



Rahoitusmarkkinaraportti

4 • 2007

- Uudet pankit lisäävät talletuskilpailua
- Pohjoismaiset pankit tehokkaita ja kansainvälisiä
- Subprime-myllerrys näkyy strukturoitujen arvopapereiden markkinoilla
- TARGET2-Securities yhtenäistää eurooppalaista arvopapereiden selvitystä
- Pankkien maksujärjestelmien likviditeetti riittävä Suomessa



Suomen Pankki

Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto

19.12.2007

Sisällys

1	Rahoituksen välitys	4
1.1	Kilpailu talletuksista kiristyy	4
1.2	Yritykset eivät ole säikähtäneet korkojen nousua	6
2	Pankit ja vakuutusyhtiöt	8
2.1	Kotimaisten pankkien tuotot notkahtivat hieman kolmannella neljänneksellä	8
2.2	Pohjoismaiden pankkisektorit EU:n tehokkaimpien joukossa	10
2.3	Pohjoismaiset finanssikonsernit ovat hyvin kansainvälisiä	13
3	Arvopaperimarkkinat	15
3.1	Valtioiden omistamien sijoitusyhtiöiden kasvu ripeää	15
3.2	Omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinat myllerryksessä	16
4	Infrastruktuuri	19
4.1	TARGET2-Securities tukee pohjoismaista arvopaperien suoraa omistusta	19
4.2	Vakuuskäytäntöjen muutokset eivät ole vaikuttaneet maksujärjestelmien likviditeetin riittävyyteen	20
4.3	Lisää hyötyjä sisämarkkinoista - komissiolta uusia aloitteita vähittäispankkitoiminnan kilpailun lisäämiseksi	22
5	Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia	23

Kuvioluettelo

Kuvio 1.	Yleisön talletuskannan keskikorot korkosidonnaisuuksittain ja euriborsidonnaisten talletusten osuus kaikista talletuksista	4
Kuvio 2.	Kotitalouksien talletusten korot vaateittain ja 12kk euribor	5
Kuvio 3.	Enintään yhden vuoden määräaikaistalletusten kuukausivirta ja sijoitusrahastojen nettomerkinnot	5
Kuvio 4.	Onko korkojen nousu vaikuttanut yrityksen uusien luottojen hankintaan edellisen 24 kk:n aikana?	6
Kuvio 5.	Aikooko yrityksen suojautua tai harkita suojautumista korkojen mahdollista tulevaa nousua vastaan?	7
Kuvio 6.	Kotimaisten pankkien tuotot	8
Kuvio 7.	Väestön tiheys ja luottolaitosten henkilöstö, "EU14 – maat" (EU15 pl. Luxemburg) v. 2006	11
Kuvio 8.	Suomen Pankille pantatun vakuusmateriaalin kehitys ja vakuuksien käyttö	21

Projektiryhmä

Laura Vajanne
Sampo Alhonsuo
Päivi Heikkinen
Kimmo Koskinen
Marko Myller
Jarmo Pesola
Hanna Putkuri
Pertti Pylkkönen
Kristina Rantalainen
Katja Taipalus
Jukka Vauhkonen

Ohjaus

Heikki Koskenkylä
Kari Korhonen
Kimmo Virolainen

ISSN

1796-9301

Postiosoite
PL 160
00101 HELSINKI

Käyntiosoite Snellmanin aukio
Puhelin 010 8311
Faksi (09) 174 872

Sähköposti
etunimi.sukunimi@bof.fi
www.suomenpankki.fi

Swift SPFB FI HH
Y-tunnus 0202248-1
Kotipaikka Helsinki

Taulukkuuettelo

Taulukko 1. Finanssikonsernien keskeisiä tuloslaskelmaeria tammi-syyskuussa 2007	9
Taulukko 2. EU:n pankkisektorin kapasiteetti-indikaattoreita sekä internetin käyttö pankkiasioissa v. 2006: EU14-maat* väestön tiheysjärjestyksessä	12
Taulukko 3. Pohjoismaisia finanssikonserneja: ulkomaiden ja Suomen osuus tuloksesta	13

1 Rahoituksen välitys

1.1 Kilpailu talletuksista kiristyy

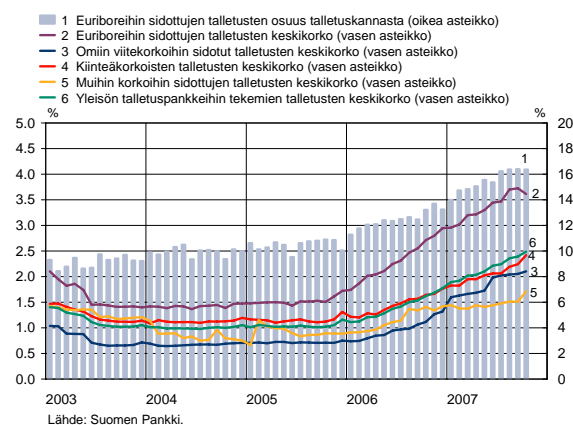
Kimmo Koskinen

Suurin osa talletuksista on kiinteäkorkoisia tai sidottuja pankkien omiin viitekorkoihin. Kotitalouksien talletusten keskkorkoja nostavat likvidit sijoitus- ja tuottotilit. Epävarmuus on lisännyt lyhyiden määräaikaistalletusten suosiota.

Viime aikoina uudet toimijat pankkimarkkinoilla ja rahoituksen hinnannousu kansainvälisillä raha- ja pääomamarkkinoilla ovat kiristäneet kilpailua etenkin kotitalouksien talletuksista. Lokakuussa 2007 yleisön Suomen rahalaitoksiin tekemien euromääräisten talletusten kanta oli kaikkiaan 90 miljardia euroa, josta kotitalouksien osuus oli 70 prosenttia ja yritysten 21 prosenttia.

Yleisön talletusten keskkorot eivät ole perinteisesti nousseet yhtä nopeasti kuin markkina- ja lainakorot, sillä lähes 84 prosenttia talletuksista on sidottu muihin kuin euriborkorkoihin. Suurimpien liikepankkien primokoroissa ei ole tapahtunut muutosta sitten heinäkuun 2007. Yleisön talletuksista kiinteäkorkoisia on runsas puolet, pankkien omiin viitekorkoihin sidottuja on 27 prosenttia, euriborkorkoihin sidottuja noin 16 prosenttia ja muita korkoja viitekorkoina on käytetty noin 6 prosentissa talletuksista.

Kuvio 1. Yleisön talletuskannan keskkorot korkosidonnaisuuksittain ja euriborsidonnaisten talletusten osuus kaikista talletuksista



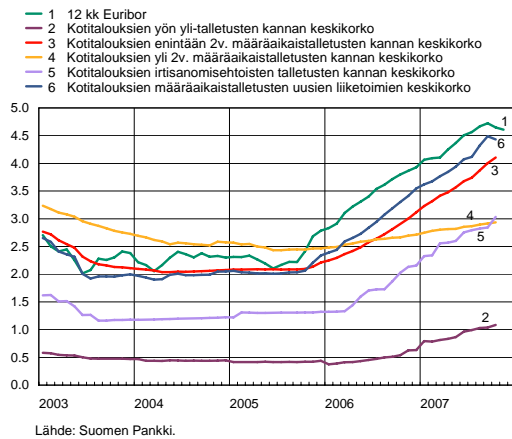
Korkosidonnaisuuden lisäksi talletuskorkoihin vaikuttaa myös talletustilyyppi. Perinteisesti suurin osa kotitalouksien talletuksista on ollut käyttelytilin tyyppisillä yön yli -talletustileillä, joilla ei ole määräaika eikä nostorajoituksia, tileiltä voi suorittaa maksuja ja sille on maksettu kiinteä ja yleensä erittäin matala korko. Lokakuussa 2007 kotitalouksien yön yli -talletusten kanta oli 33,5 miljardia euroa. Tämän talletuskannan vuosikasvu on ollut hidastumaan päin ja se on ollut viimeisen vuoden aikana välillä jopa negatiivinen.

Viime aikoina kilpailu talletuksista on lisääntynyt ja eräät pankit ovat alkaneet tarjota myös käyttelytileilleen jo yli 2 prosentin korkoa. Lisäksi useilta pankeilta löytyy erilaisia yön yli -talletuksiksi tilastoitavia lyhyt- ja pitkäaikaiseen säästämiseen tarkoitettuja talletustile-

jä, joilla ei ole määräaika tai nostorajoituksia. Joissakin tapauksissa tileiltä ei kuitenkaan voi suorittaa maksuja tai niihin ei voi liittää luotto- tai pankkikorttia. Tällaisille säästötileille maksettu korko on saattanut olla useita prosenttiyksiköitä korkeampi kuin perinteisen käyttelytilin korko.

Talletuksille maksettava korko muuttuu myös usein portaittaisesti riippuen tilille talletetusta määrästä. Joissakin tapauksissa pankki on tarjonnut säästötililleen jopa markkinakorkoja korkeamman koron. Tällaisilla sijoitustarkoitukseen tarkoitetuilla yön yli -talletustileillä on ollut kesikorkoja nostava vaikutus. Yön yli -talletusten kesikorko onkin noussut yli yhden prosentin tasolle. Toistaiseksi tilastoissa ei pystytty erottamaan käyttelytilejä ja muita yön yli -talletuksia.

Kuvio 2. Kotitalouksien talletusten korot vaateittain ja 12kk euribor



Talletusten tilastoluokituksissa sijoitus- ja tuottotilejä tilastoidaan myös irtisanomisehtoisin talletuksiin. Irtisanomisehtoisia tilejä ovat kuitenkin vain ne talletukset, joiden kuukausittaisten nostojen määrää on rajoitettu. Kotitalouksien irtisanomisehtoisien talletusten määrä on ollut hienoisessa kasvussa viimeisen vuoden aikana. Kanta oli lokakuussa 2007 noin 10 miljardia euroa ja sen kasvu oli ollut viimeisen 10 kuukauden aikana noin 900 miljoonaa euroa. Irtisano-

misehtoisten talletusten kesikorko ylitti lokakuussa 3 prosenttia.

Etenkin kotitalouksien lyhytaikaisten määräaikaistalletusten suosio on ollut selvässä kasvussa viime kuukausina. Todennäköisesti tämä on johtunut kotitalouksien haluttomuudesta pitää säästöjään aiempaa epävarmemmiksi kokemissaan sijoitusrahasto-osuuksissa.

Kotitalouksien määräaikaistalletusten kanta oli lokakuussa 19,2 miljardia euroa. Näistä maturiteetiltaan enintään 1 vuoden määräaikaistalletusten osuus oli noin 14,6 miljardia euroa, yli 1 vuoden ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletusten noin 3,2 miljardia euroa ja yli 2 vuoden määräaikaistalletusten osuus oli noin 1,4 miljardia euroa. Määräaikaistalletusten kesikorko oli lokakuussa 4,02 prosenttia ja uusien määräaikaistalletussopimusten 4,43 prosenttia.

Kuvio 3. Enintään yhden vuoden määräaikaistalletusten kuukausivirta ja sijoitusrahastojen netto-merkinnät



1.2 Yritykset eivät ole säikähtäneet korkojen nousua

Jukka Vauhkonen

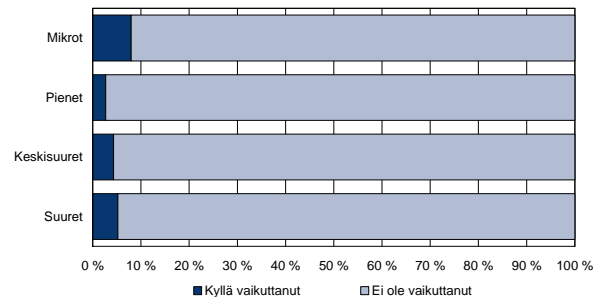
Markkinakorkojen yli kaksinkertaistuminen kahden vuoden aikana ei ole kyselyn perusteella juuri vaikuttanut yritysten luottojen kysyntään. Myös suhteellisen pieni osa yrityksistä suojautuu tai aikoo suojautua korkojen mahdollista tulevaa nousua vastaan.

Markkinakorkojen nousun seurauksena pankkien uusien yritysluottojen keskikorot ovat kohonneet kahdessa vuodessa lähes kaksi prosenttiyksikköä. Suomen Pankin, Elinkeinoelämän keskusliiton sekä kauppa- ja teollisuusministeriön vuotuisessa Yritysten rahoituskysely –selvityksessä yrityksiltä tiedusteltiin korkojen nousun vaikutuksia niiden luottojen hankintaan ja hankinta-aikomuksiin.¹

Korkojen nousu ei näytä juuri jarruttaneen yritysten luottojen kysyntää: vain noin 5 prosenttia luottoja hankkineista tai harkinneista yrityksistä ilmoitti korkojen nousun vaikuttaneen luottojen hankintaan (Kuvio 4). Tulos on yhdenmukainen sen kanssa, että Suomen rahalaitosten myöntämien yritysluottojen kannan kasvuvauhti on pysynyt nopeana ja syksyllä 2007 entisestään kiihtynyt.

¹ Kyselyyn vastasi 1011 yritystä eri kokoluokista, toimialoilta ja lääneistä. Kysely toteutettiin elokuun 2007 jälkimmäisellä puoliskolla, jolloin markkinakorot ja yritysten uusien luottojen korot olivat hiukan alemmat kuin ne ovat tätä kirjoitettaessa (joulukuu 2007). Kysely on saatavissa Suomen Pankin Internet-sivuilta osoitteesta http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset_ja_raportit/rahoituskyselyt.index.htm.

Kuvio 4. Onko korkojen nousu vaikuttanut yrityksenne uusien luottojen hankintaan edellisen 24 kk:n aikana?

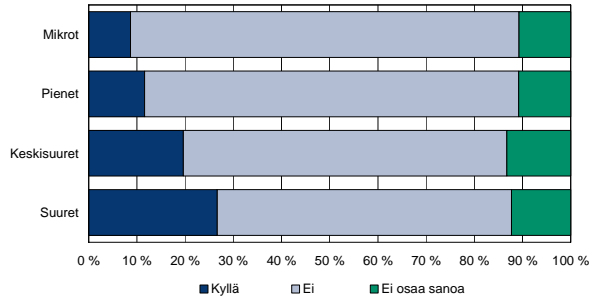


Korkojen nousun vähäisiä vaikutuksia lainanottoon voi selittää osaltaan se, että yritysluottojen korot ovat nousustaan huolimatta historiaansa nähden varsin kohtuulliset. Lisäksi kyselyn perusteella yritysten uusien luottojen marginaalit olivat keskimäärin kaventuneet, mikä osalla yrityksistä vähentää korkojen nousun kustannusvaikutusta.

On kuitenkin mahdollista, että jatkuessaan korkojen nousulla olisi viimeaikaista suurempi vaikutus yritysten luottojen kysyntään. Tämän selvittämiseksi kyselyssä tiedusteltiin, vaikuttaisiko uusien luottojen korkojen yhden prosenttiyksikön lisänsä (verrattuna elokuun 2007 tasoon) jatkossa yrityksen luottojen kysyntään. Varsin pieni osa yrityksistä, vajaa 13 prosenttia, ilmoitti korkojen mahdollisen nousun vähentävän niiden luottojen kysyntää. Kyselyn perusteella muilla tekijöillä kuin koroilla onkin suurempi vaikutus yritysten rahoituksen hankintaan (ainakin niin kauan, kun korot vaihtelevat viime vuosille tyypillisillä tasoillaan).

Kyselyssä myös selvitettiin, aikovatko yritykset suojautua tai harkita suojautumista korkojen mahdollista tulevaa nousua vastaan. Noin 17 % yrityksistä aikoo suojautua. Alle kymmenen hengen mikroyrityksistä vain alle joka kymmenes mutta suurista yrityksistä yli neljännes aikoo suojautua (Kuvio 5).

Kuvio 5. Aikooko yrityksenne suojautua tai harkita suojautumista korkojen mahdollista tulevaa nousua vastaan?



Keskisuurten ja suurten yritysten tärkeimpiä suojautumiskeinoja ovat erilaiset suojausinstrumentit, kuten korkojohdannaiset ja –termiinit sekä koronvaihtosopimukset. Erityisesti osa mikro- ja pienistä yrityksistä aikoo suojautua myös muuttamalla vaihtuvakorkoisia luottojaan kiinteäkorkoisiksi ja nopeuttamalla jo hankkimiansa velkojen lyhennyksiä.

2 Pankit ja vakuutusyhtiöt

2.1 Kotimaisten pankkien tuotot notkahtivat hieman kolmannella neljänneksellä

Hanna Putkuri

Kotimaisten pankkien tammi-syyskuun tulos ennen veroja kasvoi selvästi vuodentakaiseen verrattuna. Markkinamyllerryksestä huolimatta tulokset pitivät pintansa myös kolmannella vuosineljänneksellä.

Kotimaisten pankkien² yhteenlaskettu tulos ennen veroja oli tammi-syyskuussa 2007 noin 2,5 miljardia euroa. Tulos oli runsaan viidenneksen suurempi kuin vuotta aiemmin. Ilman suurimpia vuosina 2006–2007 toteutuneita kertaluonteisia myyntivoittoja³ tammi-syyskuun tulos parani 10 % vuodentakaiseen verrattuna. Vertailukelpoinen tulosparannus perustui erityisesti korkokatteen 11 prosentin kasvuun.

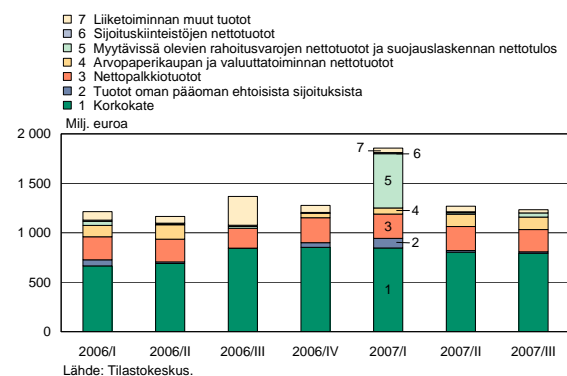
² Kotimaiset talletuspankit (emoyhtiöt ilman tytäryhtiöitä) ja niiden kotimaassa ja ulkomailla toimivat sivukonttorit. Suomessa talletuspankkitoimintaa harjoittavat ulkomaisten luottolaitosten sivukonttorit eivät ole mukana tarkastelussa; niiden yhteenlaskettu tulos ennen veroja oli tammi-syyskuussa noin 0,1 mrd. euroa.

³ Vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä Sampo Pankki sai 460,6 milj. euron myyntivoiton, joka liittyi Danske Bank -konsernin sisäisiin järjestelyihin ja kirjattiin myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuottoihin. Vuoden 2006 kolmannella neljänneksellä Nordea Pankki Suomi sai 199 milj. euron voiton venäläisen osakkuuspankin myynnistä, ja se kirjattiin liiketoiminnan muihin tuottoihin.

Kolmatta vuosineljänneistä leimasi kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden myllerrys, mutta sen vaikutukset suomalaisiin pankkeihin olivat kaiken kaikkiaan melko vähäiset. Yhteenlasketut tuotot supistuivat 3 % edellisestä neljänneksestä, mutta hallinto- ja muut kulut supistuivat sitäkin enemmän (-8 %). Sen ja luottotappiopalausten ansiosta heinä-syyskuun tulos ennen veroja oli 4 % parempi kuin huhti-kesäkuun tulos.

Tuottojen pieni notkahdus toisen neljänneksen tuottoihin verrattuna aiheutui tasaisesti useasta erästä (Kuvio 6). Korkokate supistui 12 milj. euroa (-1 %) ja nettopalkkiotuotot 18 milj. euroa (-7 %). Tuotot oman pääoman ehtoista sijoituksista pienenevät vajaan miljoonan (-5 %), sijoituskiinteistöjen nettotuotot 12 milj. (-120 %) ja liiketoiminnan muut tuotot 23 milj. euroa (-41 %). Arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan sekä myytävissä olevien rahoitusvarojen nettotuotot sitä vastoin kasvoivat yhteensä 29 milj. euroa (+21 %) toisen neljänneksen tuottoihin verrattuna.

Kuvio 6. Kotimaisten pankkien tuotot



Vakuutustoiminnan suotuisa kehitys vaikutti osaltaan Suomessa toimivien finanssikonsernien tulospa-

nuksiin tammi-syyskuun aikana (Taulukko 1).

Taulukko 1. Finanssikonsernien keskeisiä tuloslaskelmaeriä tammi-syyskuussa 2007

	Korkokate		Muut tuotot, netto		Kulut yhteensä		Liikevoitto	
	Milj. euroa	Muutos	Milj. euroa	Muutos	Milj. euroa	Muutos	Milj. euroa	Muutos
Nordea-konserni**	3 139	10 %	2 605	8 %	2 993	7 %	2 805	6 %
Pohjoismainen pankkitoiminta	2 693	9 %	1 721	5 %	2 205	4 %	2 294	5 %
Pankkitoiminta Suomessa	788	-	477	-	546	-	765	-
Henkivakuutus	-	-	233	14 %	124	1 %	109	35 %
Danske Bank -konserni	2 417	10 %	2 125	5 %	2 483	12 %	2 025	-2 %
Pankkitoiminta	2 147	12 %	1 135	4 %	1 976	8 %	1 273	4 %
Pankkitoiminta Suomessa***	293	4 %	139	4 %	322	41 %	96	-50 %
OP-Pohjola-ryhmä	771	20 %	895	13 %	826	5 %	757	27 %
Pankki- ja sijoituspalvelutoiminta	761	17 %	444	2 %	576	2 %	545	15 %
Vahinkovakuutus	-	-	341	29 %	217	5 %	125	114 %
Henkivakuutus	-	-	132	38 %	42	-16 %	89	92 %
*OKO-konserni	85	16 %	466	18 %	328	9 %	220	33 %
Säästöpankit (pl. Aktia)	118	22 %	47	33 %	87	8 %	78	50 %
Aktia Säästöpankki -konserni	65	4 %	146	258 %	153	164 %	58	31 %
Vähittäispankkitoiminta	46	-2 %	24	17 %	53	13 %	17	-24 %
Henkivakuutus	-	-	140	-	116	-	24	-
Paikallisosuuspankit	80	19 %	21	11 %	53	2 %	46	36 %
Ålandsbanken-konserni	29	20 %	26	23 %	33	17 %	21	23 %
Evli Pankki -konserni	-0.3	-	61	63 %	37	6 %	13	753 %
eQ-konserni	5.4	47 %	31	14 %	26	27 %	11	-1 %
1. Suomalaiset finanssikonsernit	1 068	19 %	1 227	26 %	1 215	14 %	984	30 %
2. Suomessa toimivat finanssikonsernit	6 624	11 %	5 958	10 %	6 691	10 %	5 813	6 %

Muut tuotot sisältävät mm. palkkiotuotot nettomääräisenä, aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden myyntivoitot ja -tappiot, myyntivoitot lopetetuista toiminnoista ja osuudet osakkuusyritysten tuloksesta. Kuluissa on mukana poistot ja arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä.

Taulukon erät eivät summaudu liikevoittoon, sillä kaikki tuloslaskelmaerät (arvonalentumistappiot, palautukset omistajajäsenille ja asiakkaille, voitonjako henkilökunnalle) eivät sisälly taulukon lukuun.

** Nordea-konsernia ja sen pankkitoimintaa koskevat muutosprosentit on laskettu vuoden 2006 vertailukelpoisista luvuista, joista on jätetty pois IMB:n myynnistä saatu 199 miljoonan euron myyntivoitto. Nordean segmenttiraportointi muuttui tammi-syyskuun 2007 osavuositarkastuksessa; suomalaisen pankkitoiminnan tammi-syyskuun 2006 luvut eivät ole vertailukelpoiset.

*** Sisältää Danske Bank -konsernin sivukonttorin Helsingissä ja helmi-syyskuulta Sampo Pankki -konsernin pankkitoiminnan Suomessa. Muutosprosentit on laskettu vuoden 2006 vertailukelpoisista (pro forma) luvuista.

1. Säästöpankit, Aktia Säästöpankki -konserni, Paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konserni, Evli Pankki -konserni, eQ-konserni, OP-Pohjola-ryhmä.
2. Danske Bank -konserni, Nordea-konserni ja suomalaiset finanssikonsernit.

Lähde: Pankkien osavuositarkastukset.

2.2 Pohjoismaiden pankkisektorit EU:n tehokkaimpien joukossa

Jarmo Pesola

Hyvien tuottavuus- ja tehokkuustunnuslukujen takana on tärkeänä tekijänä Pohjoismaissa vallitseva teknologiayönteinen ilmapiiri. Harva asutus pitkine etäisyyksineen ja 1990-luvun alun syvä pankkikriisi ovat keskeisiä kehityksen kannustimia.

Euroopan pankkisektorista laskettujen rakenneindikaattoreiden⁴ mukaan keskittymis- ja tehostumiskehitys on jatkunut vuosien 2002 ja 2006 välisenä aikana, vaikka vauhti hieman hidastuikin viime vuonna. Luottolaitosten ja niiden työntekijöiden lukumäärät ovat keskimäärin laskeneet tänä aikana EU:ssa. Myös konttoreiden lukumäärissä on ollut muutamaa maata lukuun ottamatta laskeva trendi.⁵ Samaan aikaan on luottolaitosten taseiden summa kasvanut selvästi bruttokansantuotetta nopeammin.

Pankkikonttoreiden kehitys on suuntautunut enenevästi monimutkaisimpien tuotteiden myyntineuvontapisteiksi. Elektronisia palvelumuotoja ja automaatteja käytetään puolestaan yksinkertaisempien ja standardoitujen palveluiden hoitamiseen.

Maiden välisiä eroja voidaan valaista taulukossa 2 esitettyjen pankkisektorin kapasiteetti-indikaattoreiden avulla. EKP:n julkaisemat indikaattorit on 14 keskeisen EU-maan osalta järjestetty taulukossa väestön

⁴ EU banking structures, ECB October 2007.

⁵ Merkittävimpana poikkeuksena on Ranska, jossa v. 2005 lopussa postikonttoreita muutettiin laajasti pankkikonttoreiksi. Huomattakoon, että samantyyppinen konttorimäärää lisäävä vaikutus on Suomessa v. 2007 perustetulla S-Pankilla.

tiheyden mukaan nousevasti.⁶ Suomi ja Ruotsi ovat selkeästi alhaisimman väestötiheyden maita ja toisessa ääripäässä ovat Benelux-maat.

Pankkitoiminnan tuottavuutta ja tehokkuutta kuvaavia indikaattoreita ovat muun muassa suhdeluvut, jotka kertovat kuinka suurta väestöä yksi luottolaitoksen työntekijä, konttori tai pankkiautomaatti palvelee. Indikaattoreiden suuret erot maiden välillä kuvaavat erilaisista olosuhteista ja kehityshistoriasta kumpuavia eroja vähittäispankkitoiminnassa ja liiketoimintamalleissa.

Suomi ja Ruotsi ovat kärjessä siinä, kuinka suurta väestöä yksi luottolaitostoimihenkilö palvelee. Sen sijaan kolmas pohjoismaa Tanska jää sijalle 12.

Mikäli tätä pankkien tuottavuutta hyvin suoravii- vaisesti kuvaavaa kapasiteetti-indikaattoria tarkastellaan väestötiheyden valossa, huomataan kuvioista 7, että EU:n harvimmin asutut maat näyttäisivät sijoittuvan hyvin korkealle paria poikkeusta lukuun ottamatta.

Toinen tuottavuutta kuvaava indikaattori on väestömäärä luottolaitoskonttoria kohden. Tälläkin mittarilla arvioituna Suomi ja Ruotsi sekä myös Tanska sijoituvat varsin hyvin.

Pankkiautomaattien käyttöaste on sen sijaan kaksijakoinen indikaattori. Yhtäältä automaattit korvaavat pankkikonttoreita, mikä on omiaan lisäämään tuottavuutta. Toisaalta niiden yleisyys saattaa olla indikaattori käteisen käytön suosimisesta.

Viimeksi mainittuun seikkaan viittaa se, että indikaattorin mukaan juuri pohjoismaissa on automaatteja suhteellisen harvassa väestöön suhteutettuna. Pohjoismaissa on maksujen automatisointi kehittynyt hyvin pitkälle. Esimerkiksi maksujen automatisaation aste mitattuna elektronisten tilisiirtojen ja maksupäätetransaktioiden osuutena kaikista maksuista on saavut-

⁶ Kyseessä ovat nk. EU 15 maat pois lukien Luxemburg., joka on poikkeustapauksena jätetty pois.

tanut pohjoismaissa yli 90 prosenttia lukuun ottamatta Tanskaa, jossa se on runsaat 80 prosenttia.⁷ Harva asutus pitkin etäisyyksineen on todennäköisesti yksi automatisoinnin kannustin.

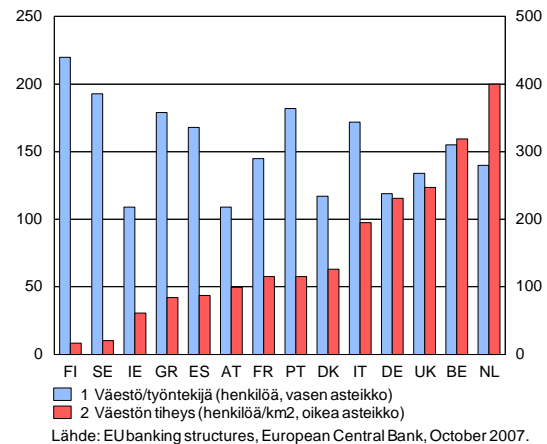
Harvan asutuksen lisäksi Pohjoismaissa on eittä-mättä myös muita asiaan vaikuttavia erityistekijöitä. Eräänä syynä voimakkaaseen tuottavuuskehitykseen on esitetty - varsinkin Suomessa, Ruotsissa ja Norjassa - 1990-luvun alun pankkikriisiä, joka pakotti pankit tehostamaan voimallisesti toimintaansa muun muassa työvoiman karsinnalla ja konttoriverkkojen supistuk-sella.

Toisena ja mahdollisesti perustavalaatuiseimpana syynä on pidetty pohjoismaissa yleisesti vallitsevaa modernin teknologian omaksumismyönteistä ilmapiiriä. Tähän tulokseen on päädytty mm. yhteispohjois-maisessa Banking Structures -raportissa. Tätä käsitystä vahvistaa myös Eurostatin tekemä kyselytutkimus, jonka mukaan yli 50 prosenttia pohjoismaisista sekä hollantilaisista kotitalouksista käytti ainakin jossain määrin internetiä pankkiasioissaan vuonna 2006 (ks. Taulukko 2).

Olosuhteet ovat näin olleet suotuisat pohjoismai-sissa pankeissa yleisesti harjoitetulle hinnoittelupoli-tiikalle, jolla on ohjattu asiakkaiden käyttäytymistä automaatiota suosivaan suuntaan.

⁷ Nordic Banking Structures –Report, Suomen Pankin rahoitusmarkkina- ja tilasto-osaston Working paper 3 • 2006 (28.8.2006). Työpa-peri on tehty Danmarks Nationalbankin, Suomen Pankin, Seðlabanki Íslandsin, Norges Bankin ja Sveriges Riksbankin välisenä yhteistyö-nä

Kuvio 7. Väestön tiheys ja luottolaitosten henki-löstö, "EU14 – maat" (EU15 pl. Luxemburg) v. 2006



Taulukko 2. EU:n pankkisektorin kapasiteetti-indikaattoreita sekä internetin käyttö pankkiasioissa v. 2006: EU14-maat* väestön tiheysjärjestyksessä

Maa	Väestön tiheys hlö/km2	Kapasiteetti-indikaattorit				Tase per työntekijä MEURO	Internetin käyttö pankkiasioissa %**
		Väestö per luottolait. työntekijä hlö	Väestö per konttori hlö	Väestö per pankki-automaatti hlö			
Suomi	FI	16	220	3296	1606	10651	63
Ruotsi	SE	20	193	4531	3235	16438	57
Irlanti	IE	61	109	4549	1287	30090	21
Kreikka	GR	84	179	3005	1667	5068	2
Espanja	ES	87	168	1009	762	9605	15
Itävalta	AT	99	109	1945	1037	10348	27
Ranska	FR	115	145	1579	1322	13156	18
Portugali	PT	115	182	1889	663	6822	10
Tanska	DK	126	117	2536	1848	17726	57
Italia	IT	195	172	1813	1468	8218	9
Saksa	DE	231	119	2045	1528	10286	32
Yhdistyneet kuningaskunnat	UK	247	134	4700	1002	21304	28
Belgia	BE	319	155	2306	1484	16509	28
Alankomaat	NL	400	140	4728	2014	16078	59
	MU12	126	143	1744	1249	11338	24***
	EU25	116	152	2183	1355	12069	22

* EU14 = EU15-Luxemburg

** internetiä pankkiasiointiin vähintään kerran edeltäneiden 3 kk:n aikana käyttäneen väestön %-osuus (yli 16-vuotiaat)

*** EU15

Lähde: EU banking structures, European Central Bank, October 2007.

2.3 Pohjoismaiset finanssi-konsernit ovat hyvin kansainvälisiä

Sampo Alhonsuo

Suurten pohjoismaisten finanssikonsernien tulos muodostuu hyvin monesta maasta. Suomen merkitys tuloksissa on Sampo-konsernissa ja Nordeassa merkittävä.

Pohjoismaiset suuret pankki- ja finanssikonsernit ovat liiketoiminnassaan hyvin kansainvälisiä ja ne ovat jo pitkään toimineet ekspansiivisesti. Viime vuosien aikana erityisesti islantilaiset pankit ovat kansainvälistyneet nopeasti.

Sytä liiketoiminta-alueen laajentamiseen maiden rajojen yli on monia: 1. rajalliset kasvumahdollisuudet ja/tai alhaisiksi painuneet hintamarginaalit kotimaassa, 2. hyvä kasvupotentiaali ja/tai leveämmät hintamarginaalit ulkomailla, 3. omien asiakkaiden seuraaminen ulkomaille, sekä 4. skaala- ja yhteistuotannon etujen hyödyntäminen maiden rajojen yli tapahtuvassa toiminnassa.

Todennäköisesti kaikki edellä luetellut syyt ovat jossain määrin vaikuttaneet pohjoismaisten konsernien toiminnan maantieteelliseen laajentamiseen. Laajentuminen on tapahtunut tyypillisesti ostamalla toimiva pankki uudesta maasta, mutta myös konttoreiden perustaminen "nollatilanteesta" on ollut strategiana. Jotkut konsernit ovat muuttamassa ulkomaiden tytäryhtiöitään konttoristatukselle.

Pohjoismaisten finanssikonsernien kansainvälisyyttä on oheisessa taulukossa tarkasteltu kahdesta näkökulmasta: mikä on ulkomaiden osuus konsernin tuloksessa (ennen veroja) ja mikä on toisaalta Suomen mer-

kitys tuloksessa. Taulukon⁸ kahdeksasta konsernista viidellä yli puolet tuloksesta tulee ulkomailta.

Taulukko 3. Pohjoismaisia finanssikonserneja: ulkomaiden ja Suomen osuus tuloksesta

	Konsernien ulkomaiden toimintojen osuus tuloksesta 1-9/2007		Konsernin tulos Suomessa 1-9/2007	
	miljoonaa euroa	% konsernin koko tuloksesta	miljoonaa euroa	% konsernin koko tuloksesta
Sampo-konserni* (Suomi)	2 601	70 %	1 110	30 %
Nordea**(Ruotsi)	1 614	76 %	700	33 %
Danske Bank (Tanska)	406	20 %	96	5 %
Handelsbanken (Ruotsi)	233	18 %	46	4 %
SEB (Ruotsi)	729	54 %	40	3 %
Swedbanken (Ruotsi)	374	30 %	-	-
Kaupthing*** (Islanti)	1 024	66 %	15	2 %
Glitnir (Islanti)	183	53 %	-	-

*: vahinko- ja henkivakuutuksen maksutulo 1-9/2007

** : operatiivinen tulos vähittäispankkitoiminnasta 1-9/2007

***: konsernille tuotot yhteensä 1-9/2007, Suomen osalta tulos verojen jälkeen 1-9/2007

Ulkomaille suuntautuva liiketoiminta konserneissa on hyvin monipuolista. Sampo-konserni on Pohjoismaiden suurin vahinkovakuutusyhtiö omistamansa If-vakuutusyhtiön kautta. Nordea toimii kaikissa Pohjoismaissa sekä Baltiassa ja Puolassa. Pohjoismaiden ja Baltian lisäksi Danske Bank on laajentunut Irlantiin ja Pohjois-Irlantiin, SEB Saksaan, Puolaan ja Ukrainaan, Handelsbanken Isoon-Britanniaan ja Swedbank Ukrainaan. Monilla konserneilla on toimintaa lisäksi mm. Venäjällä. Baltian maat ovat erityisen tärkeitä SEB:lle ja Swedbankille, joiden tuloksesta 20 %-25 % muodostuu Baltiasta. Luotonannosta ja talletuksista Baltia muodostaa 10 % - 20 % ao. konserneille. Nordealle ja Danske Bankille Baltian maat muodostavat vain 1 % - 2 % konsernien tuloksesta ja volyyymeista.

Suomen merkitys tuloksissa on Sampo-konsernia ja Nordeaa lukuun ottamatta 3 % - 5 % luokkaa. Taulukon luvut ovat operatiivisia lukuja perustuen liiketoimintakokonaisuuksiin ilman konsernieliminoointien

⁸ Lähteinä tässä artikkelissa kaikkien tietojen osalta ovat konsernien osavuosikatsauksien yhteydessä julkaisemat tiedot omasta toiminnastaan.

vaikutusta. Juridisista yhtiöistä voi todeta, että Nordea Pankki Suomi-konserni teki tammi-kesäkuussa 2007 tulosta 743 miljoonaa euroa, eli 40 % koko Nordea-konsernin tuloksesta.

Suomen toiminnan merkitystä kahdelle islantilaisen finanssikonsernille kuvaavat mm. seuraavat tiedot: Syyskuussa Kaupthingilla oli hallinnoitavia varoja asiakkailta Suomessa 2,5 miljardia euroa. Yleisön talletuksia Kaupthing oli kerännyt 285 miljoonaa euroa, mikä merkitsi syyskuun lopussa 0,3 % markkina-

osuutta Suomessa. Koko Kaupthing-konsernin talletuksista Suomi muodosti noin 2 % ja kaikesta varainhankinnasta 0,6 %. Glitnirin Suomen talletuskanta oli lokakuun alussa 290 miljoonaa euroa, eli samoin 0,3 % markkinaosuus syys - lokakuussa Suomessa ja 2 % koko konsernin varainhankinnasta. Islantilaisten pankkien Suomesta keräämät talletukset kasvanevat vuoden viimeisellä neljänneksellä aggressiivisen talletuskohinnoittelun seurauksena.

3 Arvopaperimarkkinat

3.1 Valtioiden omistamien sijoitusyhtiöiden kasvu riipeää

Pertti Pylkkönen

Valtioiden omistamat sijoitusyhtiöt ovat kasvaneet nopeasti. Niissä olevien varojen määrä on kuitenkin vain murto-osa kansainvälisistä rahoitusmarkkinoista.

Valtioiden omistamien sijoitusyhtiöiden (Sovereign Wealth Funds) riipeä kasvu on herättänyt runsaasti keskustelua ja huolta niiden vaikutuksista kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla. Niiden rooli on usein ollut esillä myös pohdittaessa ulkomaisten investoijien vaikutuksia kansallisiin turvallisuuskysymyksiin.

Valtioiden omistamille sijoitusyhtiöille ei ole toistaiseksi olemassa täsmällistä määritelmää. Ne voidaan kuitenkin luokitella sijoittajiksi, joille on tyypillistä ainakin seuraavat neljä ominaisuutta; (i) ne ovat valtioiden omistamia, (ii) niillä ei ole velkaa, (iii) niitä hallinnoidaan erillään kunkin omistajamaan valuuttavarannon hallinnoimisesta ja (iv) niiden sijoituspolitiikka eroaa valuuttavarannon sijoitusstrategiasta.

Näitä sijoitusyhtiöitä hallinnoidaan hyvinkin eri tavoin. Tyypillisimpiä ovat seuraavat hallinnointitavat; yhtiö toimii itsenäisenä sijoitusyhteisönä (Singapore), yhtiö kuuluu valtiovarainministeriön hallintaan (Venäjä), yhtiö kuuluu valtiovarainministeriön hallintaan,

mutta sijoitustoimintaa hoidetaan keskuspankin toimesta (Norja) tai yhtiö voi poikkeuksellisesti kuulua myös keskuspankin taseeseen (Saudi-Arabia).

Valtioiden omistamien sijoitusyhtiöiden hallussa olevat varat ovat kasvaneet muutaman vuoden aikana riipeästi ja varojen määrän arvioidaan olevan 2,5 - 3 tuhatta miljardia dollaria. Useimmat sijoitusyhtiöt eivät kuitenkaan anna julkisuuteen tietoja toiminnastaan ja niissä olevien varojen määrää ei täsmällisesti tiedetä. Varat ovat vain murto-osa kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kokonaisvaroista. Esimerkiksi pörssien globaali markkina-arvo oli syyskuussa noin 63 tuhatta miljardia dollaria ja liikkeessä olevien lyhyt- ja pitkäaikaisten velkakirjojen volyyymi jonkin verran suurempi. Sijoitusrahastoissa olleiden varojen globaali arvo oli kesäkuussa 24 tuhatta miljardia dollaria ja hedge fundeissa noin 2 tuhatta miljardia dollaria.

Valtioiden sijoitusyhtiöiden historia ulottuu jo 1950-luvun alkupuolelle. Ensimmäinen valtion omistama sijoitusyhtiö perustettiin Kuwaitiin vuonna 1953. Öljyn hinnan nousun myötä 1970-luvulla usea Lähi-idän öljyntuottajavaltio perusti sijoitusyhtiön, joihin tulojen nopean nousun myötä syntyneitä varoja sijoitettiin tulevaisuuden turvaksi. Öljyntuottajamaiden ulkopuolisista maista esimerkiksi Singapore perusti ensimmäisen sijoitusyhtiönsä (Temasek) vuonna 1974.

Raaka-aineiden hintojen nousu sekä muutamien maiden vaihtotaseiden ylijäämien kasvu käynnisti uuden valtioiden omistamien sijoitusyhtiöiden perustamisaallon viime vuosikymmenen vaihteessa.

Varojen alkuperän ohella sijoitusyhtiöt jaetaan kahteen ryhmään myös sen perusteella, mikä niiden toiminnan tarkoitus on. Osa sijoitusyhtiöstä toimii ns. stabilisaatorahastona, jonka tarkoituksena on tasata esimerkiksi raaka-aineiden hintojen heilahteluista syntyvää tulovirtaa. Muiden sijoitusyhtiöiden tarkoituksena on rahastoida ja sijoittaa varoja tulevaisuuden tarpeita varten, jolloin esimerkiksi maan raaka-ainevarat ovat ehtymässä. Muutamat maat ovat hillinneet valuuttavarantojen kasvua siirtämällä varoja sijoitusyhtiöihin. Samalla varoja voidaan sijoittaa ja hajauttaa laajemmin kuin valuuttavarannon sijoittamisen yhteydessä.

Valtioiden omistamia sijoitusyhtiöitä kohtaan esitetty kritiikki on syntynyt mm. sen vuoksi, että useimpien yhtiöiden toiminnasta ei ole saatavilla julkista informaatiota, eikä yhtiöiden sijoitusmotiveja tunneta. Lisäksi valtioiden omistamien sijoitusyhtiöiden toiminnan nopea laajentuminen korostaa myös niiden merkitystä rahoitusmarkkinoita muuttavana ilmiönä sekä jopa rahoitusmarkkinoiden vakautta uhkaavana tekijänä.

Useimmat valtioiden sijoitusyhtiöt kuuluvat maille, joiden rahoitusmarkkinat ovat suppeat ja kotimaisten sijoituskohteiden löytäminen on vaikeaa. Tämä on keskeinen syy, miksi sijoitusyhtiöt hajauttavat suurimman osan varoistaan ulkomaisiin sijoituskohteisiin niin vanhojen teollisuusmaiden kuin myös kehittyvien talouksien markkinoille.

Vuoden 2007 aikana valtioiden sijoitusyhtiöt ovat tehneet lähes 40 mrd. dollarin arvosta sijoituksia eri maiden pankkeihin tai muihin rahoitustoimialan yrityksiin. Kansainvälisistä pankeista merkittävimmät pääoman lisäykset ovat saaneet yhdysvaltalainen Citigroup ja sveitsiläinen UBS. Pohjoismaissa näkyvintä toiminta on ollut pohjoismaisen pörssin OMX AB:n omistuksen tavoittelu.

3.2 Omaisuusvakuudellisten arvopaperien markkinat myllerryksessä

Katja Taipalus

Markkinaturbulenssia koskeva uutisointi on tähän saakka keskittynyt pitkälti USAn subprime-asuntoluotoista syntyviin tappioihin. Turbulenssilla on potentiaalisesti hyvin laajoja vaikutuksia ns. strukturoitujen arvopaperien markkinoilla.

Subprime-turbulenssi näkyy strukturoitujen arvopaperien markkinoilla hyvin laajalti: riskitietoisempänä hinnoitteluna, liikkeeseenlaskuvolyymien pienentymisenä sekä osittain luokitusten heikentymisenä. Kolmannella neljänneksellä liikkeeseenlaskuvolyymit ovat pienentyneet huomattavasti niin USAssa kuin Euroopassakin⁹. Sijoittajat ovat tulleet selvästi varovaisemmiksi ja keskittyvät vain luottoriskiltään hyvään vakuusmassaan sekä yksinkertaisen rakenteen omaaviin arvopapereihin.

Sijoittajat seuraavat tarkasti uutisia luottotappioiden mahdollisesta leviämisestä subprime-asuntoluottosektorin lisäksi muille aloille, joissa arvopaperistamisen myötä luottojen riskit on jaettu useille sijoittajille. Kasvu luottotappioissa uusilla aloilla altistaisi markkinat jälleen kerran epätietoisuudelle siitä, kuka lopulta kantaa riskit.

⁹ Euroopan uudet arvopaperistamisliikkeeseenlaskuvolyymit laskivat toiselta kolmannelle neljännekselle 164.8 miljardista eurosta 89.5 miljardiin euroon, USAssa hyvin tuntuva pudotus koettiin arvopaperistetuissa liikkeeseenlaskuissa esimerkiksi ABS:n liikkeeseenlaskuissa: liikkeeseenlaskut putosivat 60% kolmannella neljänneksellä verrattuna edellisen neljänneksen liikkeeseenlaskuihin.

Vaikutukset olisivat sitä tuntuvampia, mitä suu-remmasta liikkeellä olevasta arvopaperimassasta on kyse. Fannie Mae ja Freddie Mac¹⁰ ovat raportoineet kasvaneista luottotappioista. Freddie Mac raportoi marraskuun lopussa tarpeestaan kerätä useita miljardeja dollareita lisää pääomaa, koska kasvaneet luottotappiot olivat nakertaneet sen reservejä. Perinteisesti näiden kahden instituution kelpuuttamalla kiinnelainoilla on ollut tiukat kriteerit ja niiden liikkeeseenlaskemien arvopaperien vakuusmassaa onkin kansainvälisillä arvopaperimarkkinoilla pidetty erittäin hyvälaatuisena ja pieniriskisenä. Fannie Maen ja Freddie Mac'in takaamien kiinnelainavakuudellisten arvopaperien määrä on markkinoilla hyvin suuri, yhteensä 3200 miljardia dollaria. Myös luottotappiot kotitaloussektorivetoisilla luottokortti-, home equity¹¹-, sekä auto-luotoissa ovat kasvaneet eräissä USAn osavaltioissa.

Luottotappioiden lisääntymisen lisäksi toinen uhka strukturoitujen arvopaperien markkinoiden kehitykselle on joukkolainavakuuttajien, eli ns. monolines-yhtiöiden luottoluokitusten alentaminen. Monolines-nimitys vakuuttajille tulee siitä, että ne keskittyvät liiketoiminnassaan tarjoamaan vakuutuksia heikon luottoluokituksen omaavien luotonhakijoiden velalle, jolloin vakuutuspremiota vastaan hankitun vakuutuksen avulla liikkeeseenlasketun velan luokitus paranee ja rahoituksen hinta laskee.

Tällä hetkellä markkinoiden suuri huolenaihe on se, että strukturoitujen arvopaperien vakuutuksien

¹⁰ Yhtiöillä on keskeinen rooli asuntorahoituksessa USAssa. Niiden tehtävänä on asuntorahoituksen likviditeetin sekä tasapainon edistäminen. Tätä toteutetaan ostamalla asuntoluottoja ensisijaisilta luottotajilta, pitämällä luotot joko omassa taseessaan tai paketoimalla ne uusiksi takauksillaan varustetuiksi arvopapereiksi jälkimarkkinoille.

¹¹ Home equity-luotto on periaatteessa toinen kiinteistön arvoon kohdistettu luotto. Mahdollisuus home equity- luottoon avautuu silloin, kun kiinteistön arvo on suurempi kuin siihen sidotun ensimmäisen (esim. asuntoluoton) luoton arvo.

korvaussummat kasvavat¹² jopa niin paljon, että sillä olisi vaikutus perinteisesti pienillä tappioreserveillä varustautuneiden vakuuttajien pääomiin. Tämä johtaisi niiden luottoriskiluokituksen putoamiseen pois parhaimman AAA-luokan kategoriasta. Luokituksen putoaminen puolestaan vaikuttaisi kaikkiin niihin arvopapereihin, joissa ko. yhtiön vakuutus on. Tämän vaikutukset markkinoilla olisivat tuntuvat, sillä vakuuttajien liikkeeseenlaskujen yhteismäärän arvioidaan olevan tuhansia miljardeja dollareita.

USAn subprime-luottoihin rinnastettavissa olevia asuntoluottoja on Euroopassa merkittävästi vain Iso-Britanniassa. Vuonna 2006 näiden luottojen osuus Iso-Britannian asuntoluottokannasta oli n. 7%, kun USAssa vastaava luku oli 16%. Iso-Britanniassa ei lainaeh-tojen keventämisessä kuitenkaan menty missään vaiheessa yhtä pitkälle kuin USAssa. Toisaalta asuntovelalliset ovat Iso-Britanniassa tällä hetkellä käytettävissä oleviin tuloihinsa nähden velkaantuneempia kuin USAssa¹³. Iso-Britanniassa myös asuntojen hinnat ovat laskeneet viimeisten kuukausien aikana. Paikallinen rahoitusvalvoja Financial Services Authority, FSA, varoitti kiinnitysluottotajia heikentyvistä olosuhteista niin rahoituksen saatavuuden kuin luottotappioiden suhteen. Erityisenä huolenaiheena ovat ne 1.4 miljoonaa asuntovelallista joiden luotot tulevat korontarkistukseen ensi vuoden aikana.

Myös Euroopassa osa kiinteistövakuudellisten luottojen riskeistä on siirretty markkinoille arvopaperistamisen kautta. Suurin osa eurooppalaisista arvopaperistamisista on asuntoluottovakuudellisia (residential mortgage backed securities, RMBS) tai liikekiinteistö-

¹² Korvaussummien kasvun taustalla ovat puolestaan kasvaneet luottotappiot arvopaperistettujen erien vakuusmassassa.

¹³ Korkomenot suhteessa tuloihin olivat neljännesvuosittaisessa aineistossa viimeksi Isossa-Britanniassa vastaavalla tasolla vuonna 1992. Korkeimmillaan 90-luvun alussa luku oli yli 27%, nyt luku on 18,3%.

luottovakuudellisia (commercial mortgage backed securities, CMBS) arvopapereita. Suurin osa vakuuksista on peräisin Isosta-Britanniasta, mutta muita merkittäviä maita ovat mm. Espanja, Alankomaat sekä Italia. Leimallista näille kaikille maille on, että viimeisen kymmenen vuoden aikana kiinteistöjen hinnat nousivat voimakkaasti, samoin asuntoluottojen määrä.

Esimerkiksi Espanjassa velan suhde käytettävissä oleviin tuloihin (brutto) on kasvanut vuoden 1996 45%:sta vuoden 2007 puoliväliin mennessä n.125%:iin. Espanjassa luottojen maksuhäiriöiden kasvusta suurin osa tulee tällä hetkellä asuntoluotoista, joskin niiden kokonaismäärä on edelleen varsin pieni.

4 Infrastrukturi

4.1 TARGET2-Securities tukee pohjoismaista arvopaperien suoraa omistusta

Marko Myller

**Eurojärjestelmän TARGET2-Securities-hankkeen konsepti tukee myös arvopapereiden suoraa omistusta. Tavoitteena on harmonisoida eurooppalaista selvitysinfrastruktuuria. Markkinakonsultaatio on käynnistymässä – kaikkien markkinaosa-
puolien on syytä käydä huolella lävitse käyttäjävaatimukset.**

TARGET2-Securities-hanketta (T2S) on syksyn aikana valmisteltu läpinäkyvästi ja hyvässä yhteistyössä eri osapuolien kanssa. Kriittisyyttäkin on ollut ilmassa, mikä osaltaan kertoo hankkeen luonteesta ja sen saamista huomiosta eri toimijoiden keskuudessa. Osapuolien kommentteja otetaan huomioon hankkeen jatko-suunnittelussa mahdollisuuksien mukaan.

Euroopan keskuspankin projektiryhmä ja kuusi teknistä ryhmää, neuvoa antavan ryhmän ohjauksessa ovat työstäneet käyttäjävaatimuksia viimeisen puolen vuoden ajan.¹⁴ Lisäksi jokaisessa euromaassa toimii

¹⁴ <http://www.ecb.int/paym/t2s/defining/html/index.en.html>

oma kansallinen käyttäjäryhmä.¹⁵ Vaatimusten määrittelyssä keskityttiin kokoamaan eri markkinoiden tarpeita eikä niinkään luomaan uutta. Tuloksena syntyi noin 800 sivua käsittävä dokumenttikokoelma. Dokumentaatio toimii pohjana vuoden 2008 alussa järjestettävälle markkinakonsultaatiolle. Tällöin on viimeistään jokaisen markkinan syytä käydä huolellisesti lävitse T2S-järjestelmälle ehdotettavat ratkaisut.

T2S-konsepti edesauttaa integraatiota

Eurojärjestelmä on peräänkuuluttanut nk. lean -konseptia, jonka päämääränä on pyrkiä harmonisimaan eri markkinoiden toimintamalleja. Erilaisten käytäntöjen pusertaminen mahdollisimman yhdenmukaiseksi on ollut haaste. Kansallisten markkinakäytäntöjen yhdenmukaistaminen on mahdollista, mutta juridisten eroavuuksien korjaamiseen tarvitaan laajaa yhteistyötä ja -ymmärrystä muiden viranomaisten kanssa.

Yhteiseen näkemykseen on jo periaatetasolla päästy mm. palvelutason, tietomallin, täsmäytyksen sijainnin ja tietoliikenteen osalta.¹⁶ Lisäksi on tunnistettu useita mahdollisuuksia harmonisointiin, kuten yhtiöta-

¹⁵ Suomen kansallista käyttäjäryhmää (T2S FIN NUG) vetää Suomen Pankki ja ryhmässä on laaja edustus eri intressiryhmistä, yhteensä noin 60 henkilöä.

¹⁶ Ks. T2S määrittelydokumentaation liite 15, T2S Issue Note – Harmonised Features.

pahtumien hoidon suoraviivaistuminen ja keskuspankkien vakuushallintakäytännöt.¹⁷

On kiistatonta, etteikö harmonisointi toisi mukaan hyötyjä, mutta on luonnollista, etteivät kaikki hyödy siitä yhtä paljon tai että joidenkin markkinoiden sopeutumiskustannukset voivat muodostua toisia markkinointa suuremmiksi. On mielenkiintoista nähdä, mihin nk. keskitie asettuu.

Suora omistus – osa ydinpalveluita

Omistuksen rekisteröinnin suhteen markkinat voidaan karkeasti jaotella joko suoraan tai moniportaiseen järjestelmään.¹⁸ Vaikka mallit voidaan jakaa kahteen, on etenkin suoran omistuksen malleissa lukuisia kansallisia toiminnallisia erityispiirteitä liittyen mm. selvitysmalliin ja tilirakenteeseen.¹⁹

Kumpaakaan malleista ei voida kuitenkaan tulkita kansalliseksi erityispiirteeksi. Eri maiden markkinaosapuolien kanssa käydyin hedelmällisen vuorovaikutuksen myötä on löydetty ratkaisu, jolla T2S tukee molempia malleja ydinpalvelunaan. Hankalia harmonisointitarpeita on kuitenkin väistämättä edessä.

¹⁷ Ks. T2S määrittelydokumentaation liite 16, Issue Note – T2S Opportunities for further harmonisation.

¹⁸ Omistusmallien oikeudellisia eroja on kuvattu valtiovarainministeriön Työryhmämuistioita sarjan julkaisussa 14/2002 "Arvopaperien moniportainen hallinta".

¹⁹ T2S määrittelydokumentaation liite 14, Issue note – settlement of direct holding countries in T2S.

4.2 Vakuuskäytäntöjen muutokset eivät ole vaikuttaneet maksujärjestelmien likviditeetin riittävyyteen

Kristina Rantalainen

Pankkilainat on hyväksytty kuluvan vuoden alusta lukien eurojärjestelmässä päivänsäisen luoton ja rahamarkkinaoperaatioiden vakuuksiksi. Pankkien sijoitustodistusten vakuuskelpoisuusehdot muuttivat kesäkuun alusta lukien. Muutokset eivät ole vähentäneet Suomen Pankin maksujärjestelmäsapuolten likviditeetin riittävyyttä.

Eurojärjestelmän keskuspankit myöntävät pankeille luottoa rahapoliittisten operaatioiden kautta sekä päivänsäisenä luottona varmistaakseen maksuliikenteen sujuvuuden. Vuoden 2007 alussa eurojärjestelmän vakuuskäytännöt muuttuivat siten, että käyttöön otettiin yhtenäinen vakuuslista.

Vakuusmateriaali muuttui

Vakuusmateriaali laajennettiin kattamaan pankkien lainat hyvän luottokelpoisuuden omaaville yrityksille ja muille yhteisöille²⁰. Pankkilainat ovat pankkien kannalta hyvää vakuusmateriaalia keskuspankkirahoitukseen, koska niitä ei voi käyttää muuhun tarkoitukseen. Toisaalta, niiden käyttö on operatiivisesti hankalampaa arvo-osuusmuotoisten vakuuksien käyttöön verrattuna.

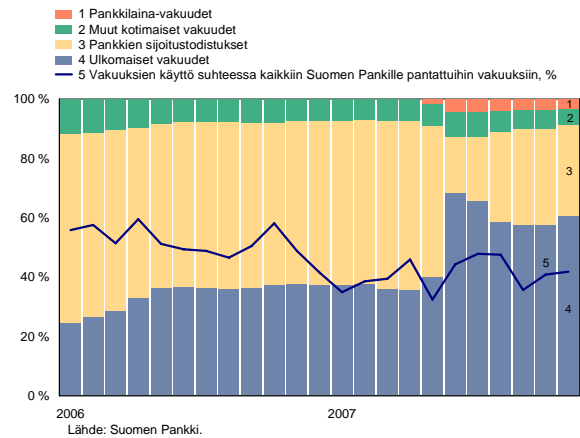
²⁰ Hyväksyttävät vakuudet ja niiden hallinnointi on kuvattu Suomen Pankin säännöissä vastapuolille ja tilinhaltijoille verkkosivuilla osoitteessa http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/ohjeet_ja_saannot/vastapuoli/index.htm

Toinen erityisesti suomalaisia pankkeja koskenut uudistus muutti pankkien **sijoitustodistusten vakuuskelpoisuusehtoja**. Pankkien liikkeeseen laskemilta velkapapereilta on edellytetty 1.6.2007 alkaen **listaus- ta säännellyillä markkinoilla**, esimerkiksi Helsingin pörssissä. Toisaalta niiltä ei vaadita enää emissio- tai lainaohjelmakohtaista luottokelpoisuusarviota, vaan **liikkeeseenlaskijan saama luottokelpoisuusarviointi** riittää.

Pankit mukautuivat onnistuneesti

Pankkien liikkeeseen laskemien sijoitustodistusten osuus kaikista Suomen Pankille pantatuista vakuuksista on viime vuosina ollut yli puolet. Kelpoisuusehtojen muuttua kesäkuun alussa pankkien liikkeeseen laskemien sijoitustodistusten osuus kokonaisvakuuksista supistui 12,5 %:iin, mistä se kuitenkin palautui marraskuun loppuun mennessä 20 %:iin. (Kuvio 8). Aluksi pankit korvasivat sijoitustodistukset lähinnä lisäämällä ulkomaisten vakuuksien käyttöä. Toistaiseksi pankkilainojen käyttö vakuutena Suomessa on ollut melko vähäistä.

Kuvio 8. Suomen Pankille pantatun vakuusmateriaalin kehitys ja vakuuksien käyttö



Suomen pankkijärjestelmässä vakuuksien riittävyys on ollut hyvä talous- ja rahaliiton III vaiheen alusta lukien. Vakuuskäytäntöjen yhdenmukaistaminen eurojärjestelmässä ei siten ole vaikuttanut maksujärjestelmälikviditeettiin.

Suomen Pankin soveltama vakuushallintamalli tarjoaa vastapuolille siinä määrin joustavat puitteet, että niiden kannattaa pitää hallussaan olevat kotimaiset vakuuskelpoisia arvopaperit Suomen Pankille pantatulla vakuustilillä. Vuoden 2007 aikana keskimäärin noin kahta kolmannesta Suomen Pankille pantatuista vakuuksista (Kuvio 8) on käytetty rahapolitiikan operaatioiden tai päivänsisäisen luoton vakuutena. Maksuliikenteen hoitamiseen pankkien tarvitsemien luottojen eli ns. päivän sisäisten luottojen osuus vakuustarpeesta on ollut huomattavasti rahapolitiikan operaatioita suurempi.

4.3 Lisää hyötyjä sisämarkkinoista - komissiolta uusia aloitteita vähittäispankkitoiminnan kilpailun lisäämiseksi

Päivi Heikkinen

Euroopan komissio haluaa saada sisämarkkinoiden hyödyt toteutumaan tehokkaammin. Tätä varten komissiossa on laadittu toimenpideluettelo, joka kattaa laajan kirjon konkreettisia aloitteita mitä moninaisimmille elämän alueille, myös vähittäispankkitoimintaan.

Marraskuussa julkaistu "Sisämarkkinat 21. vuosituonnilla"²¹ käsittelee Euroopan sisämarkkinoista saatavien hyötyjen toteutumista ennen muuta kansalaisten ja pienyritysten näkökulmasta: miten kansalaisten palveluita, hintatasoa ja turvallisuutta voidaan parantaa, hyödyntää globalisaation mahdollisuuksia, edistää tietoon ja tekniikkaan perustuvaa tehokkuutta ja miten sosiaalista ja ympäristön hyvinvointia voidaan edistää. Tänä päivänä hyvin toimivat pankkipalvelut ovat oleellisia sekä kuluttajien ja koko talouden toiminnan kannalta. Pankkikilpailu parantaa palveluiden saatavuutta, laatua ja hintaa. Komissio omistaa kokonaisen taustapaperin aloitteille vähittäispankkisektorin kilpailun edistämiseksi.

Jos asiakkaiden on helppo vaihtaa pankkia, pankkeja on helpompi kilpailuttaa. Komissio haluaa kieltää pankin vaihtamiseen mahdollisesti liittyvät sakon luonteiset maksut. Lisäksi komissio edellyttää, että

²¹ A single market for 21st century Europe (2007), http://ec.europa.eu/citizens_agenda/index_en.htm.

pankit luovat toimivat käytännöt sille, että asiakkaan toistuvaissuoritukset²² ja suoraveloitukset siirtyvät asiakkaan osoittamalle uudelle pankkitilille. Nyt siirto on asiakkaan vastuulla.

Pankkipalveluiden käyttämistä ei saisi rajoittaa asuinpaikan perusteella. Tämä aloite toteutuessaan tarkoittaisi, että tilin avaaminen ulkomaisissa pankeissa olisi nykyistä helpompaa. Tilin avaaminen edellyttää kuitenkin asiakkaan luotettavaa tunnistamista. Esimerkiksi tietoverkoissa on käytössä vielä melko vähän sellaisia yleiskäyttöisiä tunnistamismenetelmiä, jotka mahdollistavat tilin avaamisen ilman asiakkaan käyntiä pankin konttorissa.

Pankki voi kieltäytyä tekemästä tarjousta palveluitaan, jos sillä ei ole mahdollisuutta tarkastaa asiakkaan luottotietoja. Komission paperi sisältääkin aloitteen asiakkaan mukana siirtyvistä luottotiedoista. Tämä voitaisiin toteuttaa joko avaamalla luottotietorekisterit kaikille luottolaitoksille tai antamalla asiakkaalle mahdollisuus siirtää omat luottotietonsa uudelle palveluntarjoajalle.

Monissa maissa rajoitetaan erilaisin säännöin sitä, millaisia pankkipalveluita asiakkaalle voidaan tarjota. Komissio aikoo selvittää tarvitaanko erikseen ns. eurooppapalveluita, joiden tarjoaminen olisi automaattisesti hyväksyttyä kaikissa unionin jäsenmaissa.

Suomessa säädettiin joitain vuosia sitten luottolaitoslaisa kansalaisten oikeudesta peruspankkipalveluihin. Komissio haluaa saada saman perusoikeuden kaikille eurooppalaisille. Esimerkiksi Isossa-Britanniassa on noin 2 miljoonaa kotitaloutta, jolla ei ole pankkitiliä käytössään.²³

Monet komission aloitteista ovat sellaisia, että ne vaativat sääntelyä. Komissio on myös tähän valmis.

²² esim. palkat ja eläkkeet.

²³ finextra (2005), <http://www.finextra.com/fullstory.asp?id=14295>

5 Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia

<i>Päivämäärä</i>	<i>Tapahtuma ja kuvaus</i>
Toukokuu 2007	<p><i>Islantilainen Straumur-Burdaras Investment Bank hf osti enemmistön eQ Oyj:n osakekannasta. Kauppahinta oli 260 milj. euroa ja pakollisen ostotarjouksen loppujen osakkeiden ostamisesta..</i></p> <p><i>UniCredit SpA ostaa Capitalia SpA:n 21,8 mrd. eurolla. Uudesta pankista tulee Italian suurin ja Euroopan toiseksi suurin pankki.</i></p> <p><i>Banca Popolare di Milano ostaa Banca Popolare dell'Emilia Romagnan 5,7 mrd. eurolla.</i></p> <p><i>S&P nosti Metso Oyj:n lyhyt- ja pitkäaikaisten velkakirjojen luokitusta pykälällä. Lyhyt A-3 → A-2 ja pitkä BBB- → BBB.</i></p> <p><i>Royal Sun & Alliance Insurance Group teki ostotarjouksen tanskalaisen Codan A/S:n loppujen osakkeiden ostamisesta. Tarjoushintaa oli 6,4 mrd. kruunua.</i></p> <p><i>Nasdaq Stock Market Inc ja OMX AB ilmoittivat yhdistymisaikeestaan.</i></p> <p><i>Pankkiiriliike E. Öhman J:or Suomi Oy ostaa Quorum Rahastoyhtiö Oy:n sen emoyhtiöltä Quorum Oy:ltä. Rahastoyhtiön uudeksi nimeksi tulee E. Öhman J:or Rahastoyhtiö Suomi Oy:ksi.</i></p> <p><i>Yhdysvaltalainen pääomasijoittaja Cerberus Capital Management itävaltalaisen BAWAG-pankin omistajaksi 90 %:n osuudella.</i></p>
Kesäkuu 2007	<p><i>Lontoon pörssi ja Milanon pörssi (Borsa Italiana) ilmoittivat aikeistaan yhdistyä. Yhdistyminen toteutui lokakuun alussa.</i></p>
Heinäkuu 2007	<p><i>Deutscher Sparkassen- und Giroverband ostaa pääosan Landesbank Berlinin osakkeista 5,3 mrd. eurolla, kun Berliinin kaupunki myy 81 %:n osuutensa.</i></p> <p><i>Deutsche Bank ilmoitti ostavansa Abbey Life Assurance Co Ltd:n Lloyds TSB Groupilta.</i></p>

<i>Päivämäärä</i>	<i>Tapahtuma ja kuvaus</i>
	<i>Vuonna 1999 perustettu S-Etuluotto Oy sulautui S-Pankki Oy:öön.</i>
Elokuu 2007	<i>Sachsen LB:n siirtyy vuoden alussa Landesbank Baden-Württembergin omistukseen. Sachsen LB:n nykyiset omistajat, Sachsen -Finanzgruppe ja Saksin vapaavaltio myyvät omistuksensa LBBW:lle ja tulevat samalla sen osaomistajiksi. Sachsen toimii jatkossa LBBW:n tytäryhtiönä.</i>
	<i>Lansbanki Islands avasi sivuliikkeen Helsingissä.</i>
Syyskuu 2007	<i>OP-ryhmän uudeksi nimeksi OP-Pohjola-ryhmä ja OKO Pankki Oyj:n uudeksi nimeksi Pohjola Pankki Oyj.</i>
	<i>Northern Rock-pankki joutui hakemaan hätärahoitusta Englannin keskuspankista likviditeettiongelmiensa vuoksi.</i>
	<i>Norjalainen Storebrand ASA ilmoitti ostavansa Handelsbankenin omistaman vakuutusyhtiön SPP:n 1,9 mrd. euron kauppahintaan.</i>
	<i>Aktia Yritysrahoitus Oy aloitti toimintansa.</i>
	<i>Kaupthing Finansin sivuliike aloitti toiminta Suomessa.</i>
	<i>Handelsbanken anoi valvojalta lupaa yhdistää Stadshypotek Bank Handelsbankeniin.</i>
	<i>Moody's alensi M-Real Oyj:n pitkän luokituksen, B2 → B3 ja muutti näkymät negatiiviseksi lokakuussa.</i>
	<i>Metso Oyj:n noteeraus New Yorkin pörssissä päättyi.</i>
Lokakuu 2007	<i>S-Pankki aloitti toimintansa.</i>
	<i>Glitnir Pankki (ex- FIM Pankkiiriliike) aloitti toimintansa.</i>
	<i>Nasdaq ilmoitti ostavansa Bostonin pörssin.</i>
	<i>Nordea ostaa Svensk Kassaserviceltä noin 70 konttoria ja muuttaa ne pankkikonttoreiksi ensi vuoden aikana.</i>

Päivämäärä**Tapahtuma ja kuvaus****Lokakuu 2007**

Iso-Britannian rahoitusvalvoja, FSA, muutti talletusvakuusjärjestelmää siten, että kokonaan vakuudellisten talletusten yläraja nousi 35.000 puntaan. Aikaisemmin ensimmäiset 2.000 puntaa oli täysin vakuutettu ja seuraavat 33.000 puntaa 90 prosenttisesti.

LaSalle Bankin siirtyi ABN Amrolta Bank of Americalle lokakuun alussa.

Yhdysvaltojen ensimmäinen, vuonna 1996 perustettu internet-pankki NetBank Inc. ajautui selvitystilaan. Ing Direct osti 1,4 mrd. dollarin talletukset 14 miljoonalla dollarilla ja EverBank osti 700 miljoonalla dollarilla NetBank kiinnitysluottoja.

Paikallisosuuspankkiliitto ja sen 42 jäsenpankkia, Säästöpankkiliitto ja sen 39 jäsenpankkia sekä Aktia Säästöpankki ilmoittivat perustavansa Suomeen uuden maksukeskuksen.

Kaupthing Bank Luxemburg ilmoitti ostavansa Robeco Bank Belgiumin.

NYSE Euronext sekä BNP Paribas ja HSBC ilmoittivat käynnistävänsä MiFID säännösten mukaisen monenkeskisen markkinapaikan, SmartPoolin, jonka tarkoituksena on toimia kauppapaikkana eurooppalaisten listattujen osakkeiden suurille kauppaerille.

Moody's nosti Metso Oyj:n pitkäaikaista luokitusta pykälällä, Baa3 → Baa2.

S&P alensi Fingrid Oyj:n luokituksia pykälällä, A-1+ → A-1 ja AA- → A+.

S&P alensi UPM-Kymmene Oyj:n lyhytaikaisen luokituksen A-2 → A-3. Pitkäaikainen luokitus jäi ennalleen ja on BBB, mutta näkymät negatiiviset.

S&P alensi Stora Enson pitkän luokituksen, BBB → BBB-, näkymät ovat negatiiviset. Lyhyt luokitus A-3 jäi ennalleen.

S&P alensi M-Real Oyj:n pitkä luokituksen, B → B-, näkymät vakaat.

Marraskuu 2007

MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), eli rahoitusvälineiden markkinoita koskeva lainsäädäntö voimaan marraskuun alussa.

Nasqad ostaa Philadelphian osake- ja johdannaispörssin.

OMX allekirjoitti sopimuksen Armenian pörssin sekä arvopaperikeskuksen ostamisesta.

Viranomaiset hyväksyivät Oslon pörssin ja arvopaperikeskuksen yhdistymisen.

Päivämäärä *Tapahtuma ja kuvaus*

Joulukuu 2007 *UPM-Kymmenen listaus New Yorkissa päättyi.*

Suomen talletussuojarahasto hyväksyi Kaupthing Bankin Suomen sivuliikkeen talletussuojarahaston jäseneksi. Kaupthing Bank Oyj sulautuu emoyhtiöönsä Kaupthing Bank hf:n kanssa.

Ensimmäisen suomalaisen yhtiön, Eirikuva Digital Image Oyj, osakkeet noteerattiin First North -markkinapaikalla.

Fitch vahvisti Suomen valtion pitkäaikaisen luokituksen (AAA).