



Rahoitusmarkkinaraportti

3 • 2006

- Pankkien merkitys yritysten luotonantajana kasvanut
- Pankkien tulokset hyviä mutta kustannukset kasvussa
- Vähittäispankkikorkojen erot kaventuneet Pohjoismaissa
- Sijoitusrahastojen kasvu jatkuu nopeana
- Euroopan arvopaperiselvitys uudistumassa



Suomen Pankki

Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto

3.10.2006

Sisällys

1	Rahoituksen välitys	3
1.1	Yrityssektorin velkaantuminen edelleen maltillista	3
1.2	Ikääntyminen ja rahoitusmarkkinat	5
2	Pankit ja vakuutusyhtiöt	7
2.1	Pankkien kulut kasvussa	7
2.2	Vakuutussektorin vakavaraisuus varsin hyvä	10
2.3	Nopeaa kasvua ja hyvää kannattavuutta Euroopan pankkisektorilla	12
2.4	Pohjoismaiset vähittäispankkikorot lähentyneet	14
3	Arvopaperimarkkinat	16
3.1	Pohjoismainen pörssilista	16
3.2	Sijoitusrahastojen kasvu Suomessa nopeaa	17
4	Infrastruktuuri	19
4.1	Vähittäismaksujärjestelmät kilpailuviranomaisten suurennuslasin alla	19
4.2	Eurojärjestelmän idea uudistaa Euroopan arvopaperiselvityksen?	20
5	Sääntelyn ja valvonnan keskeisiä hankkeita	22
6	Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia	25

Kuvioluettelo

Kuvio 1. Yritysten velat kotimaasta (1-3) ja ulkomailta (4), 2001–2005	4
Kuvio 2. Velat toimialoitain, 2001–2005	4
Kuvio 3. Puolivuositteiset liikevoitot, milj. euroa	8
Kuvio 4. Suurten pohjoismaisten finanssikonsernien tuloslaskelman keskeisiä eriä	12
Kuvio 5. Suurten pohjoismaisten finanssikonsernien tase-eriä	12
Kuvio 6. Pohjoismaisten finanssikonsernien keskeisiä tunnuslukuja	13
Kuvio 7. Suurten eurooppalaisten finanssikonsernien liikevoitto ja taseen loppusumma	13
Kuvio 8. Suurten eurooppalaisten finanssikonsernien keskeisiä tunnuslukuja	14
Kuvio 9. Pankkien talletuskannan keskikorot Pohjoismaissa	14
Kuvio 10. Pankkien luottokannan keskikorot Pohjoismaissa	15
Kuvio 11. Suomeen rekisteröityjä sijoitusrahastoja, nettomerkinnot	18

Taulukkuuettelo

Taulukko 1. Pankkien tuloslaskelman keskeisiä eriä tammi-kesäkuussa 2006 (milj. euroa) ja muutokset verrattuna vuoden 2005 vastaavaan ajanjaksoon	9
Taulukko 2. Pankkien luotto- ja talletuskantojen keskikorkojen erotus (kokonaismarginaali)	15

Projektiryhmä

Pertti Pykkönen
Sampo Alhonsuo
Jyrki Haajanen
Kari Kempainen
Emilia Koivuniemi
Hanna Putkuri
Mervi Toivanen

Ohjaus

Kari Korhonen
Heikki Koskenkylä
Kimmo Virolainen

1 Rahoituksen välitys

1.1 Yrityssektorin velkaantuminen edelleen maltillista

Hanna Putkuri

Yrityssektorin luottokanta suhteessa BKT:hen on pysynyt samalla tasolla viimeiset viisi vuotta. Pankkien merkitys yritysten tärkeimpänä luotonantajana on kasvanut muiden rahoitus- ja vakuutuslaitosten sekä työeläkelaitosten kustannuksella.

Seuraavassa tarkastellaan yrityssektorin velkaantuneisuutta lähinnä Tilastokeskuksen luottokantatilaston ja Suomen Pankin rahoitustilinpidoon valossa. Rahoitustilinpito on luottokantatilastoa kattavampi, sillä se sisältää myös yritysten oman pääoman ehtoisen rahoituksen sekä yritysten väliset lainat. Lisäksi luottokantatilasto kattaa vain osan valtion ja kuntien lainoista.

Pankkilainojen merkitys kasvanut

Luottokantatilaston mukaan yrityssektorin (ml. asuntoyhteisöt) luotot kotimaisilta rahoitus- ja vakuutuslaitoksilta olivat kesäkuun 2006 lopussa yhteensä 43 miljardia euroa. Yrityksillä oli lisäksi 17 mrd. euroa

valtion ja sosiaaliturvarahastojen, lähinnä työeläkelaitosten, myöntämiä luottoja¹. Näihin eriin sisältyy 1,5 mrd. euroa yritysten liikkeeseen laskemia joukkovelkakirjoja.

Kotimaisten talletuspankkien asema yritysten tärkeimpänä luotonantajana on vahvistunut viimeisen viiden vuoden aikana. Pankkien osuus rahoitus- ja vakuutuslaitosten myöntämistä yritysluotoista on noussut vuoden 2001 lopun 72 prosentista 84 prosenttiin. Samalla koko rahoitus- ja vakuutuslaitossektorin myöntämien luottojen osuus yritysten kotimaisesta luottokannasta on noussut 67 prosentista 72 prosenttiin.

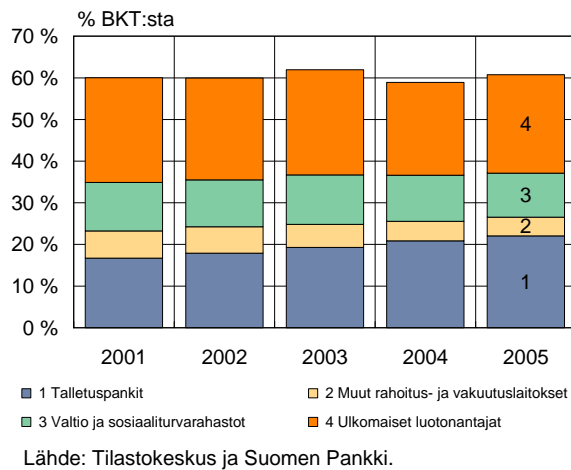
Luottokantatilaston mukaiset yritysten ulkomaiset velat olivat kesäkuun 2006 lopussa 37 mrd. euroa. Ulkomainen velka muodostuu seuraavista eristä: lainat (9,9 mrd. euroa), kauppaluotot (4,4 mrd.), ulkomaisten hallussa olevat suomalaisten yritysten liikkeeseen laskemat joukkovelkakirjalainat (12 mrd.) ja rahamarkkinapaperit (0,4 mrd.) sekä osakasluotot eli suorat pääomasijoitukset muuhun kuin omaan pääomaan (9,9 mrd.).²

¹ Luottokantatilastoon sisältyvät kuntien valtion varoista välittämät lainat mutta eivät kuntien itsensä *antamat* luotot eivätkä yritysten toisilleen myöntämät luotot. Myös osa valtion myöntämistä luotoista jää tilaston ulkopuolelle.

² Suomen Pankin maksuasetilastossa yritysten ulkomaisiin velkoihin luetaan lisäksi sijoitukset yritysten osakkeisiin ja suorat sijoitukset omaan pääomaan. Nämä erät mukaan lukien yrityssektorin ulkomainen bruttovelka oli kesäkuun 2006 lopussa yhteensä 154 mrd. euroa.

Yritysten luottokanta on kasvanut 2000-luvulla lähes tasatahtia nimellisen bruttokansantuotteen kanssa (Kuvio 1). Vuoden 2005 lopussa velat olivat 61 prosenttia BKT:sta, kun vuonna 2001 vastaava suhdeluku oli 60 prosenttia. Kotimaiset velat ovat kasvaneet tasaisesti keskimäärin vajaan viiden prosentin vuosivauhtia, kun taas ulkomaisten velkojen kehitys on ollut epätasaisempaa.

Kuvio 1. Yritysten velat kotimaasta (1-3) ja ulkomailta (4), 2001–2005



Kokonaisvelasta puolet osakkeita

Rahoitustilinpäätöksen mukainen yrityssektorin (ml. asuntoyhteisöt) kokonaisvelka oli maaliskuun 2006 lopussa 350 mrd. euroa, josta 53 prosenttia muodostui noteeratuista osakkeista³. Varsinainen rahoitusvelka ilman markkina-arvoisia osakepääomia oli 164 mrd. euroa (ks. kuvioliitteen kuvio 4), josta lainojen osuus oli 84 prosenttia, joukkovelkakirjalainojen 11, rahamarkkinainstrumenttien neljä ja johdannaisten runsas yksi prosentti.⁴

³ Noteerattujen osakkeiden osuus yrityssektorin kokonaisvelasta on huomattavan suuri, mikä johtuu suurelta osin Nokian markkina-arvosta.

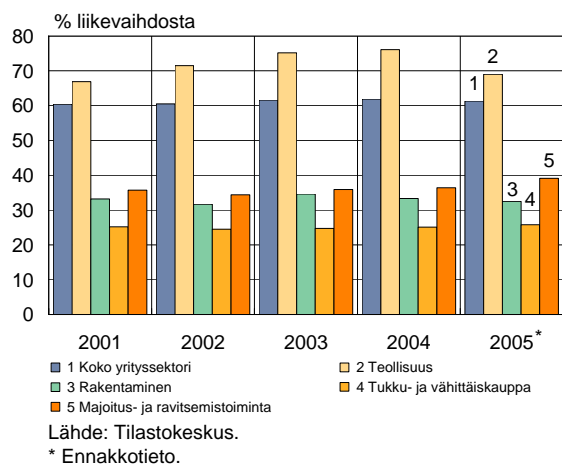
⁴ Ks. myös Rahoitusmarkkinaraportti 4/2005 luku 1.1 "Yrityssektorin rahoitusvarallisuus ja velat".

Rahoitustilinpäätöksen mukaiset lainat rahoitus- ja vaakuutuslaitoksilta olivat maaliskuun 2006 lopussa 44 miljardia euroa (samaa suuruusluokkaa kuin luottokantatilastossa). Tämän lisäksi rahoitustilinpäätöksessä on mukana yritysten lainat valtiolta, kunnilta, työeläkeläitoksilta ja muilta sosiaaliturvarahastoilta (19 mrd. euroa), muilta kotimaisilta sektoreilta (lähinnä muilta yrityksiltä, brutto 57 mrd.) ja ulkomailta (18 mrd.).

Teollisuuden velkaantuneisuus laski

Tilastokeskuksen tilinpäätöstilastojen mukaan koko yrityssektorin velat⁵ ovat kehittyneet viime vuosina tasaisesti suhteessa liiketoiminnan volyyymiin. Ennakkotietojen mukaan yritysten velat olivat vuonna 2005 noin 61 prosenttia liikevaihdosta, mikä on vain vajaa prosenttiyksikkö enemmän kuin neljä vuotta aiemmin. Teollisuusyritysten velkaantuneisuus laski viime vuonna seitsemän prosenttiyksikköä, mutta teollisuus on edelleen selvästi velkaisin toimiala. Muiden päätoimialojen vastaavat tunnusluvut ovat pysyneet viime vuodet suhteellisen vakaina (Kuvio 2).⁶

Kuvio 2. Velat toimialoittain, 2001–2005



⁵ Tilinpäätöstilastossa velat = vieras pääoma - saadut ennakkomaksut.

⁶ Myös luottokantatilastossa on toimialakohtaisia tietoja.

1.2 Ikääntyminen ja rahoitusmarkkinat

Pertti Pyökkönen

Väestön ikääntyminen tuo mukanaan uusia rahoitusinnovaatioita ja lisää kilpailua pankkien ja muiden rahoituspalveluja tuottavien yritysten välillä.

Väestön odotettu elinikä on noussut viimeisen 50 vuoden aikana Euroopassa noin seitsemällä vuodella 65 vuodesta 72 vuoteen ja Aasiassa vastaavana aikana 15 vuodella 40 vuodesta 65 vuoteen. YK:n viimeisimmän väestöennusteen mukaan väestön mediaani-ikä puolestaan nousee vuoden 2000 ja 2050 välisenä aikana noin kolmella kuukaudella joka vuosi, eli vuoteen 2050 mennessä lähes 10 vuodella⁷.

Ikääntyminen ja reaalikorko

Väestön ikääntyessä työvoiman tarjonta supistuu ja talouden kasvuedellytykset heikkenevät. Kulutuskäyttäytymisen arvioidaan muuttuvan ja ikääntyminen heijastuu myös investointeihin, tuottavuuskehitykseen ja talouden kasvuun⁸. Väestön ikääntyminen muokkaa myös rahoitusmarkkinoita monin tavoin. Ikääntymisen on useissa tutkimuksissa todettu vaikuttavan mm. säästämiseen, rahoitusvaateiden hintoihin, uusiin rahoitusinnovaatioihin sekä kansainvälisiin pääomavirtoihin.

Säästämisen kasvun odotetaan alentavan kansainvälistä tasapainoreaalikorkoa seuraavien kahden vuo-

⁷ United Nations, (2004) , World Population Prospects: The 2004 Revisions.

⁸ OECD (2005), Ageing and Pension System Reform. Implications for Financial Markets and Economic Policies.

sikymmenen aikana⁹. Reaalikoron alenemisen suuruuteen vaikuttavat ikääntymisen ohella monet muutkin tekijät, kuten esimerkiksi eläkejärjestelmien muutokset. Mikäli tulevien eläkemenojen kustannusrasitusta pyritään alentamaan etuuksia leikkaamalla, niin reaalikoron arvioidaan alenevan enemmän verrattuna tilanteeseen, jossa eläke-etuudet säilytetään nykyisellä tasolla. Toisaalta eläkeiän nosto ja työssä käymisen pidentyminen lieventäisivät reaalikoron alenemista.

Saarenheimon tutkimuksen mukaan reaalikorko alenisi noin 0,7 prosenttiyksiköllä mikäli eläke-etuuksiin ei tehdä merkittäviä muutoksia. Mikäli eläkeiden kustannusrasitusta pyritään ehkäisemään eläke-etuuksia leikkaamalla, kansainvälisten reaalikorkojen lasku voi olla jopa kaksinkertainen, eli noin 150 peruspistettä. Eläkeiän nosto puolestaan hillitsisi reaalikoron laskunäkymiä tulevaisuudessa.

Eläkemenoihin varautuminen on yksi tärkeä säästämismotiivi, joka on usein mainittu keskeiseksi syyksi siihen, miksi eläkerahastojen kasvu on viimeisen vuosikymmenen aikana ollut ripeää ja rahastoista on tullut keskeisiä toimijoita rahoitusmarkkinoilla. Samalla kotitalouksien säästäminen on kanavoitunut aiempaa suuremman määrän erilaisten instituutioiden, kuten eläkerahastojen ja sijoitusrahastojen kautta rahoituslääjämäisille toimijoille. Kotitalouksien säästämisen institutionalisoituminen on pidentänyt säästämisen maturiteettia. Instituutiot kykenevät mm. hajauttamaan riskejään aiempaa tehokkaammin ja ovat samalla entistä valmiimpia sijoittamaan pitkäaikaisiin sijoituskoh-teisiin tai osakkeisiin. Eläkemenoihin varautuminen on jo nyt kanavoitunut säästövaroja pankkisektorilta muille rahoituksen välittäjille. Tämän kehityksen arvioidaan jatkuvan.

⁹ Saarenheimo Tuomas (2004), Ageing, interest rates and financial flows. Bank of Finland Research Discussion Papers 2:2005.

Ikääntyminen kohdentaa säästöjä uudelleen. Työiässä sijoitukset kohdistuvat pääosin osakemarkkinoille, eläkkeelle siirryttäessä sijoituksia siirretään osakeista korkotuotteisiin. Jo nyt on esitetty arvioita, että tämä siirtymä olisi alhaisen inflaation ohella vaikuttanut pitkien korkojen matalaan tasoon. Eläkerahastojen sääntelyn ja kirjanpitosäännösten muuttuminen ovat myös kanavoineet eläkevaroja osakeista sekä pitkäaikaisiin että indeksisidonnaisiin obligatioihin.

On myös esitetty, että ikääntyminen aiheuttaa rahoitusvaateiden hintojen romahduksen¹⁰. Tutkimukset ja toteutunut kehitys eivät kuitenkaan tue näkemystä, jonka mukaan suuret ikäluokat eläkkeelle jäätyään myisivät arvopaperisijoituksensa nopeasti pienemmille ikäluokille ja aiheuttaisivat näin rahoitusvaateiden hintojen romahduksen.

Ikääntymisen vaikutuksista pankkisektorille

Ikääntymisen myötä kasvava osa rahoituksen välityksestä saattaa siirtyä pankeilta muille rahoitusalan toimijoille, kuten sijoitusrahastoille ja erilaisille vakuutuslaitoksille. Pankkien varainhankinnan rakenne muuttuu tällöin talletuksista entistä markkinapainotteisemmaksi. Samalla kilpailu kiristyy talletusmarkkinoilla ja markkinoille tuodaan uusia talletusinstrumentteja. Ikääntymisen seurauksena pankit kehittävät uusia tuotteita ja tehostavat vähittäisasiakkaille suunnattuja toimintojaan, mikä muuttaa pankkien tuottorakenteita.

Väestön ikääntyminen vähentänee kotitalouksien luotonkysyntää. Kotitalouksien supistuvaa luotonkysyntää voivat korvata mm. käänteisten asunto-

lainamarkkinoiden laajentuminen¹¹. Etenkin niissä Euroopan maissa, joissa asuminen perustuu vahvasti kaupunkimaiseen omistusasumiseen käänteisten asuntolainojen markkinat saattavat laajentua selvästi nykyiseltä vaatimattomalta tasolta. Tällä hetkellä markkinat ovat toimineet lähinnä Iso-Britanniassa. Espanja, Ranska, Ruotsi ja Suomi ovat maita, joissa markkinat ovat käynnistysvaiheessa.

Pankit joutuvat jatkossa tasapainoilemaan vähittäispankkitoiminnan osalta aikaisempaa vauraampien ja vaativampien eläkeläisten haluamien palvelujen ja uuden teknologian tarjoamien mahdollisuuksien väli-maastossa. Pankkien on kehitettävä uusia, muiden rahoitussektorilla toimivien tahojen kanssa kilpailevia tuotteita. Samalla uusista tuotteista tulisi kerätä kassavirtaa ohenevan korkokatteen tueksi.

Euroopassa pankit ovat valmistautuneet väestön ikääntymiseen siinä mielessä, että ne kykenevät konsernitasolla tarjoamaan pankkituotteiden ohella myös muita säästämistuotteita, kuten sijoitusrahastoja, henki- ja eläkevakuutus tuotteita. Väestön ikääntymisen myötä rahoitusalan konsernien toiminnan ja tuottojen painopiste siirtyy entistä enemmän pankkituotteiden tarjoamisesta muihin tuotteisiin.

¹⁰ Siegel J (1998), Stocks for the long run: The definitive guide to financial market returns and long-term investment strategies sekä Goldman Sachs (2004), Global Ageing and Bond Yields. Global Interest Strategy, 04/10.

¹¹ Käänteisessä asuntolainassa asiakas nostaa lainaa tietyn määrän vakuutena olevan asunnon arvosta sovitun ajanjakson aikana. Lainaa ei lyhennetä, mutta se maksetaan takaisin bullet-lainan tyyppisesti, kun asunto myydään. Laina-aika on ennalta määritelty ja asiakas kantaa riskin siitä, että asunto joudutaan myymään jo hänen elinajanaan.

2 Pankit ja vakuutusyhtiöt

2.1 Pankkien kulut kasvussa

Mervi Toivanen

Pankkien yhteenlasketut kulut kasvoivat vuoden 2006 ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Kulujen kasvu peittyi tällä hetkellä hyvän tuottokehityksen alle, kun pankkien nettopalkkiotuotot ja korkokate kehittyvät myönteisesti. Kaiken kaikkiaan pankkien liikevoitot jatkoivat kasvuaan tammi-kesäkuussa 2006.

Pankkien henkilöstökulut ja muut kulut ovat kasvaneet tammi-kesäkuusta 2005. Henkilöstökulut ovat lisääntyneet palkankorotusten ja pankkien tuloskehitykseen sidottujen palkkioiden nousun myötä. Lisäksi pankit ovat palkanneet uusia toimihenkilöitä. Tammi-kesäkuussa 2006 pankeissa¹² työskenteli noin 700 toimihenkilöä enemmän kuin vuoden 2005 vastaavalla ajanjaksolla. Henkilöstön rakenne on myös vähitellen muuttumassa, kun pankit palkkaavat uusia työntekijöitä neuvonta- ja myyntitehtäviin samalla kun tukitoimintojen henkilöstö vähenee.

Muiden kulujen kasvu johtuu pääasiassa pankki-kohtaisista syistä. Yleisimpiä taustalla vaikuttavia tekijöitä ovat kuitenkin toimintavolyymien kasvu,

¹² Nordea Pankki Suomi –konserni, OP-ryhmä, Aktia Säästöpankki –konserni, Sampo Pankki –konserni, paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konserni, Evli-konserni ja eQ –konserni.

panostus myyntiin ja markkinointiin, fuusiot sekä liiketoiminnan laajeneminen uusille alueille.

Pankkien tuotot ovat kasvaneet kuluja nopeammin. Nettopalkkiotuottoja kertyy aikaisempaa enemmän omaisuudenhoidosta ja sijoitusrahastojen myynnistä. Lisäksi uusien IFRS-tilinpäätössäännösten mukaiset käypään arvoon arvostettavat tuottoerät ovat kehittyneet positiivisesti. Korkokatteet ovat myös kasvaneet, kun luottokannan kasvu on peittänyt alleen korkomarginaalien kapenemisen. Myös markkinakorkojen nousu vaikuttaa positiivisesti korkokatteeseen.

Tuloslaskelman erästä "arvonalentumistappiot" on tullut pankkien tuloksia parantava tekijä, koska pankit saivat aikaisemmin kirjatuista luottotappioista enemmän palautuksia kuin mitä tammi-kesäkuussa 2006 toteutui uusia luottotappioita.

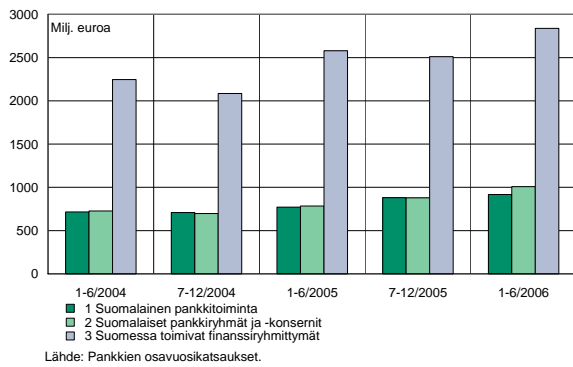
Kaiken kaikkiaan pankkien liikevoitot olivat tammi-kesäkuussa 2006 suuremmat kuin vuoden 2005 ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Suomalaisen pankkitoiminnan¹³ liikevoitto kasvoi noin 19 % 917 miljoonaa euroon. Suomessa toimivien finanssiryhmittymien¹⁴ liikevoitot nousivat 10 % 2 838 miljoonaa euroon. Tulosten vertailukelpoisuutta heikentää kuitenkin

¹³ Sisältää Säästöpankit, Aktia Säästöpankki –konsernin, paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konsernin, Evli-konsernin, eQ –konsernin, OP-ryhmän vähittäis- ja yritys pankkitoiminnan, Sampo-konsernin pankki- ja sijoituspalvelutoiminnan sekä Nordean Suomen vähittäispankkitoiminnan.

¹⁴ Säästöpankit, Aktia Säästöpankki –konserni, paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konserni, Evli-konserni, eQ –konserni, OP-ryhmä, Sampo-konserni ja Nordea-konserni.

kin OP-ryhmän ja Pohjolan fuusio¹⁵. Hyvien tulosten siivittämänä konsernien kannattavuus ja kustannustehokkuus paranivat.

Kuvio 3. Puolivuositteiset liikevoitot, milj. euroa



¹⁵ Pohjola sisältyy OP-ryhmän tammi-kesäkuun 2006 tietoihin, muttei sisälly vuoden 2005 vastaaviin tietoihin.

Taulukko 1. Pankkien tuloslaskelman keskeisiä eriä tammi-kesäkuussa 2006 (milj. euroa) ja muutokset verrattuna vuoden 2005 vastaavaan ajanjaksoon

	Korkokate, milj. euroa		Muut tuotot, milj. euroa		Kulut yhteensä, milj. euroa	
	1-6 2006	Muutos %	1-6 2006	Muutos %	1-6 2006	Muutos %
Nordea-konserni	1 884	4.1 %	1 664	13.1 %	1 878	3.4 %
Nordean vähittäispankkitoiminta	1 560	4.6 %	933	21.2 %	1 316	2.2 %
Nordean vähittäispankkitoiminta Suomessa	424	5.7 %	233	22.6 %	324	2.5 %
Nordea Pankki Suomi -konserni	649	8.9 %	512	49.3 %	428	-1.4 %
Sampo-konserni	159	3.9 %	2 746	-3.8 %	2 347	-1.1 %
Sampo-konsernin luottolaitos- ja sijoituspalvelutoiminta	180	7.1 %	216	19.3 %	223	5.2 %
Sampo-konsernin vakuustustoiminta	-	-	2 517	-6.3 %	2 115	-2.3 %
Sampo Pankki -konserni	180	7.7 %	216	45.0 %	225	13.7 %
OP-ryhmä *	409	2.0 %	560	98.6 %	578	48.6 %
Vähittäis- ja yritys pankkitoiminta	393	-	143	-	236	-
Vahinkovakuustustoiminta	-	-	-	-	-	-
OKO-konserni *	44	-44.3 %	290	293.0 %	209	171.4 %
Säästöpankit (pl. Aktia) yhteensä	62	8.2 %	27	12.4 %	56	3.9 %
Aktia sp -konserni	41	5.1 %	27	24.3 %	42	10.4 %
Paikallisosuuspankit	43	11.7 %	14	21.4 %	36	3.8 %
ÅAB-konserni	16	1.9 %	15	28.3 %	20	10.8 %
Evli-konserni	1	150.0 %	25	-12.1 %	25	4.1 %
eQ-konserni	2	48.0 %	21	62.1 %	15	13.9 %
1. Suomalainen pankkitoiminta (ml. Nordean vähittäispankkitoiminta Suomessa)	1 162	-	720	-	976	-
2. Suomalaiset pankkiryhmit ja -konsernit (ml. Nordean vähittäispankkitoiminta Suomessa)	1 178	4.9 %	1 137	49.1 %	1 318	20.0 %
3. Suomessa toimivat finanssiryhmittymät	2 617	4.0 %	5 098	8.1 %	4 996	5.0 %

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

Kuluissa on mukana poistot sekä arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä.

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

Muutos-% laskettu vuoden 2005 vastaavista luvuista.

* OP-ryhmän (ja OKO - konsernin) tuloslaskelmaan on yhdistetty Pohjola Yhtymä Oyj -konsernin tulos tammi-kesäkuulta 2006. Pohjolan luvut eivät sen sijaan sisälly vuoden 2005 vertailutietoihin. Kun OKO-konsernin rakenne on lisäksi muuttunut merkittävästi Pohjola-kaupan seurauksena, OP-ryhmän ja OKO-konsernin vuosien 2006 ja 2005 tilinpäätösetietojen vertailtavuus on heikentynyt.

Suomalainen pankkitoiminta sisältää Säästöpankit, Aktia Säästöpankki -konsernin, Paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konsernin, Evli-konsernin, eQ Online -konsernin, OP-ryhmän vähittäis- ja yritys pankkitoiminnan, Sampo-konsernin pankki- ja sijoituspalvelutoiminnan ja Nordean Suomen vähittäispankkitoiminnan luvut.

Suomalaiset pankkiryhmit ja -konsernit sisältävät muutoin samat yksiköt kuin suomalainen pankkitoiminta, paitsi että OP-ryhmän vähittäis- ja yritys pankkitoiminnan sijasta on käytetty OP-ryhmän tietoja.

Suomessa toimivat finanssiryhmittymiin sisältyy suomalaiset pankkikonsernit ja -ryhmit, Sampo-konserni ja Nordea-konserni.

Lähde: Pankkien osavuositilaukset.

2.2 Vakuutussektorin vakavaraisuus varsin hyvä

Pertti Pyökkönen

Vakuutusalan kannattavuus ja vakavaraisuus heikkenivät toisella vuosineljänneksellä varallisuushintojen laskiessa. Yhtiöiden yhteenlaskettu vakavaraisuus on kuitenkin edelleen varsin hyvä.

Vakuutusyhtiöiden tuloskehitys tämän vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla on vaihdellut sijoitussalkun koostumuksen mukaan huomattavasti. Osakekurssien lasku ja pitkien korkojen nousu heikensivät tuloksia toisella vuosineljänneksellä samoin kuin vakuutussektorin yhteenlaskettuja vakavaraisuuslukuja¹⁶.

Sijoitustoiminnan lyhyen aikavälin heilahteluista huolimatta vakuutussektorin keskimääräinen kannattavuus on edelleen varsin vankalla perustalla. Varsinainen vakuutustoiminta, eli vakuutustekniset tulokset ovat pääsääntöisesti hyviä.

Vahinkovakuutus

Vahinkoyhtiöiden vakuutusliikkeen tuotot ovat pysyneet hyvinä suurten vahinkotapahtumien jäädessä varsin vähäisiksi. Useat yhtiöt ovat kyenneet parantamaan kustannustehokkuuttaan ja ne rutistamaan liikekulusuhdettaan alaspäin. Vahinkoyhtiöiden yhteenlaskettu vastuunkantokyky, eli vakavaraisuuspääoma suhteessa vakuutusmaksutuloon on lievästä laskusta huolimatta edelleen hyvää tasoa.

Vahinkoyhtiöiden maksutulo kasvoi viime vuonna noin kuusi prosenttia. Tämän vuoden ensimmäisellä

¹⁶ Vakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja eläkekassojen vakavaraisuus 30.6.2006. Vakuutusvalvontavirasto.

vuosipuoliskolla kasvuvauhti ei näyttäisi poikkeavan merkittävästi viime vuodesta¹⁷.

Henkivakuutus

Puolivuotistuloksensa julkistaneiden henkivakuutusyhtiöiden tuloksissa oli huomattavaa vaihtelua. Viime vuoteen verrattuna muutamat yhtiöt kykenivät parantamaan tuloksiaan sijoitusmarkkinoiden heilahteluista huolimatta.

Sijoitusmarkkinoiden heikko kehitys toisella vuosipuoliskolla heijastui selkeästi henkivakuutusyhtiöiden toimintapääoman alentumisena. Samalla henkiyhtiöiden yhteenlaskettu vakavaraisuusaste, eli vakavaraisuuspääoma vastuuvälästä, aleni runsaasta 20 %:sta noin kolme prosenttiyksikköä.

Henkiyhtiöiden maksutulo kasvoi vuonna 2005 noin 10 prosentilla. Kasvu painottui sijoitussidonnaisiin henki- ja eläkevakuutus tuotteisiin. Tämä henkivakuutusmarkkinoiden rakennemuutos on jatkunut tämän vuoden ensimmäisen vuosipuoliskon aikana. Henkiyhtiöiden maksutulon kasvuvauhti on hidastunut viime vuodesta. Tuoteryhmittäin tarkasteltuna kapitalisaatiosopimusten¹⁸ kasvu on ollut nopeinta. Tämän tuoteryhmän osuus henkiyhtiöiden maksutulosta on kuitenkin vain noin pari prosenttiyksikköä. Yksilöllisten eläkevakuutusten maksutulon kasvu on ollut varsin vaisua, vaikka tehtyjen sopimusten kappalemäärä on kasvanut reippaasti.

Yksilöllisen henki- ja eläkevakuutussäästämisen osuus kotitalouksien rahoitusvarallisuudesta on hie- man suurempi kuin kotitalouksien suorat sijoitusrahas- tosijoitukset. Vakuutussäästämisen kasvu on kuitenkin

¹⁷ www.vakes.fi

¹⁸ Kapitalisaatiosopimus on henkivakuutusyhtiön tarjoama määräaikainen sijoitussopimus, joka on suunniteltu yritysten, kuntien ja muiden yhteisöjen tarpeisiin. Sopimukseen ei yleensä sisälly vakuutusturvaa.

ollut jo useamman vuoden hitaampaa kuin rahastosäästämisen.

Eläkevakuutus

Työeläkevakuuttajien osalta vuoden 2006 toinen vuosineljännes oli hankala osakekurssien laskun ja korkojen nousun vuoksi. Toimintapääoman määrä aleni toisella neljänneksellä maaliskuun runsaasta 16 mrd. eurosta vajaaseen 14 mrd. euroon. Vakavaraisuusaste, eli toimintapääoma vastuovelasta, aleni samalla noin 5 prosenttiyksiköllä 26,5 prosenttiin. Työeläkelaitosten vakavaraisuustilanne on tästä huolimatta edelleen vankka. Paras vakavaraisuus on eläkekassoilla. Myös eläkesäätiöiden vakavaraisuus on hieman eläkeyhtiöitä parempi¹⁹.

Osakekurssien lasku ja pitkien korkojen nousu keväällä alensivat eläkerahastojen sijoitusten markkina-arvoa toisella neljänneksellä parilla miljardilla eurolla. Kesäkuun lopussa lakisääteisissä eläkerahastoissa oli varoja yhteensä lähes 105 mrd. euron arvosta. Varoista oli työeläkeyhtiöiden hallinnassa noin 65 %. Työeläkeyhtiöiden kokonaistulos romahti viime vuoden ensimmäisen puoliskon 2,3 mrd. euron voitosta 0,6 mrd. euron tappioksi.

Kesäkuussa työeläkelaitosten yhteenlasketuista sijoituksista 40 % oli osakkeissa ja noin 46 % erilaisissa korkosijoituksissa. Kiinteistöjen osuus oli vajaa 10 %.

Kaikkien työeläkelaitosten osakesijoituksista runsas viidennes on sijoitettu kotimaisiin yhtiöihin. Muualta euroalueelta olevien yritysten osakkeisiin tehdyt sijoitukset ovat hieman vähäisemmät kuin kotimaiset osakesijoitukset. Euroalueen ulkopuolelle tehtyjen osakesijoitusten osuus on 40 %. Erilaisiin hedge-rahastoihin eläkelaitosten varoja on sijoitettu noin 3 mrd. euroa ja pääomasijoituksiin sekä muihin notee-

raamattomiin osakkeisiin on sijoitettu runsas 2 mrd. euroa.

Eläkelaitosten korkosijoitusten rakenne on muuttamassa vuodessa muuttunut merkittävästi. Aikaisemmin Suomen valtion obligaatiot olivat keskeisin korkosijoitusten kohde. Kesäkuussa niiden osuus yhteensä 45 mrd. euron korkosijoituksista oli enää 3,4 mrd. euroa. Korkosijoituksista lähes puolet on tehty muiden euroalueen julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemiin jvk-lainoihin. Korkosijoitusten tuottoa on pyritty parantamaan lisäämällä sijoituksia yritysten liikkeeseen laskemiin jvk-lainoihin.

Alueittaisessa sijoitusjakaumassa kotimaisten sijoitusten suhteellisen osuuden lasku on jatkunut. Kaikkien eläkelaitosten sijoituksista oli vuonna 2000 kotimaassa vielä lähes 60 prosenttia. Tämän vuoden kesäkuussa kotimaisten sijoitusten osuus eläkelaitosten kaikista sijoituksista oli laskenut vajaaseen 30 prosenttiin. Muun euroalueen osuus oli kesäkuussa noin 40 prosenttia.

Eläkelaitosten sijoitusten riskit on hajautettu varsin tehokkaasti sekä alueellisesti että myös sijoituskohteiden mukaan.

Eläkelaitosten sijoitustoiminnan puitteisiin on tulossa muutoksia. Toimintapääomia ja vastuovelkaa koskevien säännösten muuttamista koskevien hallituksen esitysten tavoitteena on eläkelaitosten rahastointi- ja vakavaraisuusperiaatteiden muuttaminen siten, että ne voivat lisätä osakesijoitustensa osuutta ja tavoitella parempia sijoitustuottoja.

¹⁹ Vakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja eläkekassojen vakavaraisuus 30.6.2006. Vakuutusvalvontavirasto

2.3 Nopeaa kasvua ja hyvää kannattavuutta Euroopan pankkisektorilla

Sampo Alhonsuo

Viimeiset tulostiedot kertovat hyvistä tuloksista ja nopeasti kasvaneesta liiketoiminnasta Euroopan finanssikonserneissa. Pankkien kehitys on ollut hyvää, koska toimintaympäristö on ollut suotuisa.

Vuoden 2006 ensimmäisellä puoliskolla **Pohjoismaiden 10 suurinta pankki- ja finanssikonsernia**²⁰ tekivät yhteensä 7,9 miljardia euroa tulosta (ennen veroja). Kasvua viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon oli 14 prosenttia (Kuvio 4).

Pohjoismaisten pankkien tulokset ovat kasvaneet vuodesta 2003 lähtien. Syitä hyvään tuloskehitykseen on monia. Taloudellinen ympäristö on mahdollistanut kannattavan liiketoiminnan laajentamisen Pohjoismaissa. Nopeasti kasvaneet luottokannat ja viimeisen vuoden aikana noussut korkotaso ovat tukeneet konsernien korkokatteen kertymistä. Muiden tuottojen kehitys on ollut pääosin suotuisaa johtuen volyymin kasvusta ja arvopaperikaupankäynnin hyvistä tuloksista.

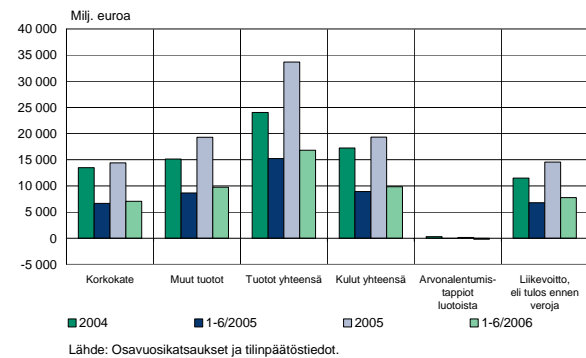
Pohjoismaiset konsernit ovat viime vuosina tehostaneet toimintaansa monin tavoin ja parantaneet kus-

²⁰ Tiedoissa ovat mukana Pohjoismaiden 10 suurinta pankki- ja finanssikonsernia, eli (taseen 30.6.2006 mukaan suuruusjärjestyksessä) Danske Bank, Nordea, SEB Group, Svenska Handelsbanken, DnB Nor Group, FöreningsSparbanken (Swedbank), OP-ryhmä, Sampo-konserni, Kaupthing Bank ja Jyske Bank. Käytetyt tiedot ovat konsernitason taseita. Luvut on muutettu euroiksi vuoden 2006 alkupuolen keskikurssilla tuloslaskelman ja 30.6.2006 kurssilla taseen osalta.

tannustehokkuuttaan. Alkuvuoden 2006 tulokset antavat kuitenkin viitteitä tilanteen muuttumisesta: konsernien yhteenlasketut kulut kasvoivat viime vuodesta peräti 10 prosenttia.

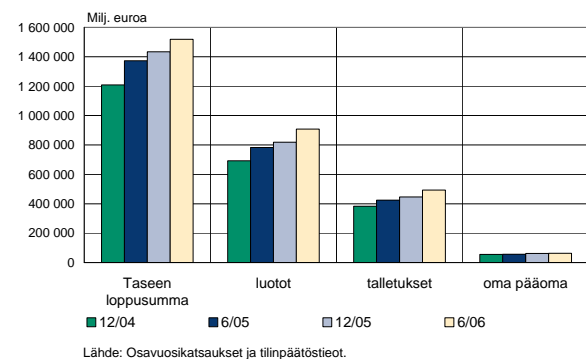
Pienet arvonalentumiskirjaukset luotoista ja hyvin vähäiset järjestämättömien saamisten määrät kertovat parantuneesta riskienhallinnasta ja hyvästä toimintaympäristöstä.

Kuvio 4. Suurten pohjoismaisten finanssikonsernien tuloslaskelman keskeisiä eriä



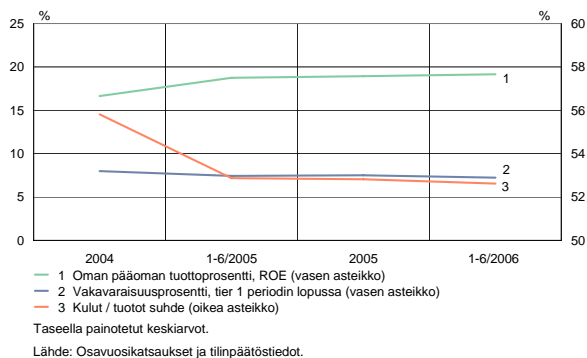
Viimeisen 12 kuukauden aikana suurten konsernien taseet ovat yhteen laskien kasvaneet yli 10 prosenttia (Kuvio 5). Luotot ja talletukset ovat kasvaneet voimakkaasti. Taseen oma pääoma muodostaa runsaat neljä prosenttia taseiden loppusummasta.

Kuvio 5. Suurten pohjoismaisten finanssikonsernien tase-eriä



Tuloskehitystä kuvaavat keskeiset tunnusluvut ovat pohjoismaisissa finanssikonserneissa hyvällä tai erinomaisella tasolla (Kuvio 6). Ne eivät kuitenkaan enää ole viimeisen vuoden aikana parantuneet, vaikka tulokset absoluuttisesti ovatkin kasvaneet.

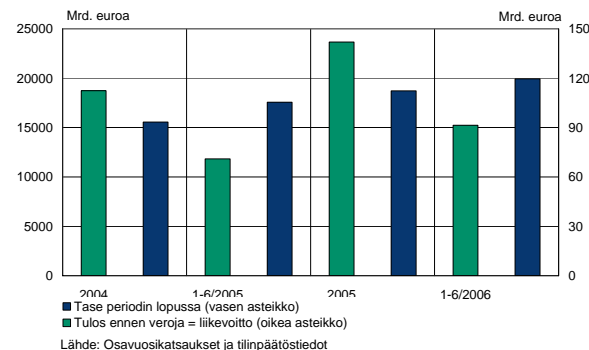
Kuvio 6. Pohjoismaisten finanssikonsernien keskeisiä tunnuslukuja



Pohjoismaiden ulkopuolella myös **Euroopan suuret finanssikonsernit**²¹ ovat kasvattaneet tulostaan vuodesta 2003 alkaen. Tammi – kesäkuussa 2006 25 suurta eurooppalaista finanssikonsernia teki tulosta yhteensä 91 miljardia euroa, eli lähes 30 prosenttia enemmän kuin viime vuoden vastaavana ajanjaksona (Kuvio 7). Yhtä konsernia lukuun ottamatta kaikkien tulokset kasvoivat edellisestä vuodesta. Finanssikonsernien taseet ovat kasvaneet viimeisen vuoden aikana yhteensä 14 prosenttia.

²¹ Euroopan osalta vertailussa mukana 25 suurta finanssikonsernia, eli taseen mukaan suuruusjärjestyksessä BNP Paribas, Barclays, UBS, HSBC, ING, RBS, Credit Agricole, Deutsche Bank, ABN AMRO, Societe Generale, Credit Suisse, HBOS, SCH, UniCredit, Fortis, Commerzbank, RaboBank, Dresdner, Dexia, Lloyds TSB, BBVA, Banca Intesa, Erste, AIB ja Millenium bcp. Käytetyt tiedot ovat konsernitason taseita. Luvut on muutettu euroiksi vuoden 2006 alkupuolen keskikurssilla tuloslaskelman ja 30.6.2006 kurssilla taseen osalta. Tiedot perustuvat heinä – syyskuussa 2006 julkaistuihin osavuositarkastuksiin ja aiempiin tilinpäätöstietoihin.

Kuvio 7. Suurten eurooppalaisten finanssikonsernien liikevoitto ja taseen loppusumma

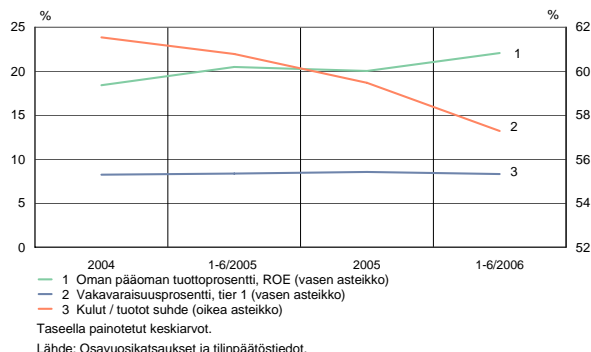


Hyvän tuloskehityksen taustalla ovat samat syyt kuin Pohjoismaissakin, eli ennen kaikkea suotuisa talouskehitys. Tuottokehitys on ollut kaikissa konserneissa hyvää tai erinomaista konserneissa. Kulut ovat kasvaneet tuottoja hitaammin. Arvon alentumiskirjaukset luotoista ovat olleet hyvin pieniä. Vuodesta 2006 on tulossa alkuvuoden perusteella entistäkin parempi tulosvuosi.

Keskeisten tunnuslukujen kehitys on ollut positiivista. 25 suuren eurooppalaisen finanssikonsernin (taseella painotettu) oman pääoman tuotto nousi alkuvuonna yli 20 prosenttiin. Tuottojen ja kulujen suhde on viimeisen kahden vuoden aikana parantunut. Tunnusluvuilla mitaten parhaat suuret finanssikonsernit ovat Euroopassa pystyneet saavuttamaan noin 40 prosentin oman pääoman tuoton. Kulu/tuotto-suhteet ovat eräillä konserneilla noin 40 prosentin tasolla. Toteutuneella IFRS - tilinpäätösuudistuksella ei ole ollut suurta vaikutuksia esimerkiksi pankkien esittämien tunnuslukujen tasoon.

Suuret pankkikonsernit valmistautuvat Basel II-vaatimusten voimaantuloon vuodesta 2007 alkaen. Kahden viime vuoden aikana pankkien riskipainotettujen saamisten kasvuvauhti on ollut yhtä nopeaa kuin omien varojen. Vakavaraisuusprosentti (tier 1) on pysynyt painotetusti jatkuvasti samalla noin kahdeksan prosentin tasolla (Kuvio 8).

Kuvio 8. Suurten eurooppalaisten finanssikonsernien keskeisiä tunnuslukuja



Viime vuosina toteutunut liiketoiminnan ja luottokannan kasvu Euroopassa ei voi pitkällä aikavälillä jatkua yhtä nopeasti ja luottokannan laatu alkanee heiketä nykyiseltä hyvältä tasoltaan²². Organisen kasvun vaikeus kypsillä markkinoilla lienee tärkein syy suurten eurooppalaisten konsernien nopeaan laajenemiseen mm. uusiin EU-jäsenmaihin sekä toteutuneisiin pankkifuusioihin rajojen yli

2.4 Pohjoismaiset vähittäispankkikorot lähentyneet

Sampo Alhonsuo – Mervi Toivanen

Pohjoismaiden vähittäispankkikorot ovat lähentyneet toisiaan ja korkoerot ovat kaventuneet. Taustalla vaikuttaa markkinoiden yhdentyminen, markkinakorkojen kehitys ja kiristynyt kilpailu.

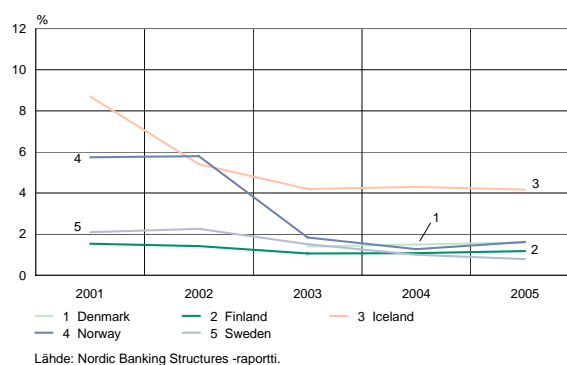
Pohjoismaiden ja Baltian maiden pankkimarkkinat ovat viime vuosien aikana enenevässä määrin kansainvälistyneet ja integroituneet. Yksi osoitus tästä on

²² Katso lisää esim. FitchRatings: Major European banks - Semiannual Review and Outlook sekä ECB: Financial Stability Review, June 2006.

vähittäispankkimarkkinoilla käytettyjen luotto- ja talletuskorkojen lähentyminen eri Pohjoismaissa.²³

Neljässä Pohjoismaassa (Islanti on poikkeus) talletuskorkojen taso oli vuoden 2005 lopussa varsin lähellä toisiaan. Talletuskorko vaihteli maiden kesken vajaasta prosentista 1,6 prosenttiin. Talletuskorot ovat hieman laskeneet verrattuna 2000-luvun alkuvuosiin.

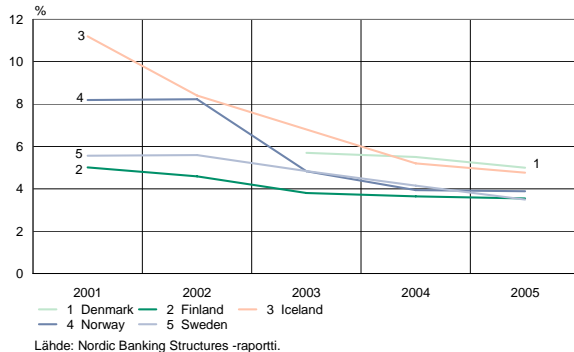
Kuvio 9. Pankkien talletuskannan keskkorot Pohjoismaissa



Myös luottojen korot ovat lähestyneet toisiaan ja vuoden 2005 lopussa pankkien koko luottokannan keski-korko vaihteli vajaasta neljästä viiteen prosenttiin. Kehitykselle on kaksi luontevaa selitystä. Ensinnäkin markkinakorkotaso laski kaikissa Pohjoismaissa vuosina 2001 – 2004, mikä alensi luottokorkoja. Toiseksi pankkien korkokilpailu luottomarkkinoilla on kiristynyt. Pankit ovat yleisesti Pohjoismaissa käyttäneet erityisesti asuntolainojen korkoa kilpailukeinona saadaakseen lisää asiakkaita. Suomessa ja Ruotsissa luotto- ja talletuskorot ovat alimmat.

²³ Korkotiedot perustuvat "Nordic Banking Structures" -raporttiin, joka löytyy Suomen Pankin Internetsivuilta www.bof.fi.

Kuvio 10. Pankkien luottokannan keskikorot Pohjoismaissa



Talletuskorot ovat muuttuneet kaikissa Pohjoismaissa hitaammin ja jäykemmin kuin luottokorot. Merkittävää kuitenkin on, että luotto- ja talletuskorkojen välinen korkoero on kaventunut viime vuosina jokaisessa Pohjoismaassa.

Taulukko 2. Pankkien luotto- ja talletuskantojen keskikorkojen erotus (kokonaismarginaali)

%-yks.	2001	2003	2005
Tanska	na	4.3	3.4
Suomi	3.5	2.7	2.4
Islanti	2.5	2.6	0.6
Norja	2.5	3.0	2.3
Ruotsi	3.5	3.3	2.7

na = tietoa ei ole saatavissa

Lähde: Nordic Banking Structures -raportti.

3 Arvopaperimarkkinat

3.1 Pohjoismainen pörssilista

Pertti Pylkkönen

OMX:n ylläpitämä Helsingin, Kööpenhaminan ja Tukholman yhteinen pörssilista käynnistyy lokakuun alussa.

OMX-ryhmittymään kuuluvien Helsingin, Kööpenhaminan ja Tukholman pörssilistat yhdistetään yhdeksi yhteiseksi pörssilistaksi. Pohjoismaiselle listalle tulevat kaikki kyseisissä pörseissä listautuneet yritykset. Uusi lista korvaa Helsingin Pörssin päälistan, I-listan ja NM-listan, Tukholman Pörssin A- ja O-listat sekä Kööpenhaminan Pörssin listan²⁴.

Uudistuksen tavoitteena on luoda suuri ja likvidi pohjoismainen markkina, joka kiinnostaa myös kansainvälisiä sijoittajia. Lisäksi yhteinen lista parantaa yhtiöitten keskinäistä vertailtavuutta esimerkiksi toimialan sisällä.

Yhtiöt jaetaan uudella listalla markkina-arvon perusteella kolmeen ryhmään, suuriin, keskiuuriin ja pieniin yhtiöihin. Jokaisessa ryhmässä yhtiöt luokitellaan toimialoittain. Luokitus perustuu GICS-toimialaluokituksen (Global Industry Classification Standard). Toimialaluokkia ovat energia, perusteollisuus, teollisuustuotteet ja -palvelut, kulutustavarat ja -

palvelut, päivittäistavarat, terveydenhuolto, rahoitus ja kiinteistöt, informaatioteknologia, tietoliikennepalvelut sekä yhdyskuntapalvelut.

Suuryhtiöksi miljardin markkina-arvoilla

Suuriin yhtiöihin kuuluvat yhtiöt, joiden markkina-arvo on yli miljardi euroa. Keskiuurten yritysten markkina-arvo on yli 150 miljoonaa euroa mutta vähemmän kuin miljardi euroa. Pienten yritysten listalla ovat puolestaan ne yhtiöt, joiden markkina-arvo on alle 150 miljoonaa euroa. Ryhmät tarkistetaan puolivuositain tammi- ja heinäkuun alussa.

Syyskuussa pohjoismaisten pörssien listalla oli yhteensä 577 yhtiötä. Suuria yrityksiä oli 120 (27 suomalaista), keskiuuria 173 (42 suomalaista) ja pieniä 284 (134 suomalaista). Suomalaisten yritysten osuus on siis suurin keskiuurten yritysten joukossa (n. 24%).

Kaupankäynti pörssilistalla alkaa klo 10 Suomen aikaa ja päättyy klo 18.30. Osakekauppojen selvityksessä ei tapahdu muutoksia, eli selvitys tapahtuu kansallisten arvopaperikeskusten kautta, joita ovat VPC Ruotsissa, APK Suomessa sekä VP Tanskassa. Johdannaismarkkinoilla selvityksen hoitaa OMX.

Uudistuksen yhteydessä otetaan käyttöön myös pohjoismaiset indeksit. OMX laskee indeksit jokaiselle markkina-arvoryhmälle sekä pohjoismaisella että kansallisella tasolla. Paikallisten yleisindeksien, OMX Helsinki, OMX Copenhagen ja OMX Stockholm julkaiseminen jatkuu.

²⁴ www.omxgroup.com

Helsingissä lasketaan yleisindeksin ja toimialaindeksien ohella myös OMXH CAP -portfolioindeksiä, vaihdetuimpien osakkeiden OMX Helsinki 25 -indeksiä sekä OMX Helsinki Benchmark -indeksiä.

Pohjoismaisella tasolla ryhdytään laskemaan uutta vaihdetuimpien yhtiöiden indeksiä OMX Nordic 40.

Pohjoismaiseen listaan perustuvien indeksien ohella OMX laskee myös First North-markkinapaikkojen noteerauksiin perustuvia yleisindeksejä Ruotsissa ja Tanskassa²⁵. Suomessa kyseistä pienille ja keskisuurille yrityksille tarkoitettua markkinapaikkaa ei vielä ole, mutta OMX pohtii First North-kauppapaikan avaamista myös Helsingissä.

First North on vaihtoehtoinen markkinapaikka aikaisemmin listaamattomille pienille tai keskisuurille kasvuyrityksille. First North-markkinapaikalla ei ole säännellyn markkinapaikan asemaa kuten varsinaisella pörssillä. Markkinapaikalle pääsyvaatimukset ovat kevyemmät ja yritysten tiedonantovelvollisuudet ovat suppeammat kuin pörssissä.

3.2 Sijoitusrahastojen kasvu Suomessa nopeaa

Pertti Pyökkönen

Kotimaahan rekisteröityjen sijoitusrahastojen kasvu on jatkunut nopeana. Suomalaisien rahastojen kasvu on Irlannin jälkeen toiseksi nopeinta EU15-alueella.

Kotimaisten sijoitusrahastojen kasvu on jatkunut vahvana rahoitusmarkkinoiden epävarmuuksista huolimatta. Elokuun lopussa kotimaahan rekisteröidyissä sijoitusrahastoissa oli varoja lähes 54 mrd. euron arvosta. Rahastopääomat ovat kasvaneet vuoden aikana viiden-

neksellä. Rahastopääomien kasvu on ollut Suomessa viime vuosina Euroopan nopeimpia. Euroopan Unionin vanhoista jäsenmaista ainoastaan Irlannissa rahastopääomat ovat kasvaneet nopeammin kuin Suomessa.

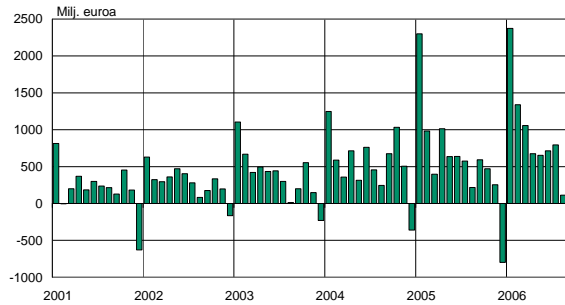
Tämän vuoden kahdeksan ensimmäisen kuukauden aikana kotimaisten rahastojen nettomerkinnot nousivat vajaaseen 8 mrd. euroon. Nettomerkinnoista huomattava osa, noin 40 %, on tehty lyhyen koron rahastoihin. Myös pitkän koron rahastoihin on virrannut enemmän pääomia kuin esimerkiksi osakerahastoihin.

Vain kotimaisiin osakkeisiin sijoittavat rahastot pienentyneet

Osakekurssien kääntyessä keväällä laskuun osakerahastoista nostettiin pääomia. Alkuvuoden yhteenlasketut nettomerkinnot osakerahastoihin ovat kuitenkin 1,3 mrd. euroa positiiviset. Ainoa osakerahastoluokka, jossa nettomerkinnot ovat tämän vuoden aikana olleet negatiivisia, ovat Suomeen sijoittavat osakerahastot. Eniten uusia sijoituksia on tehty sekä Eurooppaan sijoittaviin rahastoihin ja ns. global-rahastoihin. Myös kehittyvien talouksien osakemarkkinoille sijoittaviin rahastoihin virtasi alkuvuonna runsaasti uusia sijoituksia. Kurssien laskiessa keväällä sijoittajat ryhtyivät myymään varojaan näistä rahastoista. Tilanne vakiintui kuitenkin nopeasti ja nettosijoitukset ovat kääntyneet jälleen positiiviseksi.

²⁵ www.omxgroup.com/firstnorth

Kuvio 11. Suomeen rekisteröityjä sijoitusrahastoja, nettomerkinnot



Lähteet: Helsingin Pörssi ja Suomen sijoitusrahastoyhdistys.

Kotitalouksien omistusosuus rahastoista on noussut jonkin verran. Heinäkuussa 2006 kotitalouksien rahastosijoitukset olivat yhteensä noin 14 mrd. euroa, mikä oli noin 29 prosenttia kaikista kotimaisista rahastosijoituksista²⁶. Rahastojen osuus kotitalouksien rahoitusvarallisuudesta nousee jo runsaaseen 10 prosenttiin. Kotitalouksien rahastosijoitukset ovat noin neljännes kotitalouksien runsaan 56 mrd. euron pankkitalletuksista.

Suomalaisten rahastojen keskipakko 120 milj. euroa

Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen lukumäärä on lähes kaksinkertaistunut vuodesta 2000. Tällä hetkellä kotimaisia rahastoja on jo lähes 450. Suomalaisissa sijoitusrahastoissa olevien varojen määrä on keskimäärin melko vähäinen, vain noin 120 miljoonaa euroa. Elokuun lopussa suurimmassa kotimaisessa rahastossa oli varoja noin 1,6 miljardia euroa ja pienimmissä rahastoissa vain noin 2 miljoonaa euroa. Kotimaisia rahastoja hallinnoivia rahastoyhtiöitä on tällä hetkellä 26.

Sijoitusrahastolainsäädäntöön on tulossa muutoksia. Eduskunnan käsittelyssä on parhaillaan hallituksen esitys, jossa sijoitusrahastolakia ehdotetaan täydennettäväksi säännöksillä pääasiallisesti kiinteistöihin ja kiinteistöarvopapereihin varojaan sijoittavista erikoissijoitusrahastoista. Samassa esityksessä ehdotetaan muutoksia myös voimassaolevaan kiinteistörahastolakiin siten, että sitä täydennetään säännöksillä kommandiittiyhtiöstä, jonka yleisölle tarjottavat osuudet olisivat arvopaperimarkkinalaissa tarkoitettuja arvopapereita²⁷

²⁶ www.rahoitustarkastus.fi

²⁷ HE 102/2006.

4 Infrastrukturi

4.1 Vähittäismaksujärjestelmät kilpailuviranomaisten suurennuslasin alla

Kari Kempainen

Kilpailuviranomaiset ovat useassa eri selvityksessä kartoittaneet vähittäispankkimarkkinoiden rakennetta ja alueen kilpailukysymyksiä. Keskeisinä havaintoina on nostettu esiin markkinoiden keskittyneisyys sekä palvelujen ja hintojen vaikea vertailtavuus. Toimivan kilpailun kannalta erityisinä ongelmakysymyksinä on korostettu maksujärjestelmiin pääsyn rajoitteita sekä asiakkaiden liikkuvuuden vähäisyyttä.

Vähittäispankkimarkkinat sekä erityisesti vähittäismaksujärjestelmät ovat viime kuukausien ajan olleet kilpailuviranomaisten selvityksien kohteena. Euroopassa erilaisia selvityksiä on tehty yhteensä neljä. Komission kilpailupääosasto on tehnyt kaksi sektoriselvitystä: huhtikuussa julkaistun maksukorttiraportin²⁸ sekä heinäkuussa julkaistun yleisemmän vähittäispankkimarkkinoita koskevan raportin²⁹.

²⁸ Komission maksukorttiraportista on kirjoitettu laajemmin RM-raportissa 2/2006.

²⁹ Ks. http://ec.europa.eu/comm/competition/antitrust/others/sector_inquiries/financial_services/interim_report_2.pdf

Komission huhtikuun raportissa korostettiin, että maksukorttimarkkinat ovat edelleen aivan liian kansallisia eikä rajat ylittävää kilpailua ole juurikaan olemassa. Komissio arvioi, että kilpailun lisäämisellä olisi saavutettavissa EU-tasolla 50-100 miljardin euron hyödyt vuosittain. Ennen kilpailua lisääviin sääntelytoimiin ryhtymistä komissio aikoo jatkaa keskusteluja maksukorttialueen toimijoiden kanssa.

Komission heinäkuisessa raportissa puolestaan tarkasteltiin käyttelytilejä ja niihin liittyviä palveluja. Raportissa todettiin, että eurooppalaisilla vähittäispankkipalveluiden markkinoilla on selkeitä merkkejä kilpailun puutteesta. Markkinat ovat vielä hyvin pitkälti kansallisesti fragmentoituneita ja markkinoille tulon esteet mm. maksujärjestelmiin pääsyn vaikeuden kautta ovat merkittäviä. Myös tällä alueella komissio jatkaa konsultaatiota markkinatoimijoiden kanssa ennen mahdollisiin sääntelytoimiin ryhtymistä.

Hintojen vertailtavuutta parannettava

Euroopan kilpailuviranomaisten yhteistyöelin (European Competition Authorities, ECA) julkaisi kesällä vähittäispankkimarkkinoiden ja maksujärjestelmien kilpailukysymyksiä koskevan selvityksen.³⁰ Selvityksessä todettiin, että asiakkaiden mahdollisuus vertailla eri palveluntarjoajien tuotteita, palveluja ja hintoja sekä tarvittaessa vaihtaa palveluntarjoajaa on erittäin

³⁰ Ks. http://mineco.fgov.be/organization_market/competition/competition_issues_retail_bankingandpayments_systems.pdf

vaikeaa. Palveluiden ja hintojen läpinäkyvyyden lisääminen nähtiin keinoksi parantaa tilannetta. Uusien palveluntarjoajien alalle tulon esteeksi selvityksessä nostettiin maksujärjestelmiin pääsyn vaikeus/kalleus, jota tasapuolisilla ja objektiivisilla järjestelmiin pääsy-ehdoilla voitaisiin helpottaa. Lisäksi selvityksessä kehoitettiin kansallisia kilpailuviranomaisia tarkasti seuraamaan yhtenäisen eurooppalaisen maksualueen, SEPAn, meneillä olevaa kehitysprosessia, jottei alueen kilpailutilanne sen seurauksena heikentyisi.

Pohjoismaiden markkinat keskittyneitä

Pohjoismaiset kilpailuviranomaiset julkaisivat puolestaan elokuussa raportin vähittäispankkimarkkinoista eri Pohjoismaissa.³¹ Raportissa arvioitiin markkinoiden rakennetta, uusien pankkien mahdollisuutta päästä mukaan markkinoille sekä kuluttajien mahdollisuuksia kilpailuttaa pankkeja keskenään. Raportissa todettiin, että pankkimarkkinat ovat Pohjoismaissa hyvin keskittyneitä ja markkinoita hallitsevat muutamat suuret kansalliset toimijat. Uusien kilpailijoiden markkinoillepääsyn kysymyksiä koskien raportissa korostettiin, että toimiva kilpailu edellyttää mahdollisimman esteettöntä pääsyä pankkien välisiin maksujärjestelmiin sekä automaatti- ja maksukorttijärjestelmiin. Järjestelmiin pääsyn ehtojen tulisi olla läpinäkyviä ja syrjimättömiä ja järjestelmien omistus tulisi eriyttää niiden asiakkuudesta. Asiakkaiden liikkuvuuden parantamiseksi raportin suositukset tähtäävät mm. palvelujen ja hintojen vertailtavuuden edistämiseen ja siihen, että kuluttajien olisi halutessaan helpompi vaihtaa pankkia.

³¹ Ks. http://www.kilpailuvirasto.fi/tiedostot/Nordic_Retail_Banking.pdf

4.2 Eurojärjestelmän idea uudistaa Euroopan arvopaperiselvityksen?

Emilia Koivuniemi

Euroopan keskuspankki (EKP) tutkii parhaillaan mahdollisuutta liittää arvopaperien selvitys TARGET 2-järjestelmään. Tooteutuessaan tämä TARGET 2-Securities -nimeä kantava aloite korvaisi euroalueen nykyiset, monimuotoiset tekniset ratkaisut.

Tulevan TARGET2-järjestelmän myötä on syntynyt ajatus luoda eurooppalainen teknologiaratkaisu arvopaperien selvitykseen. Mikäli EKP:n neuvosto hyväksyy TARGET 2-Securities -hankkeen (T2S), tulevaisuudessa järjestelmään liittyvän arvopaperikeskuksen selvityspalvelut perustuisivat yhtenäisen infrastruktuurin käyttöön. Päätöksen odotetaan valmistuvan vuoden 2007 alkupuolella markkinakonsultaation jälkeen.³²

T2S:n tavoitteena on optimoida keskuspankkien maksujärjestelmän TARGET 2:n ja arvopaperiselvitysten välinen maksuliikenne. Mikäli hanke toteutuu, se tuo mahdollisia kustannussäästöjä, kun käytössä olevien eri järjestelmien tekninen harmonisointi lisää arvopaperiselvityksen tehokkuutta. EKP:n näkemyksen mukaan se helpottaisi vakuusmateriaalin käsittelyä yli kansallisten rajojen ja likviditeetin hallintaa EU:ssa. T2S tarkoittaa myös askelta kohti yhtä, yhtenäistä rajapintaa eurojärjestelmän ja markkinatoimijoiden välillä.

Tällä hetkellä hankkeesta on olemassa vain alustava suunnitelma, jossa tarkoituksena on rakentaa uusi tietojärjestelmä, jonka aukioloaika synkronisoidaan

³² EKP:n lehdistötiedote 7.7.2006.

TARGET 2:n kanssa. Kansalliset arvopaperikeskukset siirtäisivät arvopaperitapahtumat ja -saldot kunkin päivän alussa uuteen järjestelmään, jossa selvitys tapahtuisi keskuspankkirahassa, toimitus maksua vastaan -periaatteella (DVP). Muiden toimintojen kuin selvityksen osalta arvopaperikeskusten nykyiset ratkaisut olisivat myös jatkossa käytössä. EKP julkaisi 21.9.2006 järjestelmäluonnoksesta englanninkielisen esitteen ³³.

Eurojärjestelmä tekee parhaillaan yhteistyötä kansallisten arvopaperikeskusten ja näiden osapuolten kanssa selvittääkseen hankkeen toteutuskelpoisuutta ja markkinatoimijoiden näkemyksiä tulevan järjestelmän ominaisuuksista.

Suomalaisten osapuolten kanta T2S-hankeeseen on ollut varovaisen myönteinen. Tehokkuuden lisääminen arvopaperien toimituksessa ja selvityksessä nähdään tarpeellisena ja tervetulleena kehityksenä. Osapuolet painottavat, että mahdolliset kustannussäästöt riippuvat teknisten yksityiskohtien lopullisesta toteutuksesta, josta ei tässä vaiheessa ole varmuutta. Markkinoiden kannalta tärkeintä on pyrkiä luomaan järjestelmä, joka on nykyaikainen ja tehokas eikä vaikeuta operatiivista toimintaa.

Julkisuudessa on myös varoitettu EKP:tä vaikeuksista, jotka usein liittyvät suuriin IT-hankkeisiin, joissa luodaan täysin uutta infrastruktuuria.³⁴ TARGET 2-Securities -valmistelutyö on vielä kesken ja monet yksityiskohtat järjestelmän toimintaperiaatteista vasta hakevat suuntaansa. Myös tarjottavien palveluiden ja järjestelmään hyväksyttävien arvopaperien suhteen ratkaisut ovat avoinna. EKP:n neuvosto päättää lopulta T2S-hankkeen tulevaisuuden, eikä mitään päätöksiä toteutuksesta tai sen aikataulusta ole vielä tässä vaiheessa tehty. Huolimatta ehdotuksen keskeneräisyydestä, markkinatoimijat kokevat olennaiseksi saada ajantasaista tietoa projektin vaiheista ja muutostarpeista oman toimintansa suunnittelemiseksi.

³³ http://www.ecb.int/pub/pdf/other/target2_securitiesen.pdf

³⁴ "Tough IT challenge of forging a single European clearing house", The Banker, August 2006.

5 Sääntelyn ja valvonnan keskeisiä hankkeita

Jyrki Haajanen

Sekä Euroopan unionin että kansallisella tasolla on meneillään useita sääntelyhankkeita, jotka vaikuttavat myös rahoitusmarkkinoilla toimiviin yrityksiin.

Rahoitusvälineiden markkinoita koskeva direktiivi (MiFID)

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivi (MiFID) on laaja arvopaperimarkkinoiden rakennetta, sijoituspalvelujen tarjoamisessa noudatettavia menettelyjä, palvelun tarjoajille asetettavia vaatimuksia ja sijoittajansuojaa koskeva uudistus.

MiFID:n eräs keskeisiä tavoitteita on luoda kilpailuvia kaupankäyntivaihtoehtoja pörssikaupan rinnalle. Lisäksi sijoituspalveluiden tarjontaa koskevat säännökset tulevat olemaan entistä yksityiskohtaisemmat. Direktiivissä korostetaan mm. välittäjän vastuuta toimeksiannoissa. Välittäjien tulisi aina pyrkiä asiakkaan kannalta parhaaseen mahdolliseen lopputulokseen. Myös sijoittajansuoja paranee uudistuksen myötä.

Suomessa direktiivin kansallista toimeenpanoa valmistelleen rahoitusvälineiden markkinat - työryhmän määräaika päättyi 31.5.2006. Valtiovainministeriö valmistelee työryhmän raportin ja siihen annettujen lausuntojen pohjalta eduskunnalle annettavan hallituksen esityksen. Valmistelussa otetaan huo-

mioon myös direktiivin täytäntöönpanoasetus, jonka komissio julkaisee syys-lokakuun vaihteessa.

Rajat ylittävien sulautumisten yhtiöoikeudellinen sääntely

Rajat ylittäviä sulautumisia koskevan direktiivin tarkoituksena on helpottaa eri jäsenmaissa sijaitsevien ns. pääomayhtiöiden sulautumisia ja edistää kilpailua. Suomessa pääomayhtiöt käsittäisivät ainakin osakeyhtiöt ja osuuskunnat sekä sellaiset keskinäiset vakuutusyhtiöt, joiden takuupääoma tuottaa osakkuuden yhtiössä.

Mahdollisuus konsernirakenteesta luopumiseen voi vähentää useassa valtiossa toimivan yhtiön hallintokuluja ja tehostaa sen pääoman käyttöä. Tästä hyötyvät erityisesti luvanvaraiset rahoitus- tai vakuutustoimintaa harjoittavat suuret yritykset.

Nykyisessä talletussuojaa ja sijoittajien korvausjärjestelmää koskevassa sääntelyssä ei ole otettu huomioon rajat ylittävää sulautumista, eikä kotipaikan siirtoa toiseen valtioon. Asetuksen myötä saattaakin syntyä tarvetta yhdenmukaistaa tätä sääntelyä. Myös rahamarkkinayrityksen velvollisuus säilyttää toimintavarmuus valmiustilalainsäädännössä tarkoitettussa kriisitilanteessa voi osoittautua ongelmalliseksi kotipaikan siirron yhteydessä.

Rajat ylittäviä sulautumisia koskevan direktiivin voimaan saattaminen vähentää olennaisesti eurooppayhtiö- ja eurooppaosuuskunta -muodon merkitystä.

Oikeusministeriön asettaman työryhmän toimikausi päättyy 31.12.2006. Lausuntokierroksen jälkeen Hallituksen esitys annetaan kevätkaudella 2007. Direktiivi on pantava kansallisesti täytäntöön viimeistään 15.12.2007.

Eurooppaosuuskunta-asetus

Neuvoston eurooppaosuuskunta-asetuksella luotiin osuuskuntamuodossa valtiolliset rajat ylittävään toimintaan tarkoitettu yhteisömuoto. Asetus on suoraan sovellettavaa oikeutta jäsenmaissa, mutta eräissä kysymyksissä sallitaan tai jopa edellytetään täydentäviä kansallisia säännöksiä. Kansallisella sääntelyllä otetaan huomioon mm. jäsenten, sijoittajien ja velkojien tarpeet, jotka liittyvät kotipaikan mahdolliseen siirtoon toiseen jäsenvaltioon. Eurooppaosuuskunta-asetus tuli voimaan 18.8.2006.

Yhtiöoikeudellinen toimintasuunnitelma

Komissio käynnisti vuoden 2005 lopussa yhtiöoikeuden toimintasuunnitelman uudistuksen, jonka tavoitteena on Euroopan kilpailukyvyyn parantaminen mm. vähentämällä yritysten hallinnollista taakkaa sekä parantamalla sääntelyn laatua. Saatujen lausuntojen perusteella monet yritykset tukevat sääntelytoimia, jotka tarjoavat niille uusia vaihtoehtoja toimintansa järjestämiseen.

Suomi järjestää syksyllä 2006 yhtiöoikeuskonferenssin, jonka aiheena on EU:n yhtiöoikeudellisen sääntelyn kehittäminen ja osakkeen äänioikeuteen vaikuttavista järjestelyistä käytävän keskustelun syventäminen. Konferenssin tavoitteena on lisätä EU:n yhtiöoikeudellisen sääntelyn valmistelun avoimuutta ja laatua paremman sääntelyn periaatteiden mukaisesti.

Uusi osakeyhtiölaki

Uusi osakeyhtiölaki tuli voimaan 1.9.2006. Laki on entistä selkeämpi ja kattavampi. Yhtiöt saivat enemmän toimintavapautta, kun erilaisia rajoituksia ja muotomääräyksiä vähennettiin ja uusia menettelytapoja tehtiin mahdollisiksi. Velkojien ja vähemmistöosakkeenomistajien oikeussuojaa koskevia säännöksiä tehostettiin. Uudessa laissa kiinnitettiin erityistä huomiota pienten osakeyhtiöiden asemaan.

Osakkeiden nimellisarvosta luovutaan. Uudistus merkitsee osakkeen ja osakepääoman välisen yhteyden poistumista. Tämä helpottaa menettelyä osakeantien ja muiden järjestelyjen yhteydessä. Osakepääomaa voidaan korottaa antamatta osakkeita ja osakkeita voidaan antaa korottamatta osakepääomaa. Maksuton osakeanti on eräin ehdoin mahdollinen ilman rahastosiirtoja ja esimerkiksi osakkeiden jakaminen voidaan toteuttaa antamalla uusia osakkeita maksutta. Yhtiön vapaaseen omaan pääomaan tehtävät sijoitukset merkitään erilliseen rahastoon, jolloin ne ovat entistä läpinäkyvämpiä.

Suunnattu maksuton osakeanti sallitaan, jos siihen on yhtiön ja kaikkien osakkeenomistajien etu huomioon ottaen erittäin painava taloudellinen syy. Yhtiö voi myös antaa itselleen osakkeita maksutta. Suunnattu maksuton osakeanti edellyttää kuitenkin hyväksytyt tilintarkastajan lausuntoa annin suuntaamisen perusteista.

Osakeomistuksen julkisuus säilyy ennallaan. Ulkomaiset omistajat voivat entiseen tapaan merkitä omistuksensa hallintarekisteriin, jolloin niiden omistus ei tule julkiseksi.

Uusi laki luottolaitostoinnasta ja Basel II

Baselin komitea julkisti luottolaitosten vakavaraisuusvaatimuksia koskevat uudet suositukset eli ns. Basel II:n kesäkuussa 2004. Luottolaitosten vakavaraisuusvaatimuksia koskevien säännösten uudistus on yksi

laajimmista ja tärkeimmistä viimeaikaisista rahoitusmarkkinoiden maailmanlaajuisista sääntelyhankkeista. Uudistuksen myötä luottolaitoksille asetettavat vähimmäisvakavaraisuusvaatimukset heijastavat aikaisempaa tarkemmin niiden liiketoiminnan riskejä.

Suomessa vakavaraisuussäädökset sisällytetään uudistettavaan luottolaitoslakiin. Laki luottolaitostoinnasta on eduskunnan käsiteltävänä ja se tulee voimaan vuoden 2007 alusta.

Solvenssi II

EU:n henki- ja vahinkovakuutusyrityksiä koskevien vakavaraisuussäännösten uudistamista koskeva ns. Solvenssi II etenee. Suunnitellut uudet vakavaraisuussäännökset ottavat nykyistä paremmin huomioon vakuutus- ja sijoitustoiminnan riskit. Suunnitelmissa on myös hyväksyä yksilöllisten valvottavakohtaisten laskentamallien käyttö vakavaraisuusvaatimusta määrittäessä. Solvenssi II käyttöönoton tavoiteaikataulu on vuosi 2010.

6 Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia

Päivämäärä *Tapahtuma ja kuvaus*

Tammikuu 2006 *Itävaltalainen Raiffeisen International ilmoitti ostavansa venäläisen JSC Impex-bankin.*

Henkivakuutusyhtiö Kansan selvityspesän vakuutustoiminta päättyy vuoden 2006 loppuun mennessä.

Pohjola Omaisuushoito Oy OKO:lle ja Henkivakuutusosakeyhtiö Pohjola Osuuspankkikeskukselle.

Helmikuu 2006 *SOK:n S-Pankki Oy sai luottolaitostoimiluvan. Pankki aikoo aloittaa toimintansa vuonna 2007.*

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

Aktia Henkivakuutus sulautui Veritas Henkivakuutukseen.

Skandia siirtyi Old Mutualin haltuun.

Maaliskuu 2006 *Ahlstrom ja Salcomp listautuivat Helsingin Pörssiin.*

Huhtikuu 2006 *Nasdaq osti noin 16 % Lontoon pörssin osakkeista. Toukokuussa sen omistusosuus nousi noin 25 prosenttiin.*

Sampo Pankki ilmoitti ostavansa Pietarissa toimivan Profibanekin (Industry and Finance Bank).

Australian pörssi ilmoitti ostavansa maan suurimman futuurikauppapaikan Sydney Futures Exchnagen 2,3 mrd. Australian dollarilla.

<i>Päivämäärä</i>	<i>Tapahtuma ja kuvaus</i>
Toukokuu 2006	<p>Säästöpankit ilmoittivat aloittavan yhteistyön Henki-Fennian kanssa ja ryhtyvänsä myymään Henki-Fennian säästö- ja eläkevakuutuksia.</p> <p>Itävallan hallitus ilmoitti panostavansa 900 milj. euroa BAWAG PSK pankin pelastamiseksi. Tämän lisäksi itävaltalaiset pankit myöntävät 450 milj. euron lainan BAWAG:lle.</p> <p>NYSE Group teki 8 mrd. euron ostotarjouksen Euronext-pörssin ostamiseksi. Deutsche Börse teki kilpailevan 8,5 mrd. euron ostotarjouksen. NYSE:n ja Euronextin yhdistymisestä päätettiin kesäkuun alussa ja uuden yhtiön nimeksi tulee NYSE Euronext.</p> <p>FIM Group ilmoitti perustavansa varainhoito- ja sijoitusrahastotoimintaa harjoittavan tytäryhtiön Venäjälle.</p> <p>If ilmoitti suunnittelevansa vahinkovakuutusyhtiön perustamista Venäjälle. Yhtiöllä on ollut edustusto Pietarissa vuodesta 1995 alkaen.</p> <p>Osuuspankkikeskus ilmoitti ostavansa OP-Asuntoluottopankki Oyj:n osakkeet OP-ryhmän jäsenpankeilta.</p>
Kesäkuu	<p>OMX käynnisti First North-markkinapaikan Tukholmassa.</p> <p>Ranskalainen Axa ilmoitti ostavansa Credit Suissen omistaman vakuutusyhtiö Winterthurin.</p> <p>OP-ryhmä ja Kesko ryhtyvät yhteistyöhön maksukorttien kehittämisessä.</p> <p>Nordea myi osuutensa venäläisestä International Moscow Bankista Unicredit-pankin saksalaiselle tytäri-pankille Hypovereinsbankille.</p>
Heinäkuu	<p>Espanjan pörssit listautuivat Madridin pörssiin.</p>
Elokuu	<p>Sampo Pankin pietarilaisen Profibankin osto päätökseen.</p> <p>Banca Intesa ilmoitti ostavansa Sanpaolo IMIn.</p> <p>Pankkiyhdistys ja Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto yhdistyvät vuoden vaihteessa.</p>
Syyskuu	<p>Nationswide Building Society ja Portman Building Society ilmoittivat yhdistyvänsä.</p> <p>OMX ja Islannin pörssit ilmoittivat allekirjoittaneensa aiesopimuksen Islannin pörssin myymisestä OMX:lle.</p>

Päivämäärä**Tapahtuma ja kuvaus**

Helsingin Pörssissä siirryttiin ns. pörssierättömään kaupankäyntiin.

S&P:n antamat luokitusnäkymät OKO Pankki Oyj:lle muuttuivat negatiivisista vakaiksi. Lyhyt luokitus on A1+ ja pitkä AA-.

Fitch luokitteli Teollisuuden Voima Oyj:n ensimmäisen kerran. Luokitukset: lyhyt F2 ja pitkä A-.

Moody's nosti Metson pitkäaikaisten lainojen luokituksen Ba1 → Baa3.

Nordea hakee pankkitoimilupaa Kiinaan avatakseen konttorin Shanghaissa.