnoiteltava osat erikseen. Harmonisoiduilla tietojenantovaatimuksilla pyritään lisäämään kilpailua, kuluttajien valinnan mahdollisuuksia sekä käyttäjien suojaa.

Kolmannessa osassa määritellään maksupalvelun tarjoajien ja käyttäjien oikeudet ja velvollisuudet. Tähän osaan sisältyvät mm. säännökset maksun maksimitoimitusajasta. Esimerkiksi tilisiirtona tehty maksu tulee toteuttaa yhdessä päivässä viimeistään vuodesta 2010 alkaen. Lisäksi säädetään mm. maksupalvelun käyttäjän oikeudesta maksun palautukseen, maksun täysimääräisestä toteuttamisesta sekä käyttäjän oikeuksista ja vastuista maksuvälineiden käytössä.

Direktiiviehdotus on luonteeltaan maksimiharmonisointia, direktiivin määräyksistä voidaan kansallisin säädöksin poiketa vain kahdessa tapauksessa. Kansallisin säädöksin voidaan alentaa maksuvälineen käyttäjän euromääräistä vastuuta tapauksissa, joissa maksuväline on kadonnut tai varastettu. Lisäksi voidaan säätää direktiiviehdotuksen määräyksiä lyhyemmästä toimitusajasta kansallisille maksuille. Näitä kansallisia säädöksiä ei kuitenkaan voida soveltaa maksupalveluja tarjoaviin muissa maissa toimiluvan saaneisiin toimijoihin.

6 Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia

| <i>Päivämäärä</i> | <i>Tapahtuma ja kuvaus</i> |
|----------------------|--|
| Kesäkuu 2005 | <p><i>Unicredito Italiano ilmoitti ostavansa saksalaisen HVB:n ja sen tytäryhtiöt 19,2 mrd. eurolla.</i></p> <p><i>BNP Paribas osti yhdysvaltalaisen Commercial Federal Corpin (Nebraska).</i></p> <p><i>Bank of America Corp. ilmoitti ostavansa 9 % China Construction Bankin osakekannasta. Myös Singaporen valtion omistama investointiyhtiö Temasek Holdings osti CCB:n osakkeita.</i></p> <p><i>Norjalainen DnB NOR ja saksalainen Norddeutsche LB ilmoittivat perustavansa yhteisyrityksen, joka toimii Baltiassa, Puolassa, Suomessa ja Tanskassa.</i></p> <p><i>Nordea ilmoitti ostavansa Sammon Puolassa toimivat henki- ja eläkevakuutusyhtiöt 95 milj. eurolla.</i></p> <p><i>Bank of America ilmoitti ostavansa MBNA Corporation.</i></p> |
| Heinäkuu 2005 | <p><i>Helsingin Pörssi aloitti uusien toimialaindeksien laskennan.</i></p> <p><i>Standard & Poor's nosti OKO:n luokituksia; lyhyt A-1 → A-1+ ja pitkä A+ → AA-</i></p> |
| Elokuu 2005 | <p><i>Sampo Pankki ilmoitti siirtävänsä asuntovakuudellisia lainoja tytäryhtiölleen Sampo Asuntoluottopankille runsaan miljardin euron arvosta. Siirto rahoitettiin miljardin euron kiinnitysvakuudellisella jvk-lainalla.</i></p> <p><i>Nordea ja The Bank of New York allekirjoittivat sopimuksen, jonka tarkoituksena on tarjota yhteistyössä säilytys- ja selvityspalveluja Nordean yhteisöasiakkaille sekä Pohjoismaissa että Itämeren alueella.</i></p> <p><i>Royal Bank of Scotlandin johtama ryhmä osti 10 % Kiinan toiseksi suurimman pankin Bank of Chinan osakekannasta.</i></p> |

| <i>Päivämäärä</i> | <i>Tapahtuma ja kuvaus</i> |
|-----------------------|---|
| Syyskuu 2005 | <p><i>OKO osti enemmistön (58,5%) Pohjola-Yhtymän osakekannasta. Vahinko-Pohjola siirtyy OKO:lle ja Henki-Pohjola sekä Pohjolan rahastoyhtiö myydään edelleen OP-Ryhmälle.</i></p> <p><i>Etelä-Afrikkalainen Old Mutual teki ostotarjouksen Skandiasta.</i></p> <p><i>Landsbanki Islands osti 81 % Kepler Equities SA:n osakekannasta. Kepler toimi aikaisemmin nimellä Julius Bär Brokerage.</i></p> |
| Lokakuu 2005 | <p><i>ABN Amro NV osti 39,4 %:n osuuden italialaisen Banca Antonveneta SpA:n osakekannasta. Myyjinä Banca Popolare Italiana SpA ja sen yhteistyökumppanit.</i></p> <p><i>Mitsubishi-Tokyo Financial Groupin ja UFJ Holdingsin fuusio astui voimaan lokakuun alussa. Bank of Tokyo-Mitsubishin ja UFJ Bankin fuusio astuu voimaan tammikuussa 2006.</i></p> <p><i>FöreningsSparbanken (Swedbank) myi 3 miljoonaa Aktia Säästöpankin osaketta n. 21 miljoonalla eurolla. Sen omistusosuus aleni 9,5 %:sta 1,1 %:iin.</i></p> <p><i>OMX ilmoitti perustavansa Kööpenhaminaan pienille yrityksille tarkoitetun markkinapaikan.</i></p> <p><i>Alfred Berg Oyj fuusioitui emoyhtiönsä Alfred Berg Fondkommission AB:n kanssa. Samalla ABN Amron omistama yhtiö muuttui eurooppayhtiöksi, jonka uusi nimi on Alfred Berg SE.</i></p> <p><i>Elcoteq Network Oyj muuttui eurooppayhtiöksi. Yhtiön uusi nimi on Elcoteq SE.</i></p> <p><i>Danske Bank myi rahoitusyhtiö HandelsFinance A/S:n ranskalaiselle La-Ser/Cofinogalle.</i></p> |
| Marraskuu 2005 | <p><i>Henki-Sampo sai toimiluvan Norjaan.</i></p> <p><i>Commerzbank ilmoitti ostavansa 66,2 % Eurohypo AG:n osakekannasta. Myyjinä Allianz (28,5 %:n osuus) ja Deutsche Bank (37,7 %:n osuus). Pankki omisti jo aiemmin 31,8 % Eurohypon osakekannasta.</i></p> <p><i>Swiss Re, maailman toiseksi suurin jälleenvakuuttaja, ilmoitti ostavansa General Electricin omistaman jälleenvakuutusyhtiön GE Insurance Solutions.</i></p> <p><i>Swedbank avasi yrityspankkikonttorin Helsingissä. Swedbank Helsinki toimii sivukonttorina.</i></p> |

Päivämäärä**Tapahtuma ja kuvaus**

SEB Finans AB osti leasing yhtiön ABB Credit Oy:n. Myyjänä ABB Oy.

Islannin pörssi ilmoitti, että se ei jatka fuusioneuvotteluja OMX:n kanssa.

Japanin parlamentti hyväksyi postilaitoksen yksityistämisen.

Sampo-konserni ilmoitti siirtävänsä sijoituspalveluyrityksensä Sampo Pankille.

S&P nosti Sampo Pankin luokituksia pykälän. Lyhyt A-2 → A-1 ja pitkä A- → A.

S&P nosti Nordean luokituksia pykälän. Lyhyt A-1 → A-1+ ja pitkä A+ → AA-.

Joulukuu 2005

New Yorkin pörssin jäsenet hyväksyivät pörssin ja Archipelagon yhdistymisen. SEC hyväksyi fuusion helmikuussa 2006 ja uusi NYSE Group Inc. aloitti maaliskuussa 2006.

Pohjola Rahastoyhtiö Oy Osuuspankkikeskukselle.

Tammikuu 2006

Itävaltalainen Raiffeisen International ilmoitti ostavansa venäläisen JSC Impex-bankin.

Henkivakuutusyhtiö Kansan selvityspesän vakuutustoiminta päättyy vuoden 2006 loppuun mennessä.

Pohjola Omaisuushoito Oy OKO:lle ja Henkivakuutusosakeyhtiö Pohjola Osuuspankkikeskukselle.

Helmikuu 2006

SOK:n S-Pankki Oy sai luottolaitostoimiluvan. Pankki aikoo aloittaa toimintansa vuonna 2007.

Säästöpankkiliitto ja sen jäsenpankit ilmoittivat purkaneensa yhteistyösopimuksensa Pohjolan ja Suomi-yhtiön kanssa. Myös Sp-Rahastoyhtiö Oy purki rahastojensa omaisuudenhoitosopimukset Pohjolan kanssa.

Aktia Henkivakuutus sulautui Veritas Henkivakuutukseen.

Maaliskuu 2006

Ahlstrom ja Salcomp listautuivat Helsingin Pörssiin.

Nasdaq teki ostotarjouksen Lontoon pörssistä.

