



Rahoitusmarkkinaraportti

2004 - No. 3

- Palkkiotuottojen kasvu ja kulujen supistaminen paransivat pankkien tammi-kesäkuun 2004 liikevoittoa.
- Öljyn hinta ja Yhdysvaltain huonot työllisyysluvut taittoivat osakkeiden hintojen nousun.
- Yritysjoukkovelkakirjojen riskilisät ovat pysyneet poikkeuksellisen kapeina.
- Vakuutusyhtiöiden tulokset ovat säilyneet hyvinä huolimatta sijoitustuottojen alenemisesta.
- Suomesta lähetettyjen TARGET-asiakasmaksujen lukumäärä puolittui keväällä 2004.
- Venäjän pieni pankkisektori on kasvussa, mutta uudistusten tarpeessa.

Sisällys

1	Rahoituksen välitys	3
1.1	Kotitalouksilla kolmasosa kotimaisesta luottokannasta	3
2	Pankit ja vakuutusyhtiöt	5
2.1	Palkkiotuotot ja osakemarkkinasidonnaiset tuotot paikkasivat pankkien rahoituskatteiden laskua	5
2.2	Pankkien vuoden 2003 tulokset olivat maailmanlaajuisesti pääosin hyviä	5
2.3	Venäjän pankkisektori – pieni mutta kehittyvä	6
2.4	Vakuutusyhtiöiden maksutulon kasvu vaimeaa	9
3	Arvopaperimarkkinat	10
3.1	Osakkeiden hintojen nousu taittui ainakin väliaikaisesti	12
3.2	Joukkovelkakirjojen tuotot kääntyivät alkukesän nousun jälkeen laskuun	12
3.3	Sijoitusrahastomarkkinat kasvavat edelleen voimakkaasti	13
3.4	Riskipääomasijoitukset Suomessa edelleen Euroopan kärkitasoa	14
4	Infrastrukturi	15
4.1	Suomesta lähetettyjen TARGET-asiakasmaksujen lukumäärä puolittunut	16
4.2	Pohjois-Euroopan markkinapaikkojen integraatio edennyt kaupankäyntivetoisesti	16
4.3	Pohjoismainen säilyttäjäpankkiverkosto kahden peliä?	17
5	Säätelyn ja valvonnan keskeisiä hankkeita	19
5.1	Kansainvälinen sääntely ja valvonta	21
5.2	Kotimainen sääntely ja valvonta	21
6	Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia	23
		25

Projektiryhmä

Jukka Vauhkonen, pj
Sampo Alhonsuo
Hanna Jyrkönen
Karlo Kauko
Tuomas Komulainen
Kari Korhonen
Vesa Korhonen
Hanna Putkuri
Pertti Pylkkönen
Mervi Toivanen

Nina Björklund
Kati Salminen
Petri Uusitalo
Janne Villanen

Ohjaus

Heikki Koskenkylä
Kari Korhonen
Kimmo Virolainen

1 Rahoituksen välitys

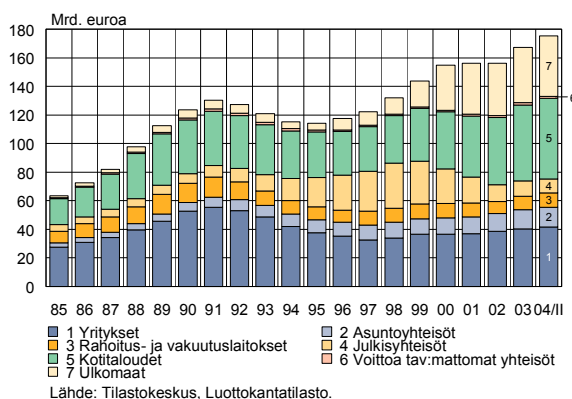
1.1 Kotitalouksilla kolmasosa kotimaisesta luottokannasta

Hanna Putkuri

Kotimaisten luottolaitosten myöntämien luottojen kanta on kasvanut yhtäjaksoisesti vuodesta 1996 lähtien. Hieman yli puolet luotoista on talletuspankkien myöntämiä. Kotitaloudet ovat suurin luotonsaajasektori vajaan kolmanneksen osuudella koko kotimaisesta luottokannasta. Ulkomailta Suomeen myönnettyjen luottojen kanta on ollut kasvussa 1990-luvun puolivälistä lähtien.

Kotimaisten rahoitus- ja vakuutuslaitosten, valtion ja sosiaaliturvarahastojen myöntämien luottojen kanta on kasvanut yhtäjaksoisesti vuodesta 1996 (kuvio 1). Koko luottokanta oli vuoden 2004 toisen neljänneksen lopussa 176 miljardia euroa, mikä on 7,3 prosenttia enemmän kuin vuotta aiemmin. Suurin osa luotoista on talletuspankkien myöntämiä; kesäkuun lopussa talletuspankkien osuus koko luotonannosta oli 54 prosenttia, yleisöluotoista 72 prosenttia (ks. kuvioliitteen kuvio 1) ja kotitalousluotoista 91 prosenttia.

Kuvio 1. Kotimaassa myönnettyjen luottojen kanta luotonsaajasektoreittain



Ulkomaisten luotonsaajien osuus luottokannasta on kasvanut euron käyttöönoton jälkeen, kun kotimaiset vakuutus- ja työeläkelaitokset ovat lisänneet sijoituksiaan muissa euromaissa liikkeeseen laskettuihin sijoitusomaisuusjoukkovelkakirjoihin. Kotimaisten yritysten ja julkisyhteisöjen ottamien lainojen suhteellinen merkitys on sitä vastoin pienentynyt selvästi 1990-luvun puoliväliin verrattuna.

Kotitalouksien luottokanta on ollut kasvussa vuodesta 1997 lähtien. Samalla kotitaloudet ovat nousseet suurimmaksi luotonsaajasektoriksi vajaan kolmanneksen osuudella kaikista kotimaassa myönnettyistä luotoista. Talletuspankkien antamista luotoista kotitalouksien osuus oli kesäkuun lopussa 61 prosenttia.

Nopeimmin kotitalousluotoista ovat kasvaneet asuntoluotot, joiden kanta on kaksinkertaistunut vuoden 1996 lopusta. Vuoden 1999 alusta kuluvaan vuoden toisen neljänneksen loppuun kotitalouksien asuntoluotot lisääntyivät keskimäärin 12,1 prosentin vuosivauhtia. Kesäkuun lopussa 2004 kotitalouksien asuntoluottokanta oli lähes 40 miljardia euroa, mikä on 15,4 prosenttia enemmän kuin vuotta aiemmin.

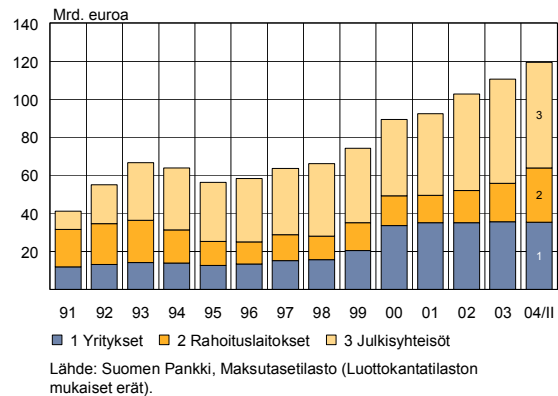
Ennen vuotta 1997 kotitalouksien asuntoluottokanta supistui viiden vuoden ajan, joten osa viime vuosien nopeasta kasvusta selittyy laman aikana patoutuneen kysynnän purkautumisella. Myös historiallisesti alhainen nimelliskorkotaso, työllisyystilanteen paraneminen, kotitalouksien käytettävissä olevan reaalitytulon kasvu ja kuluttajien vahvana pysynyt luottamus talouteen ovat voimistaneet luottojen kysyntää. Asuntojen nimellisten neliöhintojen nousu on johtanut entistä suurempiin keskimääräisiin lainasummiin. Myös asuntolainojen keskimääräisten takaisinmaksuaikojen pidentyminen¹ on suurentanut lainakantaa.

Ulkomailta Suomeen myönnettyjen luottojen kanta on ollut kasvussa 1990-luvun puolivälistä lähtien (kuvio 2). Lähes puolet luottokannasta eli runsas 54 miljardia euroa

¹ Suomen Pankkiyhdistyksen Säästäminen ja luotonkäyttö -haastattelututkimus (toukokuu 2004).

on valtion ulkomaista velkaa, joka muodostuu pääasiassa sijoituksista valtion liikkeeseen laskemiin joukkovelkakirjalainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Yrityssektorin ulkomaiset luotot kasvoivat voimakkaasti vuosina 1999 ja 2000, mutta viimeiset kolme vuotta kanta on pysytellyt runsaassa 35 miljardissa eurossa.

Kuvio 2. Ulkomailta Suomeen myönnettyjen luottojen kanta luotonsääjasektoreittain



2 Pankit ja vakuutusyhtiöt

2.1 Palkkiotuotot ja osakemarkkinasidonnaiset tuotot paikkasivat pankkien rahoituskatteiden laskua

Mervi Toivanen

Tammi-kesäkuu 2004 oli pankeille parempi kuin edellisen vuoden vastaava ajanjakso. Lähes kaikkien suomalaisten pankkikonsernien ja –ryhmien liikevoitot kasvoivat, kun nettopalkkiotuotot lisääntyivät ja kulut laskivat. Konsernien tuloksia kohensivat puolestaan henki- ja vahinkovakuutustoiminnan liikevoittojen kasvu sekä kertaluonteiset erät.

Pankkitoiminta kannattavaa

Verrattaessa vuoden 2003 alkupuoliskoon liikevoitot kasvoivat suurimmalla osalla suomalaisista pankkikonserneista ja –ryhmistä vuoden 2004 tammi-kesäkuussa. Myös Nordea-konsernin pankkitoiminnan tulos koheni.

Alhainen korkotasoa ja kapeina pysytelleet luottojen korkomarginaalit ovat vaikuttaneet pankkien rahoituskatteisiin enemmän kuin luottokannan voimakas kasvu. Rahoituskatteet ovatkin supistuneet viimeisen 12 kuukauden aikana. Pankit ovat kuitenkin kyenneet paikkaamaan katteiden menetyksiä kasvattamalla muita tuottoja.¹ Erityisesti osakemarkkinoiden piristyminen ja maksuliikenteen vilkastuminen ovat lisänneet pankkien tuloja.

Pankit ovat myös onnistuneet pienentämään kulujaan. Nordea, Sampo ja Ålandsbanken ovat karsineet henkilöstökulujaan ja muut pankit muita kulujaan.

Luottotappioita kertyi tammi-kesäkuussa 2004 hyvin vähän. Muutama pankki sai alkuvuonna vielä palautuksia aikaisemmin kirjatuista luottotappioista. Myös pankkien järjestämättömien saamisten kanta on pysynyt pienenä.

Pankkien kustannustehokkuus on parantunut. Kulut/tuotot -suhdeluku on pääsää-

ntöisesti pienentynyt vuoden 2003 lopun lukemista.

Myös konsernien tulokset paranivat

Pankkikonsernien omistamat henki- ja vahinkovakuutusyhtiöt tekivät hyvän tuloksen vuoden 2004 ensimmäisellä vuosipuoliskolla.

Nordea-konsernissa² henkivakuutustoiminnan liikevoitto parani sijoitussidonnaisen tuotteiden myynnin lisääntymisen ja nettomaksutulon kasvun ansiosta.

Sampo-konsernin liikevoittoa kasvattivat puolestaan vakuutusyhtiö IFin hyvä tulos ja kertaluonteiset erät. Koska Sampo kasvatti omistussuuttaan IFistä toukokuussa 2004, IF konsolidoidaan vuoden 2004 toisesta neljänneksestä lähtien tytäryhtiönä Sampon konsernitulokseen. Sampon osuus IFin liikevoitosta oli tammi-kesäkuussa 212 miljoonaa euroa. IFin liikevoiton kasvun taustalla olivat matalana säilyneet vahingonkorvaus-

² Koko konsernin liikevoitto oli pienempi kuin Nordea-konsernin pankkitoiminnan ja henkivakuutustoiminnan yhteenlaskettu liikevoitto, koska kiinteistöjen myynnistä saadut myyntivoitot ja niistä kirjattavat arvonalennukset käsitellään näiden kahden eri kokonaisuuden kirjanpidossa eri tavalla. Koko konsernin tuloslaskelma perustuu konsernin liiketoiminta-alueisiin, missä kiinteistöjen myynnin ja arvonalennusten nettovaikutus (300 milj. euroa 1-6/2004) on kirjattu omalle rivilleen liikevoiton jälkeen. Nordea-konsernin pankkitoimintaa ja henkivakuutustoimintaa kuvaavassa Rahoitustarkastuksen säännösten mukaisessa tuloslaskelmassa kiinteistöjen myynti ja arvonalennukset sisältyvät kuitenkin ennen liikevoittoa esitettäviin muihin tuottoihin.

¹ Suomalaisten pankkikonsernien ja –ryhmien yhteenlaskettu rahoituskate oli 60,4 % ja yhteenlasketut muut tuotot (sis. nettopalkkiotuotot) 39,6% tammi-kesäkuun 2004 kaikista tuotoista.

kulut, vakuutusmaksujen korotus ja kustannusten karsiminen. Myös Skandian osakeista saatu myyntivoitto (+95 milj. euroa) ja laskennallisten verovelkojen tuloutus (+140 milj. euroa) paransivat Sampo-konsernin tulosta tammi-kesäkuussa 2004.

OP-ryhmän liikevoiton kasvua tuki sijoitustoiminnan nettotuottojen lisääntymisen myötä parantunut OP-Henkivakuutuksen tulos.

Vakavaraisuus edelleen korkea

Pankkien vakavaraisuus on edelleen säilynyt korkealla tasolla, vaikka vakavaraisuusprosentit ovat laskeneet suurimmalla osalla pankeista vuoden 2003 kesäkuun tilanteesta. Vakavaraisuusprosentit ovat hieman heikentyneet, koska pankkien riskipainotetut saamiset ovat luottokannan voimakkaan kasvun

seurauksena lisääntyneet nopeammin kuin pankkien omat varat.

Taulukko 1. Tulokset tammi-kesäkuussa 2004

	Rahoituskate		Muut tuotot		Kulut yhteensä		Liikevoitto	
	milj. euroa	Muutos %	milj. euroa	Muutos %	milj. euroa	Muutos %	milj. euroa	Muutos %
Nordea-konserni	1 714	2.1 %	1 111	-4.1 %	1 803	-5.1 %	1 100	14.7 %
*Nordea-konserni, pankkitoiminta	1 723	-8.2 %	1 424	32.0 %	1 819	-3.8 %	1 314	44.9 %
*Nordean Suomen vähittäispankkitoiminta	375	-4.6 %	194	-3.5 %	322	2.9 %	242	-17.1 %
Sampo-konserni	-	-	-	-	-	-	547	154.4 %
*Sampo-konsernin luottolaitos- ja sijoituspalvelutoiminta	196	-5.3 %	127	6.7 %	196	-8.0 %	138	24.3 %
OP-ryhmä	386	-5.6 %	238	9.2 %	379	-0.5 %	265	1.5 %
*OKO-konserni	81	1.3 %	57	-43.6 %	72	0.0 %	69	-33.7 %
säästöpankit (pt, Aktia)	54	-8.7 %	24	32.6 %	54	-0.6 %	24	4.4 %
Aktia sp konserni	35	-5.6 %	23	21.5 %	40	-1.7 %	18	15.9 %
paikallisosuuspankit	36	-7.9 %	13	14.5 %	34	2.4 %	14	-15.7 %
AAB-konserni	15	-2.0 %	10	23.2 %	15	-4.5 %	9	14.3 %
Evli - konserni	1	187.3 %	31	29.5 %	24	6.7 %	8	284.8 %
eQ Online-konserni	1	45.2 %	9	54.8 %	9	10.8 %	2	-
Kaikki yhteensä	2 446	-7.4 %	1 899	26.4 %	2 569	-3.4 %	1 791	33.4 %
Muut kuin Nordea, yhteensä	723	-5.7 %	475	12.2 %	750	-2.3 %	477	9.6 %

Muut tuotot sisältävät paikallisuotteet nettomääräisinä, mutta eivät sisällä tuloslaskelman erää "osuus pääomameneillällä yhdistelyjen yritysten voitoista tai tappioista".
Kuluissa on mukana poistot sekä arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä.
Nordean osalta kuluihin sisältyy liikearvopoistot ja arvonalennukset.
Taulukon erät eivät summaudu liikevoittoon, sillä pankkien kaikki tuloslaskelman erät eivät sisälly taulukkoon.
Muutos-% laskettu vuoden 2003 vastaavista luvuista.

Lähde: Pankkien osavuosikatsaukset.

2.2 Pankkien vuoden 2003 tulokset olivat maailmanlaajuisesti pääosin hyviä

Sampo Alhonsuo

Pankkikonsernien tuloskehitys on ollut globaalisti tarkasteltuna varsin hyvä. Yhdysvaltojen, Japanin, Kiinan ja Euroopan suuret pankit ovat kertoneet parantuneista ja voitollisista tuloksista. Taustalla ovat luottotappiokirjausten pieneneminen, toiminnan tehostaminen sekä rahoituskatteiden vähenemistä korvannut muiden tuottojen kasvu.

Yhdysvalloissa suurten pankkikonsernien tulokset ovat parantuneet alkuvuonna. Tulosten paraneminen johtuu kustannusten karsimisesta ja luottotappiovarausten pysymisestä alhaisella tasolla. Tuottojen kehitys on ollut tasaista. Yhdysvaltojen suurten pankkien rahoituskatteet ja marginaalit ovat kehittyneet heikohkosti alhaisen korkotason seurauksena. Muiden tuottojen kasvu on korvannut rahoituskatteiden vähentymistä.

Japanissa suurten pankkien tulokset maaliskuussa 2004 päättyneeltä tilikaudelta olivat oleellisesti parempia kuin edellisinä tilikausina. Eräät suuret japanilaiset pankkikonsernit tekivät parhaan tuloksensa vuosikymmeneen. Tulosten paraneminen johtuu Japanin yleisen taloudellisen tilanteen elpymisen seurauksena pienentyneistä luottotappiokirjauksista. Tuottojen kehitys on vaihdellut pankeittain, mutta rahoituskatteet ovat

pääsääntöisesti pienentyneet ja muut tuotot kasvaneet. Osake- ja pääomamarkkinoiden piristymisen on auttanut muiden tuottojen kasvua. Järjestämättömien luottojen määrä on pienentynyt, vaikka se on edelleen suuri verrattuna muihin teollistuneisiin maihin.

Pankkikohtaiset erot kannattavuudessa ovat isoja. Esimerkiksi Japanin neljänneksi suurin pankki UFJ Holdings kirjaa syyskuussa päättyvältä puolen vuoden tilikaudelta runsaan 5,8 miljardin euron nettotappiot pankin nopeuttaessa luottotappiokirjauksiinsa.

Japanin yleinen taloustilanne on jatkosakin ratkaisevan tärkeä pankkien tulosten paranemisen kannalta.

Kiinassa suurten pankkien vuoden 2003 tulokset olivat voitollisia, vaikka tulokset heikkenivät vuodesta 2002. Luottokanta jatkoi vuonna 2003 ja vuoden 2004 alussa

voimakasta kasvuaan. Kiinan pankkijärjestelmän suurin ongelma on Japanin tapaan järjestämättömien luottojen suuri osuus luotokannasta. Arviot järjestämättömien luottojen suuruudesta tosin vaihtelevat suuresti.

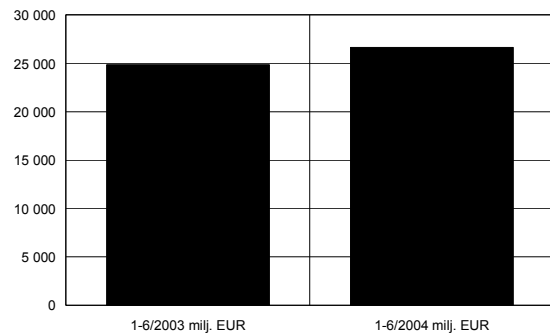
Kiinan tämänhetkisen talouspolitiikan keskeisenä tavoitteena on talouden kasvuvauhdin hidastaminen. Tämän seurauksena ongelmaluottojen määrä saattaa entisestään kasvaa. Talouskasvu jatkuu kuitenkin suhteellisen vahvana, jolloin pankkien kyky hoitaa ongelmiaan pysynee hyvänä. Suuri haaste on isojen kiinalaisten pankkien pääomapohjan vahvistaminen ja tappiopuskureiden kasvattaminen.

Euroopassa suurten finanssikonsernien alkuvuoden 2004 tulokset olivat parempia kuin edellisen vuoden vastaavan ajanjakson tulokset. Liikevoitot ovat kasvaneet yhtäjaksoisesti noin puolitoista vuotta. Eurooppalaisten suurten finanssikonsernien tulosten paranemisen taustalla on kustannusten karsiminen kapasiteettia vähentämällä, toimintojen ulkoistaminen ja luottotappiovarausten vähentyminen vuosien 2001 – 2002 tasolta. Rahoituskatteita on rasittanut alhaisesta korkotasosta ja kovasta hintakilpailusta johtuva korkomarginaalien kaventuminen. Muut tuotot ovat kehittyneet pääomamarkkinoiden piristymisen ansiosta suotuisasti.

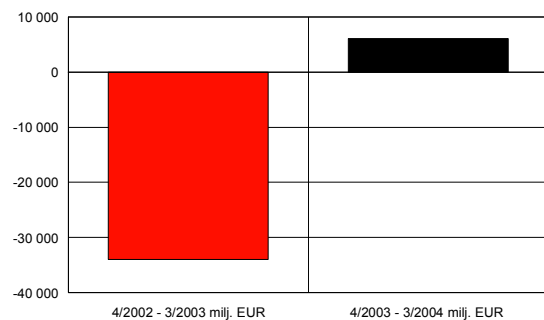
Hyvän tuloskehityksen seurauksena useimpien suurten finanssikonsernien kulu/tuotto- suhteet ja oman pääoman tuotot ovat parantuneet. Finanssikonsernien vakavaraisuusprosentit ja oman pääoman määrä ovat keskimäärin tyydyttäviä. Hyvä tuloskehitys tukee vakavaraisuuden ylläpitoa.

Eurooppalaisten finanssikonsernien kannattavuus on tällä hetkellä yleisesti ottaen hyvä: oman pääoman tuotto prosentit ovat tyypillisesti tasolla 10 % - 25 %.

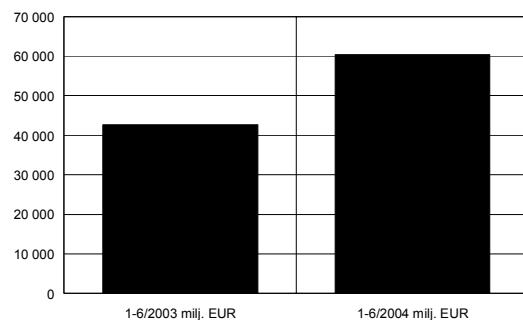
Kuvio 3. Yhdysvaltojen suurten pankkikonsernien (25 kpl) liikevoitto verojen jälkeen, milj. e



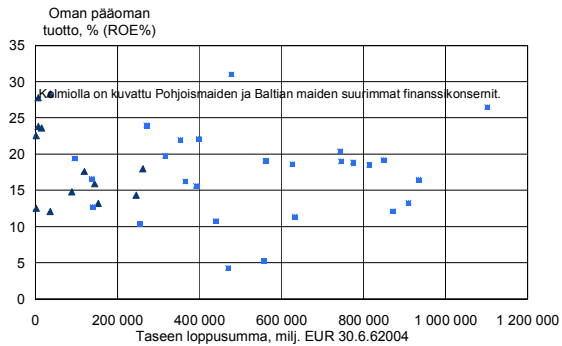
Kuvio 4. Japanilaisten suurten pankkikonsernien (7 kpl) liikevoitto ennen veroja, milj. e



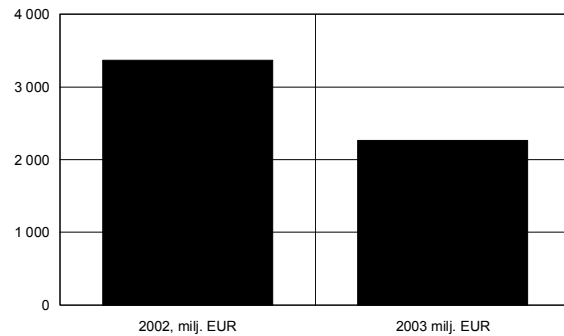
Kuvio 5. Euroopan suurten finanssikonsernien (36 kpl) liikevoitto ennen veroja, milj. e



Kuvio 6. Euroopan suurten finanssi-konsernien taseen loppusumma (milj. e) 30.6.2004 ja kannattavuus (ROE%) 1.1.-30.6.2004



Kuvio 7. Kiinalaisten suurten pankki-konsernien (10 kpl) liikevoitto ennen veroja, milj. e



Artikkelin lähteinä ovat viimeisimmät julkistetut osavuosi- ja tilinpäätöstiedot Yhdysvaltojen, Japanin ja Euroopan suurista pankki- ja finanssikonserneista. Muut valuutat (USD, JPY, SEK, NOK, DKK, EEK, LTL, ISK, GBP ja CHF) on muutettu euroiksi 30.6.2004 vallinneella kurssilla. Kuvioiden 5 ja 6 aineisto käsittää 13 finanssikonsernia Pohjoismaista ja Baltiasta, 18 finanssikonsernia muista euromaista kuin Suomesta ja 8 finanssikonsernia muista Euroopan maista. Otos painottuu Pohjois-Eurooppaan. Kuviossa 6 on eräiden pankkien osalta käytetty 31.12.2003 taseita. Kuvion 7 lähde on The Banker, July 2004

2.3 Venäjän pankkisektori – pieni mutta kehittyvä

Tuomas Komulainen – Vesa Korhonen

Venäjän pankkisektori on pankkien lukumäärällä mitattuna suuri mutta pankkien yhteenlaskettujen varojen määrällä mitattuna pieni. Huolimatta loppukevään 2004 rahanpesuepäilyistä, luottamus Venäjän pankkijärjestelmään on elpynyt vuoden 1998 rahoituskriisin jälkeen. Pankkien valvonnan ja pankkeja koskevan lainsäädännön uudistaminen ovat Venäjän pankkijärjestelmän keskeisiä haasteita.

Venäjän rahoitusjärjestelmää, ja erityisesti pankkisektoria, hallitsee kolme ominaispiirrettä. Ensinnäkin Venäjän pankkisektori on varsin pieni. Pankkien varat ovat yhteensä 170-180 miljardia euroa eli vähemmän kuin Nordea-ryhmällä. Varat vastaavat runsasta 40 prosenttia bkt:sta, kun monissa muissa kehittyvissä maissa varat ovat yli 50 % ja teollisuusmaissa jopa 200-300 % bkt:sta. Venäjän pankit eivät välitä säästöjä investoijille kovinkaan tehokkaasti. Pankkien kokonaissaatavat yksityissektorilta ovatkin vain 25 % bkt:sta. Venäläiset yritykset rahoittavat investointinsa pitkälti voittovaroin ja suurimmat yritykset ulkomaisilla lainoilla.

Toinen ominaispiirre on venäläisten pankkien suuri lukumäärä. Venäjällä on yli 1300 pankkia, joista moni toimii tosiasiallisesti suuryrityksen kassana. Pankin valitseminen on vaivalloista tallettajille ja tarkastaminen pankkivalvojille.

Kolmanneksi, entinen säästöpankki-monopoli, Sberbank, dominoi edelleen markkinoita. Kotitalouksien talletuksista yli 60 % ja pankkisektorin kokonaisvaroista yli kolmannes on Sberbankissa. Venäjän keskuspankki omistaa Sberbankista edelleen enemmistön. Sberbankilla ja muilla valtionpankeilla on tähän asti ainoana pankkeina ollut rajoittamaton ja maksuton valtion talletustakuu. Valtion omistamat Vneshtorgbank ja Vnesheconombank kuuluvat myös Venäjän suurimpiin pankkeihin.¹

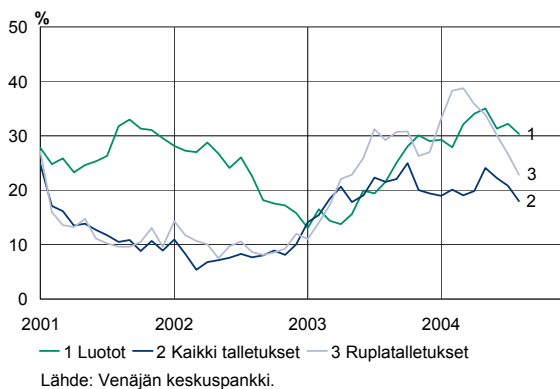
Näistä ominaispiirteistä ja heikkouksista huolimatta luottamus pankkeihin on vähitellen elpynyt Venäjän vuoden 1998 rahoitus-

kriisin jälkeen. Viime vuosina sekä talletukset että luotonanto ovatkin kasvaneet voimakkaasti. Talletuskanta on kasvanut vuonna 2003 ja tänä vuonna reaalisesti noin 20 prosentin vauhtia. Erityisesti ruplatalletukset ovat kasvaneet voimakkaasti (kuvio 1). Luotonanto yksityisyrityksille ja kotitalouksille on kasvanut viime ja tänä vuonna reaalisesti noin 30 prosentin vauhtia. Luotonannon nopea kasvu on kasvattanut luottoriskejä, sillä merkittävä osa pankkien luotoista on keskittynyt muutamille maailmanmarkkinahintojen vaihteluille herkille raaka-aineita tuottaville yrityksille ja sisäpiiriläisille.

Pankkisektorin kasvu ja talouskasvu näkyvät myös pankkien kannattavuudessa. Vuonna 2003 pankkien tuotto omalle pääomalle oli 15 %, joskin se laski 10 prosenttiin tämän vuoden tammi-kesäkuussa. Ongelmaluottoja oli vain 4-5 % luotoista, joskin todellinen osuus voi olla suurempi, koska ongelmaluottoja tyypillisesti uusitaan. Pankkien likviditeettitilanne on hyvä. Talletuskorkeiden ja luottojen korkomarginaali on edelleen suuri (7-9 %-yksikköä).

¹ Suurimpien pankkien joukossa on melko vähän täysin yksityisiä pankkeja ja nekin kuuluvat luonnonvarayritysten muodostamiin finanssiteollisiin ryhmiin. Ulkomaisia pankkeja (runsas 40 ulkomaalaisen 50-100 -prosenttisesti omistamaa) on muutama parinkymmenen suurimman pankin joukossa.

Kuvio 8. Pankkitalletukset Venäjällä toimivissa pankeissa ja luotot yksityissektorille, kannan reaaliarvon %-muutos vuotta aiemmasta



Tämän vuoden touko-heinäkuussa pankkeja kohtaan elpyneen luottamuksen hauraus näyttäytyi pienenä talletuspakona, kun venäläisiä yksityisiä pankkeja joutui huhujen kohteeksi. Toukokuussa keskuspankki peruutti pienehkön pankin toimiluvan rahanpesuepäilyjen vuoksi. Huhut muidenkin pankkien toimilupien peruuttamisista johtivat interbank-markkinoilla useiden pankkien luottolimiittien sulkemiseen ja talletusten nostoihin. Tämän seurauksena muutamat muut pankit, joukossa yksi suurehko, sulki-
vat ovensa.

2.4 Vakuutusyhtiöiden maksutulon kasvu vaimeaa

Pertti Pylkkönen

Kotimaisten vakuutusyhtiöiden maksutulon kasvu on tämän vuoden aikana ollut vähäistä. Sijoitussidonnaisten henki- ja eläkevakuutusten osuus maksutuloista on kasvanut selvästi.

Kotimaisessa vakuutustoiminnassa vuoden 2004 ensimmäinen vuosipuolisko oli varsin suotuisa vaikka esimerkiksi sijoitustoiminnan tuotot alentuivat verrattuna viime vuoden vastaavaan ajankohtaan.

Työeläkeyhtiöiden kokonaistulos, eli käyvin arvoin laskettu tulos ennen lisä-
vakuutusvastuiden ja tasoitusmäärien muutosta, on kuitenkin pudonnut selvästi. Yhtiöiden sijoitustoiminnan tuotot ovat laskusta huolimatta kuitenkin ylittäneet sijoitustoiminnalle asetetut tuottovaatimukset.

Talletuspaon leviämisen välttämiseksi keskuspankki hyväksytti duumalla pikalain, jolla keskuspankki väliaikaisesti takaa kotitalouksien pankkitalletukset takautuvasti vuoden 2003 lopusta (jokaisen tallettajan talletukset kussakin pankissa vajaaseen 3000 euroon asti). Laki antaa keskuspankille työrauhan sen tarkastaessa uusilla tiukennetuilla kriteereillä niitä noin 1140 pankkia, jotka ovat ilmoittaneet halunsa päästä mukaan uuteen yleiseen talletussuojajärjestelmään. Järjestelmä on pankkien rahoittama, saanut lakihyväksynnän jo viime talvena ja tarkoitus käynnistää vuoden 2005 alusta.

Toimivan talletussuojajärjestelmän ohella Venäjän pankkisektorin uudistamisen keskeisiä haasteita ovat pankkien venäläisen kirjanpidon uudistaminen kansainvälisten kirjanpito vaatimusten mukaiseksi noin vuoteen 2007 mennessä, pankkivalvonnan kehittäminen ja pankkisektorin konsolidoitumisen helpottaminen selkeyttämällä sulautumis-, yrityskauppa- ja konkurssimenettelyjä. Sberbankin tulevaisuutta aiotaan tarkastella viimeistään vuonna 2007, jolloin sen on määrä liittyä yleiseen talletussuojajärjestelmään samoilla ehdoilla kuin muut pankit.

Useiden vakuutusyhtiöiden tulosta on tukenut vakuutusteknisen tuloksen paraneminen. Esimerkiksi vahinkoyhtiöt eivät ole joutuneet korvaamaan merkittäviä vahinkoja. Vakuutustoimialalla on myös kiinnitetty huomiota kulujen karsimiseen ja toiminnan tehostamiseen, mikä on osaltaan tukenut hyvää tuloskehitystä.

Henkivakuutusyhtiöiden maksutulon kehitys oli tämän vuoden tammi - kesäkuussa vaimeaa ja maksutuloa kertyi vajaa prosentti

viimevuotista enemmän¹. Henkiyhtiöiden keskeisin maksutuloerä, säästöhenkivakuutus, kasvoi 0.3 prosenttia. Yksilöllisen eläkevakuutuksen maksutulon kasvu ylsi sen sijaan lähes 12 prosenttiin. Sekä henki- että eläkevakuutusmaksutuloissa on tämän vuoden aikana tapahtunut selkeä rakennemuutos, kun asiakkaiden kiinnostus laskuperustekorkoisia henki- ja eläkevakuutuksia kohtaan on vähentynyt. Muutos on ollut erityisen suuri henkivakuutuksen maksutuloissa, missä laskuperustekorkoisen maksutulon osuus kaikista maksutuloista alentui tammi-kesäkuussa 60 prosenttiin, kun se viime vuonna vastaavana aikana oli 83 prosenttia. Yksilöllisessä eläkevakuutuksessa muutos ei ole ollut yhtä voimakas, mutta sijoitussidonnaisten eläkevakuutusten osuus maksutulosta on noussut jo puoleen koko maksutulosta.

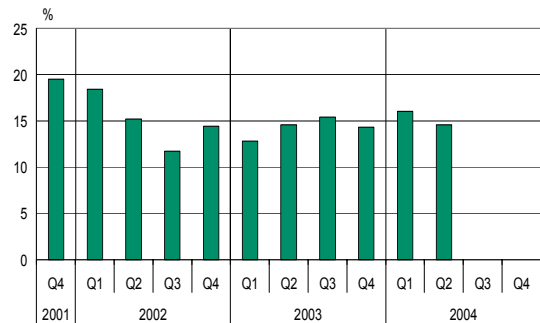
Uusien henki- ja eläkevakuutusten myynti on sen sijaan pudonnut huomattavasti viime vuodesta.

Vakuutussektorin vakavaraisuus on pysynyt hyvänä. Osakekurssien lasku pudotti vakavaraisuuksia jonkin verran toisella vuosineljänneksellä, mutta tilanne on pääsääntöisesti edelleen hyvä (henkivakuutusyhtiöt, kuvio 9).

Vakuutusyritysten toimintapääomavaatimuksiin tulee kesäkuussa voimaan tulleiden vakuutusyhtiölain muutosten seurauksena uudistuksia, jotka vastaavat Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiveissä esitettyjä vaatimuksia. Toimintapääomaan luettaviin eriin tulee muutoksia mm. pääomalojien osalta.

Vakuutusmarkkinoiden kotimaisista toimialajärjestelyistä huomattavin on yhden miljardin suuruisen vakuutuskannan siirtyminen henkivakuutusyhtiö Suomelta Pohjolle ensi vuoden alusta lukien. Samalla henkivakuutusten uusmyynti siirtyy Pohjolle. Vahinkovakuutusyhtiö Ifistä tuli Sampo Oyj:n tytäryhtiö toukokuussa, kun Sampo osti Skandian ja sen tytäryhtiön sekä Storebrandin osuudet Ifistä. Sammon omistus Ifistä nousi kaupan jälkeen lähes 90 prosenttiin, loput osakkeista ovat työeläkeyhtiö Varman hallussa.

Kuvio 9. Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuspääoma vastuuvälästä, %



Lähde: Vakuutusvalvontavirasto.

¹ Vakuutusyhtiöiden keskusliitto.

3 Arvopaperimarkkinat

3.1 Osakkeiden hintojen nousu taitui ainakin väliaikaisesti

Jukka Vauhkonen

Öljyn hinnan nousu ja Yhdysvaltain talouskehitykseen liittyvä epävarmuus käänsvät kansainväliset osakekurssit lievään laskuun. Suomessa useiden toimialojen hyvä kurssi-kehitys ei näy Nokian hallitsemissa HEX-yleisindeksissä.

Keväällä 2003 alkanut kansainvälisten osakekurssien nousu taitui vuoden 2004 ensimmäisen neljänneksen jälkeen Yhdysvalloissa ja Euroopassa sekä loppukevällä Japanissa. Nähtäväksi jää, onko kyseessä vain lyhytaikainen tilapäisistä tekijöistä aiheutuva kurssien taituminen vai pidempiaikainen ilmiö.

Viime kuukausina osakkeiden hintoja ovat painaneet öljyn hinnan nousu ja Yhdysvaltain odotettua heikommat työllisyysluvut. Maailmantalouden meneillään olevan noususuhdanteen kiivaimman kasvuvaiheen ilmeinen ohittuminen on saattanut myös heijastua kurssikehitykseen.

Keskeisistä maailmanlaajuisista toimialaindekseistä informaatioteknologia (IT) on ollut laskussa. Sen sijaan esimerkiksi paperi- ja metsäteollisuuden ja pankkien kurssikehitys on ollut varsin vakaata.

IT-toimialan vaikea kurssikehitys on näkynyt myös Suomen osakemarkkinoilla. HEX-yleisindeksi laski vuoden alusta elokuun loppuun vajaat 10 prosenttia lähinnä Nokian kurssilaskun vuoksi. Sen sijaan portfolioindeksi nousi vuoden alusta elokuun loppuun noin 3 prosenttia.

Yleisindeksin ja portfolioindeksin erisuuntainen kehitys heijastaa suuria eroja toimialojen kurssikehityksissä. Tietoliikenne ja elektroniikka –toimialan indeksi laski vuoden alusta elokuun loppuun 27 prosenttia, kun esimerkiksi metalliteollisuuden indeksi nousi 16 prosenttia ja metsäteollisuudenkin indeksi prosentin.

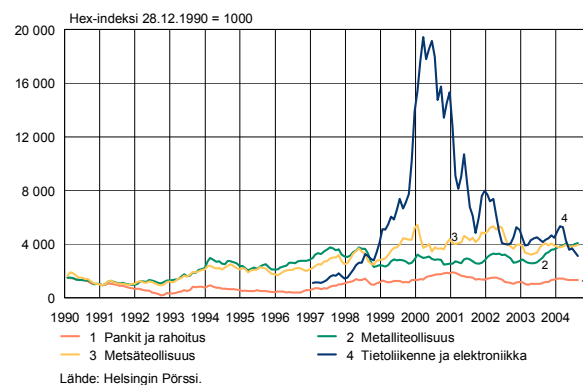
Kaikkien keskeisimpien talousalueiden pörssien osakevaihdot ovat kasvaneet viime vuoteen verrattuna. Samoin Helsingin Pörssin vaihto on kasvanut selvästi. Vuoden 2004 tammi-elokuun vaihto ylittää edellisen

vuoden saman ajanjakson vaihdon 30 prosentilla.

Helsingin Pörssin osakkeiden hintaindeksien ja osakevaihdon muutoksia arvioitaessa on huomattava, että Nokian osuus vuoden 2004 tammi-elokuun kokonaisvaihdosta on lähes 70 prosenttia ja kymmenen vaihdetuimman osakkeen lähes 95 prosenttia. HEX-yleisindeksin ja Helsingin pörssin osakevaihdon muutokset heijastavatkin lähinnä sijoittajien kiinnostusta Nokian ja muutamiin muiden suurimpien suomalaisten pörssi-yhtiöiden osakkeisiin.

Osakkeiden liikkeeseenlasku on pysynyt erityisesti Euroopassa laimeana. EKP:n keräämien tietojen mukaan euromaiden pörssilistattujen osakkeiden yhteenlasketut liikkeeseenlaskut ovat vuodesta 2002 alkaen vaihdelleet kuukausittain muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta yhden ja viiden miljardin euron välillä, kun huippuvuosina 1999 ja 2000 pelkästään ei-rahoitussektorin yritysten kuukausittaiset liikkeeseenlaskut lähes poikkeuksetta ylittivät 10 miljardia euroa ja ylsivät suurimmillaan 35 miljardiin euroon.

Kuvio 10. Osakeindeksit toimialoittain Suomessa



3.2 Joukkovelkakirjojen tuotot kääntyivät alkukesän nousun jälkeen laskuun

Jukka Vauhkonen

Yhdysvaltain kasvu-, korko- ja inflaatio-odotusten aleneminen käänsi alkukesällä Yhdysvaltain ja sen vanavedessä Euroopan joukkovelkakirjojen tuotot laskuun. Yritysluottojen korkoerot suhteessa valtion lainoihin ovat pysyneet hyvin matalina.

Joukkovelkakirjalainojen tuotot kääntyivät keväisen nousunsa jälkeen uudelleen laskuun alkukesästä.

Yhdysvalloissa tuottojen laskun taustalla ovat heinä- ja elokuun odotettua heikommät työllisyysluvut, jotka madalsivat sijoittajien kasvu- ja inflaatio-odotuksia.

On merkittävää, että Yhdysvalloissa velkapapereiden tuotot kääntyivät laskuun samaan aikaan, kun Yhdysvaltain keskuspankki alkoi kiristää rahapolitiikkaansa. Yleensä velkamarkkinat ovat reagoineet rahapolitiikan kiristämiseen päinvastaisesti. Nyt kuitenkin kesän heikot talousuutiset ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten aleneminen vähensivät sijoittajien odotuksia tulevasta ohjauksen nostoista, mikä näkyi velkapaperimarkkinoilla.

Euroopassa ja Japanissa joukkovelkakirjojen tuotot laskivat Yhdysvaltojen vanavedessä, vaikka kesän ja alkusyksyn talousuutiset olivatkin pääosin positiivisia.

Velkapapereiden liikkeeseenlasku pysyi kokonaisuutena ripeänä vuoden toisella vuosineljänneksellä, vaikka se hiukan supistui ensimmäisestä neljänneksestä. Amerikkalaisten liikkeeseenlaskijoiden velkapapereiden liikkeeseenlasku supistui selvästi, mutta erityisesti japanilaiset lisäsivät liikkeeseenlaskujaan.

Sekä BBB-luokiteltujen että korkeatuottoisten yrityslainojen korkoerot suhteessa valtion lainoihin laskivat voimakkaasti vuonna 2003 ja ovat sen jälkeen pysyneet varsin vakaina matalalla tasolla. Eurooppalaisten BBB-luokiteltujen lainojen tuotot ovat jopa edelleen laskeneet. Yritysten luottokelpoisuuden paraneminen on edesauttanut korkoerojen supistumista.

Yritysluottojen korkoerojen supistumisesta huolimatta yritysten velkapapereiden liikkeeseenlasku on ollut varsin vaimeaa. Vuoden 2004 ensimmäisen vuosipuoliskon

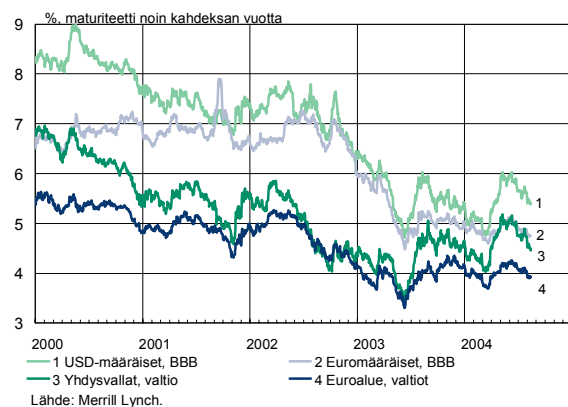
aikana amerikkalaisten yritysten lainojen liikkeeseenlasku väheni 40 prosenttia ja eurooppalaisten 15 prosenttia edellisen vuoden vastaavasta ajanjaksosta.

Yrityksistä erityisesti korkeatuottoiset, matalan luottoluokituksen yritykset olivat vuoden toisella neljänneksellä keskimääräistä aktiivisempia velkapapereiden liikkeeseenlaskijoita. Erityisesti Euroopassa näiden yritysten liikkeeseenlaskut kasvoivat.

Vaihtuvakorkoisten velkapapereiden tarjonta on kasvanut viime kuukausina voimakkaasti. Näiden velkapapereiden suosio tyypillisesti kasvaa silloin, kun markkinakorot ovat nousussa. Vuoden toisella neljänneksellä näiden papereiden kansainvälinen nettoliikkeeseenlasku oli lähes yhtä suuri kuin kiinteäkorkoisten papereiden.

Kotimaisilla velkakirjamarkkinoilla viimeiset kuukaudet ovat olleet hiljaisia. Rahoituslaitokset ovat vuoden 2004 aikana lisänneet liikkeeseenlaskujaan. Sen sijaan yrityslainojen liikkeeseenlasku on pysynyt laimeana.

Kuvio 11. Valtion ja yritysten (BBB-luokiteltujen) pitkäaikaiset korot Euroalue ja Yhdysvallat



3.3 Sijoitusrahastomarkkinat kasvavat edelleen voimakkaasti

Pertti Pylkkönen

Rahamarkkinarahastojen suosio on säilynyt edelleen suurena. Osakekurssien vaihteesta kehityksestä huolimatta suomalaisiin osakerahastoihin on virrannut uutta pääomaa.

Tilastokeskuksen sijoitusrahastotilaston mukaan suomalaisten sijoitusrahastojen yhteenlaskettu arvo oli vuoden 2003 lopussa 23 mrd. euroa, mistä rahamarkkinarahastojen osuus oli 8 mrd. euroa. Keskeisin sijoituskohteeksi oli osakkeet, 10 mrd. euroa. Joukko-velkakirjasijoituksissa oli vajaat 9 mrd. euroa ja rahamarkkinasijoituksissa vain 3,5 mrd. euroa. Tämä merkitsee sitä, että rahamarkkinarahastojen sijoituksista noin puolet on suunnattu muualle kuin varsinaisiin rahamarkkinainstrumentteihin.

Sijoitusrahastojen positiivinen kehitys on jatkunut vuoden 2004 aikana. Tammi – elokuussa suomalaisiin rahastoihin virtasi uutta pääomaa runsaat 4.5 mrd. euroa. Uusista sijoituksista lähes puolet suuntautui rahamarkkinarahastoihin, joissa pääomia oli elokuun lopussa 10 mrd. euroa.

Osakemarkkinoiden kehnosta kehityksestä huolimatta myös osakerahastoihin on virrannut uusia pääomia tämän vuoden aikana noin miljardin euron arvosta. Osakerahastoissa oli pääomia elokuun lopussa 9.5 mrd. euroa. Yhdistelmärahastoihin uusia pääomia on sijoitettu hyvin vähän. Rahastojen rahastot ovat tämän vuoden aikana keränneet uusia sijoituksia noin 700 miljoonaa euroa ja niissä on varoja 2.7 mrd. euroa.

Elokuun lopussa kotimaisissa rahastoissa oli varoja yhteensä noin 28 mrd. euron arvosta. Suomalaisten rahastojen tämän vuoden nopeasta kasvusta osa johtuu raportointimuutoksesta. Suomalaisten rahastosuukien myynnit ulkomaille on tänä vuonna lisätty raportointiin.

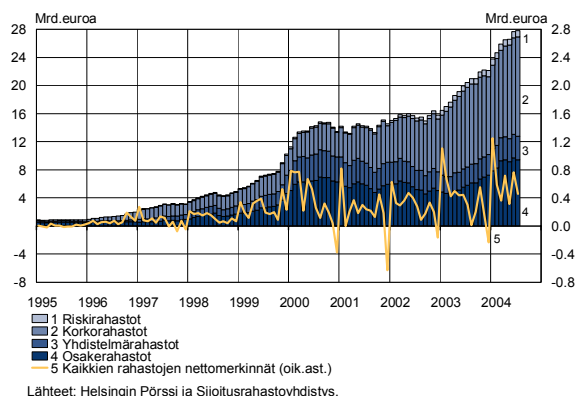
Kotimaisten rahastojen rahastopääomista kotitalouksien hallussa on vajaa kolmannes, työeläke- ja vakuutuslaitoksilla lähes neljännes ja yrityksillä 15 prosenttia. Ulkomaiden sijoittajien omistusosuus suomalaisten

rahastojen pääomista on lähes 12 prosenttia. Sijoitukset tulevat lähes kokonaan euroalueen ulkopuolelta.

Kotitalouksien rahastosijoituksista vajaa puolet on tehty rahamarkkinarahastoihin ja neljännes osakerahastoihin. Myös yhdistelmärahastojen ja rahasto-osuusrahastojen osuus kotitalouksien rahastosijoituksista on noin neljännes. Kotitalouksien kiinnostus pitkän koron rahastoihin on pysynyt vaihteena ja näiden sijoitusten osuus on vain 5 prosenttia kotitalouksien rahastosijoituksista.

Suomalaisten sijoitusrahastojen runsaan 28 mrd. euron sijoituksista lähes 70 prosenttia on suuntautunut ulkomaisiin sijoituskohteisiin. Ulkomaisten sijoitusten osuus on kasvanut jatkuvasti. Esimerkiksi vuonna 2000 se oli 60 prosenttia. Euroalueelle (pl. Suomi) on tehty sijoituksia yli 8 mrd. euroa ja muihin ulkomaisiin kohteisiin runsaat 10 mrd. euroa. Kotimaisista sijoituksista puolet on sijoitettu yritysten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin. Suomen valtion liikkeeseen laskemiin velkapapereihin on sijoitettu noin miljardi euroa.

Kuvio 12. Suomessa rekisteröidyt sijoitusrahastot rahastotyypeittäin



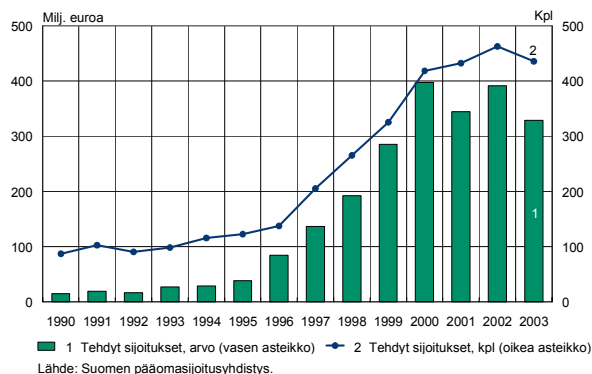
3.4 Riskipääomasijoitukset Suomessa edelleen Euroopan kärkitasoa

Pertti Pylkkönen

Vuonna 2003 Suomessa tehtiin riskipääomasijoituksia 328 miljoonan euron arvosta. BKT:seen suhteutettuna Suomessa tehdyt riskipääomasijoitukset olivat Euroopan kolmanneksi suurimmat, edellä olivat vain Iso-Britannia ja Ruotsi.

Vuoden 2003 aikana pääomasijoituksiin kanavoitiin uutta pääomaa 206 miljoonaa euroa. Vuoteen 2002 verrattuna uusien pääomasijoitusten määrä aleni noin neljännekseen. Koska useana aikaisempana vuonna pääomia on kerätty huomattavasti tehtyjä sijoituksia enemmän, uusien pääomien vähäinen määrä ei merkittävästi alentanut tehtyjen sijoitusten määrää vuonna 2003 edelliseen vuoteen verrattuna. Lukumääräisesti sijoituksia tehtiin runsaat 400 kappaletta 328 miljoonalla eurolla. Edellisten vuosien tapaan euromääräiset sijoitukset painottuivat ensisijoi- tuksiin ja kappalemääräiset sijoitukset painottuivat jatkosijoituksiin.

Kuvio 13. Suomessa tehdyt riskipääomasijoitukset 1990–2003



Vuoden 2004 ensimmäisellä neljänneksellä sijoituksia tehtiin 64 miljoonan euron arvosta eli yhtä paljon kuin vuoden 2003 kahdella viimeisellä neljänneksellä. Vuoden 2003 ensimmäiseen neljännekseen verrattu-

na sijoitusten arvo putosi kuitenkin noin kolmanneksella.

Tehtyjen sijoitusten toimialajakauma on vuosina 2002 ja 2003 painottunut aikaisempia vuosia enemmän perinteisiin tuotanto- ja palvelusektoreihin. ICT-sektorin osuus sijoituksista nousi viime vuonna jonkin verran edellisestä vuodesta, mutta vuosiin 1999-2001 verrattuna ICT-sektorin rooli tehtyjen sijoitusten osalta jäi huomattavan vähäiseksi.

Irtautumisten määrä nousi vuonna 2003 selvästi. Irtautumisten hankintahintainen arvo oli 231 miljoonaa euroa, kun se vuonna 2002 oli 105 miljoonaa euroa. Osakekurssien useita vuosia kestäneen alamäen seurauksena Suomessa ei ole irtauduttu pääomasijoituksista useaan vuoteen pörssilistautumisen kautta. Lisäksi Suomen osakemarkkinoita vaivaa se, että sijoittajien kiinnostus pieniä yrityksiä kohtaan on vähäistä, mikä näkyy myös Helsingin pörssin vaihdon rakenteessa. Nokian osuus pörssin tämän vuoden tammielokuun kokonaisvaihdosta oli lähes 70 prosenttia ja kymmenen vaihdetuimman yrityksen osuus yli 90 prosenttia. I- ja NM-listan yhteenlaskettu osuus Helsingin pörssin koko osakevaihdosta jäi vain 0.2 prosenttiin.

Hallinnoitavien pääomien määrä aleni hieman vuonna 2003 ja oli 3144 miljoonaa euroa. Hallinnoitavasta pääomasta oli vuoden 2003 lopussa yrityksiin sitoutuneena 57 prosenttia. Loppuosa hallinnoitavista pääomista on käytettävissä joko uusiin sijoituksiin tai jatkosijoituksiin.

4 Infrastruktuuri

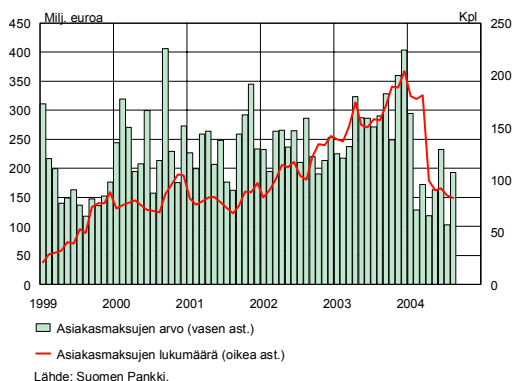
4.1 Suomesta lähetettyjen TARGET-asiakasmaksujen lukumäärä puolittunut

Hanna Jyrkönen

Suomesta ulkomaille lähetettyjen TARGET-asiakasmaksujen lukumäärä putosi keväällä 2004 vuoden 2001 tasolle. Pankkien kaikki käteisautomaattipalvelut siirtyvät Otto.-automaattiverkostoon kuluvan vuoden lopulla.

TARGETiin kuuluvassa Suomen Pankin sekkitilijärjestelmässä (BoF-RTGS) ulkomaille lähetetyt asiakasmaksut ovat vähentyneet merkittävästi keväällä 2004 (kuviot 14). Maksujen arvo pieneni heti vuodenvaihteen jälkeen. Maksujen lukumäärä puolestaan romahti huhtikuussa. Suomesta lähetettyjen TARGET-asiakasmaksujen lukumäärä oli huipussaan joulukuussa 2003, josta se on nyt vähentynyt 59 %.

Kuvio 14. Suomesta lähetettyjen TARGET-asiakasmaksujen lukumäärä ja arvo keskimäärin päivässä



TARGET-asiakasmaksuissa kasvua on ollut monta vuotta, koska kaikille maksuille ei ole ollut hyviä vaihtoehtoisia kanavia ja koska TARGET mahdollistaa teknisesti kaiken kokoisten maksujen välittämisen, vaikka se onkin ensisijaisesti tarkoitettu systeemiriskin kannalta merkittäville ja aikakriittisille maksuille. Kirjeenvaihtajapankkijärjestelmille ja TARGETille on nyt tullut vaihtoehto STEP 2 -järjestelmästä, jossa Suomessa toimivista pankeista ovat mukana Nordea sekä maaliskuussa mukaan liittynyt Osuuspankkikeskus.

Myös osa Baltiassa toimivista pankeista on joko suoria tai epäsuoria STEP 2 -jäseniä. Kesällä 2003 tilisiirtojen osalta voimaan tullut hinta-asetus ei koske vielä Baltian maita, mutta useat pankit tarjoavat jo euromaksua, joka on selvästi muita ulkomaanmaksuja edullisempi.¹

Suomessa toimivat pankit keskittävät käteisautomaattipalvelunsa Otto.-käteisautomaattiverkkoon vuoden lopulla. Näin ollen omaa automaattiverkostoa ylläpitäneistä pankeista tulee Automatian asiakkaita.

Korttimaksuissa siirtyminen entistä turvallisemman EMV-sirutekniikan käyttöön on käynnistynyt. Aikataulut vaihtelevat pankkikohtaisesti, ja siirtymä edellyttää myös myyntipäätteiden päivitystä.

Internet-maksamiseen erikoistuneen amerikkalaisen PayPalin tytäryhtiö PayPal Europe on aloittanut toimintansa Manner-Euroopassa. PayPalin käyttäjiä on kaikkiaan 50 miljoonaa, joiden joukossa on myös suomalaisia. Virolaisille rekisteröityjä PayPal-asiakastilejä oli keuhäällä 2004 yli 900 000 kappaletta.²

Sekä Suomen että eurojärjestelmän tasolla on meneillään useita maksujärjestelmien tilastoinnin kehittämisprojekteja.

Tulevia muutoksia

Maakohtaisesti on perustettu pankkien ja kansallisten keskuspankkien välisiä yhteistyöryhmiä selvittämään uuden TARGET 2 -

¹ Esimerkiksi Virossa tyypillinen euromaksu maksaa noin 2 euroa, kun muiden ulkomaanmaksujen hinta on 5–8 euroa. Latviassa vastaavat luvut ovat noin 4 € ja noin 15 €.

² Eesti Pank: Financial Stability Review, May 2004.

järjestelmän vaikutuksia nykyisiin kansallisiin maksujärjestelmiin. Yhteiselle laitealustalle perustuvan TARGET 2:n palveluntarjoajina tulevat toimimaan yhdessä Saksan, Ranskan ja Italian keskuspankit, ja järjestelmä on tarkoitus ottaa käyttöön tammi-kuussa 2007.

Euroopan komissio tavoittelee EU:n vähittäismaksuille kaavailun yhtenäisen oikeudellisen kehyksen (new legal framework for payments) hyväksymistä vuoden 2005

aikana. Direktiivin tavoitteena on saada aikaan vähittäismaksupalveluita koskeva yhtenäinen oikeudellinen perusta. Luonnokset lakiteksteiksi on jo tehty.

Direktiivin lisäksi EU on lähiaikoina antamassa asetusta, joka koskee maksun lähettäjän tietojen sisällyttämistä ja säilyttämistä transaktioissa. Asetuksella pannaan täytäntöön terrorismin rahoituksen vastainen erityissuositus.

4.2 Pohjois-Euroopan markkinapaikkojen integraatio edennyt kaupankäyntivetoisesti

Jenni Koskinen

OMHEXin uusi nimi on OMX. Suomen Arvopaperikeskus (APK) yhdistyneenä VPC-konserniin, APK:n eriyttäminen OMX:sta on alkanut. Markkinainfrastruktuurin integraatio edistyy vähitellen.

Keskeiset eurooppalaiset markkinapaikat keskittyvät tämänhetkessä markkinatilanteessaan pääasiassa kehittämään johdannaiskaupankäyntiä sekä hankkimaan lisätuottoja teknologiaratkaisuja välittämällä. Myös OMHEX ilmensi entistä yhtenäisempää toimintatapaa muuttamalla nimensä OMX AB:ksi, joka kattaa kaikki yhtymän toiminnot.

Mielenkiinto uusien EU-jäsenmaiden markkinoita kohtaan on kasvanut. Wienin pörssi osti itävaltalaisen pankkien kanssa enemmistön Budapestin pörssistä. Pörsejä yhdisti jo ennestään molempien Deutsche Börseltä hankkima kaupankäyntijärjestelmä. Lisäksi Wienin pörssin ja paikallisen selvitysyhteisön, Oesterreichische Kontrollbank AG:n perustama käteiskaupan keskusvastapuoliselvitysyhteisö (CCP)¹ tavoittelee myös Itävallan ulkopuolisia asiakkaita. OMX on puolestaan äskettäin ilmoittanut olevansa kiinnostunut Varsovan pörssistä.

Helsingin pörssin johdannaiskaupankäynnin ja -selvityksen siirtyminen Tukholmaan on alkanut, ja tavoitteena on saattaa siirtymä päätökseen kuluva vuoden loppuun mennessä. Toinen merkittävä uudistus toteutuu 27.9. Helsingin, Tallinnan ja Rii-

an pörssien siirtyessä käyttämään keskitettyä Ruotsissa sijaitsevaa osakekaupankäyntialustaa. Kyseistä teknistä ratkaisua käytetään jo muilla NOREX²-pörssiyhteistyöhön kuuluvilla markkinapaikoilla.

Huhtikuussa julkistettu Suomen arvopaperikeskuksen APK:n myynti Ruotsin arvopaperikeskukselle VPC:lle toteutuu aikataulun mukaisesti kuluva vuoden syyskuun lopussa. APK:n eriyttäminen OMX:n yhtiörakenteesta on alkanut. Järjestelmämuutosten läpivienti koko pohjoismaisen arvopaperikeskusryhmän tasolla vienee kuitenkin aikaa etenkin useiden juridisten ja teknisten esteiden tähden.

Suomessa ja Ruotsissa otettiin vuonna 2003 käyttöön uudet kansalliset selvitys- ja toimitusjärjestelmät, joten käyttäjien investointihalukkuus uusiin järjestelmäratkaisuihin on pieni. Etuja on kuitenkin saavutettu mm. sillä, että APK:n teknisesti moderni järjestelmä on mahdollistanut uusien selvitysosapuolten markkinoille tulon.

Euroopan komission toimet arvopaperien selvitys- ja toimitusjärjestelmien integraation edistämiseksi etenevät suunnitellusti.

¹ Keskusvastapuoli asettuu ostajaksi myyjää vastaan ja myyjäksi ostajaa vastaan.

² NOREX-pörssiin kuuluvat kaikki Pohjoismaiden sekä Tallinnan ja Riian pörssit.

EKPJ:n ja CESR:n³ työ tällä alueella on sen sijaan kohdannut haasteita.⁴

Huhtikuussa julkaistun komission tiedonannon "Selvitystoiminta Euroopan unionissa – Kehitysmahdollisuudet" vasta-
usaika umpeutui 30.7.2004. Tiedonannossa mainitun neuvon-antavan seurantar ryhmän, nk. CESAME-ryhmän työskentely on jo alkanut. Työskentelyssä suositaan avointa käsittelytapaa ja myös ulkopuoliset kannan-
otot pyritään huomioimaan työn edetessä. Tiedonantoon annetut vastaukset on julkaistu komission Internet-sivulla⁵ ja ne tullaan analysoimaan huolella puitelainsäädännön tarpeen arvioimiseksi.

³ Committee of European Securities Regulators

⁴ <http://www.ecb.int/ecb/cons/previous/html/escbcesr-standards.en.html>

⁵ http://europa.eu.int/comm/internal_market/financial-markets/clearing/contributions_en.htm

4.3 Pohjoismainen säilyttäjäpankkiverkosto kahden peliä?

Kari Korhonen

Globaalisti toimivien säilyttäjäpankkien sekä niiden alueellisten palvelujen tuottajien kilpailuasetelmat Euroopan keskeisimpien arvopaperikeskusten kanssa ovat tulleet integraation ja sääntelyn ajankohtaisiksi kysymyksiksi. Käytännössä kaksi pankkiryhmää tuottaa globaalien säilyttäjäpankkien tarvitsemat palvelut Pohjoismaiden arvopaperimarkkinoilla.

Globaaleilla markkinoilla toimivat suuret säilyttäjäpankit (global custodian) kilpailevat kansainvälisten arvopaperikeskusten (belgialaisen Euroclear Bankin ja Clearstream Banking Luxemburgin) kanssa tärkeimpien arvopaperimarkkinoiden selvitys- ja säilytyspalveluista. Molempien keskeisimmät asiakkaat ovat kansainvälisesti sijoitettavia rahasto- ja eläkeyhtiöitä sekä pienempiä sijoituspalveluyhtiöitä.

Suuret säilyttäjäpankit hankkivat Pohjoismaiden ja Baltian maita koskevat palvelut pääosin kahdelta pankkiryhmältä sen sijaan, että olisivat paikallisten arvopaperikeskusten suoria jäseniä. Nordea-ryhmää ne käyttävät kuudessa maassa kahdeksasta ja Skandinaviska Enskilda Bankia neljässä maassa (taulukko 2).

Taulukko 2. Suuria säilyttäjäpankkeja palvelevat säilyttäjäpankit Pohjoismaissa ja Baltiassa

Maa	Säilyttäjäpankin nimi	Asiakkaat, lkm
Islanti	Íslandsbanki-FBA	2
	Kaupthing	2
	Landsbanki Islands	3
Latvia	Hansapank (Förenings Sparbank)	7
	Nordea Bank	1
Liettua	Bank Austria Creditanstalt	2
	Nordea Bank	1
	Vilniaus Bankas (SEB)	5
Norja	Den Norske Bank NOR	6
	Nordea Bank	4
Ruotsi	Skandinaviska Enskilda Banken	7
	Svenska Handelsbanken	2
Suomi	Nordea Bank	6
	Skandinaviska Enskilda Banken	1
	Svenska Handelsbanken	2

Tanska	Den Danske Bank	4
	Nordea Bank	4
	Skandinaviska Enskilda Banken	2
Viro	Bank Austria Creditanstalt	8
	Nordea Bank	1
Lähde: The Global Custody Yearbook, 2004 ja Suomen Pankki.		

Maailman kahdeksan suurimman säilyttäjäpankin ja niiden alihankintaverkkojen kautta sijoittajilla on pääsy keskimäärin 94 maan markkinoille. Pohjoismaissa alihankintapalvelujen keskittyminen on jatkunut globaalin kehityksen mukaisesti: esimerkiksi Norjassa paikallisten säilyttäjäpankkien määrä on pienentynyt vuodesta 2001 kuudesta kahteen.

Suuriin säilyttäjäpankkeihin kohdistuva kyselytutkimuksen tulokset raportoitiin hiljan ilmestyneessä Global Custody Yearbook -julkaisussa. Vastanneiden pankkien osuus säilytyksessä olevista varoista vastaa arviolta yli 80 prosenttia globaalista arvopaperikanasta.

Kansainvälisten arvopaperikeskusten ja suurten säilytyspankkien välinen kilpailuasetelma on keskeinen kysymys Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymisessä ja sääntelyssä. EKPJ:n ja arvopaperimarkkinavalojien yhteinen työryhmä on pyrkinyt omis- sa standardeissaan ottamaan huomioon näiden välisen kilpailuasetelman sekä niiden toimintaan liittyvät riskit tulevan vakavaraisuuskehikon täsmentämiseksi tältä osin. Nämä standardit ovat viimeisteltävinä kulu- van syksyn aikana. Pankkisektori on kuitenkin osoittanut tyytymättömyytensä siihen, että teknisiä standardeja on laadittu ennen kuin riittävä EU-tason lainsäädäntö on luo-

nut säilytys- ja selvitystoimintaa koskevat yleiset periaatteet.¹

Euroopan komission sisämarkkina-asiain pääosasto puolestaan esitti kantansa näiden toimijoiden asemasta huhtikuussa julkaisemassaan tiedonannossa². Sen säädösvalmistelut kilpailun varmistamiseksi alalla kestävät koko vuoden 2005. Myös komission kilpailupolitiikasta vastaava pääosasto on kiinnostunut asetelmasta. Se on julkaissut avoimen konsultaation³ kansallisten markkinarakenteiden välisestä kilpailusta, mutta se tarkastelee säilytys- ja selvitystoimintojen lisäksi myös kaupankäyntiä arvopapereilla.

¹ ks. esimerkiksi Euroopan pankkiyhdistysten liiton julkaisu State of Integration of Europe's Financial Markets - Comments of the FBE on the Reports of the Banking and Securities Groups, <http://www.fbe.be/pdf/postFSAPfinal.pdf>

² "Selvitystoiminta Euroopan unionissa – Kehitysmahdollisuudet", ks. http://europa.eu.int/comm/internal_market/financial-markets/clearing/index_en.htm

³ Konsultaatioraportti Overview of EU25 securities trading, clearing, central counterparties, and securities settlement - An overview of current arrangements on luettavissa Euroopan komission nettisivuilla osoitteessa http://europa.eu.int/comm/competition/general_info/consultation.html#securities.

5 Sääntelyn ja valvonnan keskeisiä hankkeita

5.1 Kansainvälinen sääntely ja valvonta

Karlo Kauko

Keskeisimmät uudistukset liittyvät luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksiin sekä kansainvälisiin tilinpäätösstandardeihin. Molemmat uudistukset toteutetaan EU:n säädöksillä, jotka koskevat myös suomalaisia rahoitusalan yrityksiä.

Heinäkuussa 2002 Euroopan parlamentti ja Euroopan unionin neuvosto antoivat asetuksen (1606/2002) **kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IAS ja IFRS)** soveltamisesta. Jäsenmaan lainsäädännön alaisen yhtiöiden on laadittava konsernitilinpäätöksensä näiden standardien mukaisesti, jos sen arvopapereilla, esimerkiksi osakkeilla, käydään kauppaa pörssissä tai muilla säännellyillä markkinoilla. Jäsenvaltiot voivat kansallisilla säädöksillä joko sallia tai vaatia, että myös emoyhtiöiden tilinpäätökset laaditaan kyseisten standardien mukaisesti. Kansallisella päätöksellä oikeus tai velvollisuus noudattaa kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja voidaan laajentaa koskemaan kaikkia yrityksiä.

Asetus astuu voimaan lähitulevaisuudessa. Se koskee 1.1.2005 tai sen jälkeen alkavia tilikausia. Listautuneista kirjanpitovelvollisista kuitenkin ne, jotka ovat laskeneet yleiseen liikkeeseen ainoastaan joukkovelkakirjoja tai muita vieraan pääoman ehtoisia rahoitusvälineitä, voivat jäsenvaltioiden päätöksellä saada kansallisessa lainsäädännössä siirtymäaika standardien käyttöönotolle 1.1.2007 asti.

Asetuksen tavoitteena on edistää yhteisöjen pääomamarkkinoiden tehokasta toimintaa parantamalla tilinpäätösten vertailtavuutta ja läpinäkyvyyttä.

Asetus koskee myös pankkeja ja muita rahoitusalan yrityksiä. Ehkä suurin muutos pankkien kirjanpidossa on, että entistä suurempi osa taseen vastaavaa-puolen eristä arvostetaan käypään markkinahintaansa.

Kansainvälisiä tilinpäätösstandardeja laativa IASB (International Accounting Standards Board) on uudistamassa kirjanpito-standardia IAS 39. Tämä standardi on tärkeä rahoitusalan yrityksille, sillä se koskee ra-

hoitusinstrumenttien, esimerkiksi arvopapereiden, käsittelyä kirjanpidossa. Tarkoitus on lisätä arvopapereiden markkinahintojen käyttöä kirjanpitoarvoja määriteltäessä. IASB on keskustellut uudistuksen vaikutuksista EKP:n, muiden keskuspankkien, pankkien että pankkivalvojen edustajien kanssa. Viime kuukausina standardiluonnosta on jonkin verran muutettu voimaantulo- ja siirtymäsäännösten sekä suojautumistarkoituksessa käytettyjen instrumenttien kirjanpito-käsittelyn osalta.

Baselin pankkivalvontakomitea julkisti kesäkuussa lopullisen suosituksensa pankkien vakavaraisuusvaatimusten uudistamiseksi. Tämän ns. **Basel II –uudistuksen** pääasiallisena tavoitteena on aiempaa tarkemmin suhteuttaa pankeilta edellytetyt omat varat niiden riskeihin. Baselin pankkivalvontakomitean suositukseen perustuva komission direktiiviehdotus julkaistiin heinäkuussa. Direktiiviehdotus kattaa sekä luottolaitosten että sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimukset. Direktiivi on hyväksyttävä yhteispäätösmenettelyllä sekä Euroopan unionin neuvostossa että Euroopan parlamentissa. Näillä näkymin direktiivi tulee voimaan 31.12.2006, joskin joiltain osin uusia vakavaraisuuslaskennan menetelmiä voidaan ottaa käyttöön vasta 31.12.2007 alkaen. Luottolaitoksilla ja sijoituspalveluyrityksillä on 31.12.2007 asti oikeus laskea pääoma-vaateensa vanhan järjestelmän mukaisesti.

Euroopan yhteisöjen komissio antoi huh-
tikuussa **selvitystoimintaa Euroopan unionissa käsittelevän tiedonantonsa** KOM(2004) 312 neuvostolle ja Euroopan parlamentille. Tiedonanto käsittelee etenkin maidenvälisten arvopaperikauppojen selvi-

tyksen¹ ongelmia EU:ssa ja keinoja niiden ratkaisemiseksi yhteistyössä yksityisen sektorin, lainsäätäjien ja sääntelyviranomaisten kanssa. Komissio katsoo tarpeelliseksi mm. puitedirektiivin säätämisen ja verotuksellisten ongelmien poistamisen. Direktiivin on tarkoitus pohjautua EKPJ:n ja CESR:n² yhteisille teknisluonteisille standardeille selvitystoiminnasta EU:ssa. Näiden standardien viimeistely on viivästynyt. Lisäksi komissio ehdottaa mm. selvitystoimintaa käsittelevän neuvonantavan seurantar ryhmän perustamista. Tällainen ryhmä on jo perustettukin. Jatkoselvittelyyn siirrettiin tiettyjä oikeudellisia ja verotuksellisia kysymyksiä. Tiedonanto oli laajan konsultaation kohteena, ja kommentit raporttiin on julkaistu komission Internet-sivulla.

¹ Selvityksellä tarkoitetaan sovittujen kauppohen toimeenpanoa, siis kaupan kohteen siirtämistä ostajalle ja kauppahinnan toimittamista myyjälle.

² Committee on European Securities Regulators.

5.2 Kotimainen sääntely ja valvonta

Karlo Kauko

EU:n direktiivit ovat nykyään erittäin tärkeä Suomen rahoitusmarkkinalainsäädäntöön vaikuttava tekijä. Esimerkiksi finanssiryhmittymiä koskevan direktiivin säädökset astuivat Suomessa voimaan elokuussa. Myös markkinoiden väärinkäyttöä ja arvopaperimarkkinoilla edellytettäviä esitteitä koskevat direktiivit ollaan viemässä Suomen lainsäädäntöön. IAS-tilinpäätökset tulevat Suomessakin pörssiyrityksille pakollisiksi vuodesta 2005 alkaen.

Huhtikuussa hallitus antoi eduskunnalle esityksen (HE 69/2004), joka sisälsi useita rahoitusmarkkinoita koskevia lakiehdotuksia.

Keskeinen lakiehdotus koskee finanssiryhmittymien valvontaa. Direktiivin (2002/87/EY) määräykset esitetään saatettavaksi voimaan Suomessa lailla rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta, jolla korvattaisiin nykyinen samanniminen laki. Rahoitus- ja vakuutusryhmittymän määrittelyä esitetään laajennettavaksi jonkin verran. Rahoitus- ja vakuutusryhmittymille säädettäisiin sekä vakavaraisuusvaatimus että suuria asiakasriskejä koskeva rajoitus. Myös monikansallisten ryhmittymien valvontavastuun jakautumisesta saatiin säädökset lakiin.

Lain mukaan rahoitus- ja vakuutusryhmittymää valvovat yhteistyössä Rahoitustarkastus ja Vakuutusvalvontavirasto. Toinen näistä viranomaisista toimii ns. koordinoivana valvontaviranomaisena sen mukaan, onko rahoitus- vai vakuutustoimiala ryhmittymässä hallitsevassa asemassa. Lakiehdotuksessa mm. määritellään, kuinka koordinoiva valvontaviranomainen määräytyy ja mitkä ovat sen tehtävät.

Saman lakiuudistuksen yhteydessä säädettiin luottolaitosten lähipiiriluothonannosta. Tällaisen luotonannon ehdot eivät saa poiketa yleisöluotonantoon yleisesti sovellettavista ehdoista, ja niistä on päätettävä luottolaitoksen hallituksessa. Kassavarantosuhdetta koskeva vaatimus poistettiin. Luottolaitoksen sulautumisessa sulautumislupa voitaisiin myöntää velkojan vastustuksesta huolimatta, jos Rahoitustarkastus katsoo, ettei velkojan asema sulautumisen johdosta heikkene ja sulautuminen on tarpeen luottolaitosten vakaan toiminnan turvaamiseksi.

Eduskunta hyväksyi lakiehdotukset vähäisin muutoksin, ja ne astuivat suurimmaksi

osaksi voimaan elokuussa, joskin ryhmittymän taloudellisen aseman valvontaan liittyviä säädöksiä sovelletaan vasta 1.1.2005 alkaen.

Markkinoiden väärinkäyttö -työryhmä on valmistellut ehdotuksen markkinoiden väärinkäyttödirektiivin (2003/6/EY) ja komission antamien säännösten vuoksi tarvittavasta lainsäädännöstä. Työryhmän luonnosteleva ehdotus hallituksen esitykseksi julkistettiin toukokuussa 2004. Arvopaperimarkkinalaikiin on tarkoitus ottaa markkinoiden manipulointia koskevat säännökset. Lisäksi tarkoitus on lisätä Rahoitustarkastuksen markkinoiden väärinkäyttöön liittyviä valvontamahdollisuuksia. Asia annettaneen eduskunnalle lähitulevaisuudessa.

Valtiovarainministeriö asetti helmikuussa työryhmän valmistelevaan lainsäädäntöä, joka tarvitaan pantaessa ns. esitedirektiivin (2003/71/EY) määräykset täytäntöön. Direktiivi käsittelee arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavia esitteitä. Työryhmän on valmisteltava myös kotimainen lainsäädäntö, joka tarvitaan direktiivin perusteella annettujen komission säännösten vuoksi. Ehdotuksessa on myös otettava kantaa liikkeeseenlaskijayhtiöiden vastuuseen esitteestä. Työryhmässä on edustettuina sekä viranomaisia että yksityisen sektorin edustajia. Työryhmän toimikausi ulottuu 31.1.2005 saakka. Direktiivi on pantava täytäntöön heinäkuuhun 2005 mennessä.

Rahoitustarkastus ja valtiovarainministeriö ovat valmistelleet tarpeelliset säännökset kansainvälisten IAS- ja IFRS-standardien käyttöönottamiseksi luottolaitoksissa ja sijoituspalveluyrityksissä (Ks. luku 5.1). Säännökset on sisällytetty hallituksen esitykseen (HE 126/2004), joka annettiin edus-

kunnalle kesäkuussa 2004. Kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukainen konsernitilinpäätös tulee pakolliseksi 1.1.2005 tai sen jälkeen alkaville tilikausille niiden yritysten konsernitilinpäätöksissä, joiden arvopapereita on julkisen kaupankäynnin kohteina. Jos yritys laskee liikkeeseen pelkästään vieraan pääoman ehtoisia rahoitusvälineitä, kansainvälisten tilinpäätösstandardien mukainen konsernitilinpäätös on pakollinen vasta 1.1.2007 tai sen jälkeen alkavista tilikausista alkaen. Myös listautumattomille yrityksille ehdotetaan annettavaksi oikeus tehdä konsernitilinpäätöksensä tai erillistilinpäätöksensä IAS-standardien mukaisesti sillä edellytyksellä, että yrityksellä on KHT-tilintarkastaja.

Euroopan parlamentin ja Euroopan unionin neuvoston heinäkuussa 2002 antamassa asetuksessa kansainvälisten tilinpäätösstandardien soveltamisesta (ns. IAS-asetus) velvoitetaan jäsenvaltiot varmistamaan standardien noudattaminen kansalli-

sesti. Kauppa- ja teollisuusministeriön asettama IAS-valvontaryhmä on suositellut Rahoitustarkastusta kansalliseksi IAS-valvontaviranomaiseksi Suomessa.

Vakuutusyhtiölakia, ulkomaisista vakuutusyhtiöistä annettua lakia ja vakuutusyhdistyslakia sopeutettiin henki- ja vahinkovakuutusyrityksiä koskeviin Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiveihin. Samassa yhteydessä myös työeläkevakuutusyhtiöistä annettua lakia muutettiin. Laeilla muutettiin mm. vakuutusyritysten toimintapääoman määrittelmää ja vähimmäismäärävaatimuksia. Lisäksi vakuutusvalvontaviraston toimintaedellytyksiä selkiytettiin tilanteissa, joissa se katsoo vakuutusyrityksen vakuutuksenottajien tai vakuutettujen etujen olevan vaarassa. Lait astuivat voimaan 1.6.2004 ja niitä sovelletaan 1.1.2004 ja sen jälkeen alkaviin tilikausiin.

6 Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
Tammikuu 2004	Nordea AB sai pankkitoimiluvan ja muutti nimensä Nordea Bank AB:ksi.
	Osuuspankki Realum luopui pankkitoimiluvasta. Realum muuttui osakeyhtiöksi, jonka uusi nimi on Optum Oy.
	JP Morgan Chase osti Bank One-pankin. Kyseessä oli Yhdysvaltojen toiseksi suurin pankkifuusio kautta aikojen.
	OMHEX myi Natural Gas Exchange Canada Inc:n osakekannan TSX Groupin (Toronton pörssi) omistamalle tytäryhtiölle. Kauppahinta oli CAD 38 miljoonaa.
	EFG Fondkommission AB:n Helsingin sivukonttori jätti hakemuksensa pankkitoiminnan käynnistämiseksi Suomessa.
	Den norske Bankin ja Gjenside NOR Sparebank ASA:n fuusio astui voimaan.
Helmikuu 2004	Sampo Oyj osti Skandian, Skandian Livin sekä Storebrandin omistamat If Holding AB:n osakkeet. Kaupan jälkeen Sampo omistaa lähes 90 % If:n osakkeista. Loput 10.06% omistaa eläkevakuutusyhtiö Varma. Kauppahinta oli 1.35 mrd. euroa.
	Commerzbank osti SchmidtBank AG:n pankkikonttoriverkoston.
	OMHEX ja Kiinan arvopaperikeskus, China Securities Depository and Clearing Corporation, sopivat alustavasti yhteistyöstä allekirjoittamalla yhteistyöpöytäkirjan, joka luo pohjan OMHEX:n ja SD&C:n väliselle yhteistyölle tulevaisuudessa.
	Viro, Latvia ja Liettua sekä pohjoismaat allekirjoittivat sopimuksen, jonka mukaan Baltian maat liittyvät Pohjoismaisen Investointipankin jäseniksi 2005 alusta lukien.
	Moody's asetti Metso Oyj:n pitkät lainat (Baa3) tarkkailuun ja alensi myöhemmin luokituksen luokkaan Ba1.
	Myös S&P asetti Metso Oyj:n lyhyet (A-3) ja pitkät lainat (BBB) tarkkailuun mahdollista laskua varten.
	Moody's nosti Fortumin pitkien lainojen luokituksen pykälän, Baa2 → Baa1.
	OMHEX jätti tarjouksen yksityistämisprosessissa myytävistä Liettuan pörssin ja Liettua arvopaperikeskuksen osakkeista. Myös Euronext teki tarjouksen yhteistyössä Varsovan pörssin kanssa Liettuan pörssin ja arvopaperikeskuksen osakkeista.
	Citigroup ilmoitti ostavansa eteläkorealaisen Koram Bankin, joka on maan 6. suurin pankki. Kauppahinta oli 2,7 mrd. dollaria, kauppa oli tähän mennessä suurin yksittäinen ulkomainen investointi Etelä-Koreaan.
	OMHEX ja Euronext tekivät kilpailevat tarjouksensa Liettuan pörssin enemmistöosuuden (54,4%) ostamisesta. OMHEX osti jo ennen tarjousta 34 %:n osuuden osakekannasta.
	Espanjan viranomaiset hyväksyivät Banco Sabadell SA:n joulukuussa tekemän osto-tarjouksen Banco Atlantico SA:n ostamisesta.
	Sampo ilmoitti fuusioivansa Sampo Rahoituksen Sampo Pankkiin syyskuussa. Samaa aikaan fuusioidaan myös Sampo Luotto Oyj emoyhtiöön, Sampo Oyj:n
	Pohjola, Suomi-yhtiö ja Ilmarinen allekirjoittivat esisopimuksen henkivakuutustointojen uudelleenjärjestelystä. Pohjola perustaa uudelleen Henki-Pohjolan ja Suomi jää hoitamaan osaa vanhasta vakuutuskannasta, osa siirretään Henki-Pohjolaan.
Maaliskuu	Nordea Bank Sverige fuusioitiin Nordea Bank AB:hen.

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
2004	
	Yrityspankki SKOP Oyj:n pörssilistaus päättyi maaliskuun alussa.
	BNP Paribas osti yhdysvaltalaisen Community First-pankin 1.2 mrd. dollarilla.
	Henkivakuutusyhtiö Suomen ylimääräinen yhtiökokous hyväksyi yhtiön henkivakuutusliiketoiminnan uudelleenjärjestelyt Pohjola-yhtymän kanssa.
	Helsingin ja Tukholman pörssit ilmoittivat yhtenäistävänsä osake- ja johdannaismarkkinoiden kaupankäyntiajat. Uusi kaupankäyntiaika tulee voimaan syksyllä ja se on 10-18:30 Suomen aikaa. Kaupankäyntiaika koskee myös Tallinnan ja Riian pörssiä.
Huhtikuu 2004	HEX Integrated Markets (HEXIM), Kööpenhaminan, Oslon ja Islannin pörssit solmivat uuden NOREX-yhteistyösopimuksen. HEXIM edustaa yhteistyössä Helsingin, Tukholman, Tallinnan ja Riian pörssiä. Sopimuksen jälkeen yhteistyössä on mukana 7 pörssiä ja 4 selvitysyhteisöä.
	OMHEX:n omistama Suomen Arvopaperikeskus ja ruotsalaisten pankkien omistama VPC julkistivat aiesopimuksen mahdollisesta yhdistymisestä.
	Suodenniemen ja Vammalan Osuuspankit aikovat sulautua syyskuun lopussa 2004. Päätös tehtiin molempien pankkien osuuskuntien kokouksessa.
Toukokuu 2004	Royal Bank of Scotland osti Yhdysvaltalaisen Charter One Financial Inc:n.
	S&P laski Sammon luokituksia pykälän. Lyhyiden lainojen uusi luokitus on A-2 ja pitkien lainojen A-. Samalla Sampo poistettiin tarkkailulistalta, jonne se asetettiin helmikuussa.
	Vahinkovakuutusyhtiö IF:stä tuli Sampo Oyj:n tytäryhtiö.
	Suomen Vientiluotosta Finnveran tytäryhtiö.
	Sosiaali- ja terveysministeriö myönsi toimiluvan Henkivakuutusosakeyhtiö Pohjolle. Uusi yhtiö on Pohjola-Yhtymän tytäryhtiö.
	OMHEX ja Liettuan valtio allekirjoittivat Liettuan pörssiä ja arvopaperikeskusta koskevan sopimuksen, jonka mukaan OMHEX ostaa 44.3 % pörssin ja 32 % arvopaperikeskuksen osakkeista. OMHEX:n omistusosuus pörssin osakekannasta on tämän jälkeen 85 %.
	Tanskalainen Jyske Bank osti 60 % hollantilaisen osakevälittäjän Berben's Effectenkantor B.V. osakekannasta.
	Wienin pörssi ilmoitti hankkineensa 14 % Budapestin pörssin osakekannasta. Samanaikaisesti seuraavat itävaltalaiset pankit lisäsivät omistusosuuksiaan pörssistä: Bank Austria Credianstaltin omistama HVB Bank Hungary (uusi omistusosuus 25.2 %), Erste Bank (12.2 %). Uusina omistajina mukaan tulivat itävaltalaiset pankit OeKB (11%:n osuudella) ja RZB (6.4 % osuudella).
Kesäkuu 2004	Nordea ilmoitti ostavansa KBC puolalaisen Kredyt Bank SA:n Liettuan toiminnot.
	Nordea myi 17 % BGC Holdingin (Bankgirocentralen) osakkeista. Nordealle jäi edelleen 10% BGC:n osakkeista.
	Commerzbank aikoo ostaa ING BHK-Bankin ING Groep NV:ltä.
	Finnvera ilmoitti sulauttavansa Fiden ja Suomen Vientiluoton emoyhtiöön vuoden lopussa.
	Suomalaisien johdannaisten kaupankäynti siirtyi Tukholmaan.
	Islannin suurin pankki Kaupthing Bank ilmoitti ostavansa tanskalaisen FIH pankin

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
	ruotsalaiselta Föreningsparankilta 7,1 mrd. Tanskan kruunun hintaan.
	FED hyväksyi J.P.Morgan Chase & Co (New York) ja Bank One Corporation (Illinois) fuusion.
	OM HEX myy XACT Fonder AB:n Handelsbankenille. XACT hallinnoi Ruotsin ensimmäisiä pörssinoteerattuja (EFTs) sijoitusrahastoja XACT OM ja XACT SBX.
	Valtio myi 60 miljoonaa kappaletta Sampo Oyj:n osaketta 7,95 euron kappalehintaan. Valtion osuus aleni 32,4 %:sta 21,3 %:iin.
	Yhdysvaltojen 4. suurin pankki Wachovia Corp. ilmoitti ostavansa SouthTrust Corp:n 14,3 mrd. dollarilla.
	SEB ilmoitti ostavansa tanskalaisen vakuutusyhtiön Codan Liv & Pensionin 2,7 mrd. Tanskan kruunulla. Myyjänä brittiläinen vakuutus konserni Royal & Sun Alliance.
Heinäkuu 2004	Handelsbanken Liv ilmoitti ostavansa SPP Fondförsäkrings AB:n SPP Liv AB:ltä.
	Mitsubishi Tokyo Financial Group ja UFJ aikovat yhdistyä. Sumitomo Mitsui Financial Group ilmoitti harkitsevansa kilpailevan tarjouksen tekemistä UFJ:stä.
	Santander Central Hispano SA ja Abbey National Plc ilmoittivat keskustelevansa yhdistymisestä.
	Rabobank ilmoitti ostavansa Yhdysvaltalaisen Farm Credit Services of American (FSCAmerica). FSCAmerica on osa US Farm Credit System-järjestelmää.
	Citigroup aikoo ostaa First American Bankin.
	Kaikki käteisautomaattipalveluja tarjoavat pankit siirtyivät Ottopiste-käteisautomaattiverkostoon.
Elokuu 2004	Nordea ulkoisti pohjoismaisia yrityksiä koskevan analyysitoiminnan Standard & Poor'sin hoidettavaksi.
	Fennoratingin Myllykoski Oy:lle antama luottokelpoisuusluokitus (BBB) päättyi.
Syyskuu 2004	OM HEX muutti nimensä, uusi nimi on OMX.
	Ensimmäinen yhtiö, Soprano Oyj, otettiin kaupankäynnin kohteeksi Helsingin pörs-sin yhteydessä toimivalla ML-markkinalla.
	Helsingin, Tallinnan ja Riian pörs-sien kaupankäyntijärjestelmät harmonisoitiin, kun ne ottivat käyttöön jo Tukholman pörs-sissä käytettävän SAXESSO-kaupankäyntijärjestelmän.