



Rahoitusmarkkinaraportti

Kevät 2000

- Pankkien kannattavuus parani edelleen vuonna 1999
- Osakekurssien volatiliteetti nousi ennätystasolle
- Euro tärkein emissiovaluutta kansainvälisillä jvk-markkinoilla
- Eurooppalaisten arvopaperimarkkinoiden infrastruktuurin yhdentyminen etenee nopeasti
- Maasta toiseen suoritettujen TARGET-maksujen määrä on kasvanut tasaisesti

Sisällys

1	Rahoituskäyttäytyminen	3
2	Pankit ja muut rahoituksen välittäjät	5
2.1	Suurimpien kansainvälisten pankkien kehitys 1999	5
2.2	Suomalaisten pankkien tulokset 1999	6
2.3	Vakuutusyhtiöiden kehitys vuonna 1999	8
3	Arvopaperimarkkinat	10
3.1	Osakekurssien heilahtelut ovat nousseet poikkeuksellisen suuriksi	10
3.2	Kiinnitysluotto-obligaatiomarkkinat	11
3.3	Eurooppalaisten arvopaperimarkkinoiden infrastruktuurin rakennekehitys	13
3.4	Arvopaperien ja johdannaisinstrumenttien selvitysjärjestelmät	15
4	Maksujärjestelmät	17
4.1	Maksuliike euroalueella	17
4.2	Muu kotimainen maksuliike	19
5	Tapahtumia	21
5.1	Tapahtumaluettelo	21
5.2	Eurooppalaisten pankkien yritysjärjestelyjä	24

Projektiryhmä

Kimmo Virolainen
Atso Andersen
Tuula Hatakka
Pertti Pylkkönen
Kirsi Ripatti
Jukka Topi

Muut osallistujat

Ari Hyytinen
Eeva Korhonen
Seija Leino
Leena Mörttinen
Anne Nieminen
Anna Rajamäki
Kirsti Tanila
Petri Uusitalo

Ohjaus

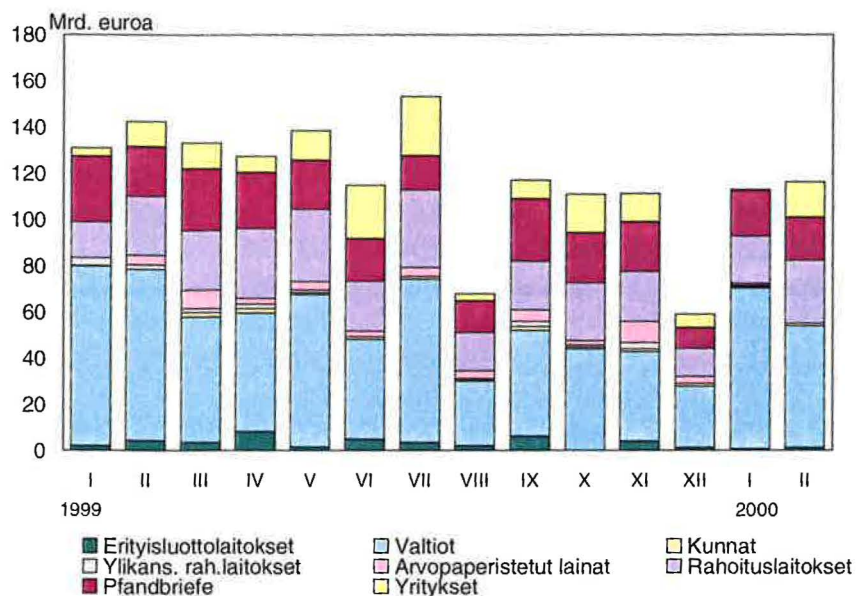
RM-johdoryhmä

1 Rahoituskäyttäytyminen

Pertti Pyllkkönen

Euro nousi heti ensimmäisenä vuonna dollarin rinnalle tärkeimmäksi emis-siovaluutaksi kansainvälisillä jvk-markkinoilla. Yritysten jvk-emissiot lisääntyivät euroalueella huomattavasti. Suorat osakesijoitukset nousivat vuonna 1999 suomalaisten kotitalouksien merkittävimäksi rahoitusvarallisuuseräksi.

Kuvio 1. Euromääräiset joukkovelkakirjalainaemissiot yhteensä, brutto



Lähde: Euroopan komissio.

Euron laajamittainen hyväksyminen emissiovaluuttana leimasi kansainvälisten jvk-markkinoiden toimintaa vuonna 1999. Euron markkinaosuus viime vuoden emissioista oli 48 %, kun dollarin osuus oli 43 %. BIS:n julkaisemien tilastojen mukaan jvk-lainoja laskettiin vuonna 1999 yhteensä liikkeeseen bruttomääräisesti 1575 mrd. dollarin arvosta. Bruttoemissiot kasvoivat edellisestä vuodesta lähes 40 %. Nettomääräisten emissioiden (1085 mrd. USD) kasvu oli vielä nopeampaa, noin 6 %. Euroalueella erityisesti yritykset, mutta usein myös pankit, ryhtyivät hankkimaan rahoitusta ensimmäisen kerran kansainvälisiltä jvk-markkinoilta ja tämän vuoksi näiden liikkeeseen laskijoiden kuolelutukset olivat vähäisiä.

Euron vahva asema jvk-emissioissa perustui lähes kokonaan eurooppalaisten taloudenpitäjien emissioiden voimakkaa-

seen kasvuun. Euromääräisistä emissioista yli 90 % oli lähtöisin EU-maista.

Voimakkaimmin euroalueella jvk-emissioita lisäsivät yritykset. Eurooppalaisten yritysten rahoituskäyttäytymisessä tapahtuikin viime vuoden aikana selvä muutos. Vieraan pääoman hankinnassa suuntauduttiin aikaisempaa enemmän markkinoilta hankittavaan rahoitukseen, vaikka myös pankkiluottojen kasvu oli ripeää. Yhtenä keskeisenä syynä tähän oli yrityskauppojen voimakas lisääntyminen Euroopassa. Erityisesti teknologia-alan yritykset rahoittivat yritysostojaan jvk-emissioilla. Eurooppalaiset yrityslainamarkkinat monipuolistuivat myös siinä mielessä, että markkinoille tuli heikomman luottokelpoisuuden omaavia ns. high yield -lainoja.

Euromääräisten jvk-emissioiden markkinoilla yritysainojen osuus kaikista

liikkeeseen laskuista oli viime vuonna noin 10 %.

Julkisen sektori oli valtioiden lainanoton kasvun hidastumisesta huolimatta keskeisin liikkeeseenlaskijasektori euromääräisillä jvk-markkinoilla. Julkisen sektorin osuus emissiomarkkinoista oli viime vuonna 44 %. Rahoituslaitosten markkinaosuus oli hieman pienempi. Rahoitussektorin emissioista lähes puolet oli asunto- ja kiinteistörahoitukseen tarkoitettuja saksalaisia Pfandbriefelainoja (luku 3.2).

Suomessa liikkeeseen laskettujen yritysten jvk-lainojen osuus kaikista emissioista oli vuonna 1999 noin 10 %, eli samaa suuruusluokkaa kuin koko euromarkkinoilla. Suomessa yrityslainojen emissioiden määrä supistui kuitenkin selvästi vuodesta 1998.

Parin viime vuoden aikana kotimaassa liikkeeseen lasketuista yrityslainoista osa on emittoitu paperimuotoisina ja osa arvo-osuuksina. Arvo-osuusmuotoisten lainojen osuus yritysten yleislainojen kannasta on runsas kolmannes.

Yrityslainojen sijoittajakunta on Suomessa ainakin toistaiseksi ollut varsin suppea. Yrityslainoista noin puolet on vakuutusyhtiöiden salkuissa ja pankkien salkuissa lainoista on arviolta vajaa viidennes. Ulkomaisten sijoittajien kiinnostus epälikvidejä ja reittaamattomia lainoja kohtaan on ollut vähäistä.

Pankit voivat käyttää salkuissaan olevia jvk-lainoja eurojärjestelmästä hankitun keskuspankkirahoituksen vakuutena edellyttäen, että ko. lainat täyttävät EKPJ:n asettamat ehdot. Näitä

ehtoja ovat mm. lainojen liikkeeseenlasku arvo-osuuksina ja se, että lainoilla on hyväksytty ja tietyn tason ylittävä reittaus. Kotimaassa on toistaiseksi laskettu liikkeeseen vain yksi tällainen yrityslaina (Fingrid).

Sijoitusrahastotoiminnan voimakas kasvu oli yritysten jvk-markkinoiden voimakkaan kasvun ohella toinen huomattava kehityspiirre Euroopan rahoitusmarkkinoilla. Osakekurssien nousun myötä kotitaloudet ovat kohdistaneet uusia sijoituksiaan poikkeuksellisen runsaasti osakerahastoihin. Osa osakerahastojen kasvusta on tullut korkorahastoista, joiden nettomerkinnot kääntyivät useimmissa euromaissa negatiivisiksi viime kesänä. Poikkeuksina tästä ovat Suomi ja Saksa, joissa myös korkorahastojen kasvu jatkui, vaikka pääosa uusista sijoituksista meni osakerahastoihin.

Suomessa kotitalouksien rahoitusvarallisuuden painopiste siirtyi viime vuoden aikana arvopaperimarkkinoille. Vaikka kotitalouksien pankkitalletusten määrä jatkoi viime vuonna edelleen kasvuun, niiden osuus rahoitusvaroista jäi alle osakevarallisuuden osakkeiden riipeän arvonnousun vuoksi. Kotitalouksien sijoitusrahastosijoitusten arvo on kasvanut viimeisen vuoden aikana yli kaksinkertaisiksi. Osakkeiden markkinaarvon nousun lisäksi myös uudet rahastomerkinnot ovat kasvattaneet rahastosijoituksia. Kotitalouksien vakuutussäästämisen kasvu on myös ollut edelleen nopeaa.

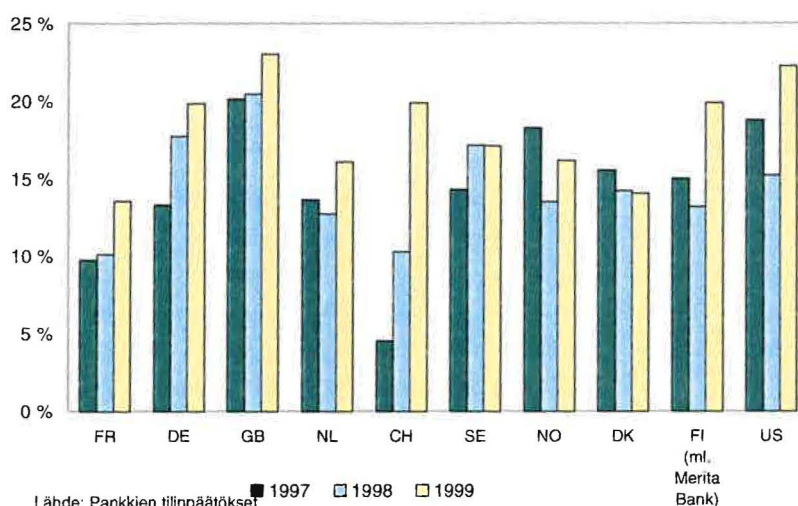
2 Pankit ja muut rahoituksen välittäjät

2.1 Suurimpien kansainvälisten pankkien kehitys 1999

Atso Andersen

Suurimpien kansainvälisten pankkien kannattavuus kehittyi suotuisasti. Palkkio- ja arvopaperitoiminnan tuottojen kasvu oli rahoituskatteen kasvua nopeampaa. Lisäksi toimintaympäristön rauhoittuminen supisti luottotappiovarauksia.

Kuvio 2. Suurimpien pankkien omien pääomien tuottoasteet 1997–1999



Suurimpien kansainvälisten pankkien kannattavuus parantui merkittävästi vuonna 1999. Pankit onnistuivat kasvattamaan tuottojaan. Kasvu perustui toimintaympäristön rauhoittumiseen ja talouksien parantuneisiin kasvunäkymiin. Pankit vähensivät luottotappiovarauksiaan ja tehostivat kustannusrakenteitaan. Vaikka kustannukset useimmissa pankeissa kääntyivätkin nousuun, niiden kasvuvauhti oli tuottojen kasvuvauhtia hitaampaa. Pankkien tehokkuus parantui useissa maissa.

Pankkien taseet kasvoivat nopeasti viime vuoden aikana. Toisaalta alhainen korkotaso ja tiukentuva kilpailu kavensivat marginaaleja myös kansainvälisten pankkien osalta. Marginaalien kaventumisesta huolimatta pankkien rahoituskatteet kasvoivat muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta.

Palkkio- ja arvopaperitoiminnan tuottojen kasvu oli selvästi rahoituskatteen kasvua nopeampaa. Muiden tuottojen osuus

nousi rahoituskatetta merkittävämmäksi tulonlähteeksi suurissa pankeissa.

Kannattavuuden hyvä kehittyminen näkyi myös useiden pankkien vakavaraisuuden vahvistumisena.

Pohjoismaissa ja Yhdysvalloissa koettu pankkisektorin keskittymiskehitys levisi myös manner-Eurooppaan ja Japaniin. Erityisesti Saksan ja Japanin suurpankkien yhdistymiskehitys muuttaa globaalin pankkitoiminnan asetelmia ja vähentää maiden pankkisektoreiden ylikapasiteettia. Pohjoismaissa ja Beneluxmaissa siirryttiin vaiheeseen, jossa vakuutus- ja pankkisektorit yhdentyvät ja yhteenliittymät ylittävät yhä useammin maiden rajat.

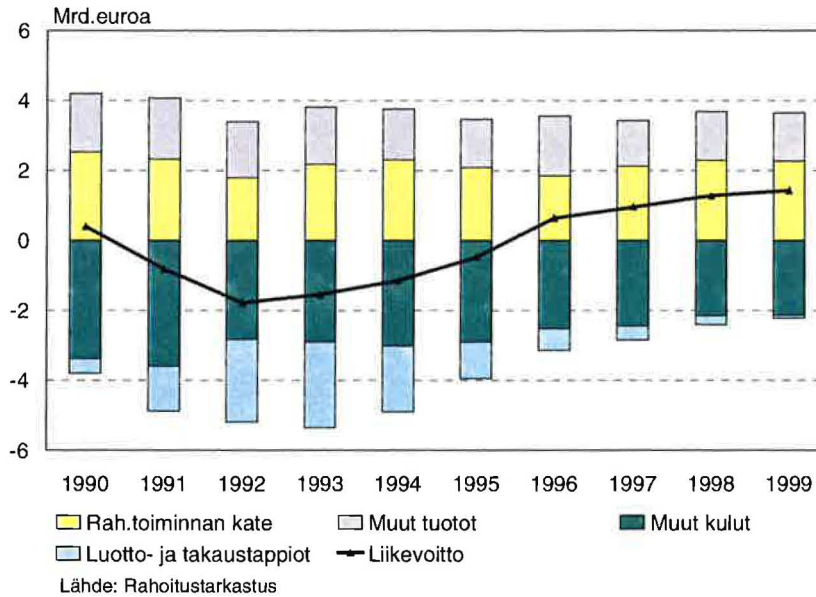
Myös teknologinen kehitys muuttaa kansainvälistä pankkitoimintaa. Lähes kaikki suuret pankit investoivat voimakkaasti verkkopankkitoimintojen kehittämiseen vuonna 1999.

2.2 Suomalaisien pankkien tulokset 1999

Atso Andersen

Suomalaisien pankkien liikevoitto kasvoi myös vuonna 1999. Rahoituskate supistui hiukan. Liikevoiton kohentuminen perustui sekä palkkiotuottojen kasvulle että luottotappioiden vähenemiselle.

Kuvio 3. Talletuspankkikonsernien tulos



Pankkisektorin¹ liikevoitto oli viime vuonna noin 2,2 miljardia euroa. Erinomainen tulos perustui palkkiotuottojen kasvulle ja luotto- ja takaustappioiden supistumiselle. Kiristyneen kilpailutilanteen seurauksena rahoituskatteet supistuivat hiukan luottojen volyymikasvusta huolimatta. Lisäksi arvopaperitoiminnan tuotot ja muut tuotot alenivat voimakkaasti. Taseiden kasvua vauhditti voimakas luotonkasvu mutta loppuvuonna myös poikkeuksellisen suuri likviditeetin kysyntä Y2K-ongelmaan varautumisen vuoksi. Erityisesti pienten pankkien luotonanto kasvoi voimakkaasti. Koko pankkisektori on vahvasti panostamassa verkkopankkitoimintaan, pienet pankit mukaan lukien.

Omaisuuksienhoitopalvelujen, sijoitusrahastojen ja vakuutusten myynnin kasvu kiihtyi. Myös talletukset kasvoivat. Talletuksia korvaavien tuotteiden kasvu on korkeintaan hidastanut talletusten

kasvuvauhtia. Henkilöstöä ja konttoreita pystyttiin edelleen supistamaan.

Meritanordbanken-ryhmän liikevoitto pysyi viime vuonna edellisvuoden tasolla ja oli 1 386 miljoonaa euroa. Rahoituskate laski yhden prosentin (Merita: +4 %). Arvopaperikaupan tuotot laskivat noin 76 % edellisestä vuodesta. Palkkiotuotot kasvoivat noin 14 %, mikä perustui rahastojen, vakuutussäästämisen ja asuntoluottojen myynnin hyvään kehitykseen. Nettoluottotappiot laskivat edelleen. Uudet luottotappiot kuitenkin yli kaksinkertaistuivat edelliseen vuoteen verrattuna. Suurin osa luottotappioista oli katettu aiemmin tehdyin varauksin. Henkilöstökulut laskivat noin 11 %. Meritanordbanken ei ole osallistunut kovimpaan luottokilpailuun ja menetti markkinaosuuttaan Suomessa. Ryhmän antolainaus kasvoi 13 % (Merita +6%). Talletukset kasvoivat noin 9 %. Pankki teki Aleksia-omistuksen vuoksi 90 miljoonan euron varauksen tilinpäätökseensä. Jäljellä oleviin kiinteistöomistuksiin tehtiin 55 miljoonan euron arvonalennus.

¹ MI. Meritanordbanken-ryhmä.

Pankki kirjaa vuonna 2000 Aleksian myynnistä 40 miljoonan euron tappion. Ryhmän vakavaraisuus nousi 12,0 prosenttiin. Internetin käyttö pankkipalveluihin kasvoi voimakkaasti ja sen odotetaan tuovan tulosparannuksia jatkossa. Meritanordbankenin henkilöasiakkaista noin 32 prosentilla on verkkopankkisopimus (Meritan asiakkaista lähes 60 prosentilla). Meritanordbankenin ja Unidanmarkin yhdistyessä Nordic Baltic Holdingin alle muodostuu vakuutus- ja pankkikonserni, joka on Euroopan 25. suurin pankki.

Leonian liikevoitto parani 204 miljoonaan euroon, eli edelliseen vuoteen verrattuna 5 %. Alhaisen korkotason ja jvk-salkun heikkojen tuottojen seurauksena Leonian rahoituskate laski 9 %. Palkkiotuotot kasvoivat arvopaperivälityksen kasvun seurauksena. Arvopaperikauppa sen sijaan oli tappiollista. Tulosta paransivat kulujen ja luottotappioiden huomattava supistuminen. Hallintokulut laskivat noin 7 %. Leonian myöntämät luotot kasvoivat noin 7 %. Postiyhteistyön päättämisen julkistaminen ei ole aiheuttanut talletusmenetyksiä vaan talletukset kasvoivat noin 8 %. Myös Leonia vähensi kiinteistöomistuksiaan. Myynneistä kirjattiin noin 40 miljoonaa euroa muihin tuottoihin. Luottotappiopalaudet ylittivät syntyneet tappiot. Uusien luottotappioiden ja kohdistettujen varausten määrä laski 12 miljoonaan euroon. Järjestämättömät saamiset supistuivat edelleen. Sampo-Leonia-järjestelyn yhteydessä valtiolle tehtiin yli 500 miljoonan euron pääomapalautus osinkoina ja veroina. Sen seurauksena vakavaraisuus laski 9,9 prosenttiin. Leonian asiakkaista 32 prosentilla on verkkopankkisopimus. Myös konttoriverkostoa laajennetaan posti-yhteistyön päättämisen seurauksena.

Osuuspankkiryhmän liikevoitto oli 450 miljoonaa euroa, mikä on 14 % enemmän kuin edellisenä vuonna. Tulosparannus perustui luotto- ja takaus-tappioiden supistumiselle. Normaalin pankkitoiminnan voitto supistui. OP-ryhmän tuloksenmuodostus poikkesi

muista pankkiryhmistä, sillä sen palkkiotuotot laskivat ja arvopaperituotot nousivat. Rahoituskate supistui noin 2 %. Myös muut tuotot supistuivat. Ryhmän kustannukset kasvoivat. Luottokanta kasvoi lähes 14 % ja talletuskanta noin 4 %. Järjestämättömien saamisten määrä laski edelleen. Ryhmän vakavaraisuusaste nousi 12,4 prosenttiin. OP-ryhmän asiakkaista noin 29 prosentilla on verkkopankkisopimus. Ryhmä on Leonia tavoin perustamassa kiinnitysluottopankkia. Konttoreita vähennettiin 11 kappaletta.

Pienten pankkiryhmien² liikevoitto parani viime vuoden aikana. Liikevoittojen kasvu perustui volyymien kasvuun sekä perinteisessä pankki- että rahastotoiminnassa. Rahoituskatteet ovat keskimäärin kasvaneet, vain säästöpankkien katteet supistuivat. Kilpailun kiristyminen näkyy erityisesti palkkiotuottojen laskuna. Kustannukset kasvoivat laajentumisen ja teknologiainvestointien seurauksena. Pienet pankit ovat keskittymässä vähäriskisiin henkilöasiakkaisiin. Luottojen kasvuvauhti ylitti joissakin pankeissa 20 prosentin rajan. Pienet pankit olivat keskimäärin talletusylijämäisiä, vaikka paikalliset erot ovatkin suuria. Luottotappiot kääntyivät keskimäärin kasvuun, mutta kasvua oli odotettua vähemmän. Vakavaraisuusasteet heikkenivät, mutta pysyivät hyvällä tasolla. Pienet pankit perustivat myös useita uusia toimipisteitä.

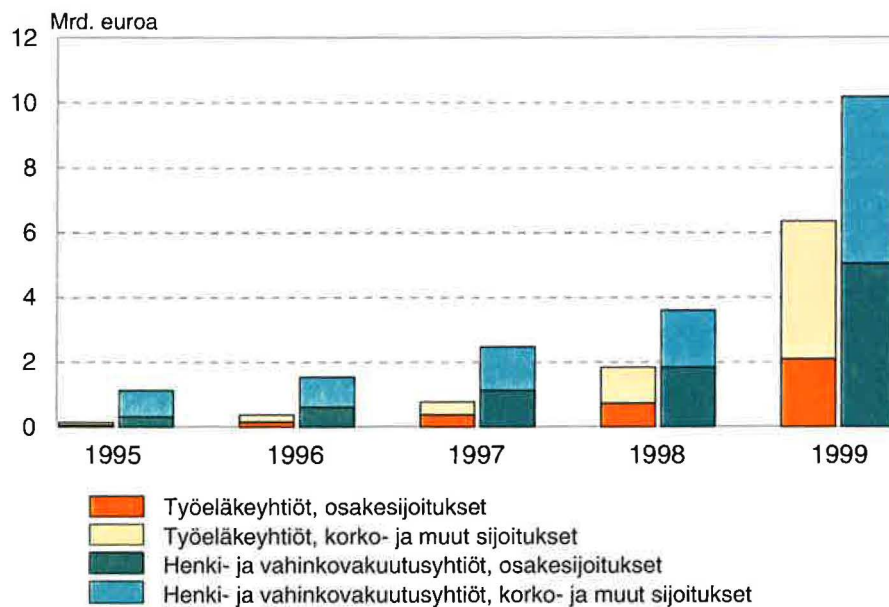
² Ryhmä koostuu Aktiasta, Ålandsbankenista, Mandatumista, Säästöpankki-ryhmästä ja Paikallisosuuspankeista.

2.3 Vakuutusyhtiöiden kehitys vuonna 1999

Pertti Pylkkönen

Vakuutusyhtiöiden tulokset olivat sijoitustoiminnasta kertyneiden tuottojen ansiosta aiempaa parempia. Henkivakuutustoiminnassa markkinaosuuksien muutokset olivat poikkeuksellisen suuria. Vakuutusyhtiöt ovat hajauttaneet runsaasti sijoituksiaan euroalueelle valuuttariskin poistumisen ansiosta.

Kuvio 4. Vakuutusyhtiöiden ulkomaiset sijoitukset



Suomalaisessa vakuutus kentässä on meneillään voimakas murroskausi, joka heijastui viime vuonna vakuutusyhtiöiden toimintaan monin eri tavoin. Yhtiöiden tuloskehitys viime vuonna oli poikkeuksellisen hyvä. Tähän myötävaikutti ennenkaikkea sijoitustoiminnan erinomaiset tuotot, mutta myös maksutulon ripeä kasvu tuki tuloskehitystä.

Suurimpien yhtiöiden, Pohjolan ja Sammon, rakennejärjestelyt käynnistyivät viime vuonna. Vakuutus konserni Sampo ja pankkikonserni Leonia allekirjoittivat lokakuussa yhtiöiden sulautumiseen tähtäävän esisopimuksen. Yhtiöiden hallitukset hyväksyivät sulautumissuunnitelman helmikuussa. Sen mukaan Leonia sulautuu Sampoon vuoden 2000 lopulla. Tavoitteena on holdingyhtiörakenne, jossa HEX:ssä noteerattavaan Sampo-Leoniaan kuuluisivat pankki-, varainhallinta- ja vakuutustoiminnot.

Pohjolan osalta mahdolliset rakennejärjestelyt ja niiden aikataulut ovat vielä toistaiseksi avoimet. If... yhtiön pro forma-tulos viime vuodelta oli heikko. Skandian ja Storebrandin heikko tuloskunto on myös asettanut If... yhteistyön uuteen valoon sekä Vahinko-Pohjolan että myös asiakkaiden näkökulmasta.

Vakuutusyhtiöiden kokonaisvakuutusmaksutulon arvioidaan kasvaneen viime vuonna lähes viidenneksellä ja nousevan runsaaseen 11 mrd. euroon. Maksutulon kasvu vaihtelee kuitenkin huomattavasti vakuutuslajeittain. Vahinkovakuutuksen maksutulon kasvu jäi noin yhteen prosenttiin. Ilman lakisääteisen vahinkovakuutuksen korvausvastuuseen liittyviä poikkeustekijöitä kasvu olisi kuitenkin ollut selvästi suurempi.

Lakisääteisen eläkevakuutuksen maksutulo kasvaa järjestelmän luonteen mukaisesti palkkasumman tahdissa. Viime vuonna lakisääteisen eläkeva-

kuutuksen maksutuloksi arvioidaan runsas 5 mrd. euroa. Henki-vakuutuksen maksutulon poikkeuksellisen ripeän kasvun vuoksi eläkevakuutuksen maksutulo jäi ensimmäisen kerran alle puoleen vakuutusyhtiöiden yhteenlasketusta maksutulosta.

Henkivakuutuksen maksutulo nousi yli puolella edellisestä vuodesta. Osa huomattavasta kasvusta johtuu kertaluonteisista maksueristä, mutta ilman niitäkin maksutulo kasvoi noin kolmanneksella. Henkivakuutuksen maksutulon kasvua on nopeuttanut myös Merita Henkivakuutuksen Ruotsista keräämä maksutulo.

Markkinaosuuksien muutokset henkivakuutusmarkkinoilla olivat viime vuonna poikkeuksellisen suuria. Pankkisidonnaiset henkivakuutusyhtiöt lisäsivät markkinaosuuttaan. Vuonna 1998 niiden markkinaosuus oli noin 37 prosenttia, viime vuonna se nousi jo 43 prosenttiin. Epätietoisuus Pohjola-ryhmän tulevaisuudesta näkyi markkinaosuuden supistumisena lähes 10 prosenttiyksiköllä.

Vakuutusyhtiöiden sijoitustoimintaa leimasi viime vuonna voimakas kansainvälistyminen. Vakuutusyhtiöiden Suomen ulkopuolelle tekemien sijoitusten määrä kasvoi runsaalla 10 mrd. eurolla ja oli vuoden lopulla jo lähes 17 mrd. euroa. Kaikkien vakuutusyhtiöiden sijoituskannasta oli jo yli viidennes ulkomaisissa sijoituskohteissa. Työeläkeyhtiöiden osalta ulkomaisten sijoitusten määrä oli hieman alempi, noin 16 %. Työeläkeyhtiöiden ulkomaiset sijoitukset painotuivat jvk-lainoihin, joiden osuus ulkomaisista sijoituksista oli kaksi kolmasosaa. Henki- ja vahinkovakuutusyhtiöillä ulkomaiset korko- ja osakesijoitukset olivat lähestulkoon yhtä suuret.

Kotimaassa työeläkeyhtiöiden sijoitusten rakenne muuttui aikaisempaa

osakepainotteisemmaksi. Vuoden lopussa osakkeiden osuus eläkeyhtiöiden sijoituskannasta oli neljännes, kun se edellisenä vuonna oli 16 %. Suomen valtion obligaatioiden määrä eläkeyhtiöiden salkuissa on kääntynyt lievään laskuun. Muista korkosijoituksista TEL-lainakannan supistuminen jatkui viime vuonna edelleen ja lainojen osuus sijoituksista putosi jo alle 10 prosentin. TEL-lainakannan pudotus on viimeisen kymmenen vuoden aikana ollut raju. Vielä 1990-luvun alussa sijoituksista selvästi yli puolet oli TEL-lainoissa.

Sijoituskannan rakenteen muuttuminen on heijastunut näkyvästi myös sijoitusten tuottoihin. Aikaisemmin sijoitusten keskimääräinen tuotto ei takaisinlainauksen suuren määrän vuoksi ylittänyt paljoakaan hallinnollisesti määräytyntä laskuperustekorkoa. Sijoitustoimintaan kohdistuvien määräysten muutosten jälkeen eläkeyhtiöiden sijoituspolitiikka on muutamassa vuodessa muuttunut nykyaikaiseksi sijoitustoiminnaksi ja tämä on heijastunut myös tuottojen selvänä nousuna. Samalla yhtiökohtaiset erot sijoitustoiminnan tuotoissa ovat kasvaneet.

Kaikkien eläkeyhtiöiden sijoitussalkkujen tuotto käyville arvoille oli vuonna 1998 vajaat 11 %. Viime vuoden osalta tuottojen odotetaan nousseen edelleen osakekurssien nousun ansiosta. Jvk-salkkujen tuotto jäi korkojen nousun seurauksena jonkin verran miinukselle. Tuloksensa julkaisseista yhtiöistä Ilmarisen sijoitusten tuotto käyville arvoille oli viime vuonna 16 %. Eläke-Fennian osalta tuotto oli 13.9 % ja Varma-Sammon tuotto oli 11.4 %. Vielä parempaan tuottoon ylti Kuntien Eläkevakuutus, jonka sijoitukset tuottivat viime vuonna noin 20 %.

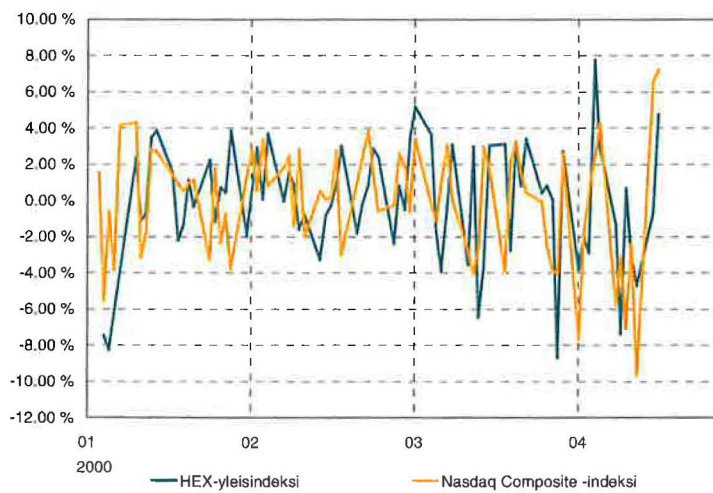
3 Arvopaperimarkkinat

3.1 Osakekurssien heilahtelut ovat nousseet poikkeuksellisen suuriksi

Pertti Pykkönen

Teknologia-, media- ja biotekniikkayritysten osakekurssien pitkään jatkunut kurssinousu pysähtyi maaliskuussa kurssien voimakkaaseen laskuun ja volatiliiteetin nousuun. Nasdaq-indeksin volatiliiteetti on noussut jo suuremmaksi kuin syksyllä 1998, jolloin pelättiin kansainvälisen finanssijärjestelmän romahdusta.

Kuvio 5. Hex- ja Nasdaq-indeksien päivämuutos 1.1-18.4.2000



Lähteet: Helsingin Pörssi ja Bloomberg.

Eri toimialojen kurssikehityksen hajautuminen on parin viime vuoden aikana ollut yksi osakemarkkinoiden näkyvimmistä piirteistä nopean kansainvälistymisen ohella. Ns. uuden talouden toimialat (mm. teknologia, tele, media ja biotekniikka) ovat kasvaneet ripeästi ja näihin yrityksiin kohdistuvat tulevaisuudenodotukset ovat nousseet hyvin korkeiksi.

Epävarmuus pitkään jatkuneiden kurssinousujen kestävydestä on kuitenkin lisääntynyt ja kurssien heilahtelu on viime viikkojen aikana noussut ennätystasolle. Joidenkin toimialaindeksien volatiliiteetti on noussut jopa suuremmaksi kuin syksyllä 1998. Vaikka volatiliiteetin kasvu onkin keskittynyt teknologia- ja mediaosakkeisiin, niin myös perinteisten alojen osakekurssien kurssit ovat heilahdelleet normaalia enemmän.

Kurssiheilahtelut käynnistyivät Yhdysvalloissa, josta volatiliiteetti on tarttunut

myös niihin pörssiin, joissa uusien alojen osakkeiden painoarvo on suuri, kuten Helsingin pörssissä. Volatiliiteetin kasvu on Euroopassa näkynyt selvästi myös kasvuyritysten NM-markkinoilla.

Voimakkaasta laskusta huolimatta teknologiaosakkeiden kurssit ovat edelleen korkealla, jos kurssitasoa mitataan perinteisillä arvostusmittareilla, kuten esimerkiksi p/e-luvuilla. Nasdaq-indeksiin kuuluvien yritysten keskimääräinen p/e-luku¹ oli huhtikuun puolivälin jälkeen noin 150. Myös muualla teknologiaosakkeiden p/e-luvut ovat erittäin korkeat. S&P 500-indeksiin kuuluvien yritysten keskimääräinen p/e-luku oli noin 30. Suomessa teletoimialan p/e-luku oli noin 90 ja mediatomimialan p/e-luku oli yli sata, kun taas metsätoimialan p/e-luku oli alle kymmenen.

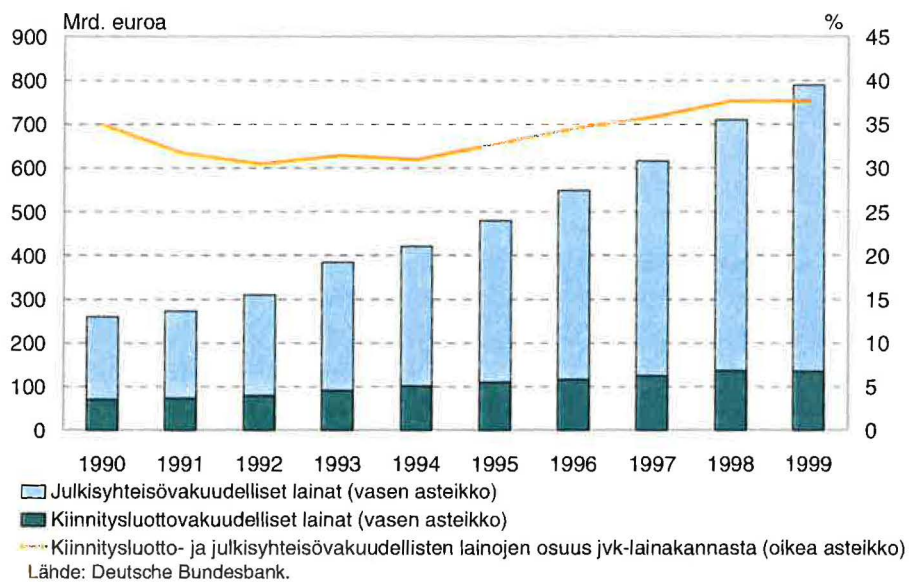
¹ Lähde: p/e-luvut, Bloomberg.

3.2 Kiinnitysluotto-obligaatiomarkkinat

Pertti Pyökkönen

Saksan kiinnitysluotto- ja julkisyhteisövakuudelliset jvk-markkinat (Pfandbriefe) ovat esimerkkinä muulle Euroopalle. Suomen uusi kiinnitysluottopankkilaki tuli voimaan vuoden 2000 alussa. Leonian Asuntoluottopankki aloitti toimintansa huhtikuussa ja se on myös aloittamassa ensimmäisten kiinnitysvakuudellisten jvk-lainojensa myynnin sijoittajille.

Kuvio 6. Saksan Pfandbriefe-markkinat



Uusi kiinnitysluottopankkilaki tuli voimaan tämän vuoden alusta. Sen mukaan Suomeen on mahdollista perustaa sellaisia kiinnitysluottopankkeja, jotka myöntävät jvk-markkinoilta hankituista varoista luottoja yleisölle asunto- tai kiinteistövakuutta vastaan.

Liiketoiminta rajoittuu vain sellaisten luottojen myöntämiseen, joiden vakuutena on asunto- tai kiinteistöyhtiön osakkeita, asumisoikeus tai kiinteistökiinnitys. Uudet kiinnitysluottopankit voivat myöntää luottoja myös julkisyhteisöille tai julkisyhteisöjen antamaa vakuutta vastaan.

Kiinnitysluottopankkien varainhankinta rahoitetaan sen liikkeeseen laskemilla vakuudellisilla jvk-lainoilla, joiden vakuutena ovat pankin myöntämät luotot vakuuksineen. Pankin on ylläpidettävä vakuusrekisteriä sekä kiinteistövakuudellisista jvk-lainoista ja niiden vakuuksista että julkisyhteisövakuudellisista jvk-lainoista ja niiden vakuuksista. Kiinnitys- ja julkisyhteisövakuudellisten joukkovel-

kakirjojen haltijalla olisi kiinnitysluottopankin konkurssitilanteessa pantinhaltijaan rinnastettava etuoikeus, joka perustuu yllämainittuun vakuusrekisteriin. Lisäksi kiinnitysluottopankin liikkeeseen laskemiin jvk-lainoihin liittyvää luottorisikiä on pyritty rajaamaan siten, että luoton määrä voi olla korkeintaan 60 % vakuutena olevan asunnon tai kiinteistön käyvästä arvosta.

Suomen uusi kiinnitysluottopankkilaki vastaa hyvin pitkälti Saksassa jo sata vuotta voimassa ollut kiinnitysluottopankkilakitoimintaa sääntelevää lakia (Hypothekenbankgesetz), jota on käytetty esikuvana useissa muissakin Euroopan maissa, esimerkiksi mainittakoon Ranska, Luxemburg, Puola ja Tšekki.

Toistaiseksi Saksan Pfandbriefe-markkinat ovat kuitenkin euroalueella ainoat likvidit kiinnitysluotto- ja julkisyhteisövakuudellisten jvk-lainojen markkinat. Pfandbriefe-lainojen osuus Saksan

jvk-markkinoista on viime vuosina ollut ripeässä nousussa ja niiden määrä oli vuoden 1999 lopussa 38 % kaikista kotimaisista jvk-lainoista. Määrä ylittää jo julkisen sektorin liikkeeseen laskemien jvk-lainojen määrän. Markkinoiden likviditeetti on merkittävästi parantunut vuoden 1995 jälkeen, kun markkinoille ryhdyttiin myymään suuria, ns. Jumbo-Pfandbriefe-lainoja.

Euron käyttöönotto laajensi saksalaisten Pfandbriefe-lainojen markkinoita merkittävästi. Aikaisemmin lainoja sai laskea liikkeeseen vain DEM-määräisinä ja ainoastaan kotimaisen luotonannon rahoittamiseksi. Nykyisin euromääräisiltä Pfandbriefe-markkinoilta hankitulla rahoituksella voi harjoittaa luotonantoa koko ETA-alueella.

Saksan Pfandbriefe-markkinat jakautuvat kahteen päälohkoon, Öffentliche ja Hypothekenpfandbriefe-markkinoihin, eli julkisyhteisö- ja kiinnitysluottovakuudellisiin lainoihin. Viime vuoden lopussa julkisyhteisö- ja kiinnitysluottovakuudellisten lainojen osuus Pfandbriefe-markkinasta oli 83 %. Pfandbriefe-lainojen maturiteetti vaihtelee normaalisti yhdestä vuodesta kymmeneen vuoteen. Korkeus on perinteisesti ollut kiinteä, mutta viime aikoina vaihtu-

vakorkoisten lainojen emissiot ovat lisääntyneet.

Kiinnitysluottovakuudellisia Pfandbriefe-lainoja lasketaan liikkeeseen asunto- ja kiinteistöluottojen rahoittamiseksi. Lainoja myydään sekä haltijavelkakirjoina että rekisteröityinä velkakirjoina. Rekisteröidyt lainat myydään yleensä pankeille tai vakuutusyhtiöille, eikä niillä ole likvidejä jälkimarkkinoita. Haltijavelkakirjoina myydyt lainat noteerataan poikkeuksetta jossakin saksalaisessa pörssissä.

Kiinnitysluottovakuudellisilla jvk-lainoilla rahoitettujen asuntolainojen osuus koko Saksan asuntorahoituksesta on viime vuosina ollut runsas neljännes.

Vakuudellisten Pfandbriefe-lainojen reittaukset ovat hyviä ja lainoja hallussaan pitävät pankit voivat pääsääntöisesti käyttää niitä myös keskuspankkirahoituksen vakuus-materiaalina Euroopan keskuspankkijärjestelmässä.

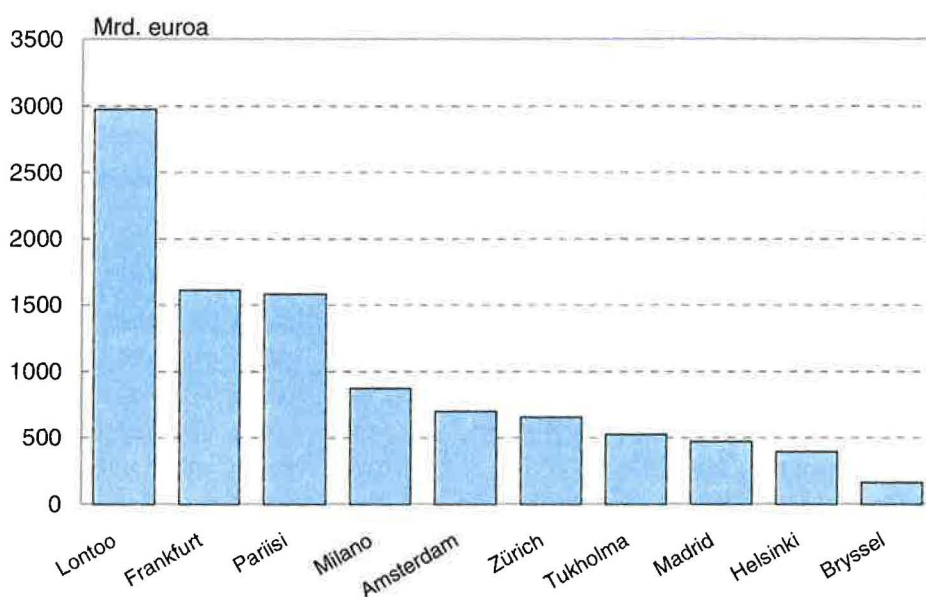
Kiinnitysluotto-obligaatiomarkkinoilla on pitkät perinteet myös Ruotsissa ja Tanskassa. Molemmassa maissa asuntorahoitusta välitetään ensisijaisesti kiinnitysluottopankkien kautta. Tanskassa kiinnitysluottopankkien markkinaosuus asuntorahoituksesta on noin 90 % ja Ruotsissa markkinaosuus on noin 80 %.

3.3 Eurooppalaisten arvopaperimarkkinoiden infrastruktuurin rakennekehitys

Jukka Topi

Eurooppalaisten arvopaperimarkkinoiden infrastruktuurin yhdentyminen etenee nopeasti. Markkinaosapuolten tarpeet tehostaa toimintaa ja kiristyvä kansallinen kilpailu ajavat markkinapaikat etsimään tapoja tehostaa toimintaansa. Myös velkainstrumenttien kaupankäynti on vähitellen organisoitumassa uudelleen. Kaupankäynnin lisäksi muutospaineet näkyvät korostetusti kauppojen selvitysjärjestelmien toiminnassa.

Kuvio 7. Keskeisten eurooppalaisten pörssien markkina-arvot 28.2.2000



Lähde: Federation of European Stock Exchanges (FESE).

Eurooppalaisten arvopaperimarkkinoiden kaupankäynti- ja selvitysinfrastruktuurin yhdentymiskehitys on edennyt nopeasti viimeisten kuukausien aikana. Yhdentymiskehityksen rinnalla on ollut nähtävissä infrastruktuuripalveluja tarjoavien yhteisöjen välisen kilpailun kiristyminen. Ensisijaisesti paineet rakennekehitykseen ovat lähtöisin pankkien, muiden arvopaperivälittäjien ja sijoittajien tarpeista parantaa arvopaperien likvidisyyttä ja käyttömahdollisuuksia koko euroalueella sekä vähentää transaktiokustannuksia. Rakennekehityksen taustalla ovat myös tekniikan kehitys ja sääntelyn yhdenmukaistaminen EU:ssa. Euron käyttöönotto on selvästi kiihdyttänyt infrastruktuurirakenteiden yhdentymistä.

Eurooppalaisen osakekaupankäyntirakenteen tuorein konkreettinen rakennuudistus esiteltiin maaliskuun loppupuolella, kun Pariisin, Amsterdamin ja Brysselin pörssit ilmoittivat yhdistyvänsä Euronext-pörssiksi ensi syyskuuhun mennessä. Kahdeksan eurooppalaista pörssiä (edellä mainitut sekä Frankfurt, Lontoo, Madrid, Milano ja Zürich) sopi jo viime syksynä ns. eurooppalaisesta markkinamallista ja yhteistyöstä suuryritysten osakkeiden kaupankäynnissä, mutta tämän pörssiallianssin toteutusta on epäilty julkisuudessa. Viime aikoina on sen sijaan esitetty arveluja Euroopan kahden markkina-arvoltaan nykyisin suurimman (kuvio), Lontoon ja Frankfurtin pörssin yhdistymisneuvotteiluista, joita ei ole kuitenkaan vahvistettu.

Yhteistyöhankkeiden ohessa pörssit ovat reagoineet kilpailutilanteeseen omistusrakenteen muutoksilla: Lontoon pörssi on päättänyt siirtyä osakeyhtiömuotoon ja Frankfurtin pörssin omistava Deutsche Börse AG (jatkossa Euroboard) on aikeissa hankkia pörssilistauksen. Myös Euronext-pörssin tavoitteena on listautua julkisesti yhdistymisen toteututtua.

Perinteisten pörssien yhteistyöpyrkimysten yhtenä pontimena ovat uudet pörssit ja vaihtoehtoiset kaupankäyntijärjestelmät, joiden toiminta perustuu usein Internet- tai muihin verkkopohjaisiin sovelluksiin. Merkittävä osa uusista järjestelmistä on aikeissa tarjota Euroopan laajuisesti suur- tai kasvuyritysten osakkeiden kaupankäyntimahdollisuuksia yhden kanavan kautta.

Eurooppalaisilla joukkovelkakirjamarkkinoilla OTC-kaupankäynti on vähitellen antamassa tilaa elektronisten järjestelmien ympärille organisoituneelle kaupankäynnille. Velkamarkkinoilla kehitys on saanut alkunsa Italiasta, jossa valtionvelan kaupasta 90 % käydään MTS-pörssin (Mercato dei Titoli di Stato) järjestelmässä. MTS:n järjestelmää käyttää myös yleiseurooppalainen, Lontoossa toimiva EuroMTS, jossa on vuoden 1999 keväästä asti käyty kauppaa likvideimmillä euroalueen valtioiden joukkovelkakirjoilla (nykyisin kaupankäynnin kohteena on myös Suomen valtion viitelainoja). EuroMTS-järjestelmän rinnalle on suunniteltu useita muitakin elektronisia järjestelmiä eurooppalaiseen jvk-kauppaan (esim. COREDEAL, Cantor eSpeed ja BrokerTec). Samaan aikaan kun elektronisten kaupankäyntijärjestelmien merkitys on kasvanut jälkimarkkinoilla, Internetin käyttö joukkovelkakirjojen liikkeeseenlaskuissa on lisääntynyt.

Markkinainfrastruktuurin yhdentymistrendi näkyy myös kauppojen selvitystoiminnan muutoksissa eurooppalaisten

arvopaperikeskusten ja selvitystalojen etsiessä yhteistyömuotoja. Yksi konkreettinen hanke astui askeleen eteenpäin vuoden alussa, kun saksalaisen Deutsche Börse Clearingin ja Luxemburgissa toimivan Cedelin fuusiosta syntyi kansainvälisen Clearstream-arvopaperikeskus. Clearstream on kutsunut myös muita eurooppalaisia keskuksia yhteistyöhön joko linkittäytymällä, ulkoistamalla toimintojaan tai fuusioitumalla Clearstreamiin. Toinen merkittävä selvitystoiminnan yhteenliittymä on syntymässä, kun Belgiassa toimiva Euroclear ja ranskalainen Sicovam ilmoittivat maaliskuussa aikeestaan fuusioitua. Euroclear on esittänyt muille arvopaperikeskuksille ns. hub & spokes –toimintamallia, jossa Euroclear toimisi kansainvälisen selvitystoiminnan keskuksena, johon tehokkailla, toimitus maksua vastaan (DVP) -periaatteella toimivilla linkeillä yhdistettävät kansalliset keskuksat vastaisivat paikallisella tasolla arvopapereiden liikkeeseenlaskusta ja kansallisesta selvitystoiminnasta. Kolmannesta mittavasta yhteistyöhankkeesta sopivat maaliskuussa euroalueen ulkopuolella toimivat englantilainen CrestCo ja sveitsiläinen SIS, jotka päättivät aloittaa myös muille keskuksille avoimen, tehokkaihin yhteyksiin perustuvan Settlement Network –yhteistyön.

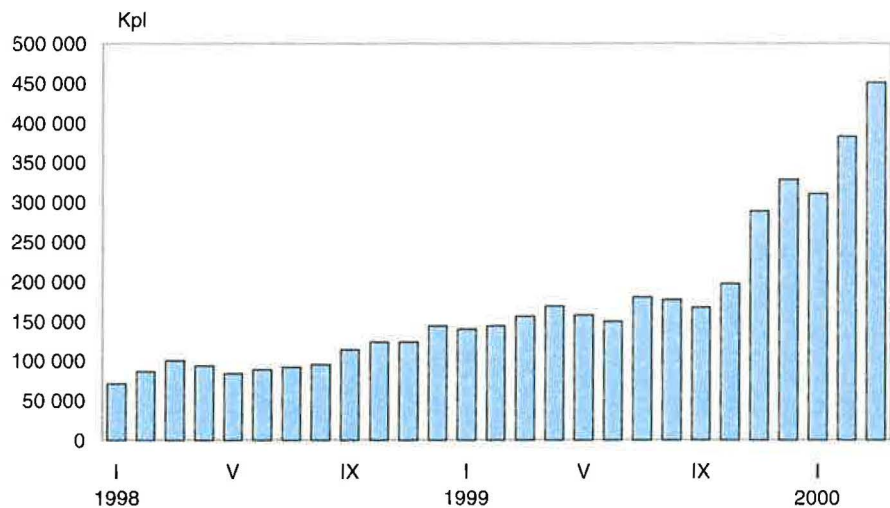
Arvopaperikeskusten lisäksi yhentyminen koskee myös clearingkeskuksia, joiden roolina näyttää jatkossa olevan johdannaismarkkinoiden palvelemisen lisäksi entistä enemmän myös arvopapereiden käteiskauppojen nettouttaminen asettumalla transaktioiden yhteiseksi vastapuoleksi (central counterparty). Clearingkeskuksista yhdistymisaikeestaan ovat ilmoittaneet London Clearing House (LCH) ja ranskalainen Clearnet, joiden yhteenliittymästä tulee näillä näkymin jatkossa sekä Lontoon pörssissä että tulevassa Euronext-pörssissä solmittujen kauppojen yhteinen vastapuoli.

3.4 Arvopaperien ja johdannaisinstrumenttien selvitysjärjestelmät

Kirsi Ripatti

Osakeselvityksen volyymit ovat kasvaneet voimakkaasti. Myös velkainstrumenttien selvitystoiminta on hienoisessa kasvussa hiljaisen viime vuoden jälkeen. Helsingin Pörssin johdannaisselvitys siirretty lähes täysin Saksaan.

Kuvio 8. APK:n OM-järjestelmässä selvitettyjen kauppojen lukumäärä (tammikuu 98- maaliskuu 2000)



Lähde: Suomen Arvopaperikeskus

APK:n ylläpitämän osakeselvitysjärjestelmän (OM-järjestelmä) volyymit ovat kasvaneet erittäin voimakkaasti erityisesti viimeisen runsaan puolen vuoden aikana. Kauppojen volyymien ennakoidaan kasvavan tasaisesti kevään aikana ja vuoden loppuun mennessä osakekaupankäynnin on ennakoitu kasvavan vielä nykyisestä. Volyymin kasvu pohjautuu Helsingin Pörssin IT-yhtiöihin kohdistuvaan kiinnostukseen ja kaupankäyntierä pienentäneen on-line kaupankäynnin suosion kasvuun. Volyymin kasvun vuoksi osakeselvitystä on pyritty tehostamaan. Selvitystoiminnan uudistamisen mahdollistava arvo-osuusrekisterien keskittäminen on tarkoitus toteuttaa syksyllä 2000.

APK:n rahamarkkina- ja velkainstrumenttien selvitysjärjestelmässä (RM-järjestelmä) selvitettävien kauppojen määrä on ollut hienoisessa nousussa ensimmäisellä vuosineljänneksellä. Nousu johtuu osittain valtion vuonna 2011

erääntyvän viitelainan liikkeeseenlaskusta sekä myös muutaman kansainvälisen suurpankin mukaantulosta valtionlainojen markkinatakaajiksi. Osa viitelainoista on hyväksytty mukaan elektroniseen EuroMTS-järjestelmään, mikä puolestaan vähentää selvitykseen tulevien kauppojen määrää APK:n järjestelmässä.

Helsingin Pörssin ja Eurex AG:n yhteistyösopimuksen mukaisesti maaliskuun lopussa päättyi johdannaistuotteiden kaksoislistaus Helsingin Pörssissä ja Eurexissa. Tämän jälkeen likviditeetti on keskitetty ainoastaan Eurexiin. Tällöin myös Helsingin Pörssin johdannaisselvityksen voidaan katsoa siirtyneen suurelta osin Deutsche Börse Clearingin (DBC) hoidettavaksi. Helsingin Pörssi jatkaa johdannaisten kaupankäynti- ja selvityspalvelujen tarjoamista osaketermiineille ja vähemmän vaihdetuille osakeoptioille sekä LEX-lainaussojimuksille. Osakejohdannaisten fyysistä toteu-

tusta varten perustettu APK:n ja DBC:n (nyk. Clearstream) välinen linkki on laajennettu helmikuussa kattamaan suomalaisten osakkeiden lisäksi myös saksalaiset ja sveitsiläiset osakkeet. Vastaava kaksipuolinen linkki on avattu myös velkainstrumenteille APK:n ja Clearstreamin välille sekä APK:n ja

Ranskan arvopaperikeskuksen SICO-VAMin välille.

EKPJ:n puitteissa tullaan kevään kuluessa jälleen arvioimaan miten sen luotto-operaatioissaan käyttämät arvopapereiden selvitysjärjestelmät täyttävät EKPJ:n niille asettamat vaatimukset.

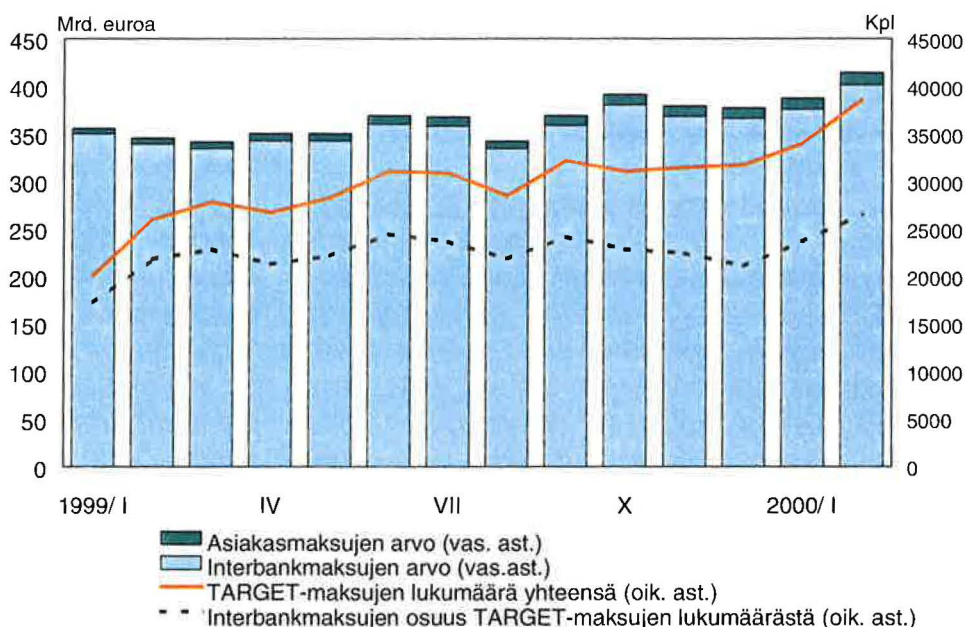
4 Maksujärjestelmät

4.1 Maksuliike euroalueella

Tuula Hatakka

Maasta toiseen suoritettujen TARGET-maksujen määrä on kasvanut tasaisesti, asiakasmaksujen osuus on yli 30 %. Eurojärjestelmä toivoo pankkien tehostavan tilisiirtojen käsittelyä maasta toiseen euroalueella.

Kuvio 9. Maasta toiseen suoritettujen TARGET-maksujen arvo ja lukumäärä keskimäärin päivässä EU-alueella



Lähde: Euroopan keskuspankki

Koko EU-alueen kattava euromääräinen TARGET-maksujärjestelmä¹ on ollut toiminnassa vuoden 1999 alusta. Maasta toiseen suoritettujen TARGET-maksujen määrä on kasvanut tasaisesti n. 29 000 kappaleesta (päivittäinen keskiarvo) vuonna 1999 n. 36 000:een alkuvuonna (tammi-helmikuu) 2000. Maksujen lukumäärän perusteella huippupäivä tammi-helmikuussa oli 22,2, jolloin TARGET-maksuja suoritettiin n. 52 000 kpl (dollarimarkkinat olivat kiinni 21,2).

TARGET-maksujen keskimääräinen arvo on laskenut jatkuvasti. Tämä ai-

heutuu asiakasmaksujen aiempaa suuremmasta osuudesta ja niiden pienemmästä keskikoosta suhteessa pankkien välisiin (interbank) maksuihin. Helmikuussa 2000 asiakasmaksuja oli kappalemääräisesti yli 31 % (vrt. 17% keskimäärin tammi-huhtikuussa 1999).

Suomen osuus TARGET -maksujen arvosta on pysynyt noin 1,4 prosentissa. Suomessa asiakasmaksujen osuus (n. 21 % kappalemäärästä) on alhaisempi kuin TARGETissa keskimäärin. Asiakasmaksujen osuus on kuitenkin kasvanut merkittävästi myös meillä (n. 8 % tammi-huhtikuussa 1999).

TARGETin jatkokehittämisessä eurojärjestelmä pyrkii aktiivisesti ottamaan huomioon myös siihen osallistuvien pankkien näkemyksiä. Pankit ovat

¹ TARGET = Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer System, Euroopan laajuinen automatisoitu reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä.

EKP:n marraskuussa 1999 julkistaman selvityksen mukaan ottaneet TARGETin 'de facto standardiksi' euromääräisille suurille maksuille maasta toiseen. Korkein prioriteetti kehittämistyössä on järjestelmän käytettävyyden parantamisessa, mikä tosin koskee vain osaa TARGETissa mukana olevia RTGS-järjestelmiä.

EBA² Euro 1 -järjestelmässä tapahtumien lukumäärä on alkuvuonna (tammihelmikuun) 2000 noussut lähes 87 000 kappaleeseen (keskimäärin päivässä). Euro 1 -maksujen keskikoko oli alkuvuonna 2000 (n. 2 milj. euroa) lähes kaksikertaa suurempi kuin TARGET-asiakasmaksujen keskikoko (n. 1 milj. euroa). TARGET -interbankmaksujen keskikoko oli vastaavana ajankohtana 15,6 milj. euroa.

Euroalueen keskuspankit ja EKP toteuttavat EKP:n neuvostossa hyväksytyä maksujärjestelmien yleisvalvontapolitiikkaa. Yleisvalvonnan päätavoitteena on estää systeimiriskin toteutuminen, mutta sillä on myös tehokkuustavoite. Eurojärjestelmän yleisvalvonta on toistaiseksi keskittynyt erityisesti suurten maksujen järjestelmiin ja niihin liittyvien riskien minimointiin.

Tehokkuusnäkökulman edistämiseksi eurojärjestelmä on esittänyt, että pankkien tulisi saattaa maasta toiseen suoritettavien vähittäismaksujen järjestelmät vertailukelpoiksi kansallisten järjestelmien kanssa viimeistään 1.1.2002, jolloin euroraha tulee käteisenä kansalaisten käyttöön. Tämän saavuttamiseksi eurojärjestelmä on asettanut pankkisektorille konkreettiset tavoitteet. Tavoitteiden toivotaan kannustavan järjestelmien kehittämiseen siten, että yleisö hyötyisi yhteisen rahan käytöstä myös tilisiirtojen osalta. Maksujen perillemenoajkojen ja tariffien vertailevaa seuranta suorittaa erityisesti komissio.

Järjestelmien tehokkuutta edistää maksujenvälityksen standardien (IBAN

ja IPI³) laajempi käyttöönotto. IBAN on standardi tilinumeroille ja IPI kansainvälisille tilisiirroille. Kyseiset standardit on kehitetty markkinaosapuolten työryhmissä ECBS:n (European Committee for Banking Standards) puitteissa. Niiden käyttöönotto on kuitenkin ollut hidasta.

EKP julkisti helmikuussa 2000 päivityksen ns. Blue Book -julkaisuun. Päivitys koski vuoden 1998 maksu- ja selvitysjärjestelmien tilastoja.

Suomessa yleisön hallussa olevan käteisen osuus 2,3 % BKT:sta vuonna 1999 on edelleen EU:n alhaisin. Käteisen vähäisyys tullee helpottamaan siirtymistämme eurokäteiseen vuoden 2002 alussa.

Tiliperusteisten maksujen määrässä (suhteutettuna asukasluukuun) perinteinen 'sekkimaa' Ranska, oli kärjessä vuonna 1998 (181 tapahtumaa asukasta kohden keskimäärin) ja tapahtumista lähes puolet oli sekkejä. Saksassa tapahtumia oli 166 (/as), joista puolet oli tilisiirtoja.

Hollannissa ja Suomessa tiliperusteisia tapahtumia oli yhtä paljon (154/as) ja suurin osa tilisiirtoja (Hollanti 45 %, Suomi 59 %). Merkittävä ero näiden maiden kohdalla oli suoraveloitustapahtumien osuudessa. Hollannissa suoraveloituksia oli saman verran kuin korttimaksuja (n. 27 %). Suomessa suoraveloituksia oli vain 4 % (korttimaksuja 37 %).

² Euro Banking Association (aiemmin ECU Banking Association).

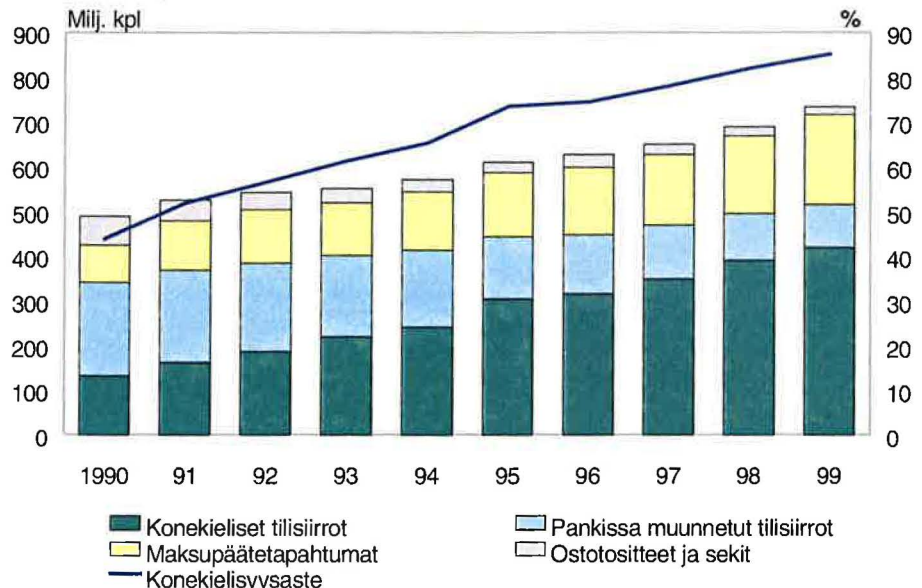
³ IBAN = International Banking Account Number, IPI = International Payments Instruction.

4.2 Muu kotimainen maksuliike

Tuula Hatakka – Jussi Snellman

Asiakasmaksuliikkeen konekielisyyssaste oli 85 % vuonna 1999. WAP-standardien myötä matkapuhelinten maksuliikepalvelut monipuolistuvat.

Kuvio 10. Pankkien maksujenvälitys yhteensä ja konekielisyyssaste



Lähde: Suomen Pankkiyhdistys

Pankkien kotimaisen asiakasmaksuliikkeen konekielisyyssasteen nousu jatkui edelleen ja oli 85 % vuonna 1999. Pankkeihin paperilla tulevat tapahtumat ovat suurimmaksi osaksi maksupalveluun jätettyjä tilisiirtoja.

Itsepalveluautomaateista erityisesti käteisautomaattien määrä on viime vuosina kääntynyt laskuun samalla kun niiden käyttöä on pystytty tehostamaan. Käteisautomaatteja oli vuoden 1999 lopussa 2181 kpl (huippuvuonna 1993 2994 kpl). Automaateilta nostettiin vuonna 1999 rahaa yhteensä 16,2 mrd. euroa (15,6 mrd. euroa vuonna 1998), joka oli noin 29 % kotitalouksien kulutusmenoista. Keskimääräinen nostotapahtuma on pysynyt ennallaan n. 68 eurossa (405 mk).

Käteisautomaattien määrän väheneminen näkyy ainakin ruuhkapaikoilla automaattien eteen kertyvinä jonoina. Vuonna 1999 yhtä käteisautomaattia

kohden oli keskimäärin 300 nostotapahtumaa vuorokaudessa (228 vuonna 1995). Mikäli automaatin aktiiviseksi käyttöajaksi oletetaan 12 tuntia vuorokaudessa, nostotapahtumia per automaatti tehtiin tunnissa keskimäärin 25 (eli noin joka 2,24 min). Jonoja automaateilla vähentää korttimaksamisen lisääminen. Esim. ajantasainen yhteys kaupan kassalta pankkien tilijärjestelmiin mahdollistaa suuremman asiakasjoukon maksamisen suoraan kortilla ilman erillistä käteisen nostoa automaatilta.

Tilisiirtoautomaattien määrä on pysynyt lähes ennallaan. Pankit ovat arvioineet korvaavansa tilisiirtoautomaatit monipuolisemmilla internet -päätteillä viiden vuoden sisällä.

WAP¹-standardien yleistymisen myötä markkinoille on tullut entistä monipuolisempia maksuliikepalveluja mat-

¹ WAP = Wireless Application Protocol.

kapuhelimille. Suomessa edellytykset sekä matkapuhelimiin että Internetiin perustuvien palveluiden käytölle ovat infrastruktuurillisesti hyvät. Tilastokeskuksen selvityksen mukaan noin 43 % kotitalouksista on käytössä tietokone ja matkapuhelin on jo lähes 70 %:lla. Internet-yhteyksien määrä asukasta kohden on Suomessa maailman kärkeä.

Langattoman tiedonsiirtoliikenteen turvallisuus on myös kohentumassa käyttöön otettavien uusien menetelmien kuten esim. sähköisten allekirjoitusten ansiosta. Ko. teknologiaa hyödynnetään jo tällä hetkellä mm. HST-kortissa (sähköinen henkilökortti).

5 Tapahtumia

5.1 Tapahtumaluettelo

01.09.	S&P nosti Suomen valtion pitkien lainojen luokituksen AA:sta luokkaan AA+.
02.09.	Helsingin hovioikeus piti voimassa käräjäoikeuden päätöksen, jonka mukaan Merita ja Arsenal määrättiin maksamaan Eläke-Kansan lainoille antamansa takaukset. Meritan vastuut ovat peräisin KOP, SYP, HOP ja STS-pankeilta ja Arsenalin takaukset säästöpankeilta.
08.09.	Englannin keskuspankki nosti peruskorkoa 0.25 prosenttiyksiköllä 5.25 prosenttiin.
09.09.	Valtioneuvosto päätti Arsenal-Sillan toiminnan lopettamisesta.
14.09.	Norjan Kredittilsynet hyväksyi Pohjolan, Skandian ja Storebrandin vahinkoyhtiön Newcon perustamisen.
20.09.	MeritaNordbanken ilmoitti selkeyttävänsä omistusrakennettaan. Pankin omistusyhteisöksi tulee Nordbanken Holding, jonka kotipaikkana on Tukholma. MeritaNordbanken-pankkikonsernin emopankin kotipaikka on Helsinki.
24.09.	Liikenneministeriö tarjoaa myyntiin 127 milj. Soneran osaketta. Optio lisämyyntiin on vajaat 17 milj. osaketta. Koko myynnin toteutuessa valtion omistusosuus Sonerassa alenee 57.9 prosenttiin.
28.09.	HEX-johdannaistuotteiden kaupankäynti Eurexissa alkoi.
28.09.	Ruotsin Posti ilmoitti luopuvansa yhteistyöstä Nordbankenin kanssa.
01.10.	Moody's nosti OKO:n pitkien lainojen luokitusta pykälällä A1:seen.
01.10.	Välittäjien kiinteät palkkiot poistettiin Japanin osakemarkkinoilla.
05.10.	eQ-Pankkiiriliike hyväksyttiin Deutsche Börsen kaupankäyntijäseneksi sekä Deutsche Börse Clearingin selvitysjäseneksi. EQ avaa myös toimipisteen Frankfurtiin.
07.10.	Asahi Bank ja Tokai Bank yhdistyvät. Uudesta pankista tulee Japanin 3. suurin pankki.
13.10.	Robert Mundell sai tämän vuoden taloustieteen Nobel-palkinnon.
14.10.	Sumitomo Bank ja Sakura Bank yhdistyvät.
14.10.	MeritaNordbanken yhdistää corporate finance ja structured finance toimintonsa Maizels, Westerberg & Co-nimiseen investointipankkiin. Uuden investointipankin nimeksi tulee Maizels, MeritaNordbanken Investment Banking.
21.10.	Daiwa Bank ilmoitti harkitsevansa liittymistä Tokai Bankin ja Asahi Bankin myöhemmin muodostamaan konserniin.
26.10.	Banco Santander ja Champalimaud palasivat yhteistyösuunnitelmaansa sen jälkeen kun EU:n komissio ilmaisi kantansa, että Portugalin viranomaisilla ei ole syytä estää pankkien yhteistyötä.
28.10.	Japanin hallitus hyväksyi Long-Term Credit Bankin myynnin yhdysvaltalaiselle Ripplewood Holdings LLC:lle 1.1 mrd. dollarilla.
29.10.	HEX-yleisindeksi nousi ensimmäisen keran yli 9000 pisteen (closing oli 9051.2).
02.11.	Leonia ja Posti ilmoittivat yhteistyön päättyvän vuonna 2000.
04.11.	EKP nosti ohjauskorkoaan puolella prosenttiyksiköllä. Perusrahoitusoperaatioiden korko nousi 3 prosenttiin. Maksuvalmiusluoton korko 4 prosenttiin ja talletuskorko 2 prosenttiin.
04.11.	Englannin keskuspankki nosti peruskorkoaan 25 pisteellä 5.5 prosenttiin.
04.11.	Tanskan keskuspankki nosti repokorkoa 25 pisteellä 3 prosenttiin.
11.11.	Riksbanken nosti repokorkoa 35 pistettä 3.25 prosenttiin.

14.11.	Saksan suurin rakennusyhtiö P.Holzmann ilmoitti ajautuneensa rahoitusvaikeuksiin.
16.11.	FED nosti ohjauskorkojaan 25 pisteellä. Fed funds-korko nousi 5.5 prosenttiin ja diskottokorko 5 prosenttiin.
16.11.	Leonia ilmoitti ulkoistavansa osan valuuttakaupan back office-toiminnoistaan.Jatkossa niitä hoitaa Bank One Corporationiin kuuluva Global Trading Operations.
17.11.	HEX-yleisindeksi ensimmäisen kerran yli 10 000 pisteen.
18.11.	HEX-konsernin toimitusjohtaja J. Erma ilmoitti eroavansa tehtävästään. Uudeksi toimitusjohtajaksi nimitettiin J. Ruuska.
19.11.	Nordbanken AB:n ylimääräinen yhtiökokous hyväksyi Meritan ja Nordbankenin yhdistymissopimuksen ja uuden holding-järjestelyn.
23.11.	Suomi-yhtiö päätti jatkaa itsenäisenä keskinäisenä vakuutusyhtiönä ja aloittaa uudelleen uusi- en vakuutusten myöntämisen ja se pyrkii yhteistyöhön mm. Ilmarisen, A-Vakuutuksen ja Poh- jantähden kanssa.
26.11.	HEX-yleisindeksi nousi ensimmäisen kerran yli 11 000 pisteen.
01.12.	Leonia ilmoitti luopuvansa valtion viitelainojen markkinatakkauksesta vuoden vaihteessa.
07.12.	Valtioneuvosto vahvisti uudeksi peruskoroksi 3.5 prosenttia vuoden alusta lukien. Samassa yhteydessä valtioneuvosto alensi viivästyskorkoa prosenttiyksiköllä 10 prosenttiin.
09.12.	Arsenal, Arsenal-SSP ja Arsenal-Silta myivät puolet noin 12 mrd. markan saatavasalkustaan.
15.12.	SP ja VM sopivat, että vuoden 2002 rahanvaihtojakso on kaksi kuukautta. Markkamääräiset kolikot ja setelit lakkaavat olemasta laillisia maksuvälineitä 1.3.2002.
20.12.	Norjan valtiovarainministeriö antoi Storebrandille luvan siirtää vahinkovakuutustoimintansa uuteen if...-yhtiöön.
20.12.	Moody's luokitteli Aktian ensimmäisen kerran. Luokitukset olivat, lyhyt P-2 ja pitkä A3 sekä financial strength D+. Näkymät luokiteltiin positiiviseksi.
22.12.	S&P alensi Soneran luokitusta pykälällä. Lyhyt aleni A-1+ :sta A-1:seen ja pitkä luokasta AA- luokkaan A+.
22.12.	MeritaNordbanken lisäsi omistususuuttaan International Moscow Bankissa 12 prosentista 20 prosenttiin. Samassa yhteydessä Bayerische Hypo- und Vereinsbank nosti oman osuuten- sa 40 prosenttiin.
23.12.	Financial Reconstruction Commission ja Ripplewood Holdings LLC sopivat Long-Term Credit Bank of Japanin myynnin ehdoista. Ostajana on New LTCB Partners CV, jota johtaa Ripple- wood Holdings ja muut siihen kuuluvat yhteisöt ovat Citigroup Inc., GE Capital Commercial Finance Inc., Deutsche Bank AG, ABN Amro Holding NV, Paine Webber Group, Mellon Bank Corp., Bank of Nova Scotia, Banco Santander SA ja St.James's Place Capital Plc.
28.12.	HEX-yleisindeksi ensimmäisen kerran yli 14 000 pisteen.
2000	
03.01.	HEX-yleisindeksi nousi ensimmäisen kerran yli 15 000 pisteen.
04.01.	Alan Greenspan nimitettiin seuraavaksi nelivuotiskaudeksi FED:n pääjohtajaksi. Greenspan aloitti tehtävässään vuonna 1987.
09.01.	America Online ja Time Warner yhdistyvät. Kyseessä on maailman toistaiseksi suurin fuusio.
13.01.	Englannin keskuspankki nosti peruskorkoa 25 pisteellä 5.75 prosenttiin.
13.01.	Barclays Capital, Deutsche Bank ja Salomon Smith Barney liittyvät valtion viitelainojen mark- kinatakkauksjärjestelmään ja aloittavat päämarkkinatakkauksena myöhemmin.
14.01.	Helsingin käräjäoikeus hylkäsi kaikki Eläke-Kansan entistä johtoa vastaanostetut vahingon- korvausvaateet.

16.01.	Kreikka devalvoi drakman 3.5 prosentilla.
18.01.	Citigroup ostaa Schroedersin investointipankkitoiminnat 2.2 mrd. dollarilla.
19.01.	Suomi-yhtiö ilmoitti myyvänsä omistamansa Pohjolan osakkeet aiemmin tehdyn sopimuksen mukaisesti Ilmarisen, Osuuspankkiryhmän ja näiden yhteistyötahojen muodostamalle ryhmitelmälle. STM on hyväksynyt kaupan.
21.01.	HEX:ssä tehtiin ensimmäinen matkapuhelinvälitteinen osakekauppa.
02.02.	Sammon ja Leonian hallitukset hyväksyivät sulautumissuunnitelman.
02.02.	FED nosti ohjauskorkoaan 25 pistettä 5.75 prosenttiin.
03.02.	EKP nosti ohjauskorkojaan 25 pistettä. Perusrahoitusoperaatioiden korko nousi 3.25 prosenttiin, maksuvalmiusluoton korko 4.25 prosenttiin ja talletuskorko 2.25 prosenttiin.
03.02.	Vodafone Airtouche ja Mannesmann sopivat fuusiosta.
04.02.	HEX-yleisindeksi nousi ensimmäisen kerran yli 16 000 pisteen.
04.02.	Riksbanken nosti repokorkoaan puoli prosenttiyksikköä 3.75 prosenttiin.. Korkokäytävä jätettiin ennalleen, eli ottolainauskorko 2.75 % ja antolainauskorko 4.25 %.
17.02.	UPM-Kymmene ja yhdysvaltalainen Champions ilmoittivat yhdistyvänsä.
21.02.	Suomen valtion vuonna 2009 erääntyvällä viitelainalla ryhdyttiin käymään kauppaa myös EuroMTS-järjestelmässä
22.02.	Stora Enso ostaa Consolidated Papers-yhtiön USA:sta 4.9 mrd. eurolla.
07.03.	Espanjalainen Banco Santander Central Hispano ilmoitti ostaneensa portugalilaisen pankin Banco Pinto & Sotto Mayorin sekä vakuutusyhtiö Mundial Confiacan.
20.03.	Amsterdamin, Brysselin ja Pariisin pörssit yhdistyvät ensi syksynä, Uuden Euronext pörssin kotipaikaksi tulee Amsterdam.
27.03.	Valtion 23.2.2011 erääntyvä obligaatiolaina uudeksi viitelainaksi.
28.03.	Henki-Sampo ja Leonian Henkivakuutus sulautuvat kuluvan vuoden lopussa. Uusi yhtiö jatkaa Henki-Sampona.
01.04.	HSBC Holdings teki ostorajouksen ranskalaisen Credit Commercial de Francen (CCF) ostamisesta.
03.04.	Merrill Lynch liittyi valtion viitelainojen markkinatakausjärjestelmään ja aloittaa myöhemmin päämarkkinatakaajana.
05.04.	Dresdner Bankin johtokunta ilmoitti päättäneensä yksimielisesti hylätä Deutsche Bankin kanssa suunnitellun fuusion. Syynä päätökseen olivat mm. erimielisyydet investointipankki Dresdner Kleinwort Bensonin kohtalosta. Dresdnerin pääjohtaja erosi fuusion epäonnistumisen vuoksi 7.4.
07.04.	Evli Rahamarkkinat ilmoitti lopettavansa valtion obligaatioiden markkinatakauksen 1.5.2000.
10.04.	EU:n komissio hyväksyi MeritaNordbankenin ja Unidanmarkin yhdistymisen.
12.04.	Unidanmarkin osakkeenomistajat hyväksyivät Nordic Baltic Holdingin AB:n osakevaihtotarjouksen.
12.04.	Leonia Pankin tytäryhtiö Suomen Asuntoluottopankki sai toimiluvan.

5.2 Eurooppalaisten pankkien yritysjärjestelyjä

Tammikuu 1999	Banco Santander ja Banco Central Hispanoamericano ilmoittivat yhdistyvänsä.
Maaliskuu 1999	Investment Bank of Latvian koko osakekanta MeritaNordbankenille
Maaliskuu 1999	BNP teki ostotarjouksen Société Généralesta ja Paribasta.
Maaliskuu 1999	UniCredito teki tarjouksen osakevaihdolla suoritettavasta yhdistymisestä Banca Commerciale Italianalle. Fuusio ei toteutunut.
Maaliskuu 1999	San Paolo-IMI teki yhdistymistarjouksen Banca di Romalle. Fuusio ei toteutunut.
Maaliskuu 1999	Den norske Bank ostaa Postbankenin.
Maaliskuu 1999	Unidanmark ja vakuutusyhtiö Tryg-Hansa ilmoittivat yhdistyvänsä. Fuusio tuli voimaan elokuussa 1999.
Maaliskuu 1999	Eksporthfinans ASA ostaa Kommunekreditt Norge AS:n Christiania Bankilta.
Toukokuu 1999	HSBC Holdings ilmoitti ostavansa Republic New York Corporationin ja sen tytäryhtiön Safra Republic Holdingsin.
Toukokuu 1999	Yhdysvaltojen viranomaiset hyväksyivät Deutsche Bankin ja Bankers Trustin yhdistymisen.
Toukokuu 1999	Norjan valvontaviranomaiset antoivat Den Danske Bankille luvan Fokus Bankin ostamiseen.
Toukokuu 1999	Norjan valvontaviranomaiset antoivat vakuutusyhtiö Storebrandille luvan hankkia Finansbanken ASA tytäryhtiökseen.
Toukokuu 1999	Handelsbanken teki ostotarjouksen Bergensbankista. Kesäkuun alussa Handelsbankenilla oli hallussaan 97% Bergensbankin osakkeista.
Kesäkuu 1999	Union Bank of Norway ja vakuutusyhtiö Gjensidige saivat Norjan viranomaisilta luvan yhdistyä.
Kesäkuu 1999	SEB myy Trygg-Hansan vahinkovakuutuslaitokset tanskalaiselle Codanille.
Kesäkuu 1999	Den Danske Bankin omistama Östgöta Enskilda Bank osti Bokredit I Sverigen.
Heinäkuu 1999	MeritaNordbanken sopi yhteistyöstä puolalaisen Bank Kommunalnyn kanssa. MeritaNordbankenille 49.9% Kommunalnyn osakekannasta (36.1% äänistä).
Elokuu 1999	Tanskalainen kiinnitysluottopankki Nykredit A/S osti vakuutusyhtiö Oestifterne Försikringin. Samalla Nykredit perui yhteistyösopimuksensa Trygg-Hansan kanssa.
Elokuu 1999	BNP:n ja Paribasin yhdistyminen voimaan.
Elokuu 1999	Kapital Holding teki ostotarjouksen tanskalaisesta FIH:n (Finansieringsinstitut för Industri og Hårvaerk) ostamiseksi. FIH: hylkäsi tarjouksen. Myöhemmin syyskuussa Föreningsbanken (Swedbank) teki ostotarjouksen FIH:stä.
Elokuu 1999	ING Group teki ostotarjouksen saksalaisen BHF-Bank AG:n ostamisesta. Syyskun lopussa ING:illä oli hallussa 96.4% BHF:n osakkeista.
Syyskuu 1999	MeritaNordbanken teki ostotarjouksen norjalaisen Christiania og Kreditkassenin ostamisesta. Pankki tarkisti ostotarjoustaan huhtikuussa ja tarjous on voimassa 28.4.2000 saakka.
Syyskuu 1999	National Westminster Bank teki 10.8 mrd. punnan ostotarjouksen henki- ja eläkevakuutuksia sekä varainhoitopalveluja tarjoavan Legal & Generalin ostamiseksi.
Syyskuu 1999	Bank of Scotland teki 20.9 mrd. punnan ostotarjouksen National Westminster Bankista.
Lokakuu 1999	Banco Bilbao Vizcaya ja Argentaria yhdistyvät. BBV maksaa Argentariasta 10.6

	mrd. euroa.
Lokakuu 1999	Sampo ja Leonia julkistivat sulautumissuunnitelmansa.
Lokakuu 1999	SEB ostaa saksalaisen BfG Bank AG:n osakekannan.
Marraskuu 1999	Sparebanken 1 Gruppen AS ilmoitti ostavansa pankki- ja vakuutustoimintaa harjoittavan Vår Gruppen ASA:n 3.3 mrd. kruunulla.
Marraskuu 1999	Meritan ja Nordbankenin ylimääräiset yhtiökokoukset hyväksyivät Meritan ja Nordbankenin yhdistyssopimuksen.
Marraskuu 1999	Espanjalainen Banco Bilbao de Vizcaya (BBV) ja italialainen UniCredito Italiana (UCI) ilmoittivat osakevaihdosta. BBV ostaa 13 % UCI:n osakkeista ja vastaavasti UCI 9.9% BBV:n osakkeista.
Joulukuu 1999	ING-Group teki 10 mrd. euron ostotarjouksen ranskalaisesta Credit Commercial de France pankin ostamiseksi. Tarjous vedettiin kuitenkin pois heti kun CCF julkisti sen.
Joulukuu 1999	National Westminster Bank hylkäsi sekä Royal Bank of Scotlandin että Bank of Scotlandin ostotarjoukset.
Joulukuu 1999	Ilmarinen, Osuuspankkiryhmä ja Suomi-yhtiö muodostivat yhteistyöryhmän, jonka palvelut kattavat kaikki pankki- ja vakuutusalojen palvelut. Ryhmä tekee yhteistyötä vahinkovakuutusyhtiöiden A-Vakuutuksen, Pohjantähden ja If...-yhtiön kanssa.
Joulukuu 1999	Unidanmark (Tryg-Hansa) osti norjalaisen vakuutusyhtiön Vestan.
Tammikuu 2000	MeritaNordbanken osti Société Générale pankkitoiminnot Latviasta ja Liettuasta.
Tammikuu 2000	Portugalilaiset Banco Espirito Santo ja Banco Portugues de Investimento sopivat yhdistymisestä.
Tammikuu 2000	SEB:n investointipankki Enskilda Securities ostaa norjalaisen Orkla Finans AS:n
Helmikuu 2000	Sammon ja Leonian hallitukset hyväksyivät sulautumissuunnitelman.
Helmikuu 2000	National Westminster Bank hyväksyi Royal Bank of Scotland Group Plc:n noin 21 mrd, punnan ostotarjouksen.
Maaliskuu 2000	Espanjalainen Banco Santander Central Hispano osti heinäkuussa tehdyn sopimuksen mukaan portugalilaisen pankin Banco Pinto & Sotto Mayorin ja vakuutusyhtiö Mundial Confiacan
Maaliskuu 2000	Deutsche Bank ja Dresdner Bank vahvistivat suunnittelevansa yhdistymistä
Maaliskuu 2000	MeritaNordbanken ja Unidanmark sopivat yhdistymisestä
Huhtikuu 2000	HSCB Holding teki ostotarjouksen ranskalaisen Credit Commercial de Francen ostamisesta.
Huhtikuu 2000	Dresdner Bankin johtokunta päätti hylätä Deutsche Bankin kanssa suunnitellun fuusion
Huhtikuu 2000	Unidanmarkin osakkeenomistajat hyväksyivät Nordic Baltic Holdingin osakkeiden vaihtotarjouksen. Myös Tanskan viranomaiset ovat hyväksyneet MeritaNordbankenin ja Unidanmarkin fuusion.