



Rahoitusmarkkinaraportti

2004 - No. 2

- Rahoituskatteiden heikkenemisestä huolimatta pankkien liikevoitot kasvoivat ensimmäisellä neljänneksellä.
- Nokian osakekurssin laskun myötä Helsingin pörssin kurssikehitys on alkuvuonna ollut Euroopan heikoimpia.
- Korkojen nousuodotukset nostamassa rahoituskustannuksia.
- Baltian maiden rahoitusjärjestelmät pankkikeskeiset.
- Maksukorttien käyttö ja elektronisten maksupäätteiden määrä lisääntynyt nopeasti.

Sisällys

1	Rahoituksen välitys	3	<u>Projektiryhmä</u>
1.1	Baltian maiden rahoitussektorit ovat yhä verrattain pienet suhteessa talouksien kokoon	3	Pertti Pylkkönen, pj
2	Pankit ja vakuutusyhtiöt	6	Sampo Alhonsuo
2.1	Liikevoiton paranemisen taustalla muiden tuottojen kasvu	6	Esa Jokivuolle
2.2	Pohjoismaiden ja Baltian maiden pankkien tulokset ensimmäisellä neljänneksellä 2004	6	Hanna Jyrkönen
2.3	Vakuutusyhtiöiden maksutulon kehitys vaimeaa	6	Heli Paunonen
3	Arvopaperimarkkinat	7	Hanna Putkuri
3.1	Osakemarkkinoiden likviditeetti on parantunut	7	Kirsi Ripatti
3.2	Korko-odotukset näkyvät joukkovelkakirjamarkkinoilla	8	Katja Taipalus
4	Infrastruktuuri	8	Mervi Toivanen
4.1	Maksuliikenne vilkastunut Suomessa	9	Jukka Vauhkonen
4.2	Kohti tehokkaampia infrastruktuuriratkaisuja	9	
5	Sääntelyn ja valvonnan keskeiset kehityshankkeet	11	<u>Ohjaus</u>
5.1	Selvitys- ja toimitusjärjestelmät	13	Nina Björklund
5.2	Asiantuntijoiden arviot EU:n rahoitusintegraation etenemisestä lausunnolle	13	Kati Salminen
6	Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia	15	Petri Uusitalo
		15	Janne Villanen
		16	
		16	Heikki Koskenkylä
		18	Esa Jokivuolle
		20	Kari Korhonen

1 Rahoituksen välitys

1.1 Baltian maiden rahoitussektorit ovat yhä verrattain pienet suhteessa talouksien kokoon

Hanna Putkuri

Toukokuussa Euroopan unioniin liittyneiden Baltian maiden rahoitusjärjestelmät ovat hyvin pankkikeskeiset. Vanhoihin jäsenmaihin verrattuna rahoituksen välitys on vielä suhteellisen kehittymätöntä ja viime vuosien voimakkaasta kasvusta huolimatta maiden pankkisektorit ovat yhä pienet suhteessa talouksien kokoon. Pääomamarkkinat ovat kehityksensä alkuvaiheessa ja niiden merkitys rahoituksen hankinnassa on vielä vähäinen.

Baltian maat Viro, Latvia ja Liettua liittyivät toukokuun alussa Euroopan unioniin (EU) yhdessä seitsemän muun maan kanssa¹. Samalla uusien jäsenvaltioiden kansallisista keskuspankeista tuli osa Euroopan keskuspankkijärjestelmää (EKPJ) ja keskuspankki- en pääjohtajista EKP:n yleisneuvoston jäseniä. Keskuspankit liittyivät myös valuuttakurssimekanismin ERM II:ta koskevaan sopimukseen, mutta mekanismin käyttöönoton ajankohta on vielä ratkaisematta².

Uudet EU-maat voivat liittyä Euroopan talous- ja rahaliittoon (EMU) aikaisintaan, kun Euroopan yhteisöjen perustamissopimuksessa edellytetty vähintään kahden vuoden ERM-kytkentä täyttyy. Joidenkin arvioiden mukaan euron käyttöönotto voisi toteutua käytännössä aikaisintaan vuoden 2007 alussa³. Viron ja Liettuan uskotaan liittyvän EMUun ensimmäisten joukossa.

Baltian maiden rahoitusjärjestelmät syntyivät maiden itsenäistyttyä 1990-luvun alussa. Viime vuosien nopeasta kasvusta huolimatta rahoitussektorit ovat yhä suhteellisen pienet ja monet rahoitusmuodot vasta kehityksensä alkuvaiheessa. IMF:n tuoreen selvityksen mukaan rahoituksen välitys on edelleen joksikin kehittymätöntä etenkin Latviassa ja Liettuassa ja erityisesti pääomamarkkinat ovat vielä kehityksensä alkuvaiheessa kai-

kissa kolmessa maassa⁴. Yhteisestä historiasta ja viime vuosien samankaltaisesta kehityksestä huolimatta rahoitusmarkkinoiden rakenteissa on kuitenkin monien yhteisten piirteiden lisäksi selviä maakohtaisia eroja.

Vaikka Baltian maiden rahoitusjärjestelmät ovat hyvin pankkikeskeiset, maiden pankkisektorit ovat talouden kokoon suhteutettuna vielä melko pienet (kuvio 1). Vuoden 2003 lopussa pankkisektorin yhteenlaskettu tase oli Virossa 85, Latviassa 96 ja Liettuassa vain noin 40 prosenttia BKT:sta. Pankkien rahoituksenvälityskykyä kuvaava suhdeluku – kotimaan kotitalouksille ja ei-rahoitusalan yrityksille myönnetty lainakanta suhteessa BKT:hen – oli Virossa 37, Latviassa 44 ja Liettuassa 21 prosenttia. Vuoden 2002 tilastojen mukaan euroalueen luottolaitosten yhteenlaskettu tase oli 257 ja luotot muille kuin rahalaitoksille 116 prosenttia BKT:sta⁵.

Baltian rooli Venäjän ja lännen välisen kaupan kauttakulkualueena heijastuu maiden pankkisektoreihin siten, että huomattava osa pankkien taseista koostuu ulkomaan valuutan määräisistä eristä. Yritysten halu nostaa ulkomaan valuutan määräisiä luottoja on johtanut Virossa ja Liettuassa siihen, että ulkomaan valuutan (lähinnä euro-) määräiset lainat ylittävät selvästi ulkomaan valuutan määräiset talletukset. Latviassa sitä vastoin

¹ Muut uudet EU-jäsenmaat ovat Kypros, Malta, Puola, Slovakia, Slovenia, Tšekki ja Unkari.

² EKP:n lehdistötiedote 3.5.2004.

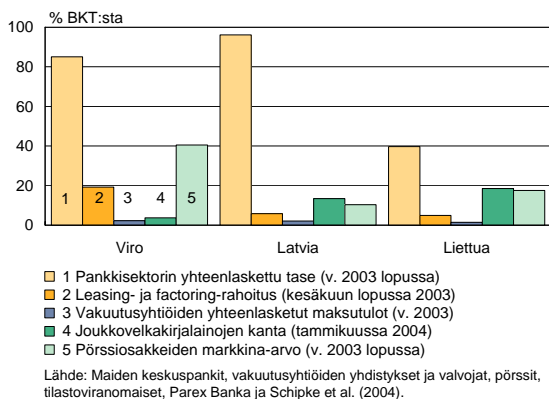
³ Mm. Deutsche Bank julkisti huhtikuussa raportin, jossa arvioidaan uusien jäsenmaiden mahdollisuuksia liittyä EMUun.

⁴ A. Schipke – C. Beddies – S. M. George – N. Sheridan (2004) Capital Markets and Financial Intermediation in the Baltics. *IMF Occasional Paper 228*.

⁵ ECB (2003) *Structural analysis of the EU banking sector*.

suuri osa talletuksista on ulkomaan valuutan määräisiä, mikä kuvastaa talouden yhä huomattavaa dollarisoituneisuutta.⁶

Kuvio 1. Rahoitussektorin koko, % BKT:sta



Viime vuosina pankkien välittämän rahoituksen kasvu on ollut Baltiassa erittäin nopeaa. Kotimaiselle yksityiselle sektorille myönnettyjen pankkiluottojen kanta kasvoi maaliskuusta 2003 maaliskuuhun 2004 Virossa 37, Latviassa 43 ja Liettuassa 64 prosenttia.

Etenkin Virossa ja Liettuassa pankkisektori on hyvin keskittynyt (taulukko 1). Viiden suurimman pankin osuus koko pankkisektorin taseesta on Virossa lähes 100 ja Liettuassa vajaat 90 prosenttia. Sekä EU-15-maissa että euroalueella vastaava luottolaitosten taseista laskettu osuus oli vuonna 2002 keskimäärin 54 prosenttia ja vaihteli Alankomaiden 83 prosentista Saksan 20 prosenttiin.

Virossa toimii tällä hetkellä seitsemän ja Liettuassa 13 pankkia. Latviassa pankkeja on huomattavasti enemmän, mutta huomattava osa kaikkiaan 23 pankista on erikoistunut rahoittamaan maan kautta kulkevaa kauppaa. Pankkien lukumäärä on vähentynyt merkittävästi kaikissa kolmessa maassa 1990-luvun alkuvuosiin verrattuna. Lukuisien pankkifuusioiden ja -konkurssien aikaansaamaan rakenteelliseen muutokseen ovat myötävaikuttaneet viime vuosikymmenen jälkipuoliskon pankki- ja rahoituskriisit.

⁶ Tiedot käyvät ilmi mm. Fitchin maaliskuusta erikoisraportista *The Baltics: A Broad Comparison of the Three Banking Systems*.

Taulukko 1. Pankkisektorien keskittynyt ja ulkomaista omistusta kuvaavia lukuja

	Pankkikonsernien lukumäärä	Suurimpien pankkien osuus pankkisektorin taseesta		Pankkien pääomista ulkomaisessa omistuksessa
		3 suurimman	5 suurimman	
Viro	7	90 %	99 %	87 %
Latvia	23	52 %	65 %	54 %
Liettua	13	77 %	88 %	88 %

Lähde: Keskuspankit ja Schipke et al. (2004).

Baltian maiden pankkisektorit ovat suurelta osin ulkomaisessa omistuksessa (taulukko 1). Erityisesti ruotsalaisilla Skandinaviska Enskilda Bankenilla (SEB) ja FöreningsSparbankenilla (Swedbank) on keskeinen rooli Baltiassa⁷. Latviassa ulkomainen omistus on selvästi Virossa ja Liettuassa vähäisempää ja vähemmän keskittynyttä.

Tällä hetkellä Baltian maiden pankkisektorien tilaa pidetään yleisesti ottaen varsin hyvänä. Kansainvälisen luottoluokituslaitos Fitchin luokitus Viron pankkijärjestelmälle on A- ja Latvialle ja Liettualle BBB+.

Pankkikonserneihin kuuluvien rahoitusyhtiöiden tarjoama leasing-rahoitus on ollut kasvussa kaikissa Baltian maissa. Pankkiluotoille vaihtoehtoisen leasing-rahoituksen merkitys on kasvanut erityisesti kiinteistö- ja autokauppojen rahoittamisessa.⁸

Baltian maiden vakuutussektorit ovat vielä erittäin pienet ja kehittymättömät suhteessa talouksien kokoon. Virossa toimivien 13 vakuutusyhtiön yhteenlasketut maksutulot olivat vuonna 2003 2,3 prosenttia BKT:sta. Latviassa 19 vakuutusyhtiön maksutulot olivat 2,1 ja Liettuassa 28 yhtiön 1,5 prosenttia BKT:sta.

Joukkovelkakirjamarkkinat ovat vasta kehityksessä, joten lainojen kanta on vielä pieni: Virossa 3,7, Latviassa 13,4 ja Liettu-

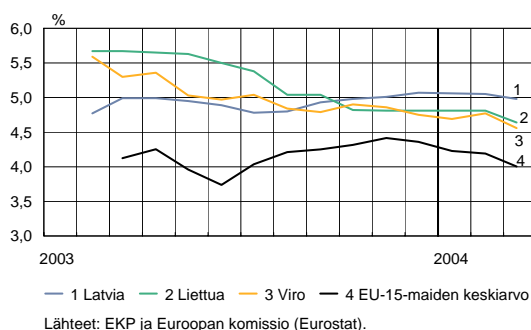
⁷ Viron toiseksi suurin pankki Eesti Ühispank, Latvian toiseksi suurin pankki Latvijas Unibanka ja Liettuan suurin pankki Vilniaus Bankas ovat osa SEB-ryhmää. Swedbank puolestaan omistaa enemmistön virolaisesta Hansapankista, joka on kolmen suurimman pankin joukossa kaikissa kolmessa Baltian maassa.

⁸ EKP:n helmikuun listan (*List of monetary financial institutions in the accession countries*) mukaan Virossa toimii myös viisi sijoitusrahastoyhtiötä ja 11 muuta rahalaitosta. Latviassa muita rahalaitoksia, lähinnä luottoyhdistyksiä, on 28 ja Liettuassa 58.

assa 18,5 prosenttia BKT:sta. Latviassa ja Liettuaassa valtaosa velkakirjoista on valtion liikkeeseen laskemia, joista osa on eurobondeja ja osa paikallisen valuutan määräisiä lainoja. Virossa valtion ja kuntien liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjalainojen kanta on huomattavasti pienempi kuin muualla Baltiassa, mutta yritysten velkakirjamarkkinat ovat kehittyneemmät.

Euroopan keskuspankki ja Euroopan komissio julkistivat huhtikuussa ensimmäiset yhdenmukaistetut tilastot uusien EU-maiden pitkistä koroista (kuvio 2).

Kuvio 2. Baltian maiden pitkät korot



Latviassa noin kymmenen vuoden valtion obligaatiokorko oli maaliskuussa 5,0 ja Liettuaassa 4,6 prosenttia. Virolle saatavissa oleva pitkän koron indikaattori (yli 5 v.) oli 4,6 prosenttia. Pitkien korkojen lähentymistä käytetään yhtenä niistä kriteereistä, joiden perusteella arvioidaan hakijamaiden edellytyksiä liittyä EMUun⁹. Maaliskuussa pitkien korkojen painottamaton keskiarvo oli euroalueella 3,9 ja EU-15-maissa 4,0 prosenttia.

Osakemarkkinat ovat vielä melko pienet erityisesti Latviassa ja Liettuaassa ja niiden merkitys rahoituksen hankinnassa on vähäinen. Markkinat ovat varsin epälikvidit, sillä kaupankäynti on keskittynyt vain muutamien yhtiöiden osakkeisiin. Osakemarkkinat ovat kehittyneimmät Virossa (HEX Tallinna), missä 14 listayhtiön yhteenlaskettu markkina-arvo oli vuoden 2003 lopussa 40 prosenttia BKT:sta. Latviassa (HEX Riika) oli vuoden vaihteessa 56 pörssiyhtiötä (joista 20

poistui listalta tammikuussa) ja Liettuaassa 46; osakkeiden yhteenlasketut markkina-arvot olivat vastaavasti 10 ja 18 prosenttia BKT:sta¹⁰. Euroalueen pörssien yhteenlaskettu markkina-arvo oli vuoden 2003 lopussa 54 prosenttia maiden BKT:sta.

Osakkeiden hinnat ovat olleet Baltiassa selvässä nousussa (ks. kuvioliitteen kuvio 12). Tallinnassa pörssin yleisindeksi (TAL-SE) nousi vuoden 2003 kuluessa 34, Riiaassa (RICI) 133 ja Vilnassa (LITIN) 70 prosenttia. Huhtikuun 2004 loppuun mennessä TALSE oli noussut edelleen 19, RICI 18 ja LITIN 30 prosenttia vuoden 2003 päätösluokemasta. Myös osakevaihto on ollut kasvussa.

Aloittaviin pieniin ja keskisuuriin yrityksiin kohdistuva pääomasijoittaminen (venture capital) on Baltiassa vielä varsin vähäistä, mutta mm. Euroopan kehitys- ja jälleenrakennuspankki (EBRD) on ollut mukana kehittämässä rahastoja.

Baltian maiden rahoitusvalvonta on toteutettu eri tavoin. Virossa pankki-, vakuutus- ja arvopaperimarkkinavalvonta yhdistettiin vuonna 2001 ja sijoitettiin keskuspankin yhteyteen itsenäiseksi virastoksi. Latviassa pankkien, vakuutusyhtiöiden, eläkerahastojen ja arvopaperimarkkinoiden valvonnasta vastaa vuonna 2001 aloittanut riippumaton rahoitus- ja pääomamarkkinakomissio. Liettuaassa sitä vastoin valvonta on hajautettu kolmeen eri virastoon: luottolaitoksia valvoo keskuspankin valvontaosasto ja vakuutusyhtiöitä ja arvopaperimarkkinoita valtiovarainministeriön alaiset vakuutusvalvontavirasto ja arvopaperikomissio.

⁹ Lähentymiskriteerin mukaan pitkien korkojen viidesteen 12 kuukauden keskiarvo ei saa ylittää kolmen alhaisimman inflaation jäsenmaan pitkien korkojen keskiarvoa yli kahdella prosenttiyksiköllä.

¹⁰ Tallinnan ja Riian pörssit ovat osa HEX Integrated Markets -divisionaa, joka on syyskuussa 2003 syntyneen OMX:n tytäryhtiö.

2 Pankit ja vakuutusyhtiöt

2.1 Liikevoiton paranemisen taustalla muiden tuottojen kasvu

Mervi Toivanen

Pankkien liikevoitot kasvoivat tammi-maaliskuussa 2004 edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä. Tulosten paranemisen taustalla olivat muiden tuottojen ja erityisesti arvopaperi- ja valuuttatoimintojen nettotuottojen kasvu. Konsernien tuloksia paransivat myös henkivakuutustoiminnan hyvä tulos ja kertaluonteiset myyntivoitot. Sen sijaan rahoituskatteiden heikkeneminen jatkui yhä korkomarginaalien ja yleisen korkotason madaltuessa. Pankkien vakavaraisuus on edelleen varsin hyvä.

Tammi-maaliskuussa 2004 pankkien liikevoitot pääsääntöisesti paranivat vuotta aiemmasta tasosta. Kasvun taustalla oli erityisesti muiden tuottojen lisääntyminen. Pankkikonsernien tuloksia kasvattivat puolestaan henkivakuutustoiminnan tuloksen koheneminen ja kertaluonteiset myyntivoitot.

Taulukko 2. Pankkien tulokset tammi-maaliskuu 2004

	Rahoituskate		Muut tuotot		Kulut yhteensä		Liikevoitto	
	milj. euroa	Muutos %	milj. euroa	Muutos %	milj. euroa	Muutos %	milj. euroa	Muutos %
Nordea-konserni	846	1,3 %	575	6,7 %	913	-4,7 %	584	53,7 %
*Nordea-konserni, pankkitoiminta	864	-6,0 %	623	27,9 %	904	-5,0 %	550	48,6 %
*Nordean Suomen vähittäispankkitoiminta	187	-5,6 %	91	19,7 %	159	3,9 %	117	-11,4 %
Sampo-konsernin luottolaitos- ja sijoituspalvelutoiminta	97	-8,5 %	52	-27,8 %	100	-3,8 %	57	-21,9 %
OP-ryhmä	194	-6,7 %	121	19,8 %	189	0,5 %	136	18,3 %
*OKO-konserni	41	2,5 %	23	-70,9 %	35	-7,9 %	30	-60,5 %
säästöpankit (pl. Aktia) yhteensä	27	-9,0 %	14	65,9 %	27	7,6 %	14	5,1 %
Aktia sp konserni	18	-5,4 %	13	46,5 %	20	0,0 %	10	49,2 %
paikallisosuuspankit	18	-8,6 %	6	56,4 %	17	4,9 %	7	-6,8 %
ÅAB-konserni	7	0,0 %	5	55,9 %	8	1,3 %	5	42,9 %
Evli - konserni	0	122,5 %	18	81,4 %	12	9,7 %	6	-
eQ Online-konserni	1	54,3 %	6	96,2 %	4	12,7 %	2	-
Kaikki yhteensä	1 226	-6,3 %	858	23,1 %	1 282	-3,5 %	788	34,0 %
Muut kuin Nordea, yhteensä	362	-7,2 %	235	11,8 %	378	0,4 %	238	9,1 %

Muut tuotot sisältävät palkkiotuotot nettomääräisinä, mutta eivät sisällä tuloslaskelman erää "osuus pääomamenetelmällä yhdisteltyjen yritysten voitoista tai tappioista".
Kuluissa on mukana poistot sekä arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä.
Nordean osalta kuluihin sisällyttiin 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

Rahoituskatteet laskivat lähes kaikissa pankeissa antolainauksen keskikoron madaltamisen sekä kaventuneiden asiakasmarginaalien seurauksena. Tosin antolainauksen kasvu ja eräiden pankkien tekemät tasesuojautustoimenpiteet ovat hidastaneet rahoituskatteiden laskua. Muiden tuottojen lisääntymisen taustalla on voimakkaasti kasvaneet sijoitus-

toiminnan sekä arvopaperi- ja valuuttakaupan nettotuotot. Palkkiotuottojen kasvun taustalla oli siis ensisijaisesti osakemarkkinasidonnaisten tuotteiden volyymin lisääntyminen.

Pankkien kulukehitys jatkui samoilla linjoilla kuin aikaisemminkin. Suurimmat konsernit onnistuivat karsimaan kustannuksia vähentämällä henkilökuntaa ja rationalisoidulla toimintoja. Toisaalta pienempien pankkien ja OP-ryhmän kulut ovat lisääntyneet henkilöstömäärän kasvaessa ja uusia konttoreita perustettaessa.

Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä pankkien luottotappiot olivat joko hyvin pieniä tai pankit kirjasi luottotappioiden palautuksia. Eniten luottotappioita kirjannut pankki oli Nordea, joka sekin kirjasi vähemmän luottotappioita kuin tammi-maaliskuussa 2003.

Suomalaisten pankkien kulut/tuotot - suhdeluku on pääsääntöisesti parantunut vuoden 2003 lopun tilanteesta. Myös vakavaraisuusprosentit ovat edelleen korkeita sekä ensisijaisilla omilla varoilla että kaikilla varoilla laskettuna.

Suurin osa pankeista arvioi vuoden 2004 liiketuloksensa muodostuvan joko samantasoiseksi tai hieman paremmaksi kuin vuonna 2003.

2.2 Pohjoismaiden ja Baltian maiden pankkien tulokset ensimmäisellä neljänneksellä 2004

Sampo Alhonsuo

Pohjoismaissa ja Baltian maissa pankkien tulokset ja kannattavuus ovat parantuneet alkuvuodesta 2004 verrattuna viime vuoteen. Rahoituskatteiden alavireinen kehitys on kompensoitunut muiden tuottojen kasvulla. Kulujen kasvu on ollut maltillista, eikä tuloksen kannalta suuria tai yllättäviä luottotappiokirjauksia ole tehty. Vakavaraisuusprosentit ovat varsin korkealla tasolla Pohjoismaiden ja Baltian maiden pankeissa tällä hetkellä.

Alueen suurimpien finanssiryhmien liikevoitot kasvoivat huomattavasti vuoden 2003 alkuun verrattuna. Kannattavuustasoa voi kuvata tällä hetkellä hyväksi oman pääoman tuotolla (ROE-prosentti) mitaten.

Tuottojen kehitys on ollut kaikkialla Pohjoismaissa suurin piirtein samanlaista: rahoituskatteiden kasvu on ollut vähäistä, tai rahoituskatteet ovat pienentyneet. Alhainen korkotaso on heikentänyt rahoituskatteiden kehitystä Suomen lisäksi muissakin Pohjoismaissa.

Rahoituskatteiden heikon kehityksen on kompensoinut muiden tuottojen kasvu pankkien kasvattaessa tuottoja etupäässä pääomamarkkinoilta. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä 2004 muut tuotot ovat kasvaneet monessa pankkikonsernissa erittäin paljon viime vuodesta huolimatta maaliskuun heikosta kehityksestä osakemarkkinoilla.

Toiminnan tehostamiseen ja kuluihin kiinnitetään koko ajan huomiota ja se näkyy

kulujen absoluuttisena vähenemisenä tai kulujen tuottoja hitaampana kasvuna. Hyvää tuloskehitystä on auttanut luottotappiokirjauksien pysyminen vähäisinä.

Konsernien taseet ovat etupäässä kasvaneet kuvaten liiketoimintavolyymien kasvua. Baltian maissa luotonannon kasvuvauhti on ollut erittäin kovaa. Pohjoismaissa luottokannat ovat kasvaneet hitaammin ja erot kasvuvauhteissa ovat isoja maiden kesken (Suomi +11%, Norja +8%, Tanska +6% ja Ruotsi +2%, 12 kk:n kasvuvauhdit alkuvuodesta 2004). Sekä Pohjoismaissa että Baltian maissa konsernien luottokanta on paljon talletuskantaa suurempi ja pankit ovat tulleet aiempaa riippuvaisemmiksi kansainvälisistä rahoitusmarkkinoista varainhankinnassaan.

Vakavaraisuustasot ovat Pohjoismaiden ja Baltian suurissa pankkikonserneissa varsin korkeita tällä hetkellä. Hyvä tulostaso tukee vakavaraisuutta ja riskien kannalta riittävien tappiopuskurien muodostumista.

Taulukko 3. Tulostietoja pankki- ja finanssikonserneista, milj. euroa

	Rahoituskate, milj. EUR			Liikevoitto, milj. EUR			Oman pää- oman tuotto, %		Vaka- varaisuus, %		Taseen loppusumma, milj. EUR		
	1-3 2004	1-3 2003	Muutos, %	1-3 2004	1-3 2003	Muutos, %	1-3 2004	1-3 2003	31.3. 2004	31.3. 2003	31.3. 2004	31.3. 2003	Muutos, %
	Nordea Group , Pohjoismaat ja Baltian maat	846	835	1 %	584	380	54 %	13,9	8,4	9,1	9,7	257 592	261 938
Danske Bank Group , Tanska	498	540	-8 %	464	412	13 %	19,9	18,4	10,3	10,1	247 272	236 938	4 %
SEB Group , Ruotsi	372	365	2 %	266	237	12 %	14,0	10,9	10,8	10,3	158 025	137 000	15 %
Eesti Uhispank Group , Viro	14	12	11 %	12	8	42 %	24,0	20,7	11,4	11,1	1 757	1 564	12 %
Viilniaus Bankas Group , Liettua	17	15	14 %	9	8	17 %	10,8	15,2	11,0	11,0	2 544	2 210	15 %
Svenska Handelsbanken Group , Ruotsi	398	399	0 %	372	309	21 %	16,5	15,1	10,3	9,6	142 135	134 968	5 %
FöreningsSparbanken Group (Swedbank) , Ruotsi	443	436	2 %	283	214	32 %	16,9	13,1	10,7	10,8	113 982	109 249	4 %
Hansabank Group , Viro, Latvia, Liettua	55	51	8 %	45	36	25 %	24,6	23,3	11,0	14,5	6 703	5 677	18 %
DnB Group , Norja	386	410	-6 %	243	164	49 %	14,1	10,2	10,2	9,8	84 491	82 625	2 %
OP-ryhmä , Suomi	194	208	-7 %	136	115	18 %	10,8	8,7	15,2	15,1	35 485	32 273	10 %
Sampo-konserni , Suomi	97	106	-8 %	252	75	236 %	19,1	2,8	15,1	17,7	25 668	23 721	8 %
AS Sampo Pank , Viro	3	3	11 %	2	1	39 %	19,6	17,0	12,3	12,5	489	396	24 %
Jyske Bank Group , Tanska	88	95	-8 %	67	37	81 %	17,6	10,0	11,3	11,1	15 485	19 967	-22 %
Parex Bank Group , Latvia	43	35	21 %	24	18	34 %	14,9	14,7	13,0		1 614	1 552	4 %

LÄHDE: Pankkikonsernien osavuosikatsaukset, valuutat muutettu euroiksi maaliskuun loppuun 2004 kurssilla

HUOM: Oman pääoman tuotto prosentit eivät ole keskenään täysin vertailukelpoisia. Sampo-konsernin ROE on laskettu käyvin arvoin.

Nordea-konsernin osalta taulukossa mukana ROE ml. liikearvot, ilman liikearvoja ROE on 18,2 %.

Viilniaus Bankas Groupin kohdalla vakavaraisuus on omavaraisuustase, eli oma pääoma, % taseesta, Parex Bank Groupin tiedot vuosilta 2003 ja 2002.

2.3 Vakuutusyhtiöiden maksutulon kehitys vaimeaa

Pertti Pylkkönen

Pankkien henkivakuutusyhtiöiden tulokset ovat parantuneet selvästi. Maksutulon kasvu on kuitenkin ollut heikkoa. Työeläkevakuuttajien sijoituksista enää runsas kolmannes on kotimaassa.

Keskustelu yksilöllisten eläkevakuutusten verokohtelun muutoksesta on heijastunut voimakkaasti henkivakuutusyhtiöiden maksutulon kehitykseen. Uusien eläkevakuutusten myynti on ollut vähäistä jo pitkään. Tämän vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana eläkevakuutusten kappalemääräinen myynti jäi lähes 70 prosenttia viime vuoden vastaavaa ajankohtaa alhaisemmaksi. Toisaalta maksut vanhoihin eläkevakuutuksiin ovat lisääntyneet reippaasti. Eläkevakuutusten koko maksutulon kasvuvauhti oli ensimmäisellä neljänneksellä lähes 15 %.

Uusien eläkevakuutusten myynnin ohella myös säästöhenkivakuutusten myynti on takkuillut alkuvuonna ja henkivakuutusten kokonaismaksutulo on alentunut. Henkivakuutusyhtiöiden koko maksutulon kasvu on alkuvuonna jäänyt negatiiviseksi (- 6 %).

Laajan myyntiverkostonsa ansiosta pankkikonsernien omistamat henkiyhtiöt ovat säilyttäneet vankan asemansa markkinoilla. Maaliskuun lopussa näiden yhtiöiden¹ markkinaosuus henki- ja eläkevakuutussäästöistä oli noin 63 prosenttia.

Pankkien omistamien henkivakuutusyhtiöiden kannattavuus parani tämän vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana selvästi viime vuoteen verrattuna maksutulon vaisusta kehityksestä huolimatta. Sijoitustoiminnan tuotot ovat parantuneet merkittävästi. Samalla henkiyhtiöiden vakavaraisuus on kehittynyt suotuisasti.

Työeläkelaitosten sijoituskannan kansainvälistyminen jatkuu edelleen. Maaliskuun lopussa Suomeen tehtyjen sijoitusten osuus koko sijoituskannasta olivat 36 %. Muualle euroalueelle tehtyjen sijoitusten osuus oli 42 % ja euroalueen ulkopuolelle tehtyjen sijoitus osuus 22 %. Työeläkeyhtiöllä ulkomaisista sijoituksista euroalueen

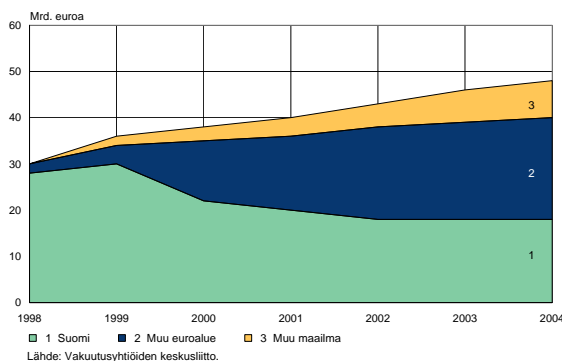
painopiste on hieman suurempi kuin muilla työeläkevakuuttajilla.

Yksityisen sektorin työeläkeyhtiöiden sijoituksista osakkeiden osuus oli maaliskuussa neljännes. Julkisen sektorin työeläkevakuuttajien osalta osakkeiden osuus on noussut jo 42 prosenttiin. Sijoitusallokaatioiden suuret poikkeamat johtuvat ennen kaikkea erilaisesta sijoitustoiminnan sääntelystä.

Työeläkelaitosten joukkovelkakirjasijoitustoiminnan painopiste on euron käyttöönoton jälkeen vaihtunut Suomesta muulle euroalueelle. Suomessa liikkeeseen laskettujen joukkovelkakirjalainojen osuus oli maaliskuussa enää 13 % pitkäaikaisista korkosijoituksista. Muun euroalueen osuus oli vastaavasti 73 %. Pitkän korkosalkun rakenne on muuttunut myös siten, että yrityslainojen suhteellinen merkitys on kasvanut.

Osake- ja korkosijoitusten kansainvälistyminen on merkinnyt sitä, että kotimaisista sijoituksista suurimmaksi eräksi ovat nousseet kiinteistösijoitukset. Kiinteistösijoitusten ja omille kiinteistöyhtiöille annettujen lainojen osuus kotimaisista sijoituksista oli maaliskuussa kolmannes ja kaikista sijoituksista runsas 10 %. TEL-takaisinlainojen määrän hidas aleneminen on jatkunut. Niiden osuus kaikista sijoituksista on pudonnut jo alle 3 %:n.

Kuvio 3. Työeläkeyhtiöiden sijoitusten jakautuminen aluettain, mrd. euroa



¹ Henki-Sampo, Kaleva, Nordea Henkivakuutus ja OP-Henkivakuutus.

3 Arvopaperimarkkinat

3.1 Osakemarkkinoiden likviditeetti on parantunut

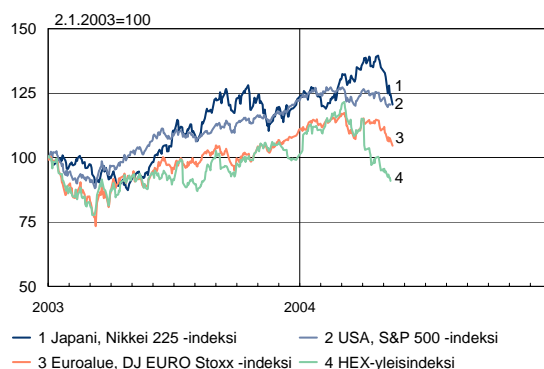
Hanna Putkuri

Osakemarkkinoiden alkuvuoden kurssikehitys on kuvastanut tulevaan talouskehitykseen liittyvää epävarmuutta. Helsingin pörssissä osakekurssien kehitys on ollut alkuvuodesta euroalueen heikointa. Kansainvälisillä osakemarkkinoilla vaihto on kasvanut selvästi viime vuoden ensimmäiseen neljännekseen verrattuna. Kotimaassa huhtikuun osakevaihto oli Helsingin pörssin historian suurin osakkeiden markkina-arvoon suhteutettuna.

Kansainvälisten osakemarkkinoiden kurssikehitys on kuvastanut tulevaan taloudelliseen kehitykseen liittyvää epävarmuutta. Keväällä 2003 alkanut osakkeiden hintojen nousu taittui alkuvuonna (kuvio 4). Toukokuun puolivälissä USAn, Japanin ja euroalueen yleistä osakekurssikehitystä kuvaavat indeksit olivat niukasti alemmalla tasolla kuin vuoden vaihteessa.

Helsingin pörssissä osakekurssien kehitys on ollut alkuvuodesta euroalueen heikointa. Toukokuun puolivälissä HEX-yleisindeksi oli runsaat 11 prosenttia alempana kuin vuoden alussa. Yleisindeksin kehitys kuvastaa lähinnä Nokian osakekurssin kehitystä.

Kuvio 4. Osakeindeksien kehitys vuoden 2003 alusta (viimeisimmät havainnot 17.5.2004)



Eri toimialojen kehitys on ollut kotimaassa hyvin epäyhtenäistä alkuvuoden aikana. Toukokuun puoliväliin mennessä tietoliikenne- ja elektroniikka-alan yhtiöitä kuvaava indeksi oli laskenut vuoden alusta noin 20 prosenttia ja pankki- ja rahoitusalan indeksi

lähes yhdeksän prosenttia. Metsäteollisuuden indeksiluku oli vajaat viisi prosenttia alempi ja metalliteollisuuden kutakuinkin sama kuin vuoden vaihteessa.

Osakemarkkinoiden likviditeetti on lisääntynyt selvästi alkuvuonna vuoden takaiseen verrattuna (ks. kuvioliitteen kuvio 18). Päämarkkina-alueista kasvu on ollut selvästi nopeinta Japanissa, missä Tokion pörssin vaihto oli ensimmäisellä vuosineljänneksellä 116 prosenttia suurempi kuin vuotta aiemmin. Euroalueen pörssien yhteenlaskettu osakevaihto kasvoi viime vuoden tammi-maaliskuusta 27 prosenttia ja USAssa NY-SEN ja Nasdaqin vaihto yhteensä 28 prosenttia.

Osakevaihto on kasvanut merkittävästi myös Suomessa (kuvioliitteen kuvio 16). Helsingin pörssin tammi-huhtikuun kumulatiivinen vaihto kasvoi euromääräisesti 62 ja kappalemääräisesti 56 prosenttia viime vuoden vastaavasta ajanjaksosta. Huhtikuun euromääräinen osakevaihto oli paras tammi-kuun 2001 jälkeen ja osakkeiden markkina-arvoon suhteutettuna pörssin historian suurin, runsaat 16 prosenttia markkina-arvosta.

Useat Helsingin pörssiin listautuneet yhtiöt ovat hankkineet omia osakkeitaan tämän ja viime vuoden aikana. On ennakoitu, että hallituksen esittämä¹ paluu osinkojen osittaiseen kaksinkertaiseen verotukseen voisi toteutuessaan lisätä pörssiyhtiöiden omien osakkeiden hankintaa, sillä se on osingonjaloille vaihtoehtoinen tapa jakaa voittovaroja

¹ Hallituksen kannanotto yritys- ja pääomaverotuksen uudistamisesta (13.11.2003) ja esitys eduskunnalle (19.5.2004).

osakkeenomistajille². Osakeyhtiölain mukaan julkisen osakeyhtiön hallussa olevien omien osakkeiden yhteenlaskettu nimellisarvo tai niiden tuottama äänimäärä ei kuitenkaan saa ylittää viittä prosenttia yhtiön osakepääomasta tai kaikkien osakkeiden äänimäärästä.

Yhtiöillä voi olla useita syitä omien osakkeidensa ostamiseen. Yhtiön hallussa olevien osakkeiden mitätöinti vähentää osakkeiden lukumäärää ja parantaa siten osakekohtaisia tunnuslukuja. Samalla osakkeenomistajien suhteellinen osuus yhtiön tulevista voitoista kasvaa. Osakkeiden mitätöinnillä voidaan myös yrittää vähentää optio-ohjelmien aiheuttamaa laimennusvaikutusta. Lisäksi omia osakkeita voidaan käyttää johdon palkitsemisjärjestelmissä tai maksuvälineinä yrityskaupoissa. Joissain tapauksissa omien osakkeiden takaisinostoa voidaan käyttää myös viestittämään sijoittajille, että yritysjohto pitää osaketta aliarvostettuna.

Nokia osti huhti-marraskuussa 2003 lähes 94,5 miljoonaa yhtiön omaa osaketta, mikä vastaa noin kahta prosenttia yhtiön osakepääomasta. Maaliskuussa 2004 pidetyssä yhtiökokouksessa hallitukselle annettiin valtuutus jatkaa omien osakkeiden hankintaa siten, että osakkeita hankitaan enintään 230 miljoonaa kappaletta enintään 3 miljardin euron hintaan. Pääjohtaja Jorma Ollilan mukaan³ omien osakkeiden hankinta on tehokas tapaa jakaa voittovaroja, sillä yhtiön vahva tase mahdollistaa laajankin osto-ohjelman toteuttamisen. Huhtikuussa tapahtuneen osakepääoman alentamisen ja alkuvuonna tehtyjen kauppojen jälkeen yhtiön hallussa oli 61 miljoonaa omaa osaketta (tilanne 17.5.2004).

Nordea Bank sai maaliskuussa päätökseen marraskuussa 2003 aloittamansa takaisinosto-ohjelman. Yhtiön ostamat 145 miljoonaa konsernin omaa osaketta vastaavat noin viittä prosenttia lokakuun 2003 lopun osakekannasta. Maaliskuisessa yhtiökokouksessa yhtiön pääomaa päätettiin alentaa mitätöimällä yhtiön hallussa olevia osakkeita ja jatkaa osakkeiden hankintaa. Yhtiön mukaan omien osakkeiden takaisinostolla palautetaan varoja yhtiön osakkeenomistajille ja lisäksi mahdollistetaan osakekohtaisen tuloksen kasvu pitkällä aikavälillä.

Alkuvuonna pidetyissä yhtiökokouksissa myös useiden muiden suomalaisten pörssi-yhtiöiden hallitukset valtuutettiin aloittamaan tai jatkamaan omien osakkeidensa hankintaa uusien takaisinosto-ohjelmien mukaisesti. Markkina-arvoltaan suurimmista listayhtiöistä valtuutuksen saivat ainakin Stora Enso, UPM-Kymmene, Sampo, Kone, SanomaWSOY, Outokumpu, Tietoenator, Orion ja Metso. Suurista yhtiöistä Fortumin, Keskon ja Elisan hallituksilla ei ole tällä hetkellä yhtiökokouksen myöntämiä voimassa olevia tai käyttämättömiä valtuuksia omien osakkeiden hankkimiseen.

Esimerkiksi Sammon ja Koneen mukaan omat osakkeet voidaan hankkia käytettäväiksi vastikkeena mahdollisissa yrityskaupoissa tai muissa järjestelyissä sekä yhtiön pääomarakenteen kehittämiseksi. Joissakin yhtiöissä omien osakkeiden hankkimiseen saatetaan varautua mutta jättää osto-ohjelma käytännössä toteuttamatta, jos sille ei löydy tarvetta.

Toukokuun puoliväliin mennessä pienemmistä yhtiöistä omia osakkeitaan olivat hankkineet Panostaja, Finnliness, Interavanti, Honkarakenne, Fiskars ja Kesla.

² Voimassa olevassa yhtiöveron hyvitysjärjestelmässä osingot ovat osakkeenomistajien näkökulmasta verotuksellisesti edullisempi voitonjakomuoto, sillä yhtiön voitostaan maksama vero hyvitetään osingonsaajan osingosta menevästä verosta, kun taas osakkeiden myynnistä saatua luovutusvoittoa verotetaan yleisesti pääomatulona.

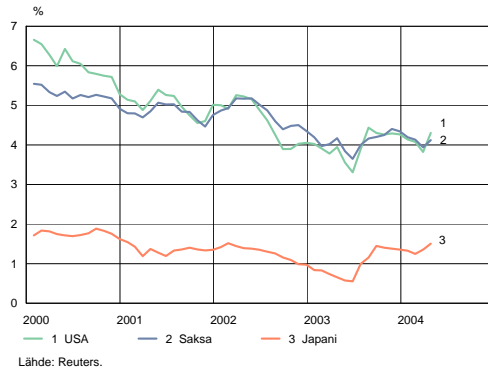
³ Esitys Nokian yhtiökokouksessa 25.3.2004.

3.2 Korke-odotukset näkyvät joukkovelkakirjamarkkinoilla

Katja Taipalus

Korkojen nousuodotukset vaikuttavat joukkolainamarkkinoilla.

Kuvio 5. Valtion 10 vuoden obligaatioiden korot



Joukkovelkakirjamarkkinoilla on yhä enemmän kiinnitetty huomiota mahdolliseen korkojen nousuun ja sen markkinavaikutuksiin, etenkin Yhdysvalloissa. On pohdittu sitä, missä määrin nykyinen tilanne vastaa vuoden 1994 markkinatilannetta ja onko odotettavissa samankaltaisia markkinareaktioita. Vuonna 1994 USA:ssa peruskorkojen nousu oli hyvin nopeaa ja lisäksi markkinakorot myös pitkissä maturiteeteissa reagoivat poikkeuksellisen voimakkaasti koron nousuun ja koronnosto-odotuksiin.

Hyvin nopea korkojen nousu voisi olla ongelmallinen joukkovelkakirjamarkkinoiden näkökulmasta kahdestakin syystä. Ensimmäkin pitkien markkinakorkojen nopea nousu voisi aiheuttaa tappioita sijoituksissa, sillä useat sijoittajat pidensivät aikaisemmin sijoitustensa duraatiota lisätuoton toivossa. Toiseksi pitkien korkojen voimakas nousu voisi lisätä tällaisten omistusten myyntiä ja aiheuttaa lisäpainetta pitkien jvk-lainojen arvostuksiin.

Eräänä esimerkkinä voidaan mainita mm. USA:ssa kytevä huoli pankkien suurista kiinnitysvakuudellisista arvopaperiomistuksista, sillä korkojen nousun pelätään johtavan näiden instrumenttien markkinoiden likviditeettikriisiin. Tämä seuraisi siitä, että suurin osa pankeista haluaisi päästä eroon näistä omistuksista samanaikaisesti, jol-

loin tarjonta ylittäisi kysynnän moninkertaisesti.

Markkinakorkojen nousu vaikuttaisi myös yritysjoukkovelkakirjamarkkinoilla nostaten yritysten rahoituskustannuksia. Yleisten talousnäkömien parantumisen tulisi alentaa yritysjoukkovelkakirjalainoihin kiinteästi liittyviä luottoriskimarginaaleja, toimen näin yleistä koronnousua vastaan ja pienentäen näin yrityksen rahoituksen kustannuksia¹⁵. Toisaalta nykytilanteessa luottoriskimarginaalit ovat kuitenkin jo niin alhaisella tasolla, että on ehkä syytä pohtia millaiset ovat niiden todelliset mahdollisuudet alentua. Mikäli luottoriskimarginaalit ovat pysyneet alhaisina johtuen osaksi muista tekijöistä kuten lisääntyneistä kysyntäpaineista¹⁶, voivat marginaalit jopa hieman leventyä kyseisten paineiden hellittäessä, mikäli kysynnän todetaan siirtyvän muihin sijoituskohteisiin (esim. osakkeisiin) yleisten talousnäkömien paranemisen myötä.

Rahoituskustannusten mahdollisen kasvun myötä on syytä kiinnittää huomiota myös siihen seikkaan, että pitkään vallinneessa alhaisessa korko- ja marginaaliympäristössä luottoriskiltään heikompien yritysten (luokituksestaan B- tai alle) osuus liikkeenlaskijoina on kasvanut etenkin USA:ssa, mutta jonkin verran myös Euroopassa¹⁷. S&P:n mukaan aikaisemmin näin voimakas kasvu tässä liikkeenlaskijajoukossa on merkinnyt maksuhäiriötilanteiden lisääntymistä parin kolmen vuoden päästä¹⁸. Luonnollisesti tämä seikka on kuitenkin riippu-

¹⁵ Korkojen noustessa voimakkaasti korkoerot alkavat reagoida myös yritysten lainanhoitokykyyn.

¹⁶ Kts. tarkemmin RM- raportti No 1/2004

¹⁷ Huomattavaa kuitenkin on, että aivan viimeaikoina odotukset korkomarkkinoilla näyttäisivät hyydyttäneen heikomman luottoriskin yritysten liikkeenlaskuja

¹⁸ Aikaisempi tapaus löytyy vuodelta 2001, jolloin vastaavien luottoriskiluokkien liikkeenlaskujen lisääntyminen vuosina 1997-1999 johti maksukyvyttömyystilanteiden lisääntymiseen v.2001.

vainen myös yleisen taloustilanteen kehityksestä.

Uusien liikkeeseenlaskujen osalta eurooppalaisissa yritysjoukkovelkakirjalainoissa liikkeeseenlaskuvolyymit jäivät ensimmäisellä neljänneksellä alhaisemmiksi kuin vuoden 2003 ensimmäisellä neljänneksellä. Kotimaisten yritysten uusista liikkeeseenlaskuista esimerkkejä ovat Perloksen 30 miljoonan euron jvk, joka toteutettiin suunnattuna liikkeeseenlaskuna (private placementinä) sekä Sammon yhteismäärältään 900 miljoonan euron joukkolainat. Lisäksi Outokumpu laski liikkeeseen yhteensä 200 miljoonan euron joukkolainat. Näiden lisäksi Valtiokonttori laski liikkeeseen vuonna 2015 erääntyvän viitelainan. Liikkeeseenlasku oli kooltaan 5 miljardia euroa ja suurin sijoittajaryhmä olivat erilaiset sijoitusrahastot.

Luottoriskiluokitusten osalta Metson luokitus aleni. S&P alensi Metson luokituksen maaliskuussa BB+:aan. Samoin S&P alensi Sampo Pankin luottoluokituksen A:een huhtikuun lopussa. Samassa yhteydessä Sampo Pankin lyhyt luokitus putosi A-2:een.

Kotimaisten luottoriskiluokittajien osalta toimintamuutoksia tapahtui sikäli, että Suomen Asiakastieto Oy päätti sulauttaa tytäryhtiönsä Fennorating Oy:n. Suomen Asiakastieto kuitenkin jatkaa Fennoratingin palveluja ja Fennoratingin käynnistämää luokitustoimintaa.

4 Infrastrukturi

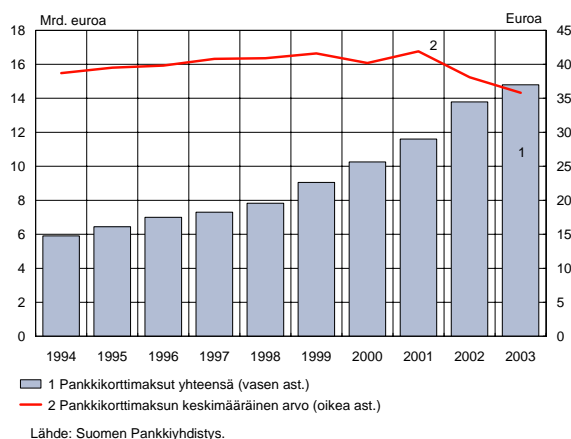
4.1 Maksuliikenne vilkastunut Suomessa

Hanna Jyrkönen

Maksukorttien käyttö lisääntyy nopeasti. Myös infrastrukturi kehittyy edelleen: elektronisten maksupäätteiden lukumäärä kasvoi ennätyksellisen paljon vuonna 2003. Visa Electron -kortit korvaavat automaattikortteja, ja jopa vanhusten maksutavat ovat muuttuneet.

Ostosten maksamiseen käytetään yhä useammin maksukortteja. Pankkikorttimaksujen arvo korttia kohden on kasvanut jo usean vuoden ajan noin 300 eurolla vuodessa, ja vuonna 2003 jokaisella pankkikortilla ostettiin keskimäärin lähes 5 000 euron arvosta. Korttimaksujen arvoa enemmän on kuitenkin kasvanut niiden lukumäärä. Korttia käytetään siis entistä luontevammin myös pienempiä ostoksia maksettaessa, ja pankkikorttimaksun keskimääräinen arvo onkin pienentynyt kahdessa vuodessa lähes 42 eurosta alle 36 euroon (kuvio 6). Osasyynä tähän on ollut korttimaksujen alarajan poistuminen.

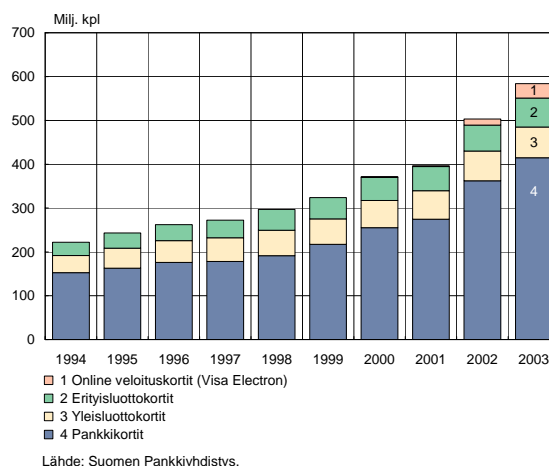
Kuvio 6. Pankkikorttimaksujen arvo



Korteista erityisesti Visa Electronin käyttö on lisääntynyt selvästi (kuvio 7). Pankit ovat markkinoineet aktiivisesti Visa Electronia, ja tämä online-varmennuksella toimiva kansainvälinen pankkikortti korvaakin jo huomattavassa määrin automaattikortteja. Koska Visa Electronia voi nykyisin käyttää maksukorttina yhä useammassa paikassa – vaikkakaan ei vielä niin laajasti kuin esimerkiksi

pankkikorttia – sillä tehdyt maksut ovat lisääntyneet selvästi.

Kuvio 7. Maksukorttien käyttökerrat



Kasvava maksukorttien käyttö selittyikin osittain sillä, että kaupat ottavat kasvavassa määrin vastaan erilaisia maksukortteja. Vuonna 2003 elektronisten maksupäätteiden lukumäärä kasvoi peräti 13 000 kappaleella, joka on enemmän kuin koskaan aiemmin. Lisäksi EMV-sirullisiin maksukortteihin siirtyminen voi lisätä maksupäätteiden lukumäärää entisestään.

Vähittäispankkitoiminnan palvelukanavissa on tapahtunut selviä rakenteellisia muutoksia. Hinnoittelun avulla asiakkaita on kannustettu käyttämään tehokkaampia maksutapoja: laskujen maksun osalta verkkopankkia ja ostosten maksamisessa puolestaan maksukortteja. Tämä näkyy siten, että pankkien itsepalveluautomaattien käyttö on kääntynyt laskuun. Tilisiirtoautomaattien käytön kasvu taitui vuonna 2000 ja käteisnostojen lukumäärät alkoivat vähentyä vuonna 2002. Käteisnostojen vähentyessä automaattinoston keskimääräinen euromäärä

on kuitenkin kasvanut ja oli vuonna 2003 noin 75 euroa.

Pankkien palvelumaksuista noussut kii-vas keskustelu on saanut asiakkaat kiinnit-tämään huomiota erilaisiin laskunmaksuta-poihin. Suomen Pankkiyhdistyksen tekemän selvityksen¹ mukaan syksystä 2003 kevää-seen 2004 pankin tiskillä maksettujen lasku-jen osuus on pienentynyt kahdeksasta viiteen prosenttiin. 65–74-vuotiaiden osalta tiskillä maksettujen laskujen osuus laski 24 prosen-tista 12 prosenttiin.

Vähittäismaksutapojen tehostuminen nä-kyy myös muissa Pohjoismaissa sekä Balti-assa. Virossa, Latviassa ja Liettuassa kehitys on alkanut vasta viime vuosina, mutta se on ollut todella nopeaa. Voidaankin sanoa, että Itä-Euroopan maat, etupäässä Baltian maat, ovat nyt omaksuneet parhaat palat muun Euroopan maksutavoista ja ottaneet nopeasti käyttöön mm. verkkopankin sekä erilaiset maksukortit. Lisäksi Virossa on tuotu mark-kinoille useita matkapuhelimella toimivia maksupalveluita.

Pankkien välisessä maksuliikennejärjes-telmässä, PMJ:ssä, tapahtumien lukumäärä on kasvanut tasaisesti (kuvioliitteen kuvio 61). Erityisesti on kasvanut veloitustapah-tumien lukumäärä, joka selittyy lisääntyneil-lä korttimaksuilla. Toisen kotimaisen järjes-telmän, POPSin (pankkien online-pikasiirrot ja sekrit) tapahtumien lukumäärä on puoles-taan laskenut hieman. Maksujen arvossa mitattuna POPS-maksuissa ei ole tapahtunut merkittäviä muutoksia.

EU-alueen yhteisen maksujärjestelmän TARGETin maksuliikenne on kokonaisuudessaan vilkastunut jonkin verran. Erityisen voimakkaasti on kasvanut asiakasmaksujen lukumäärä (kuvioliitteen kuvio 50). EBAn (Euro Banking Association) EURO 1 -järjestelmässä maksujen lukumäärä on kasvanut vuoden aikana noin 5 %, joskin maksujen arvo on pienentynyt hieman. Kesällä 2003 käyttöön otetun STEP 2 -järjestelmän volyymit ovat kasvaneet reippaasti. Huhtikuussa 2004 STEP 2 -järjestelmässä välitettyjen maksujen päivittäinen lukumäärä oli jo lähes puolet EURO 1 -järjestelmän volyyymista. Tämä kielii siitä, että pankit olisivat alkaneet käyttää STEP 2:ta hinta-asetuksen mukaisten EU-maksujen välittämiseen. Esimerkiksi Suomen PMJ:hin verrattuna volyymit ovat kuitenkin vielä hyvin pieniä.

TARGETiin kuuluvassa Suomen Pankin sekkitilijärjestelmässä (BoF-RTGS) tilinhal-tijoilla on ollut vain vähän toimintahäiriöitä. Tästä kertoo myös se, että Suomen Pankin tekemät manuaalitoimeksiannot ovat pitkällä aikavälillä vähentyneet selvästi ja ovat nykyisellään hyvin alhaisella tasolla (kuvioliit-teen kuvio 80).

Viime aikoina tietoturvaan ja viruksien leviämiseen on kiinnitetty erityistä huomio-ta. Vuoden sisällä mm. kaksi suurta pankkia on joutunut sulkemaan konttoreitaan vi-rusongelmien takia, mutta suurilta vahingoil-ta on kuitenkin välttytty.

¹ Suomen Pankkiyhdistys: Säästäminen ja luotonkäyt-tö, huhtikuu 2004

4.2 Kohti tehokkaampia infrastruktuuriratkaisuja

Kirsi Ripatti

Yhteinen pyrkimys kohti tehokkaampia infrastruktuuriratkaisuja on tavoitteena niin keskuspankkivetoisissa hankkeissa (TARGET 2) kuin markkinaehtoisissa järjestelyissä (SEPA, SWIFT, NCS).

Uusien maksujärjestelmäläyden infrastruktuurihankkeiden, kuten TARGET 2:n ja yhtenäisen eurooppalaisen maksualueen muodostamiseen tähtäävän SEPA:n (Single Euro Payments Area) tavoitteena on lisätä tehokkuutta Euroopan sisäisessä maksuliikenteessä.

Keskuspankkien TARGET 2-hanke, jonka tavoitteena on uuden markkinoiden tarpeita nykyistä paremmin vastaavan sekä luotettavan ja kustannustehokkaan ns. jaettuun järjestelmäläyden perustuvan TARGET-järjestelmän aikaansaaminen, on edennyt varsin nopeasti. Myös EPC:n (European Payments Council) ajama SEPA-aloite on edennyt. SEPA:n tavoitteena on saavuttaa mahdollisimman automaattinen maksun käsittely yhteisin standardein, sopia yhteisistä toimintatavoista, tehostaa sekä kotimaan- että ulkomaanmaksujen käsittelyä ja huolehtia kustannustehokkuudesta. Yhteisistä standardeista keskustellaan myös SWIFTin puitteissa. Toimintatapojen ja kommunikaatiostandardien harmonisointityöllä pyritään poistamaan kansalliset variantit ja varmistamaan koko arvopaperikaupan arvoketjun yhdenmukaisuus.

Arvopaperien selvitys- ja toimitusjärjestelmien alueella eurooppalaisten markkinapaikkojen infrastruktuuriratkaisut ovat keskittyneet euron käyttöönoton jälkeen muutamaankin markkinapaikkojen ja selvitysjärjestelmien operaattoreina toimivaan yhtiöön, jotka samalla toimivat tietojärjestelmien tuottajina alalla. Sisämarkkinoiden syventäminen luo jatkuvasti lisää paineita kaupankäynti- ja selvitysjärjestelmien sekä sääntelykehikon harmonisointiin. Tarve kustannussäästöihin ja tehokkuuden lisäämiseen johtaa konsolidoitumiseen.

Esimerkki yhteisiin teknologiaratkaisuihin pyrkivästä fuusiosta oli ruotsalaisen OM:n ja suomalaisen HEXin syyskuussa 2003 toteutunut fuusio. OMHEXin liiketoi-

minnan ydin on kaupankäyntitoiminnoissa ja niihin liittyvissä järjestelmätoimituksissa sekä ylläpitopalveluissa.

Rakenteellisiin muutoksiin tähtäävät omistusjärjestelyt jatkuivat, kun OMHEX ilmoitti pörssitiedotteellaan 22.4.2004 tehneensä aiesopimuksen Ruotsin arvopaperikeskuksen (Värdepapperscentralen, VPC) kanssa pohjoismaisen arvopaperikeskuksen (NCS) perustamisesta ja APK:n myynnistä VPC:lle. Toiminta tulee perustumaan EXIGO-nimiselle rekisteri- ja selvitys/toimitusjärjestelmälle, joka otetaan käyttöön — mutta eriaikoina — APK:ssa, VPC:ssä ja Baltian arvopaperikeskuksissa, jotka jäävät toistaiseksi HEXIM:in¹ omistukseen². Myös APK jatkaa omana juridisena suomalaisena yksikkönään VPC:n tytäryhtiönä. Yhtiön omistus tulee jakautumaan tasaosuuksin (19,8%) OMHEXille ja neljälle ruotsalaiselle custodian-pankille, mutta hankkeeseen on varattu pääsy myös pienelle määrälle suomalaisia omistajia.

¹ HEX Integrated Markets (HEXIM)-liiketoimintayksikkö, johon on keskittynyt pörssitoiminta ja yhtiön omistukseen jäävät arvopaperikeskukset.

² Maaliskuussa 2004 tiedotettiin Liettuan valtion valinnan OMHEXin aloittamaan sopimusneuvottelut koskien Liettuan pörssin (NSEL) ja Liettuan kansallisen arvopaperikeskuksen (CSDL) ostoja. Sopimuksen toteutuessa OMHEX saa ostaa Liettuan pörssistä 54,5% ja arvopaperikeskuksesta 32%.

5 Sääntelyn ja valvonnan keskeiset kehityshankkeet

5.1 Selvitys- ja toimitusjärjestelmät

Kirsi Ripatti

Komissio linjaa tiedonannossaan, millaisia toimia se aikoo toteuttaa arvopapereiden selvitys- ja toimitusjärjestelmien integraation edistämiseksi ja valvonnan järjestämiseksi.

Euroopan yhdentyneiden ja tehokkaiden pääomamarkkinoiden luominen on tällä hetkellä yksi tärkeimmistä ja kunnianhimoisimmista taloudellisista hankkeista Euroopan unionissa. Tavoitteessa on edistetty huomattavasti niin lainsäädäntötoimenpiteiden kuin markkinoiden yhdentymisenkin osalta sen jälkeen kun rahoituspalvelujen toimintasuunnitelma käynnistettiin vuonna 1999.

Euroopan komissio julkaisi 28.4.2004 Tiedonannon ”Selvitystoiminta Euroopan unionissa – Kehitysmahdollisuudet”, johon se pyytää kommentteja kiinnostuneilta tahoilta viimeistään 30.7.2004.²² Komissio selvittää tässä tiedonannossa, millaisia toimia se aikoo toteuttaa selvitys- ja toimitusjärjestelmien parantamiseksi.

Komission tavoitteena on luoda tehokkaat ja turvalliset EU:n arvopapereiden selvitys- ja toimitusjärjestelmät, joilla varmistetaan yhtäläiset edellytykset selvitys- ja toimituspalvelujen tarjoajien välillä niin kansallisesti kuin maiden välilläkin. Komissio ehdottaa seuraavia käytännön toimia tavoitteiden saavuttamiseksi:

- Valmistellaan ehdotus selvitystoimintaa koskevaksi kehysdirektiiviksi.
- Perustetaan neuvoo-antava seurantaryhmä käsittelemään Giovannini-raportissa²³ listattuja esteitä.

- Perustetaan asiantuntijaryhmiä käsittelemään oikeudellisia ja verotuskysymyksiä.
- Varmistetaan kilpailulainsäädännön tehokas täytäntöönpano.

Erityisesti oikeudelliset ja verotuskysymykset ovat osoittautuneet toistaiseksi erityisen hankaliksi ratkaista ja lisäävät tuntuvasti maiden välisen selvitystoiminnan kustannuksia ja epävarmuutta.

Tulevaan direktiiviin olisi komission näkemyksen mukaan sisällytettävä toiminnallinen lähestymistapa, jatkuvaa vakautta ja sijoittajansuojaa koskevat vaatimukset sekä valvontaa koskeva yhteistyö. Toiminnallisen lähestymistavan omaksuminen noudattaa CPSS:n²⁴ ja IOSCO:n²⁵ sekä EKPJ:n ja CESR:n²⁶ omassa työssään omaksumia periaatteita ja pyrkimyksiä, jotta arvopapereiden selvitys- ja toimitusjärjestelmien integraation eteneminen olisi mahdollista ilman eri maiden institutionaalisista rakenteista johtuvia ongelmia. Jatkovaa vakautta ja sijoittajansuojaa koskevat vaatimukset korostuvat kun uuteen direktiiviin sisältyy selvitys- ja toimitusjärjestelmiä ylläpitäville yhteisöille mahdollisuus tarjota palveluja vapaasti muissa jäsenvaltioissa.

Huolimatta aikeestaan säädellä kehysdirektiivillä arvopaperikaupan selvitystä ja toimitusta, komissio jakaa Giovanninin raportin ajatuksen, jonka mukaan yhdistymisen on oltava markkinalähtöistä; markkinat — eivät sääntelyviranomaiset — pystyvät parhaiten päättämään toimialan rakenteesta sekä markkinoiden tarpeita parhaiten vastaa-

²² Komission tiedonanto neuvostolle ja Euroopan parlamentille: Selvitystoiminta Euroopan unionissa – Kehitysmahdollisuudet, KOM(2004)312.

²³ Markkinaosapuolista koostuva, komissiota avustava ryhmä, joka julkaisi toisen raporttinsa EU-alueen selvityksestä ja toimituksesta – ja erityisesti näillä markkinoilla vallitsevista esteistä huhtikuussa 2003.

²⁴ Committee on Payment and Settlement Systems.

²⁵ International Organization of Securities Commissions.

²⁶ Committee on European Securities Regulators.

vasta yhdentymiskehityksestä. Aloitte seuraa viime vuonna tehtyä esityötä maksujärjestelmäalueella.²⁷

²⁷ Komission tiedonanto maksualan oikeudellisesta kehityksestä sisämarkkinoilla, KOM(2003) 718. Asiasta enemmän; Rahoitusmarkkinaraportti 1/2004: 4.1 EU:n vähittäismaksuille yhtenäinen oikeudellinen kehys pikavauhtia.

5.2 Asiantuntijoiden arviot EU:n rahoitusintegraation etenemisestä lausunnolle

Esa Jokivuolle – Pertti Pylkkönen – Jukka Vauhkonen

Suurin osa EU:n rahoituspalvelujen yhdentymisen toimintasuunnitelmasta on toteutunut, mutta tärkeitä hankkeita on myös edelleen kesken. Toimenpiteiden kansallinen implementointi on osin vasta alussa. Komissio päättää toimintasuunnitelman jatkotoimista vuonna 2005.

Tämän artikkelin yhteydessä olevassa kehikossa esitellään lisäksi globaalien rahoitusjärjestelmän kannalta keskeisen elimen, Financial Stability Forumin, toimintaa.

Euroopan unionissa rahoitusmarkkinoiden sääntelyn kehittäminen on vuosien 1999 ja 2004 välillä perustunut suurelta osin rahoituspalvelujen toimintasuunnitelman (FSAP) toteuttamiseen. Rahoitusmarkkinoiden toimintasuunnitelma on 42 lainsäädännöllisen hankkeen kokonaisuus, jonka tavoitteena on ollut nopeuttaa Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä ja poistaa yhdentymisen tiellä olevia esteitä. Toukokuuhun 2004 mennessä 39 toimintasuunnitelman hankkeista on hyväksytty.

Sääntelyn kehittämisen painopiste on Euroopan unionissa siirtymässä rahoituspalvelujen toimintasuunnitelman edellyttämän EU-lainsäädännön valmistelusta lainsäädännön kansalliseen implementointiin ja toimenpidesuunnitelman vaikutusten arviointiin. Euroopan komissio julkisti toukokuun 2004 alussa laajan yleiskatsauksen rahoitusmarkkinoiden yhdentymisestä (Financial Integration Monitor 2004) sekä neljän itsenäisen asiantuntijaryhmän raportit rahoituspalvelujen toimintasuunnitelman onnistumisesta yhdentymisen edistämiseksi neljällä rahoitusmarkkinoiden osa-alueella: pankkitoiminnassa, vakuutustoiminnassa, arvopaperimarkkinoilla ja varainhoidossa. Tämän lisäksi työryhmien tehtävänä oli tarkastella, kuinka eurooppalaista lainsäädäntö- ja valvontarakennetta voitaisiin edelleen kehittää yhdentymisen tavoitteiden saavuttamiseksi ja arvioida yhdentymisen tiellä vielä olevia juridisia ja poliittisia esteitä. Asiantuntijaryhmien raporttien tuloksia on mahdollisuus kommentoida syyskuun 10. päivä saakka, jonka jälkeen komissio koostaa yhteenvetoraportin asiantuntijaryhmien raporteista ja niihin esitetyistä kommentteista.

Pitkään valmistellut hankkeet kansainvälisistä tilinpäätösstandardeista (IAS) sekä pankkien vakavaraisuusvaatimusten kansainvälisestä uudistamisesta (ns. Basel II) ovat keskeisiä osia myös FSAP-ohjelmassa. Vaikka molemmissa hankkeissa on jouduttu ratkomaan vaikeita kysymyksiä loppuun saakka, ilmoitetut aikataulut pystyttäneen pitämään. Toukokuussa Baselin komitea ilmoitti, että uusi sopimus julkaistaan kesällä 2004, ja suositukset tulevat pääosin voimaan 2006 lopussa. Vakavaraisuusvaatimusten kehittyneimpien laskentavaihtoehtojen voimaantulo sen sijaan lykkääntyy vuoteen 2007.

Uudet IAS/IFRS-standardit tulevat voimaan EU:ssa pörssilistatuille yrityksille tammikuussa 2005. Pankeille keskeinen rahoitusinstrumentteja koskeva IAS 39 -standardi on edelleen valmisteilla ns. käyvän arvon -option osalta. Euroopan rahoitusjärjestelmän valvontaviranomaiset ja erityisesti Euroopan keskuspankki ovat aktiivisesti nostaneet esiin ongelmia, jotka liittyvät IAS 39 standardin soveltamiseen erityisesti edellä mainitun käyvän arvon option osalta. Osittain näiden lausuntojen johdosta kevään aikana IASB on antanut standardiin liittyvän luonnoksen ko. option soveltamisen rajoittamisesta. Esimerkiksi pankkiluotot yksinään olisivat jäämässä käyvän arvon arvostuksen ulkopuolelle.

EU:n komissiossa on kehitteillä joulukuussa 2003 julkaistu ehdotus uudeksi EU:n maksujärjestelmien lainsäädäntökehikoksi. Kyseinen lainsäädäntöluonnos sisältää mm. ehdotuksen siitä, että maksupalveluiden tarjonta rajoitettaisiin vain tietyille toimijoille. Tämä tarkoittaa, ettei toimialaliukumia sal-

littaisi ja siten kilpailuolosuhteet tulisivat tasapuolisemmiksi.

Euroopan parlamentti hyväksyi keväällä ns. transparensidirektiivin (transparency directive), jonka myötä säännellyillä markkinoilla arvopapereita liikkeeseen laskemien yritysten tiedonantovelvollisuuksia harmonisoidaan ja lisätään. Liikkeeseen laskijoiden on mm. julkistettava vuosikertomuksensa neljän kuukauden kuluessa tilikauden päätöksestä. Listaamattomat yritykset, jotka laskevat liikkeeseen joukkovelkakirjoja, joutuvat julkistamaan jatkossa puolivuotis-

katsauksen. Parlamentti hyväksyi keväällä myös ns. ISD2-direktiivin (Directive on Financial Instruments Markets). Direktiivi on yksi FSAP-ohjelman keskeisimpiä direktiivejä ja se on ensimmäisiä direktiivejä, jonka valmistelussa on noudatettu ns. Lamfalussy-prosessia. Direktiivissä sijoituspalveluyrityksiä säädellään kotivaltioperiaatteen mukaan, eli yritys voi kotivaltiossa saadun luvan nojalla tarjota sijoituspalveluja koko unionin alueella. Direktiivin tavoitteena on myös parantaa sijoittajan suojaa.

Kehikko: Financial Stability Forum (FSF) ja Financial Stability Institute (FSI) edistävät globaalin rahoitusjärjestelmän vakautta

Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden vakauden edistämiseksi Kansainvälinen jälleensuorituspankki (BIS) ja Baselin pankkivalvontakomitea perustivat yhteistyössä FSI:n (Financial Stability Institute) vuonna 1999. Perustamispäätökseen vaikuttivat kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden vakauden ongelmat kuten Aasian rahoitusmarkkinoiden kriisi, Venäjän kriisi sekä riskirahasto LTCM:n kriisi Yhdysvalloissa. FSI:n tavoitteita on mm. edistää rahoitusmarkkinoiden valvonnan standardeja ja käytäntöjä globaalilla tasolla sekä pyrkiä implementoimaan ko. standardit ja käytännöt kaikkiin maihin (www.bis.org/fsi).

FSF (Financial Stability Forum) perustettiin samaan aikaan kuin FSI vuonna 1999. Tämän foorumin tavoitteena on edistää kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden vakautta. Foorumin puitteissa tehdään laajaa yhteistyötä suurten maiden rahoitusmarkkinoiden vakaudesta vastaavien viranomaisten kanssa. Foorumiin osallistuvat keskuspankit, valvojat sekä valtionvarainministeriöt Australiasta, Hongkongista, Italiasta, Iso-Britanniasta, Japanista, Kanadasta, Hollanista, Ranskasta, Saksasta, Singaporesta ja Yhdysvalloista. Mukana työssä ovat myös Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF), Maailmanpankki, OECD, Euroopan keskuspankki ja BIS sekä sen ohessa toimivia komiteoita. Foorumin puheenjohtajana toimii tällä hetkellä Yhdysvaltojen keskuspankkijärjestelmän varapuheenjohtaja Roger Ferguson.

Maaliskuun lopussa pidetyssä yhdennessätoista kokouksessaan FSF keskusteli erityisesti kansainvälisestä jälleenvakuutustoiminnasta, luottoriskien siirtomarkkinoista, offshore-rahoitustoiminnasta sekä Parmalat-tapauksen myötä jälleen kerran esiin nousseista yritysten hyvää hallintotapaa koskevista kysymyksistä. (Lisää tietoa on löydettävissä osoitteesta www.fsforum.org).

6 Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
Tammikuu 2004	Nordea AB sai pankkitoimiluvan ja muutti nimensä Nordea Bank AB:ksi.
	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 Fondtkommission 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.
	Eurex aloitti toimintansa Yhdysvalloissa.
	Commerzbank osti SchmidtBank AG:n pankkikonttoriverkoston.
	OMHEX ja Kiinan arvopaperikeskus, China Securities Depositary and Clearing Corporation, sopivat alustavasti yhteistyöstä allekirjoittamalla yhteistyöpöytäkirjan, joka luo pohjan OMHEX:n ja SD&C:n väliselle yhteistyölle tulevaisuudessa.
	Suomen Pankkia koskeva lakiesitys vedettiin pois eduskunnan käsittelystä.
	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, eli ns. non-investment grade-luokkaan.
	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.

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
Maaliskuu 2004	Nordea Bank Sverige fuusioitiin Nordea Bank AB:hen.
	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 pörsssejä.
Huhtikuu 2004	HEX Integrated Markets (HEXIM), Kööpenhaminan, Osloon ja Islannin pörssit solmivat uuden NOREX-yhteistyösopimuksen. HEXIM edustaa yhteistyössä Helsingin, Tukholman, Tallinnan ja Riian pörsssejä. Sopimuksen jälkeen yhteistyössä on mukana 7 pörssiä ja 4 selvitysyhteisöä.
	OMHEX:n omistama Suomen Arvopaperikeskus ja ruotsalaisten pankkien omistama VPC julkistivat aiesopimuksen mahdollisesta yhdistymisestä.
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.
	Sosiaali- ja terveysministeriö myönsi toimiluvan Henkivakuutusosakeyhtiö Pohjolalle. 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 itävaltalaisen 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).