

# Rahoitusmarkkinaraportti

1 • 2007

- Kotitaloudet alkaneet sijoittaa ulkomaille sijoitusrahastojen ja sijoitussidonnaisten vakuutusten kautta
- Islantilaiset pankit ja sijoittajat rantautuneet Suomeen
- STEP-by-step – eurooppalaisten rahamarkkinoiden läpinäkyvyys paranee
- Yritykset tuntevat yhtenäisen euromaksualueen huonosti
- Rahoitusmarkkinat laajenevat virtuaalitodellisuuteen – pysyvätkö viranomaiset mukana?



Suomen Pankki

Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto

2.4.2007

## Sisällys

1	Rahoituksen välitys	4
1.1	Kotitaloudet sijoittavat ulkomaille sijoitusrahastojen ja sijoitussidonnaisten vakuutusten kautta	4
1.2	Rahoitusmarkkinat laajenevat virtuaalidollisuuteen – pitäisikö viranomaisten seurata mukana?	6
2	Pankit ja vakuutusyhtiöt	8
2.1	Pankkien liiketoiminta laajeni ja liikevoitot paranivat	8
2.2	Yhdysvaltain pankkien tuloskehitys jatkuu hyvänä	10
2.3	Islannin rahoitussektori laajenee voimakkaasti	12
2.4	Onko EU:n vähittäispankkitoiminnassa kilpailun esteitä?	14
2.5	Vakuutussektorin tilanne suotuisa	16
3	Arvopaperimarkkinat	18
3.1	Pohjoismaisten pankkien reittaukset	18
3.2	STEP-by-step: eurooppalaisten rahamarkkinoiden läpinäkyvyys paranee	19
3.3	Sähköisen kaupankäynnin kilpailuvalttina prosessien virtaviivaistaminen	21
4	Infrastruktuuri	23
4.1	Yritykset tuntevat yhtenäisen euromaksualueen huonosti	23
4.2	TARGET2-Securities – hanke etenee	25
5	Sääntelyn ja valvonnan keskeisiä hankkeita	27
5.1	Ecofin hyväksyi maksupalveludirektiivin	27
6	Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia	29

## Kuvioluettelo

Kuvio 1. Kotitalouksien suoraan ja välillisesti omistamat arvopaperit, mrd. euroa 30.9.2006	5
Kuvio 2. Pohjoismaisten finanssikonsernien tase ja markkina-arvo 31.12.2006	12
Kuvio 3. Työeläkeyhtiöiden sijoitusten tuotto sitoutuneelle pääomalle, %	17
Kuvio 4. Institutionaalisten sijoittajien kriteerit siirtyä sähköiseen kaupankäyntiin puhelinkaupan sijasta	21
Kuvio 5. Mikä seuraavista vastaa parhaiten tietämystänne yhtenäisestä euromaksualueesta?	24
Kuvio 6. Kuinka yrityksenne käyttämien maksupalveluiden laatu muuttuu SEPAn seurauksena?	24
Kuvio 7. TARGET2-Securities hankkeen arvioitu aikataulu	26

## Projektiryhmä

Jukka Vauhkonen

Jyrki Haajanen

Toni Honkaniemi

Emilia Koivuniemi

Risto Koponen

Pertti Pylkkönen

Kristina Rantalainen

Eero Savolainen

Mervi Toivanen

Laura Vajanne

## Ohjaus

Heikki Koskenkylä

Kari Korhonen

Kimmo Virolainen

Postiosoite  
PL 160  
00101 HELSINKI

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

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

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

## Taulukkoluetelo

Taulukko 1. Kotitalouksien rahoitusvarallisuus 30.9.2006, mrd. euroa	5
Taulukko 2. Pankkien tuloslaskelman keskeisiä eriä vuonna 2006 (milj. euroa) ja muutokset verrattuna vuoden 2005 vastaavaan ajanjaksoon	9
Taulukko 3. 15 Suurten yhdysvaltalaisen finanssikonsernien tunnuslukuja	11
Taulukko 4. Islantilaisien pankkien luottoluokitukset (23.3.2007)	13
Taulukko 5. Liikkeeseen laskettujen STEP- ohjelmien kannan kehitys heinä-marraskuussa 2006	20
Taulukko 6. Sähköisen kaupankäyntialustan valintakriteerit	22

# 1 Rahoituksen välitys

## 1.1 Kotitaloudet sijoittavat ulkomaille sijoitusrahastojen ja sijoitussidonnaisten vakuutusten kautta

**Eero Savolainen**

**Kotitalouksien vapaaehtoisen eläke- ja henkivakuutussäästämisen sekä rahastosäästämisen suosio on kasvanut 2000-luvulla. Tällaiset rahoituksen välittäjien kautta tehdyt sijoitukset voidaan kohdistaa eri arvopaperiluokkiin, mikä auttaa niiden riskin ja tuoton arvioimisessa. Rahastosijoitusten ja sijoitussidonnaisten vakuutussäästöjen "purkaminen" osakkeisiin ja korkopapereihin kasvattaa etenkin kotitalouksien ulkomaisia arvopaperisijoituksia, mutta näiden välillisten omistusten osuus kotitalouksien koko rahoitusvarallisuudesta ei kuitenkaan ole vielä kovin suuri.**

Kotitaloudet voivat sijoittaa arvopapereihin sekä suoraan että välillisesti. Ne voivat esimerkiksi ostaa pörsiosakkeita tai merkitä osakerahastojen osuuksia joko rahastoyhtiön tai vakuutusyhtiön kautta. Kotitalouksien välilliset sijoitukset voidaan purkaa jakamalla ne "alla oleviin" arvopaperiluokkiin sijoitusrahastojen saamisten rakenteen perusteella. Tällainen laajennettu

tarkastelu täydentää kuvaa kotitalouksien sijoitusten rakenteesta ja riskeistä (taulukko 1).

Suomalaisten kotitalouksien rahoitusvarallisuus oli 30.9.2006 yhteensä 141 miljardia euroa.<sup>1</sup> Tästä kaksi kolmannesta oli talletuksia ja vakuutusteknistä vastuuvelkaa, loppuosa lähinnä noteerattuja osakkeita ja sijoitusrahasto-osuuksia. Seuraavassa tarkastellaan kotitalouksien sijoitusrahastosijoituksia (14,2 mrd. euroa) ja sijoitussidonnaisia vakuutuksia (7,2 mrd. euroa), jotka yhdessä muodostavat 15 % kaikista rahoitusvaroista.

Välillisten omistusten tärkeimmät erät olivat noteeratut osakkeet ja joukkovelkakirjalainat, joiden osuus 21,4 miljardin euron välillisistä sijoituksista oli reilut 70 %. Lyhytaikaisten korkopaperien osuus oli 10 %, pääosa lopuista oli välillisiä sijoitusrahastosijoituksia<sup>2</sup>, mutta sitä erää ei voi purkaa, koska ulkomaisten rahastojen arvopaperisalkun rakenteesta ei ole saatavilla tietoa.

<sup>1</sup> Suomen Pankin julkaisemat neljännesvuositiedot eivät sisällä noteeraamattomia osakkeita, muita osuuksia eikä muita saamia tietolähteiden puutteen vuoksi.

<sup>2</sup> Kotitalouksien omistamien kotimaisten sijoitusrahastojen sijoitukset ulkomaisiin sijoitusrahastoihin.

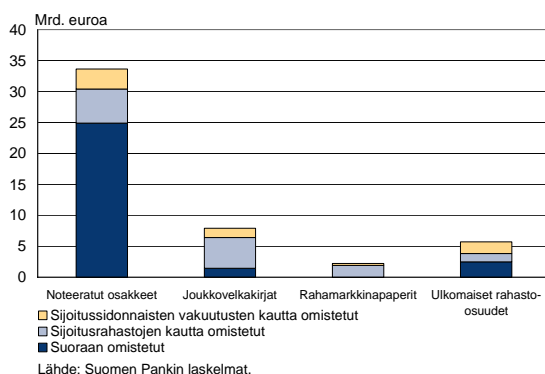
Taulukko 1. Kotitalouksien rahoitusvarallisuus  
30.9.2006, mrd. euroa

	Suoraan omistetut	Sijoitusrahastojen kautta omistetut	Sijoitussidonnaisten vakuutusten kautta omistetut	Yhteensä
Noteeratut osakkeet	24.9	5.5	3.2	33.6
Kotimaiset	21.2	1.3	0.8	23.3
Ulkomaiset	3.7	4.2	2.5	10.4
Joukkovelkakirjat	1.5	4.9	1.5	7.9
Kotimaiset	0.4	0.7	0.2	1.3
Ulkomaiset	1.0	4.2	1.3	6.6
Rahamarkkinapaperit	0.0	1.9	0.3	2.2
Kotimaiset	0.0	1.3	0.2	1.5
Ulkomaiset	0.0	0.6	0.1	0.7
Ulkomaiset rahasto-osuudet	2.5	1.3	1.9	5.7
Muut erät (mm. talletukset, pääosa vak.tek. vastuuvielasta)	90.7	0.5	0.2	91.5
Yhteensä	119.6	14.2	7.2	141.0

Lähde: Suomen Pankin laskelmat.

Välillisten omistusten purkaminen kasvattaa kotitalouksien korkopaperisijoitukset lähes seitsenkertaisiksi. Kotitaloudet ovat sijoittaneet suoraan lyhytaikaisiin korkopapereihin hyvin vähän, kun taas sijoitusrahastojen kautta tehtyjä välillisiä sijoituksia on yli 2 mrd. euroa. Euromääräisesti suurimmat kotitalouksien välilliset omistukset ovat noteeratuissa osakkeissa, mutta suoraan tehtyjen sijoitusten suuren määrän vuoksi välilliset sijoitukset kasvattavat kotitalouksien kokonaispositiota vain kolmanneksella. Välillisten sijoitusten merkitys korostuu kotitalouksien ulkomaisissa arvopaperisijoituksissa, joista vain vajaa neljännes on tehty suoraan (Kuvio 1).

Kuvio 1. Kotitalouksien suoraan ja välillisesti omistamat arvopaperit, mrd. euroa 30.9.2006



Välillisten omistusten suuri osuus viittaa siihen, että kotitalouksilta puuttuu valmiuksia tai halukkuutta sijoittaa suoraan korkopapereihin tai ulkomaille. Lyhytaikaisilla korkopapereilla käydään kauppaa tukku-markkinoilla, mikä selittää kotitalouksien vähäiset suorat omistukset. Lisäksi kotitalouksille tarjottavien joukkovelkakirjalainojen määrä on ollut vähäinen.<sup>3</sup> Ulkomaisten sijoitusten tekeminen koetaan puolestaan hankalaksi ja kalliiksikin. Lisäksi sijoituskohteet ovat huonommin tunnettuja kuin kotimaiset. Tällaisissa tapauksissa vaivattomasti saatavilla oleva sijoitusrahastosijoitus muodostuu houkuttelevaksi vaihtoehdoksi suoraan tehtäville sijoituksille, etenkin kun sijoitusrahastoja myös markkinoidaan ahkerasti piensijoittajille. Välillisten ulkomaisten sijoitusten analysoinnissa on kuitenkin otettava huomioon, että kaikki kotitaloudet eivät välttämättä miellä sijoittavansa ulkomaille merkittävästi euromääräisiä korkorahastoja, joita markkinoidaan enemmän sijoituksen valuutalla kuin sijoitussalkun maantieteellisellä allokaatiolla.

Periaatteessa kotitalouksien varoiksi voisi lukea myös työeläkerahastoihin kertyneet varat, vaikka näin ei kansantalouden tilinpidossa tehdäkään. Suomen etuusperusteisessa työeläkejärjestelmässä yksittäinen kotitalous ei kuitenkaan kannata sijoitusriskiä, joten edellä tehtyä tarkastelua ei tässä sovelleta työeläkevaroihin. Myös vakuutustekniseen vastuuvelkaan luettavat perustekorkoiset henki- ja eläkevakuutusäästöt sekä vakuutusmaksu- ja korvausvastuu on jätetty tarkastelun ulkopuolelle.

<sup>3</sup> Kotitalouksien omistamien kotimaisten korkopaperien tilastointiin liittyy myös epävarmuustekijöitä, joiden takia tilastoidut omistukset voivat tulla aliarvioituiksi. Esimerkiksi strukturoitujen tuotteiden viime vuosina tapahtunut kasvu ei näy selkeästi rahoitustilinpidossa.

## 1.2 Rahoitusmarkkinat laajenevat virtuaalitodellisuuden – pitäisikö viranomaisten seurata mukana?

**Emilia Koivuniemi**

**Oma valuutta, rahapolitiikka, liiketoimintaa ja asukkaita yli 5 miljoonaa. Kyseessä ovat Internetiin perustetut virtuaalimaailmat, jotka muistuttavat yhä enemmän todellisuutta. Kun pankit laajentavat toimintaansa näihin yhteisöihin, pitäisikö rahoitusmarkkinoiden valvonta ja sääntely ulottaa myös niihin?**

Yksi tällainen virtuaaliyhteisö, josta on viime aikoina kirjoitettu paljon, on vuonna 2003 toimintansa aloittanut Second Life. Jo paljon aikaisemmin suomalainen Sulake perusti nuorille tarkoitettun Habbo Hotel -virtuaalihuoneen, joka on laajentunut kansainväliseksi ja on kävijöiden määrällä mitattuna kaksi kertaa Second Lifea suurempi. Vastaavia keinotodellisuksia on muitakin, kuten ruotsalainen Entropia Universe sekä Disneyn ja MTV Networkin pelimaailmat.

Second Life on kuitenkin ensimmäinen virtuaalinen pelimaailma, joka on limittymässä reaali maailmaan. Sen taustalla oleva yritys, sanfransicolainen Linden Lab pyrkii luomaan yhteisöstä todellisen virtuaalikansantalouden, jossa pätevät oikeat liike-elämän ja talouden logiikat. Yhteisöllä on oma valuuttansa, Linden dollari, joka noteerataan USA:n dollaria vastaan ja jolla käydään kauppaa LindenX pörssissä.

Linden Lab hoitaa pelissä kolmea roolia: sen tarkoitus on sekä tehdä voittoa houkuttelemalla mahdollisimman paljon käyttäjiä ja mainosrahaa, valvoa sääntöjen noudattamista että olla keskuspankkina. Virtuaalinen keskuspankki toteuttaa rahapolitiikkaa samojen periaatteiden mukaan kuin normaalikin keskuspankki.

Vuokraamalla "maata" ja tarjoamalla avatareille<sup>4</sup> palveluita vaatteista jazzklubeihin Linden Lab harjoittaa omaa liiketoimintaansa. Lisäksi pelaajat voivat rakentaa Second Lifeen omia yrityksiään, joiden kanssa muut avataret voivat käydä kauppaa Linden dollareilla. Virtuaalivaluutan vaihdettavuus on mahdollistanut reaali maailman elannon hankkimisen virtuaalimaailman yrityksestä.

Virtuaalimaailmakaan ei toimi ilman pankkisektoria, jos yritykset ja tavalliset käyttäjät haluavat harjoittaa siellä liiketoimintaa. Tähän saakka rinnakaistodellisuuksien markkinapotentiaalia ovat hyödyntäneet lähinnä kuluttajabrändit, mutta tarjonta monipuolistuu. Uutistoimisto Reutersilla on oma toimittaja raportoimassa Second Life -maailman tapahtumista, ja nyt Ruotsin Swedish Institute (SI) avaa sinne ensimmäisenä maana suurlähetystön<sup>5</sup>. Pidemmällä tähtäimellä SI aikoo ostaa tekotodellisuudesta saaren, jonne kasvatetaan ruotsalaisten yritysten bisneskeskittymä.

Tanskalainen Saxo Bank suunnittelee tarjoavansa Second Lifen asukkaille mahdollisuuden hoitaa oikeita portfoliosijoituksiaan virtuaalimaailmasta käsin ja luovansa lopulta valuuttamarkkinat, joilla Linden

<sup>4</sup> Virtuaalimaailmassa pelaajat esiintyvät haluaminaan hahmoina, avatareina.

<sup>5</sup> "Virtual world of 'Second Life' is starting to look a lot like Sweden". San Francisco Business Times. 2.2.2007.

<http://sanfrancisco.bizjournals.com/sanfrancisco/stories/2007/02/05/tidbits1.html>

dollaria voisi vaihtaa todellisten valuuttojen kanssa<sup>6</sup>. ABN Amro on avannut Second Lifeen toimiston, josta tällä hetkellä annetaan vain rahoitusneuvoja, mutta tulevaisuudessa myös pankkipalveluita<sup>7</sup>.

Toistaiseksi ei puhuta kovin suurista rahavirroista, sillä Second Lifessa n. 250 000 oikeaa dollaria vaihtaa päivittäin omistajaansa. Merkittäväksi ilmiön tekee käyttäjien määrän nopea kasvu. Esimerkiksi virtuaalisen maan vuokraaminen on niin tuottoisaa Linden Labille, että se muodostaa pääosan yrityksen ansaintamallista<sup>8</sup>. Kun pankkisektori tulee peliin mukaan, käytännössä vain mielikuvitus ja mainostajien halu tehdä rahaa ovat rajana sille, miten todellinen ja epätodellinen integroidaan yhteen.

Toki ensisijaisesti kuluttajaviranomaisten ja alaikäisten lasten vanhempien on huolehdittava, etteivät pelaajat vieraannu todellisuudesta, mutta voiko reaali- ja virtuaalimaailman limittymisestä seurata muutakin? Verotuskysymykset ovat jo ajankohtaisia, sillä joidenkin pelaajien avataret ovat onnistuneet rikastumaan Second Lifessa ja joutuneet välittömästi realiverottajan syyniin, kun ovat kotiuttaneet voittonsa reaali-ilmaan. Muutaman maan viranomaiset valmistelevat säädöksiä estämään veronkiertoa, kun virtuaalivoitot vaihdetaan takaisin reaalivaluuttaan<sup>9</sup>.

Virtuaalisen liiketoiminnan maksut tapahtuvat yksityisen yhtiön järjestelmässä, jolloin lopulta yhtiö vastaa omilla pääomillaan siitä, että virtuaalimaailmassa ansaitut Linden dollarit vaihtuvat todellisiksi Yhdysvaltain dollareiksi. Voisivatko pankit luoda likviditeettiä bittiavaruudessa ja siirtää sitä tosielämään käyt-

töön? Mielenkiintoista onkin, voidaanko kaupankäynti virtuaalisella rahoitusinstrumentilla kytkeä joskus osaksi tosielämää. Kuinka fiktiivinen on sellainen velkapaperi, jossa velkapotti sijaitsee virtuaaliyhteisössä, mutta itse raha meidän maailmassamme?

Ei ole täysin mahdotonta, että virtuaalisen pankin ongelmat leviäisivät reaali-ilmaan, jos pankit toimivat molemmissa maailmoissa ja raha virtaa molempiin suuntiin.

Linden Labin mahdolliset ongelmat keskuspankkinä vahingoittaisivat toistaiseksi vain niitä harvoja, jotka hankkivat elantonsa virtuaalimaailmassa. Pankkivalvojat saattavat kuitenkin joutua ottamaan kantaa esimerkiksi Second Lifen toimintaan maksujenvälityksen ja e-raham käsitteen pohjalta. Sähköpostia hyödyntävällä PayPalilla maksetaan huutokauppaostoksia eBayssa ja Linden dollareilla ostetaan ajanvietepalveluita Internetistä – molemmissa järjestelmissä reaalin raha kulkee systeemin sisään ja siitä ulos.

<sup>6</sup> Reuters/Second Life. "Danish bank moves to offer trading in Second Life". 2.3.2007. <http://secondlife.reuters.com>.

<sup>7</sup> "ABN Amro Bank opens in Second Life". 3.12.2006. [www.nevillehobson.com](http://www.nevillehobson.com).

<sup>8</sup> Kirkpatrick, David. "It's not a game." Fortune. February 5, 2007.

<sup>9</sup> "Virtuaalivoitoista maksettava todelliset verot – tietysti". 21.11.2006. <http://optimax.blogit.kauppalehti.fi/?s=second+life>.

## 2 Pankit ja vakuutusyhtiöt

### 2.1 Pankkien liiketoiminta laajeni ja liikevoitot paranivat

Mervi Toivanen

**Suomalaisten pankkien liiketoiminta jatkoi vuonna 2006 kasvuaan. Luotonanto kasvoi voimakkaasti, minkä lisäksi pankit laajensivat muiden palveluiden ja tuotteiden valikoimaansa. Lisäksi pankit ovat laajentaneet toimintaansa ulkomailla ja muilla toimialoilla. Liiketoiminnan kasvun ohessa pankkien liikevoitot paranivat. Taustalla oli tuottojen kuluja nopeampi kasvu, kertaluonteiset myyntivoitot ja vähäiset tai olemattomat nettomääräiset luottotappiot.**

Vuonna 2006 suomalaisten pankkien liiketoiminta laajeni. Pankkien antolainaus kasvoi edelleen voimakkaasti ja pankit panostivat muiden palveluiden ja tuotteiden kehittämiseen ja myyntiin asiakkaille. Hyvän pörssivuoden ansiosta erityisesti rahasto- ja omaisuudenhoitopalvelujen sekä pörssisidonnaisten tuotteiden kysyntä on ollut vilkasta. Lisäksi esimerkiksi Paikallisuuspankit ja Säästöpankit aloittivat Aktia Hypoteekkipankin kiinnitysluottojen välittämisen.

Pankit myös laajensivat toimintaansa ulkomailla sekä muilla toimialoilla. Sampo Pankki kasvatti toimintaansa Baltiassa ja Evli Pankki avasi uusia kontto-reita Ruotsissa ja Puolassa. Laajentuminen vakuutus-

toimialalle jatkui. Vuosi 2006 oli ensimmäinen, jolloin Pohjolan vahinkovakuutustoiminta sisältyi kokonaisuudessaan OP-ryhmään. Uusimpana esimerkkinä pankkien ja vakuutusyhtiöiden liittoutumisesta on Aktia, joka osti Veritas Henkivakuutusyhtiön. Lisäksi Aktia aloitti vuonna 2006 kiinteistövälytystoiminnan. Ålandsbanken on puolestaan jatkanut IT-palveluja tarjoavan tytäryhtiönsä toimintojen kasvattamista ja eQ osti sijoituspalveluja tarjoavan Fidesin.

Liiketoiminnan kasvun ja laajenemisen lisäksi vuosi 2006 oli suomalaisille pankeille erinomainen tulosvuosi. Liikevoittojen kasvua tukivat korkokatteiden ja nettopalkkiotuottojen lisääntyminen sekä käypään arvoon arvostettavien erien nettotuottojen positiivinen kehitys. Korkokatteet kasvoivat luottokannan kasvun ja yleisen korkotason nousun seurauksena, vaikka luottojen kaventuvilla marginaaleilla oli korkokatteen kasvua hidastava vaikutus. Korkokatteita tukevat myös talletusmarginaalit, sillä asiakkaiden talletusten korot nousevat hitaammin kuin markkinakorot. Nettopalkkiotuottoja kertyi erityisesti rahastoista, varallisuudenhoidosta ja arvopaperinvälityksestä. Lisäksi eräät pankit saivat kertaluonteisia myyntivoittoja osakkeista ja sijoituskiinteistöistä.

Samaan aikaan pankkien kulut ovat olleet kasvussa. Henkilöstökulut lisääntyivät henkilöstön tulokseen sidottujen palkkioiden ja yleisen palkkatason nousun sekä uusien toimihenkilöiden palkkauksen myötä. Muita kuluja kasvattivat liiketoiminnan laajeneminen, uusien toimintojen aloittaminen sekä panostukset



myyntiin ja markkinointiin. Nettomääräisiä luottotapioita oli vähän tai sitten pankit kirjasivat nettomääräi-

sesti palautuksia. Kaiken kaikkiaan suomalaisten pankkien yhteenlasketut liikevoitot kasvoivat selvästi.

Taulukko 2. Pankkien tuloslaskelman keskeisiä eriä vuonna 2006 (milj. euroa) ja muutokset verrattuna vuoden 2005 vastaavaan ajanjaksoon

	Korkokate, milj. euroa		Muut tuotot, milj. euroa		Kulut yhteensä, milj. euroa		Liikevoitto, milj. euroa	
	1-12 2006	Muutos %	1-12 2006	Muutos %	1-12 2006	Muutos %	1-12 2006	Muutos %
<b>Nordea-konserni</b>	<b>3 869</b>	<b>5.6 %</b>	<b>3 516</b>	<b>20.6 %</b>	<b>3 822</b>	<b>4.2 %</b>	<b>3 820</b>	<b>25.3 %</b>
Vähittäispankkitoiminta	3 185	4.7 %	1 827	12.0 %	2 667	2.4 %	2 565	18.4 %
Vakuutustoiminta	-	-	300	5.3 %	174	26.1 %	126	-14.3 %
Nordean vähittäispankkitoiminta Suomessa	873	8.0 %	464	16.9 %	656	2.5 %	694	21.8 %
Nordea Pankki Suomi -konserni	1 415	16.9 %	1 044	60.1 %	881	-2.3 %	1 639	79.1 %
<b>Sampo-konserni</b>	<b>343</b>	<b>8.9 %</b>	<b>5 850</b>	<b>1.1 %</b>	<b>4 840</b>	<b>0.6 %</b>	<b>1 353</b>	<b>4.5 %</b>
Pankki- ja sijoituspalvelutoiminta	374	8.1 %	443	13.0 %	459	8.3 %	355	12.3 %
Vakuutustoiminta	-	-	5 399	-0.5 %	4 375	-0.4 %	1 025	-0.9 %
<b>OP-ryhmä *</b>	<b>883</b>	<b>11.2 %</b>	<b>1 072</b>	<b>69.6 %</b>	<b>1 148</b>	<b>36.2 %</b>	<b>800</b>	<b>38.2 %</b>
Pankki- ja sijoitustoiminta	899	12.0 %	596	16.6 %	844	6.7 %	643	24.4 %
Vakuutustoiminta	-	-	487	-	340	-	146	170.4 %
OKO-konserni *	96	-33.3 %	537	143.0 %	409	92.9 %	223	48.7 %
<b>Säästöpankit (pl. Aktia) yhteensä</b>	<b>134</b>	<b>15.5 %</b>	<b>50</b>	<b>11.2 %</b>	<b>110</b>	<b>3.2 %</b>	<b>73</b>	<b>37.1 %</b>
Aktia säästöpankki -konserni	84	5.6 %	55	1.7 %	84	11.0 %	56	14.9 %
Paikallisosuuspankit yhteensä	93	17.9 %	25	13.1 %	71	4.3 %	47	43.1 %
Ålandsbanken-konserni	33	4.1 %	29	41.1 %	41	23.2 %	21	12.8 %
Evli - konserni	1	-14.3 %	55	2.0 %	51	6.7 %	5	-33.8 %
eQ Online -konserni	5	67.5 %	42	51.9 %	30	19.8 %	19	195.7 %
<b>1. Suomalainen pankkitoiminta</b>	<b>2 496</b>	<b>10.1 %</b>	<b>1 759</b>	<b>15.5 %</b>	<b>2 345</b>	<b>6.1 %</b>	<b>1 913</b>	<b>21.8 %</b>
(ml. Nordean vähittäispankkitoiminta Suomessa)								
<b>2. Suomalaiset pankkiryhmät ja -konsernit</b>	<b>2 480</b>	<b>9.8 %</b>	<b>2 235</b>	<b>35.9 %</b>	<b>2 649</b>	<b>17.1 %</b>	<b>2 070</b>	<b>26.8 %</b>
(ml. Nordean vähittäispankkitoiminta Suomessa)								
<b>3. Suomessa toimivat finanssiryhmittymät</b>	<b>5 445</b>	<b>7.1 %</b>	<b>10 694</b>	<b>11.9 %</b>	<b>10 196</b>	<b>5.4 %</b>	<b>6 194</b>	<b>21.7 %</b>

Muut tuotot sisältävät palkkiotuotot 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.

- Sisältää Säästöpankit, Aktia Säästöpankki -konsernin, Paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konsernin, Evli-konsernin, eQ Online -konsernin, OP-ryhmän vähittäis- ja yrityspankkitoiminnan, Sampo-konsernin pankki- ja sijoituspalvelutoiminnan ja Nordean Suomen vähittäispankkitoiminnan luvut.
- Sisältää Säästöpankit, Aktia Säästöpankki -konsernin, Paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konsernin, Evli-konsernin, eQ Online -konsernin, OP-ryhmän, Sampo-konsernin pankki- ja sijoituspalvelutoiminnan sekä Nordean Suomen vähittäispankkitoiminnan luvut.
- Sisältää suomalaiset pankkikonsernit ja -ryhmät, Sampo-konsernin ja Nordea-konsernin.

\* Pohjola Yhtymä Oyj -konserni sisältyy OP-ryhmän (ja OKO -konsernin) tuloslaskelmaan vuonna 2006. Pohjolan tulos sisältyy vertailutietoihin vasta marraskuusta 2005 lähtien, minkä vuoksi OP-ryhmän ja OKO-konsernin vuosien 2006 ja 2005 tilinpäätöstietojen vertailtavuus on heikko. Lisäksi OKO-konsernin rakenne on muuttunut merkittävästi Pohjola-kaupan seurauksena.

Lähde: Pankkien tulostiedotteet

## 2.2 Yhdysvaltain pankkien tu- loskehitys jatkuu hyvänä

**Jyrki Haajanen**

**Suurimpien Yhdysvaltain pankkien talou-  
dellinen kehitys on jatkunut nousujohtei-  
sena. Tuotot ovat pysyneet hyvinä ja on-  
gelmaluottojen määrä on edelleen poikke-  
uksellisen vähäinen. Myös pankkien vaka-  
varaisuus on hyvällä tasolla.**

Suurimmat pankit ovat onnistuneet säilyttämään kannattavuutensa pääosin hyvänä kovasta kilpailusta huolimatta (taulukko). Kannattavuus ei kuitenkaan ole ollut yhtä hyvä kaikilla pankkitoiminnan osa-alueilla. Parhaiten ovatkin menestyneet pankit, joiden tuottorakenne on monipuolinen, ja jotka ovat hajauttaneet riskinottoaan.

Matala korkotaso ja kova kilpailu ovat ajaneet luotomarginaalit alhaisiksi. Lisäksi yhä useammat pankkien asiakkaat tallettavat varojaan mieluummin korkeakorkoisille määräaikaistileille kuin heikosti tuottaville käyttelytileille. Kehityksen seurauksena pankkien korkomarginaalit ovat kaventuneet jo usean vuoden ajan. Luottovolyymien kasvu sekä muiden tuottojen lisääntyminen ovat kuitenkin pitäneet kokonaistuotot suurina. Erityisesti omaisuudenhoidosta saadut palkkiotuotot sekä investointipankkitoiminnasta saadut tuotot kasvattivat viime vuonna muiden tuottojen osuutta. Poikkeuksellisen vähäiset luottotappiot sekä hallittu kulujen kasvu ovat myös omalta osaltaan parantaneet pankkien tuloksia.

Hyvästä kannattavuudesta huolimatta pankit ovat monien haasteiden edessä. Luottojen kysyntä ei ole erityisen vakaalla pohjalla ja muiden tuottojen kasvu on hidastumassa. Monet kotitaloudet ovat viime vuosina rahoittaneet kulutustaan ottamalla luottoa asunto-

vakuutta vastaan. Tämän menettelyn on mahdollistanut useita vuosia jatkunut asuntojen hintojen nousu. Asuntomarkkinat ovat kuitenkin osoittaneet selviä rauhoittumisen merkkejä, ja vanhojen asuntojen keskihinnat laskivat viime syksynä ensimmäistä kertaa 11 vuoteen. Kotitalouksien luottojen kysynnän kasvu onkin jo hidastunut. Toisaalta yrityslainojen kasvuvauhti on samaan aikaan joillain alueilla kasvanut, joten pankkien luottokannan kasvuvauhti ei välttämättä tule laskemaan kovinkaan paljon lyhyellä aikajaksolla. Asuntomarkkinoiden hiipumisella voi silti olla merkittäviä vaikutuksia koko Yhdysvaltain talouteen, joten keskipitkällä aikavälillä pankeilla saattaa olla edessä nykyistä selvästi vaikeampia aikoja.

Hyvänä esimerkkinä asuntolainamarkkinoiden herkkyydestä voidaan pitää viime vuoden lopulla syntyneitä ongelmia ns. subprime-lainamarkkinoilla. Pitkään jatkunut asuntomarkkinoiden kasvu ja yleinen marginaalien kapeneminen on houkuttellut pankkeja luottottamaan myös luottokelpoisuudeltaan heikkoja kotitalouksia varsin avokätisesti. Usein luottosummat ovat olleet kotitalouksien maksukykyyn nähden hyvin suuria ja vakuusvaateistakin on tingitty. Viime vuoden lopulla maksuhäiriöt heikon luottokelpoisuuden omaavissa kotitalouksissa lisääntyivät voimakkaasti aiheuttaen kuohuntaa koko kiinnitysluottovakuudellisten arvopapereiden (MBS) markkinoilla. Erityisesti sellaisten arvopapereiden hinnat, joiden vakuutena oli subprime-luottoja, laskivat jyrkästi. Näiden subprime-arvopapereiden osuus koko MBS-markkinasta on n. 14 % eli USD 824 miljardia. Suuret pankit ovat kuitenkin ilmoittaneet, että subprime-luotot tai arvopaperit eivät aiheuta ongelmia niiden vakavaraisuudelle. Myös Federal Reserve on arvioinut tilanteen olevan hallinnassa, eikä se ole havainnut merkkejä ongelmien leviämisestä. Sen verran vakavana tilannetta silti pidetään, että valvontaviranomaiset ovat antamassa pan-

keille uudet entistä seikkaperäisemmät luotonmyöntö-ohjeet.

Useita vuosia jatkunut hyvä kannattavuus on synnyttänyt tilanteen, jossa monilla pankeilla on käytösään runsaasti "ylimääräistä" pääomaa. Osa tästä pääomasta on jaettu omistajille runsaina osinkoina. Monet pankit ovat myös ostaneet takaisin omia osakkeitaan. Tuottojen kasvun hidastuessa omien osakkeiden takaisin ostolla saadaan paremmin pidettyä tuotot/osake - tunnusluku suurena. Pankkien hyvä vakavaraisuustilanne näkyi lisäksi lukuisina yritysjärjestelyinä. Erityisesti suuret pankit ovat osallistuneet yritysjärjestely-

hin, joilla monipuolistettiin tuottorakenteita ja/tai hajautettiin riskejä.

Yhdysvaltain pankkisektori näyttäisi olevan varsin hyvin varustautunut kohtaamaan myös mahdollisen laskusuhdanteen. Pankkien tuottorakenteet ovat monipuoliset, eikä niiden taseissa ole (ainakaan tällä hetkellä) suuria rakenteellisia heikkouksia. Riskienhallintamien voimakas kehitys viime vuosina luo myös uskoa siihen, että pankit kykenevät entistä paremmin hinnoittelemaan riskinsä sekä seuraamaan riskikeskitymien kehitystä.

Taulukko 3. 15 Suurten yhdysvaltalaisien finanssikonsernien tunnuslukuja

	Liikevoitto 1-12/2006 milj. EUR	Liikevoitto 1-12/2005 milj. EUR	Tase 31.12.2006 milj. EUR	ROE % 2006	Kulut per tuotot % 2006	Vaka- varaisuus tier 1, % 31.12.2006
Citigroup	23 605	23 658	1 499 329	18.7	59.1	8.6
Bank of America	25 464	20 220	1 162 582	16.3	48.2	8.6
JPMorgan Chase & Co.	15 838	9 818	1 076 395	13.0	62.1	8.7
Wachovia Corporation	9 465	7 606	563 174	14.4	58.4	7.5
Wells Fargo & Company	10 151	9 282	383 877	19.6	57.9	9.0
Washington Mutual	3 883	4 371	275 795	13.6	60.7	8.3
U.S. Bancorp	5 466	5 282	174 604	23.6	45.3	8.8
Countrywide Financial Corporation*	3 452	3 334	159 244	19.0	60.8	10.6
Sun Trust Banks, Inc	2 410	2 298	145 112	12.3	59.4	7.7
Capital One Financial Corporation*	2 909	2 274	119 462	14.9	57.6	13.2
Regions Financial Corporation	1 560	1 143	114 184	10.9	59.9	8.1
National City Corporation	2 726	2 380	111 653	18.0	54.5	8.9
BB&T Corporation	1 970	1 983	96 648	13.4	55.7	9.0
Bank of New York	1 728	1 903	82 405	29.1	68.3	7.8
PNC Financial Services Group	3 190	1 590	81 093	28.0	51.7	10.4
<b>Yhteensä</b>	<b>113 817</b>	<b>97 142</b>	<b>6 045 555</b>			
<b>Painotettu keskiarvo (tase)</b>				<b>16.6</b>	<b>57.0</b>	<b>8.7</b>

Lähde: Fitch Ratings Ltd.

\* Vuoden 2005 lopun tieto Tier 1 luvusta, koska 2006 tietoa ei ollut käytettävissä.

### 2.3 Islannin rahoitussektori laajenee voimakkaasti

Toni Honkaniemi<sup>10</sup> ja Pertti Pylkkönen

**Islantilaiset pankit ovat muutamassa vuodessa laajentaneet toimintonsa nopeasti muihin pohjoismaihin sekä Iso-Britanniaan. Liikepankkien taseista puolet koostuu ulkomaisista toiminnoista.**

Islannin rahoitussektori on viimeisten vuosien aikana käynyt lävitse huomattavan rakennemuutoksen ja poikkeuksellisen nopean kasvun. Islannin rahoitusmarkkinoiden liberalisointi aloitettiin 1990-luvun puolivälissä Islannin liityttyä ETA-sopimukseen.

Rahoitusmarkkinoiden liberalisoinnin myötä käynnistyi myös pankkisektorin keskittyminen. Glitnir banki (entinen Islandsbanki) muodostettiin vuonna 2000, jolloin Islandsbanki ja Icelandic Investment Bank - FBA yhdistyivät. Nykyinen Kaupthing Bank muodostui toukokuussa 2003, jolloin Kaupthing ja valtion aikaisemmin omistama Bunadarbanki yhdistyivät.

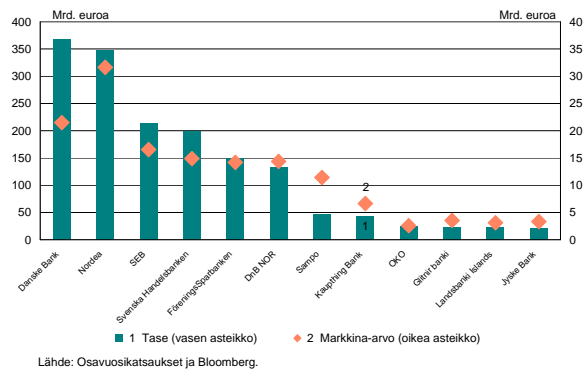
Valtio myi myös toisen omistamansa liikepankin, Landsbanki Islandsin, vuonna 2003. Valtion omistamien pankkien yksityistäminen muutti niiden toimintastrategian perinpohjin ja ne ryhtyivät laajenemaan nopeasti. Yksityistämisen lisäksi pankit pääsivät mukaan asuntorahoitukseen kesällä 2004, kun valtion omistaman asuntorahaston monopoli murrettiin.

Rahoitusmarkkinoiden ja pääomanliikkeiden vapautumisen jälkeen islantilaiset pankit ja sijoitusyhtiöt ryhtyivät laajenemaan ja ostamaan pankkeja sekä muita rahoitusalan toimijoita sekä pohjoismaista että Isosta-Britanniasta.

<sup>10</sup> Rahoitustarkastus

Ulkomaiset sijoitukset kasvattivat islantilaisten pankkien taseita erittäin nopeasti. Islantilaisten pankkien ja muiden luottolaitosten yhteenlaskettu tase oli vuonna 2001 noin 17 mrd. euroa. Vuoden 2005 lopussa pankkien ja muiden luottolaitosten yhteenlaskettu tase oli noussut jo lähes 83 mrd. euroon, mikä on noin kuusinkertainen bruttokansantuotteeseen verrattuna. Suurimpien liikepankkien kasvu jatkui nopeana myös vuonna 2006. Kolmen suurimman liikepankin yhteenlaskettu tase kasvoi noin 25 %. Pankit ovat ripeästi kasvusta huolimatta vieläkin pieniä pohjoismaisessa vertailussa (Kuvio 2).

Kuvio 2. Pohjoismaisten finanssikonsernien tase ja markkina-arvo 31.12.2006



Islannin pankkimarkkinat ovat hyvin keskittyneet. Kolmen suurimman pankin, Glitnir banki, Kaupthing Bank ja Landsbanki Islands, markkinaosuus koko pankkisektorin taseista on noin 90 %. Näiden pankkien taseista noin puolet koostuu ulkomaisista toiminnoista. Säästöpankit ja niiden omistama Islannin neljäs liikepankki Icebank ovat ainakin toistaiseksi keskittyneet kotimaan markkinoille.

Islantilaisten pankkien kannattavuutta ja kustannustehokkuutta kuvaavat tunnusluvut ovat hyviä. Oman pääoman tuotto (ROE %) oli viime vuonna kolmella suurimmalla pankilla noin 40 % ja tehokkuutta kuvaava kulut/tuotot -suhde jopa alle 0,4. Myös vakavaraisuutta mittaavat tunnusluvut ovat selvästi yli

viranomaisten määrittämien minimitasojen. Vuoden vaihteessa kokonaisvakavaraisuus oli kolmella suurella liikepankilla noin 15 % ja ensisijaisten omien varojen perusteella laskettu tier 1 -vakavaraisuus vähintään 10,5 %.

Suurimpien liikepankkien voimakkaan kasvun seurauksena pankkien varainhankinnan rakenne on muuttunut talletuksista enemmän kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta hankittuun velkarahoitukseen. Kolmen suurimman liikepankin otto- ja antolainauksen suhde vaihtelee alle 30 prosentista runsaaseen 40 prosenttiin. Pankkien rahoitusriski onkin kasvanut viime vuosina huomattavasti.

Islantilaisien pankkien liikkeeseen laskemien velkakirjojen riskiluokitukset vaihtelevat huomattavasti luokituslaitosten välillä (Taulukko 4).

Moody's uudisti pankkeja koskevan luokitusjärjestelmänsä ja nosti sen seurauksena helmikuussa yllämainittujen pankkien pitkien velkakirjojen luokitukset neljällä tai viidellä pykälällä korkeimpaan Aaa-luokkaan. Luokitusten nostot ovat herättäneet runsaasti kansainvälistä ja pohjoismaista keskustelua.

#### Taulukko 4. Islantilaisien pankkien luottoluokitukset (23.3.2007)

	Moody's	S&P	Fitch
Glitnir Bank	P-1/Aaa/C	A-2/A-	F1/A
Kaupthing Bank	P-1/Aaa/C	...	F1/A
Landsbanki			
Islands	P-1/Aaa/C	...	F1/A

Toisaalta Moody's on alentanut sekä Glitnir bankin että Kaupthing Bankin taloudelliseen kantokykyyn liittyvää financial strength-luottokelpoisuutta luokkaan C. Perusteluina ovat olleet mm. omistuksen keskitty-

neisyys, heikentynyt corporate governance sekä kasvaneet luottoriskit.

Islannin vakuutussektori on pieni verrattuna maan pankkisektoriin. Vakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu tase jäi vuonna 2005 alle 2 mrd. euron. Yksi syy henkivakuutusmarkkinoiden vähäisyyteen on eläkerahastojen huomattava merkitys. Maassa toimii yli 40 eläke-rahastoa, ja niissä olevien varojen määrä on noin 1,3 kertaa BKT:n suuruinen. Rahastoitujen eläkkeiden määrä suhteessa talouden kokoon on yksi maailman suurimpia.

Islannin pankki- ja rahoitussektorilla on runsaasti ristiinomistusta. Kolmen suurimman liikepankin suurimpien omistajien listalla on muita kotimaisia pankkeja, investointi- ja sijoitusyhtiöitä, henki- ja eläkevakuutuslaitoksia sekä erilaisia holding-yhtiöitä.

Islantilaiset pankit ovat pariin viime vuoden aikana laajentaneet toimintojaan myös Suomessa. Kaupthing Bank toimii Suomessa luottolaitostoimiluvalla ulkomaisen luottolaitoksen tytäryhtiönä. Se osti jo aiemmin pienen pankkiiriliikkeen, Sofi Oy:n. Pörssinoteerattu sijoitusyhtiö Norvestia Oyj kuuluu myös Kaupthing-konserniin, joka omistaa yhtiöstä noin 30 % ja äänimäärästä runsaat puolet. Glitnir banki teki helmikuun alussa ostotarjouksen FIM-konsernista ja sillä on hallussaan noin kaksi kolmasosaa konsernin osakekannasta. Exista-ryhmä lisäsi helmikuussa omistustaan Sampo Oyj:ssä ja sen yhteenlaskettu omistus Sammosta on runsaat 15 %. Omistus on jakautunut kolmeen osaan, joista suurin osuus, noin 9,5 %, on Luxemburgiin rekisteröidyn Exafin B.V.:n omistuksessa. Lisäksi pankkeihin kytköksissä olevat islantilaiset sijoitusyhtiöt ovat tehneet merkittäviä sijoituksia mm. suomalaisiin listayhtiöihin, julkisuudessa näkyvimpänä FL Groupin sijoitukset Finnairiin.

## 2.4 Onko EU:n vähittäispankkitoiminnassa kilpailun esteitä?

Laura Vajanne

**Euroopan komission selvityksen mukaan Euroopan vähittäispankkimarkkinoilla on useita kilpailun esteitä, jotka lisäävät vähittäispankkipalveluista yrityksille ja kuluttajille aiheutuvia kuluja. Pankkitoiminnan hyvä kannattavuus, keskittyneet markkinat sekä todisteet markkinoillepääsyn esteistä antavat aiheen epäillä, että joissakin EU-maissa pankit pystyvät pitämään kuluttajilta ja pienyrittäjiltä perittävät maksut varsin korkeina.**

Suomen pankkitoimiala on muuhun Eurooppaan verrattuna erityisen keskittyntä.<sup>11</sup> Kolme pankkiryhmää (Nordea, Sampo, OP-ryhmä) kattaa tasearvolla mitattuna vähittäispankkitoiminnasta 90 %, kun koko EU-alueella vastaava luku on keskimäärin 50 %. Myös Ruotsi, Liettua, Hollanti ja Belgia edustavat selvästi keskittyneitä markkinoita. Saksa on puolestaan esimerkki pitkälle hajautuneesta pankkitoiminnan maasta.

Pankkien kannattavuus EU-alueella on ollut hyvä. Suomalaiset pankit sijoittuvat komission kannattavuusvertailussa kolmanneksi Irlannin ja Espanjan jälkeen, ruotsalaiset ja tanskalaiset pankit vain hiukan tästä jäljessä. Kannattavuudeltaan heikkoina maina erottuvat Saksa, Itävalta ja Belgia.

Kannattavuuden ja kustannustehokkuuden välillä vallitsee EU:n selvityksen mukaan selkeä positiivinen

<sup>11</sup> Artikkelin tiedot perustuvat Euroopan komission raporttiin, joka on saatavissa osoitteesta:

[http://ec.europa.eu/comm/competition/antitrust/others/sector\\_inquiries/financial\\_services/](http://ec.europa.eu/comm/competition/antitrust/others/sector_inquiries/financial_services/)

riippuvuus. Tässä vertailussa Suomi sijoittuu kuitenkin hieman EU-keskiarvon alapuolelle. Huolimatta hyvästä kannattavuudesta myös liiketoiminnan kustannukset olivat Suomessa keskitasoa korkeammat.<sup>12</sup>

Komission raportti nostaa esille muun muassa pankkien ja muiden luotonantajien luotonannossaan hyödyntämät luottorekisterit mahdollisena kilpailun esteenä. Erityisesti luottorekisterit nähdään ongelmana markkinoille tuleville uusille pankeille. Luottorekistereistä aiheutuvia kilpailun haittoja voi syntyä informaation epätasaisesta jakautumisesta, jos tiedonsaanti rekisteristä on estetty tai tehty kalliiksi. Luottorekisterien tietojen käyttö voi myös olla estetty ulkomaisilta pankeilta tai sitä on rajoitettu sääntelytoimenpiteillä puhtaasti kaupallisista syistä tapahtuvan syrjinnän ohella.

### Pankkien yhteistyö vähentää kilpailua?

Pankkien väliset erilaiset yhteistyömuodot ovat yleisiä. Tyypillisesti yhteistyö liittyy maksujärjestelmiin ja luottorekistereihin sekä tietotekniikkaa edellyttävän infrastruktuurin rakentamiseen ja hyödyntämiseen. Mutta eri pankkiryhmien välillä esiintyy myös syväliempää yhteistyötä.

Yhteistyö pankkien välillä voi johtaa taloudellisiin hyötyihin kuluttajan kannalta. Näin on erityisesti silloin, kun pankit ovat pieniä eikä ryhmittymällä ole merkittävää markkinaosuutta. Mutta pankkien välinen yhteistyö saattaa myös vähentää kilpailua ja vaikeuttaa uusien toimijoiden pääsyä markkinoille.

Komission raportissa nostetaan esille joidenkin EU-maiden säästö- ja osuuspankkitoiminta esimerkkinä mahdollisesta kilpailua vähentävästä ja uusien toimijoiden pääsyä markkinoille vaikeuttavasta yhteis-

<sup>12</sup> Mm. pohjoismaisten keskuspankkien laatimassa Nordic Banking Structures - raportissa (28.8.2006) suomalaisten pankkien kulut per tuotot - suhdeluku oli selvästi parempi kuin komission raportissa.

työstä. Joissakin EU-jäsenmaissa on edelleen voimassa lainsäädännöllisiä tai muita hallinnollisia säännöksiä, joilla tuetaan säästö- ja osuuspankkien asemaa. Esimerkiksi joillakin säästö- ja osuuspankeilla saattaa olla oikeus verovapaisiin talletuksiin. Joissakin maissa yhteistyömuotoihin ei sovelleta normaaleja kilpailulakeja ja joissakin jäsenmaissa valtion rooli omistajana ja takaajana voi vinouttaa kilpailua. Myös sopimuksia toiminnan alueellista rajoittamisista esiintyy.

EU-alueella osuuspankeilla on huomattava markkinaosuus Ranskassa, Hollannissa, Italiassa, Itävallassa ja Suomessa.<sup>13</sup> Säästöpankkitoiminta on puolestaan merkittävää mm. Saksassa ja Espanjassa.

Asian monimuotoisuuden ja mutkikkouden vuoksi raportissa ehdotetaan jatkoselvitysten tekemistä kilpailunäkökulmasta koskien näitä pankkien erilaisia yhteistyömuotoja. Jos selvityksissä tulee ilmi kartelliepäilyjä, komissio nostaa asiat esille yhteisön tasolla.

### Kytkeykauppa ja palvelujen niputtamista

Pankit harjoittavat yleisesti Euroopassa kytkeykaupaa, esimerkiksi velvoittamalla laina-asiakas ottamaan ylimääräinen lainaturvavakuutus tai avaamaan käyttötili. Pankit voivat lisäksi niputtaa palvelujaan erilaisiksi paketeiksi, jolloin pankkien väliset hintavertailut ovat hankalia. Pakettihinnoittelu johtaa mahdollisesti myös turhista palveluista maksamiseen.

Kun kytkeykauppa heikentää asiakkaiden liikkumista, se heikentää myös markkinaosapuolten ja markkinoille tulevien uusien pankkien kilpailuasemaa. Suomessa on yleistä, että pankki edellyttää laina-asiakkaan pitävän käyttelytilin pankissa. Käytäntö on erityisen yleinen kotitalouksien kohdalla.<sup>14</sup> Esimerkiksi Saksas-

<sup>13</sup> Suomessa osuuspankkien markkinaosuus kaikista talletuspankkien euromääräisistä kotitalouksien ja yritysten talletuksista oli 34 % ja säästöpankkien 9,5 % vuonna 2006.

<sup>14</sup> Asuntolaina-asiakkaista 75 %:lla oli käyttelytili samassa pankissa ja kulutusluotoissa osuus oli 85 %. Käytäntö on muuttunut viime

sa, Ruotsissa ja Englannissa tämän tyyppistä käytäntöä ei juuri esiinny. Myös muiden palvelujen niputtaminen päätuotteen – erityisesti asuntolainojen – yhteyteen on Suomessa yleistä.

Tuotteiden hinnoittelussa suomalaiset pankit erottuvat komission vertailuissa edukseen. Useissa tuotteissa, kuten tilien käyttömenot ja sulkeminen, tilinlytysmaksut ja lainan siirtohinnot, hinnat ovat Suomessa melko alhaiset verrattuna moneen muuhun maahan.

### Pankkiasiakkaiden liikkuvuus vähäistä

Noin 5–6 % käyttelytilin haltijoista vaihtaa pankkia vuosittain EU-alueella. Suomessa kotitalouksien ja yritysten tilipankin vaihtaminen jää selvästi vähäisemmäksi kuin EU-alueella keskimäärin. Lisäksi aktiivisessa käytössä olevien tilien keskimääräinen käyttöaika näyttäisi Suomessa olevan selvästi pisin koko EU-alueella. Selvitys kuitenkin osoittaa, että pankkiinsa tyytymättömiä asiakkaita on paljon enemmän kuin tilinsä vaihtavia asiakkaita. Keskeiseksi esteeksi pankin vaihtoon koetaan tilin vaihtamiseen liittyvät kustannukset.

Pankkien voittomarginaalit ovat alhaisemmat niissä maissa, joissa asiakkaat vaihtavat useammin pankkia. Asiakaskunnan liikkuvuuden edistäminen nähdäänkin tervetulleena kilpailua lisäävänä keinona. Komissio asetti selvityksen perusteella työryhmän pohtimaan asiaa. Lisäksi komissio tekee parhaillaan selvitystä asuntolainojen hinnoittelun läpinäkyvyydestä ja hinnoittelun yhteydestä asiakkaiden liikkuvuuteen.

vuosien aikana aiempaa joustavammaksi ja esim. palkkatiliä ei lainanantajapankki välttämättä edellytä. Sen sijaan lainanhoitomaksut edellytetään hoidettavaksi useimmiten luotonantajapankissa pidettävältä tililtä.

## 2.5 Vakuutussektorin tilanne suotuisa

**Pertti Pylkkönen**

**Suomalaisten vakuutuslaitosten kannattavuus ja vakavaraisuus pysyivät vuonna 2006 hyvinä. Pitkien korkojen nousu heikensi sijoitusten tuottoja edelliseen vuoteen verrattuna.**

Kotimaisen vakuutussektorin kehitys jatkui suotuisana vuonna 2006. Vakuutustoiminnan kannattavuudessa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia edelliseen vuoteen verrattuna. Sijoitustoiminnan tuotot heikkenivät kuitenkin usealla yhtiöllä. Pitkien korkojen nousu heikensi korkosijoituksia painottaneiden vakuutusyhtiöiden sijoitusten tuottoja. Parhaat tuotot saatiin noteeraamattomista osakkeista, eli lähinnä pääomasijoituksista.

Vakuutusyhtiöiden maksutulon kasvu vaihteli yhtiötyypeittäin. Työeläkeyhtiöiden maksutulo kasvoi parantuneen työllisyyden ja palkkojen nousun ansiosta runsaat 8 %. Vahinkoyhtiöiden maksutulon kasvu oli pari prosenttia. Henkivakuutusyhtiöiden maksutulo jäi vuonna 2006 noin 4 % edellisvuotta heikommaksi.

Henkivakuutusyhtiöiden maksutulon rakenne muuttui vuonna 2006. Perustekorkoisten henkivakuutusten maksutulo supistui runsaalla viidenneksellä, kun sijoitussidonnaisten henkivakuutusten maksutulo puolestaan kasvoi lähes viidenneksellä. Sijoitussidonnaisten vakuutusten maksutulon osuus henkivakuutusyhtiöiden koko maksutulosta nousi vuonna 2006 ensimmäisen kerran suuremmaksi kuin perustekorkoisten vakuutusten maksutulo.

Henkivakuutusyhtiöiden vakuutuskanta on sijoitussidonnaisten vakuutusten kasvusta huolimatta edelleen painottunut voimakkaasti perustekorkoisiin vakuutuk-

siin. Niiden osuus henkivakuutusyhtiöiden vakuutus-kannasta oli vuoden 2006 lopussa runsaat 70 %.

Riskivakuutusten ja säästöhenkivakuutusten yhte-laskettu maksutulo kasvoi runsaat 2 %, mutta yksilöllisten eläkevakuutusten maksutulo aleni viime vuonna lähes 10 % edelliseen vuoteen verrattuna.

Myös ryhmähenkivakuutusten maksutulo väheni voimakkaasti vuoden 2005 poikkeuksellisen hyvän kasvun jälkeen. Maksutulon kasvun hidastumisesta huolimatta henkivakuutussäästöt kasvoivat runsaat 7 %.

Henkivakuutusyhtiöiden sijoituskannan, runsaat 28 mrd. euroa, rakenne ei muuttunut vuonna 2006 paljo-kaan. Jvk-lainojen osuus pieneni ja erilaisten sijoitus-rahastojen osuus kasvoi. Myös vahinkovakuutusyhtiöiden runsaan 10 mrd. euron sijoituksissa rahastosijoi-tusten osuus kasvoi. Osakesijoitusten määrä lisääntyi, mutta niiden osuus vahinkovakuutusyhtiöiden koko-naissijoituksista on vain runsaat 10 %.

Vakuutussektorin keskimääräinen vakavaraisuus säilyi vuoden 2006 aikana varsin hyvänä. Henkivakuutusyhtiöiden keskimääräistä vakavaraisuuslukua alensi se, että esimerkiksi Suomi-yhtiö palautti vakavarai-suuspääomaa asiakkaille lisäetuina runsaat 300 miljoonaa euroa. Myös vahinkoyhtiöiden keskimääräinen vakavaraisuus aleni hieman mm. osinkojen korotuksen vuoksi. Sen sijaan työeläkeyhtiöiden keskimääräinen vakavaraisuus parani viime vuoden aikana<sup>15</sup>

Työeläkeyhtiöiden kokonaistulos käyvin arvo-in laskettuna heikkeni runsaaseen 2,5 mrd. euroon, kun se edellisenä vuonna oli 4,3 mrd. euroa. Sijoitustoimin-nan nettotuotot alenivat erityisesti pitkien korkojen nousun vuoksi. Kokonaistulosta heikensi myös vas-tuuvelalle hyvitetävän koron nousu.

<sup>15</sup> Vakuutusyhtiöiden, eläkesäätiöiden ja eläkekassojen vakavarai-suus 31.12.2006. Vakuutusvalvonta. Lehdistöiedote 1/2007.



Työeläkeyhtiöiden toimintapuitteet muuttuivat tämän vuoden alusta lukien, kun uusi työntekijän eläkelaki (TyEL) astui voimaan.

Samassa yhteydessä uudistettiin myös työeläkelaitosten vastuuvelan katetta ja vakavaraisuusrajan laskentaa koskevaa lainsäädäntöä. Esimerkiksi omaisuuserien luokittelu tehdään nyt aikaisempaa selkeämmin sijoituksiin liittyvien riskien perusteella. Vakavaraisuusrajan laskemisessa sekä vastuuvelan kattamisessa otetaan sijoittamiseen liittyvät riskit huomioon myös aiempaa paremmin.

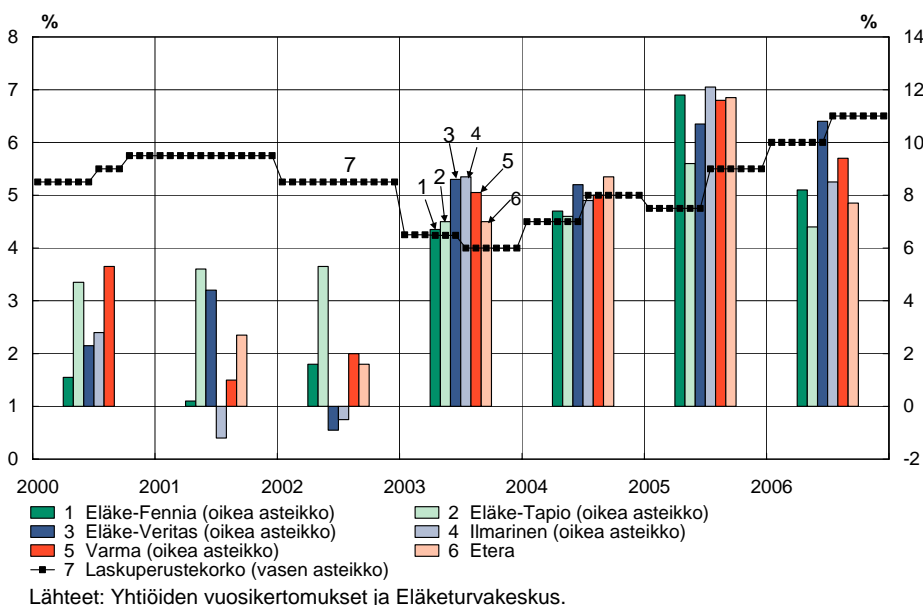
Työeläkeyhtiöiden toimintapääomaa ja vastuuvelkaa koskevien uusien säännösten tavoitteena on rahoitintiperiaatteiden ja vakavaraisuusmekanismin muuttaminen siten, että työeläkelaitokset voisivat lisätä

osakesijoitusten osuutta ja tavoitella entistä parempia sijoitustuottoja.

Sijoitustoiminnassa painopiste siirtyi jo viime vuonna osakesijoituksiin sekä erilaisiin vaihtoehtoisiin sijoituskohteisiin, kuten hedge-rahastoihin tai pääomasijoituksiin.

Työeläkeyhtiöiden sijoitusten tuotto sitoutuneelle pääomalle on pitemmällä aikavälillä ylittänyt laskuperustekorona asettaman tuottovaatimuksen. Muutaman vuoden takaisesta notkahduksesta huolimatta työeläkeyhtiöiden sijoitusten keskimääräinen tuotto vuosina 1998 - 2006 oli yli 7 prosenttia. Tuotot ovat vaihdelleet yhtiöittäin lähinnä osakesijoitusten painon mukaan (Kuvio 3).

Kuvio 3. Työeläkeyhtiöiden sijoitusten tuotto sitoutuneelle pääomalle, %



Työeläkelaitosten pääomasijoitusten määrä oli viime vuoden lopussa 2 mrd. euroa. Huomattava osa, runsaat 70 %, pääomasijoituksista on tehty Suomen ja euroalueen ulkopuolelle.

Hedge-rahastoihin tehdyt sijoitukset ovat kasvaneet. Sijoitusten määrä oli vuoden 2006 lopussa 3,5 mrd. euroa ja niiden osuus työeläkelaitosten kaikista sijoituksista oli noin 3 %.

## 3 Arvopaperimarkkinat

### 3.1 Pohjoismaisten pankkien reitit

**Pertti Pyökkönen**

**Moody's uudisti pankkeja koskevan luokitusjärjestelmänsä ja sen mukaiset muutetut luokitukset julkaistiin helmikuussa. Uudistus sai ristiriitaisen vastaanoton ja Moody's täsmensi uutta luokitusjärjestelmäänsä maaliskuun lopussa.**

Yksi keskeisimmistä luottokelpoisuusluokituksia tekevästä yhteisöstä, Moody's, ilmoitti helmikuussa 2007 ottavansa käyttöönsä pitkään valmisteilla olleen uuden pankkien luokitusmenetelmänsä. Uusi menetelmä perustuu käytäntöön, jossa on yhdistetty uudistettu pankkien taloudellisen vahvuuden luokituksen menetelmä (bank financial strength rating, BFSR) sekä maksuhäiriöanalyysi (joint default analysis, JDA). Yhtiön aiempi pankkien taloudellisen vahvuuden luokitusmenetelmä otettiin käyttöön vuonna 1995.

Moody'sin analyysin lähtökohtana on pankkien taloudelliseen vahvuuteen liittyvä BFSR-luokitus. BFSR-luokituksessa arvioidaan pankin taloudellista vahvuutta ja kantokykyä ilman ulkopuolelta saatavaa tukea. BFSR-luokitus annetaan pankille, ei sen liikkeeseen laskemille velkakirjoille tai talletuksille. BFSR-luokitus ei suoraan mittaa talletukseen tai velkakirjaan liittyvää luottoriskiä. Luokitusasteikko ete-

nee huonoimmasta parhaimpaan asteikolla E, D, C, B ja A.

Maksuhäiriöanalyysissä arvioidaan puolestaan sitä todennäköisyyttä, miten pankki kykenee maksamaan velvoitteensa, eli talletukset tai velkakirjat takaisin aikataulun mukaisesti. Kotimaan ja ulkomaan valuutan määräisille veloille annetaan erilliset luokitukset. Maksuhäiriöanalyysissä yksi keskeinen luokituksen tasoon vaikuttava tekijä pankin oman aseman ohella on se todennäköisyys, millä pankki voi saada ulkopuolista tukea selviytyäkseen velvoitteistaan.

Moody's julkaisi helmikuussa ensimmäiset uudella menetelmällä tehdyt luokituksensa. Muutokset kohdistuivat ensisijaisesti maksuhäiriöanalyysiluokitukseen (JDA), eli käytännössä velkakirjojen luokitukseen. Muutamien pankkien osalta tarkistettiin myös taloudellisen vahvuuden luokitusta (BFSR). Pohjoismaiset pankit kuuluivat ensimmäisenä julkistettujen uusien luokitusten ryhmään. Samassa yhteydessä julkistettiin myös Benelux-maiden, Baltian maiden sekä eräiden itäisen Keski-Euroopan maiden pankkien uudet luokitukset.

Uuden luokitusmenetelmän perusteella useiden pohjoismaisten pankkien pitkien senior-lainojen luokitukset nostettiin parhaimpaan riskiluokkaan, eli luokkaan Aaa. Nordea oli ainoa ruotsalainen pankki, joka nostettiin parhaimpaan luokkaan. Toisaalta kolme islantilaisista liikepankkia, Glitnir banki, Kautphing Bank sekä Landsbanki Islands, nousivat parhaimpaan Aaa-luokkaan. Islantilaisista pankeista Glitnir bankin

ja Kaupthing Bankin luokitus nousi neljällä pykälällä ja Landsbanki Islandsin peräti viidellä pykälällä.

OKO, Nordea ja Sampo Pankki nostettiin myös parhaimpaan luokkaan. Muista pohjoismaisista pankeista parhaimpaan luokkaan nousivat Danske Bank ja DnB Nor Bank.

Luokitusmuutosten yhteydessä Moody's tarkisti myös usean pankin taloudellisen vahvuuden luokitusta (BSFR) pykälän tai kaksi aikaisempaa alemmaksi. Näissä muutoksissa kiinnittää huomiota myös se, että esimerkiksi Nordean tytäryritysten luokitukset poikkeavat eri maissa. Nordea Pankki Suomen ja Nordea Pankki Ruotsin luokitukset säilyivät ennallaan, eli luokassa B, mutta Nordea Pankki Norjan ja Nordea Pankki Tanskan luokitukset alenivat pykälällä ja ovat nyt B-.

OKO:n luokitus aleni kahdella pykälällä ja uusi luokitus on C+. OP-ryhmän vastaava luokitus on B. Sampo Pankin luokitus säilyi luokassa B- ja Aktian luokassa C.

Islantilaisten pankkien taloudellisen vahvuuden luokitus ei alentunut tässä yhteydessä, Moody's oli tarkistanut sekä Glitnir bankin että Kaupthing Bankin luokituksen jo aiemmin luokkaan C.

Moody's tarkisti maksuhäiriöanalyysin, eli talletuksille ja senior-lainoille tehtyjen JDA-luokitusten metodologiaa maaliskuun lopussa. Moody's alensi pankin talletusten tai senior-velkakirjojen luokitukseen vaikuttavan ulkoisen tuen painoarvoa ja nosti puolestaan pankin oman taloudellisen aseman painoa luokituksessa. Luokitusmetodologian hienosäädön seurauksena luokituslaitos saattaa tarkistaa joidenkin pankkien JDA-luokituksen näkymiä.

## 3.2 STEP-by-step: eurooppalaisten rahamarkkinoiden läpinäkyvyys paranee

**Kristina Rantalainen**

**EKP alkaa julkaista 2.4.2007 lähtien STEP-leimalla liikkeeseen laskettujen lyhyiden eurooppalaisten velkapaperimarkkinoiden tuotto- ja markkinatietoja verkkosivullaan. Käytännössä tämä synnyttää uuden markkinan.**

Lyhyiden, alle vuoden pituisten velkapaperimarkkinoiden integraatiokehitys on jäänyt jälkeen rahoitus- ja pääomamarkkinoiden yhdentymiskehityksestä euroalueella. Rajan yli tapahtuvaa kaupankäyntiä hidastavat maakohtaiset selvityskäytännöt ja markkinatavat.

Eurojärjestelmä pyrkii edistämään markkinoiden läpinäkyvyyttä julkaisemalla huhtikuun alusta lähtien EKP:n verkkosivuilla<sup>16</sup> päivittäin tietoja STEP-ohjelmien<sup>17</sup> puitteissa liikkeeseen laskettujen velkapaperien

- tuotoista
- kaupankäynnin volyymeistä
- uusien emissioiden hinnoittelusta.

Huhtikuun alusta lähtien STEP-paperit myös hyväksytään eurojärjestelmän rahamarkkinaoperaatioiden vakuusmateriaaliksi muiden vakuuskelpoisuusstandardien täytyessä<sup>18</sup>.

<sup>16</sup> <http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>

<sup>17</sup> Short Term European Paper

<sup>18</sup> Ks. Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä, luku 6 Vakuuskelpoiset omaisuuserät. Euroopan investointipankki EIB on ensimmäisenä käyttämässä hyväkseen STEP-ohjelman vakuuskelpoisuutta. Pankki ilmoitti laskevansa liikkeeseen heti huhtikuun alussa 15 miljardin euron määräisen STEP-ohjelman.

STEP-markkinoilla tarkoitetaan lyhytaikaisten velkapapereiden kaupankäyntiä ei-säännellyillä Euroopan unionin markkinoilla. Eurojärjestelmän tavoitteena on edistää lyhyiden rahamarkkinoiden yhdentymistä yli kansallisten rajojen. Pyrkimyksenä on standardoida markkinakäytäntöjä, lisätä markkinoiden likvidiyyttä ja läpinäkyvyyttä.

STEP-leiman voivat hakea ja saada lainaohjelmat, jotka täyttävät Euroopan pankkiyhdistysten liiton<sup>19</sup> ja ACI<sup>20</sup>-rahamarkkinayhdistysten laatiman sopimuksen edellytykset. Sopimus (STEP Market Convention)<sup>21</sup> asettaa lainaohjelmalle vaatimuksia mm.

- tietojen saatavuudelle
- kauppojen selvityskäytännöille ja selvitysjärjestelmille
- tietojen toimittamiselle EKP:lle tilastojen koostamista varten.

Sopimus ei sen sijaan aseta esim. luottokelpoisuusluokitusta tai tietojen yksityiskohtaisuutta koskevia vaatimuksia. STEP-ohjelmia hallinnoi kymmenjäseninen markkinakomitea, jonka jäsenet nimittää ACI:n ja EBF:n edustajat.

Operatiivisen työn hoitaa sihteeristö, joka myöntää sopimuksen edellytykset täyttävälle rahamarkkinaohjelmille STEP-kelpoisuuden. STEP-leiman saadaksesen myös rahamarkkinaohjelman selvitysmenettelyjen on täytettävä tietyt kriteerit. Suomen Arvopaperikeskus on saanut STEP-selvitysjärjestelmän statuksen yhdeksän muun arvopaperikeskuksen kanssa.

<sup>19</sup> European Banking Federation, EBF

<sup>20</sup> The Financial Markets Association; pankkien valuutta- ja rahamarkkinatoimintoja edustava yhdistys.

<sup>21</sup> Step-markkinoihin liittyvät tiedot ovat saatavilla Step-organisaation verkkosivuilla osoitteesta [www.stepmarket.org](http://www.stepmarket.org).

STEP-hanke<sup>22</sup> lähti liikkeelle EKP:n aloitteesta vuonna 2001. Sen jälkeen käytännön kehitystyötä ovat edistäneet edellä mainitut organisaatiot, ACI ja EBF.

EKP ja yhdeksän EU-alueen kansallista keskuspankkia, Suomen Pankki mukaan lukien, tukevat STEP-hanketta siten, että ne ovat sitoutuneet antamaan apuaan sihteeristölle heinäkuuhun 2008 asti STEP-leiman myöntämisprosessissa.

#### Taulukko 5. Liikkeeseen laskettujen STEP-ohjelmien kannan kehitys heinä-marraskuussa 2006

Milj. euroa	Heinäkuu	Elokuu	Syyskuu	Lokakuu	Marraskuu
<b>Valuutta</b>					
EUR	69 643	75 755	77 928	82 244	84 423
USD	170	445	2 436	2 985	2 896
GBP	86	58	458	642	971
JPY				49	48
CHF	288	344	200	214	291
Muu			659	629	761
<b>Yhteensä</b>	<b>70 187</b>	<b>76 602</b>	<b>81 682</b>	<b>86 763</b>	<b>89 390</b>

Lähde: ECB securities issues statistics.

Ensimmäiset STEP-ohjelmat laskettiin liikkeeseen heinäkuussa 2006. Ne voivat periaatteessa olla minkä tahansa EU-maan lainsäädännön alaisia ja minkä tahansa vaihdettavan valuutan määräisiä. Marraskuun 2006 loppuun mennessä on liikkeeseen laskettu 16 ohjelmaa ja kanta oli arvoltaan 89,4 miljardia euroa<sup>23</sup>. Valtaosa ohjelmista on euromääräisiä. Liikkeeseen laskijoina ovat olleet rahoituslaitokset<sup>24</sup>. Suomalaiset liikkeeseen laskijat eivät ole vielä hakeneet STEP-leimaa.

<sup>22</sup> Ks. "Euroalueen rahamarkkinat kehittyvät – lyhytaikaisten arvopapereiden markkinat käynnistyvät" (Euro ja Talous 4/2006; Harri Lahdenperä)

<sup>23</sup> Euro Money Market Study 2006, February 2007

<sup>24</sup> <http://www.stepmarket.org/ecal.html>

### 3.3 Sähköisen kaupankäynnin kilpailuvalttina prosessien virtaviivaistaminen

Kristina Rantalainen

**Järjestelmien kehitys tukee arvopaperikaupan sähköistymistä. Post-trading -palvelujen integroiminen kaupankäyntiprosessiin antaa kilpailuedun kaupankäyntialustojen tarjoajille.**

SIFMA<sup>25</sup>:n järjestämässä konferenssissa helmikuussa 2007 julkaistiin selvitys<sup>26</sup> velkapapereiden kaupan sähköistymisestä. Välittäjät raportoivat velkapapereiden sähköisen kaupankäynnin volyymin kasvaneen 32 % vuonna 2006 ja ennakoivat kasvun jatkuvan 38 prosentin vauhtia vuonna 2007. Lisäksi selvityksen mukaan hiukan yli puolet eurooppalaisista institutionaalisista sijoittajista tekee nykyään yli 60 % joukkolainakaupoistaan sähköisesti. Vain prosentti sijoittajista ilmoitti, että ei lainkaan käy kauppaa sähköisesti.

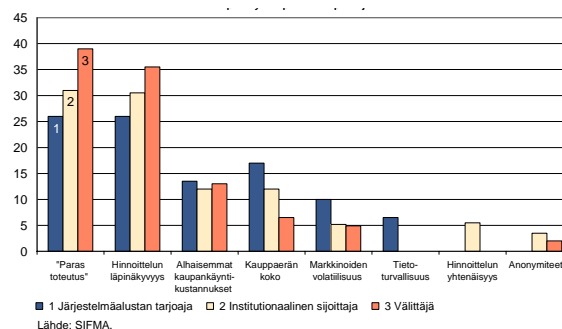
EKP:n julkaisemat tiedot<sup>27</sup> euroalueen rahamarkkinoiden kehityksestä vuonna 2006 ovat hyvin samansuuntaisia. Repokaupoista tehtiin euromarkkinoilla 49 % sähköisesti, mikä merkitsee 6 prosentin kasvua edelliseen vuoteen verrattuna. Kasvua tukee se, että reposopimukset ovat standardituotteita ja sopivat hyvin sähköiseen kaupankäyntiin.

EKP:n selvityksen mukaan johtavia kaupankäyntialustan tarjoajia ovat Euroopassa BrokerTec<sup>28</sup>, Eurex

Repo ja MTS. Kaikki kolme ovat investoineet järjestelmien kehittämiseen ja pitäneet tärkeänä yhteensopivuutta asiakkaiden järjestelmäympäristöjen kanssa. Amerikkalaisen tutkimuslaitoksen Tabb Groupin arviota mukaan maailmanlaajuisilla rahoitusmarkkinoilla toimivat välittäjät käyttävät kuluvan vuoden aikana 970 miljoonaa dollaria sähköisten kaupankäyntipalvelujen kehittämiseen<sup>29</sup>. Vielä vuonna 2003 summa oli 350 miljoonaa dollaria.

Sähköinen kaupankäynti on yleistynyt puhelinkaupan kustannuksella. Markkinoilla on tutkimusten mukaan 75 sähköisen kaupankäyntialustan tarjoajaa. Markkinoiden läpinäkyvyys ja best execution<sup>30</sup> –vaatimusten täytyminen olivat tärkeimmät valintakriteerit siirtymiselle puhelinkaupasta elektroniseen kauppaan (Kuvio 4). Kaupankäynnin kustannukset ja kauppaerän koko tulivat niiden jälkeen.

**Kuvio 4. Institutionaalisten sijoittajien kriteerit siirtyä sähköiseen kaupankäyntiin puhelinkaupan sijasta**



Järjestelmien ja liittymien kehitys edistävät markkinaosapuolten kiinnostusta sähköistä kaupankäyntiä kohtaan. Kehitys kulkee kohti integroitua kaupankäynti-

<sup>29</sup> www.icap.com/pdf/e-trading: "E-trading, the advantage", Mr. David Rutter, Deputy Chief Executive, ICAP Electronic Trading;

<sup>30</sup> Best execution (paras toteutus), on tullut terminä käyttöön rahoitusvälineiden markkinat –direktiivin MiFID:n myötä. Best execution –konseptin voidaan ajatella sisältävän vaatimuksen parhaasta markkinahinnasta, toimeksiannon läpimenon nopeudesta ja kauppojen back office –käsittelystä.

<sup>25</sup> Securities Industry and Financial Markets Association

<sup>26</sup> 2nd Annual European Fixed Income e-Trading Survey (6.2.2007/James George, Director, Concise). Aiheesta on enemmän SIFMA:n verkkosivuilla www.sifma.org

<sup>27</sup> Euro Money Market Study 2006 (February 2007)

<sup>28</sup> BrokerTech fuusioitui ICAPin kanssa toukokuussa 2006.

prosessia, joka kattaa sijoituspäätöksen, kaupan vahvistamisen, vakuuksien hallinnan, kaupan selvityksen ja riskien hallinnan. Lisäksi järjestelmät tarjoavat sekä sijoittajille että välittäjille työntekoa tukevia ominaisuuksia, kuten automaattiviestejä markkinatilanteen muuttuessa, hälytysääniä, pop up -toimintoja jne.

Markkinapaikan tarjoama likviditeetti kaupan kohteena oleville arvopapereille on odotetusti tärkein seikka kauppapaikkaa valittaessa. Likvidiys oli välittäjille suhteellisesti tärkeämpi seikka kuin institutionaalisille sijoittajille (Taulukko 6). Sijoittajat kiinnittivät huomiota kustannuksiin ja kaupankäyntijärjestelmän käyttäjäystävällisyyteen. Välittäjien valintakriteerinä korostuivat lisäksi järjestelmälustan STP-ominaisuudet<sup>31</sup> eli kaupankäyntiprosessien sujuvuus mahdollisimman automaattisesti sijoituspäätöksestä kaupan selvitykseen ja riskienhallintaan, jolloin kaupankäyntiosapuolten positiot päivittyvät reaaliaikaisesti. Lisäksi sähköisen kaupankäynnin yhtenä ominaisuutena on kirjausketjujen aukottomuus (audit trail), josta hyötyvät kaikki kaupankäyntiosapuolet.

**Taulukko 6. Sähköisen kaupankäyntialustan valintakriteerit**

Kriteeri	Alustan tarjoajat	Institutionaaliset sijoittajat	Välittäjät
Likviditeetti	46.7	27.9	45.5
Alustan sopivuus omaan järjestelmäarkkitehtuuriin	10.0	5.7	4.6
STP - toiminnallisuus	6.7	7.1	15.2
Tuotevalikoima	13.3	12.2	9.0
Käyttäjäystävällisyys	6.7	16.7	10.6
Järjestelmän toimintavarmuus	3.3	9.0	4.6
Toimeksiannon läpimenoaika	10.0	0.0	0.0
Markkinatietojen tarjonta	3.3	3.5	3.0
Kaupankäyntikulut	0.0	15.0	7.5
Analyyssi & tutkimus	0.0	1.4	0.0
Keskusvastapuolen käyttö	0.0	1.5	0.0

Lähde: SIFMA.

<sup>31</sup> Straight Through Processing tarkoittaa sitä, että transaktio käsitellään kaupankäyntiprosessissa automaattisesti mahdollisimman vähin manuaalisin työvaihein sijoituspäätöksen pohdinnasta selvitykseen ja kirjanpitoon asti. Automatisointi nopeuttaa transaktioiden läpimenoaikoja ja vähentää operatiivista riskiä.

Vuosi sitten julkaistun selvityksen mukaan järjestelmien toimintavarmuus oli likviditeetin ohella tärkeä sähköisen alustan valintakriteeri<sup>32</sup>. Uudemmassa selvityksessä esiin nousivat käyttäjäystävällisyys, kaupankäynnin kulut ja tuotevalikoima.

Elektronisen kaupankäynnin kasvun haasteena on ulkoisten järjestelmälustojen ja sisäisten riskienhallinta- sekä back office -järjestelmien yhteensopivuus. Järjestelmien investointikustannukset ovat korkeita ja vastapuoliriskin hallinnoiminen on vaikeampaa<sup>33</sup>.

Sähköisen kaupankäynnin hyödyt ovat markkinoiden läpinäkyvyys ja toimeksiannon lyhyt läpimenoaika. Nämä piirteet vesittyvät, jos kokonaisprosessi ei kuitenkaan toimi.

<sup>32</sup> 2nd Annual European Fixed Income e-Trading Survey, 3.6. "Reasons for choosing an electronic platform"

<sup>33</sup> New developments in clearing and settlement arrangements for OTC derivatives (BIS maaliskuu 2007)

## 4 Infrastrukturi

### 4.1 Yritykset tuntevat yhtenäisen euromaksualueen huonosti

**Jukka Vauhkonen**

**Suomalaiset yritykset tuntevat yhtenäisen euromaksualueen vielä huonosti, ja suuri osa yrityksistä tarvitsee lisää tietoa. Yhtenäisestä euromaksualueesta tietoiset yritykset arvioivat hankkeen kuitenkin vaikuttavan myönteisesti yritysten käyttämien ulkomaan maksupalveluiden laatuun.**

Suomen Pankin, Elinkeinoelämän keskusliiton sekä kauppaja- ja teollisuusministeriön Teollisuus- ja palveluyritysten rahoituskysely 2006 -raportissa<sup>34</sup> selvitettiin suomalaisten teollisuus- ja palveluyritysten tietämystä yhtenäisestä euromaksualueesta (Single Euro Payments Area, SEPA) ja niiden valmistautumista sen edellyttämiin yritysten järjestelmien muutoksiin. Kyseeseen vastanneita yrityksiä haastateltiin syyslokakuussa 2006.

EU:n komission tavoitteena on muodostaa Euroopan maksuliikennettä koskeva kotimarkkina-alue, jossa pankit tarjoavat kuluttajille ja yrityksille samoilla

periaatteilla toimivia maksuliikennepalveluita ja jossa maksujen välityksen nopeus on koko alueella sama. Eurooppalaiset pankit ovat kehittäneet yhtenäisiä maksuliikennepalveluita eli SEPA-palveluita, joita otetaan käyttöön vuodesta 2008 alkaen. Hankkeen ensimmäisen vaiheen SEPA-palveluita ovat SEPA-tilisiirto, SEPA-suoraveloitus ja SEPA-korttimaksut<sup>35</sup>. SEPA-palvelut eroavat jonkin verran suomalaisten pankkien nykyisistä maksuliikennepalveluista, mutta pankit pyrkivät täydentämään SEPA-palveluita ylläpitääkseen nykyisen palveluiden tason. SEPA-palvelut vaikuttavat eniten kuluttajien ja yritysten maiden rajat ylittävään maksuliikenteeseen.

Rahoituskysely 2006 -raportissa tarkastellaan erikseen teollisuus- ja palveluyritysten vastauksia. Lisäksi vastauksia tarkasteltaessa yritykset jaetaan henkilökunnan lukumäärän perusteella mikroyrityksiin sekä pieniin, keskisuuriin ja suuriin yrityksiin. Yhtenäistä euromaksualueetta koskevien kysymysten osalta teollisuus- ja palveluyritysten vastauksissa ei ole suuria eroja, joten alla yrityksiä tarkastellaan yhtenä ryhmänä. Sen sijaan erikokoisten yritysten vastaukset poikkeavat huomattavasti toisistaan.

<sup>34</sup>

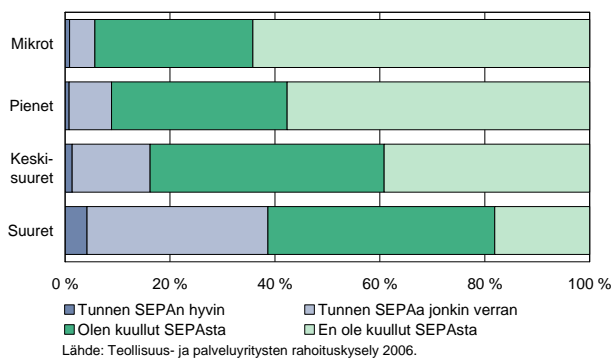
[http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset\\_ja\\_raportit/rahoituskyselyt/index.htm](http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset_ja_raportit/rahoituskyselyt/index.htm)

<sup>35</sup> Ks. tarkemmin esim. Finanssialan Keskusliiton internet-sivut:

<http://www.fkl.fi/asp/system/empty.asp?P=2422&VID=default&SID=173295216985451&S=1&A=closeall&C=29774>

Kyselyn perusteella yritysten tietämys yhtenäisestä euromaksualueesta on sängen vähäinen. Vain vajaa 20 % kyselyyn vastanneista yrityksistä ilmoitti tietävänsä yhtenäisestä euromaksualueesta vähintään jonkin verran. Lisäksi vajaa 40 % yrityksistä oli kuullut siitä. Yli 40 % kaikista ja yli 60 % mikro- ja pienistä yrityksistä ei ollut edes kuullut yhtenäisestä euromaksualueesta (Kuvio 5). Lähes puolet yrityksistä toivoi saavansa asiasta lisää tietoa. Yli kolmannes yrityksistä toivoi saavansa lisätietoja pankkien SEPA-palveluista ja yhtenäisen euromaksualueen edellyttämistä yritysten järjestelmien muutoksista. Noin neljännes yrityksistä halusi lisää tietoa yhtenäisen euromaksualueen siirtymäaikatauluista. Lisätietoa yritykset toivoivat saavansa erityisesti pankeilta ja viranomaisilta.

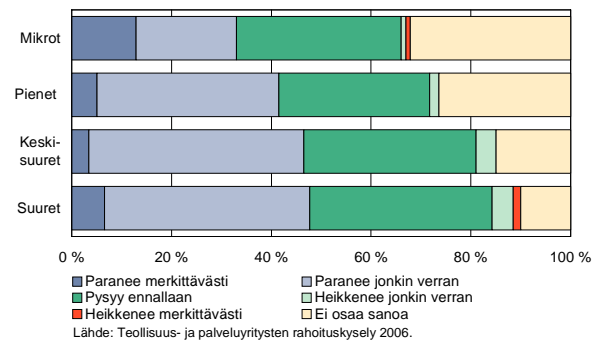
**Kuvio 5. Mikä seuraavista vastaa parhaiten tietämystä yhtenäisestä euromaksualueesta?**



Suurin osa yhtenäisestä euromaksualueesta tietoisista yrityksistä arvioi sen vaikuttavan myönteisesti yrityksen käyttämien ulkomaan maksupalveluiden laatuun (Kuvio 6). Noin puolet vastanneista yrityksistä uskoo

ulkomaan maksupalveluiden laadun paranevan joko merkittävästi tai ainakin jonkin verran. Vain muutama prosentti yrityksistä arvioi laadun heikenevän.

**Kuvio 6. Kuinka yrityksenne käyttämien maksupalveluiden laatu muuttuu SEPAn seurauksena?**



Yrityksistä vain pieni osa oli aloittanut valmistautumisen yhtenäisen euromaksualueen edellyttämiin järjestelmien muutoksiin. Yli viidennes suurista yrityksistä mutta vain hiukan yli 5 % muista yrityksistä oli aloittanut valmistautumisen syys-lokakuussa 2006, jolloin haastattelut tehtiin. Vajaa 30 % yrityksistä ilmoitti aloittavansa valmistautumisen vuoden 2007 aikana ja noin 10 prosenttia myöhemmin. Lähes 60 % yrityksistä ei osannut sanoa, koska ne aikovat aloittaa valmistautumisen.



## 4.2 TARGET2-Securities – hanke etenee

**Kristina Rantalainen**

**Eurojärjestelmän aloite arvopaperikaupan selvityksen tehostamiseksi etenee käyttäjävaatimusten laadintavaiheeseen. Yhteisen teknisen alustan rakentaminen toteutetaan TARGET2-järjestelmän kylkeen.**

TARGET2-Securities (T2S) on eurojärjestelmän hanke, jonka avulla yhdenmukaistetaan arvopaperikaupan post-trading -toimintoja ja rakennetaan yhteinen alusta, jolla keskuspankit, rahoituslaitokset ja arvopaperikeskukset selvittävät arvopaperikaupat keskuspankkirahalla. Arvopaperien säilytys ja muut custody-toimintaan liittyvät tehtävät jäävät säilytyskeskuksiin.

EKP:n neuvosto teki maaliskuussa 2007 päätöksen<sup>36</sup> edetä T2S-hankkeessa ja hyödyntää toteutuksessa TARGET2-maksujärjestelmän teknistä pohjaa.

EKP:n neuvoston päätös pohjautuu hankkeen toteutuskelpoisuudesta laadittuihin selvityksiin<sup>37</sup> sekä viranomaisten ja markkinaosapuolten (arvopaperikeskukset, pankit, välittäjät) kanssa järjestettyihin avoimiin keskustelutilaisuuksiin.

Pääasiallisena syynä käyttää TARGET2-pohjaa ovat kustannussäästöt: neuvosto on päättänyt hyödyntää valmiita teknisiä ratkaisuja ja TARGET2-maksujärjestelmäprojektin rakentamisesta saatua kokemusta. T2S-järjestelmän rakentaminen olemassa olevalle alustalle tuo mukanaan synergiaetuja: arvopa-

perikauppoihin liittyvä rahaliikenne, likviditeetin hallinta, vakuuksien hallinnointi ja arvopapereiden omistusten siirrot toteutetaan samalla järjestelmäalustalla.

T2S-hankkeen tavoitteena on edistää arvopaperikaupan selvityksen yhdenmukaistusta ja kustannustehokkuutta eurojärjestelmässä. Markkinarakennetta leimaavat pirstoutuneisuus ja tehottomuus, jotka ilmenivät post-trading -toimintojen kalleutena ja hitautena verrattuna vastaaviin toimintoihin Yhdysvalloissa.

Pirstoutuneisuudelle ja tehottomuudelle on lukuisia syitä. Eri maissa arvopaperikauppojen selvityksestä perittävät kulut eroavat suuresti, eikä hinnoittelu ole läpinäkyvää. Markkinakäytännöt ja lainsäädäntö ovat hyvin paikallisia. Maiden rajojen yli suoritettavien arvopaperikauppojen selvitysprosessit ovat monimutkaisia ja selvityskustannukset nousevat helposti, kun eri välikädet ottavat jokainen oman siivunsa: esimerkiksi selvittäessään ulkomaisen arvopaperin kauppaa pankin täytyy olla arvopaperin liikkeeseenlaskumaan arvopaperikeskuksen jäsen tai maksaa palvelusta jollekin muulle toimijalle.

T2S-hankkeen laajuutta ja sisältöä ei ole vielä määritetty, vaan se tehdään kuluvan vuoden aikana yhdessä markkinaosapuolien kanssa. Tavoitteena on

- ratkaista toteutusprojektin hallinnointi ja organisointi
- kuvata käyttäjien tarpeet
- laatia liiketoiminnan määrittäykset.

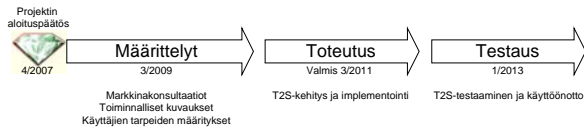
EKP:n arvioiden mukaisesti T2S on valmis otettavaksi käyttöön vuoden 2013 aikana (Kuvio 7). Kehitystyöhön päästään vuoden 2008 alkupuolella.

<sup>36</sup> [http://www.ecb.int/press/pr/date/2007/html/pr070308\\_2.en.html](http://www.ecb.int/press/pr/date/2007/html/pr070308_2.en.html)

<sup>37</sup> Päätöksen pohjana olevat selvitykset ovat luettavissa EKP:n verkkosivuilla osoitteessa

<http://www.ecb.int/paym/market/secmar/integr/html/nextphase.en.html>

### Kuvio 7. TARGET2-Securities hankkeen arvioitu aikataulu



EKP:n lisäksi myös muut EU-viranomaiset<sup>38</sup> tukevat T2S-hanketta.

Markkinaosapuolet – lähinnä suuret pankit – ovat ilmaisseet varovaisen tukensa hankkeelle. Arvopaperikeskukset ja välittäjät ovat olleet varauksellisempia. T2S-hanke on herättänyt myös kritiikkiä, jonka mukaan EKP on monopolisoimassa selvitystoimintaa.

Joka tapauksessa avoimia asioita on edelleen ratkaistavana, ennen kuin lopulliset päätökset voidaan tehdä ja toteutusprojekti aloittaa. Esiin on noussut esimerkiksi seuraavan tyyppisiä kysymyksiä:

- muiden valuuttojen kuin euron hyväksyminen selvitysvaluutaksi
- eurojärjestelmän ulkopuolisten selvityskusten rooli ja mahdollisuus osallistua arvopaperikauppojen selvitykseen keskuspankki-rahalla.

Markkinaosapuolten konsultaatioiden avulla pyritään löytämään ratkaisut näihin kysymyksiin vuoden 2007 kuluessa.

<sup>38</sup> Draft Council conclusion on clearing and settlement (TARGET2-Securities project)

## 5 Sääntelyn ja valvonnan keskeisiä hankkeita

### 5.1 Ecofin hyväksyi maksupalveludirektiivin

**Risto Koponen**

**Maksupalveludirektiivi harmonisoi maksamiseen liittyvää lainsäädäntöä EU-alueella ja mm. perustaa uuden maksupalveluiden tarjoajaluokan, nk. maksulaitoksen. Laajan sovellusalan vuoksi se vaihtaa lähes kaikkien maksamiseen, ja siten merkittävästi myös kuluttajiin, yrityksiin ja maksupalveluiden tarjoajiin. Ecofin hyväksyi direktiivin maaliskuun lopussa ja Euroopan parlamentin on tarkoitus äänestää siitä huhtikuussa.**

Euroopan komissio antoi joulukuussa 2005 ehdotuksensa direktiiviksi maksupalveluista sisämarkkinoilla.<sup>39</sup> Direktiivin päätarkoituksena on luoda yhtenäinen lainsäädäntökehikko maksamiselle. Siten se omalta osaltaan edistää yhtenäisen euromaksualueen (SEPA,

<sup>39</sup> Yhteisön Lissabon-ohjelman toteuttaminen – Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi maksupalveluista sisämarkkinoilla ja direktiivien 97/7/EY, 2000/12/EY ja 2002/65/EY muuttamisesta {SEK(2005) 1535} /\* KOM/2005/0603 lopull. - COD 2005/0245 \*/

Single Euro Payments Area) syntymistä ja kilpailua lisäämällä maksupalveluiden käyttäjien vaihtoehtoja sekä maksupalveluiden turvallisuutta ja tehokkuutta.

Direktiiviä sovelletaan miltei kaikkeen maksamiseen ja kaikkiin maksuvälineisiin riippumatta siitä, onko kyseessä kansallinen vai maasta toiseen EU-alueella suoritettava maksu. Direktiivin sovellusalan ulkopuolelle jäävät vain esim. tietyt paperipohjaiset maksuvälineet (mm. käteinen, sekkit) sekä tietyt erityiset maksupalvelut (mm. eräät teleoperaattoreiden maksupalvelut). Direktiivi myös määrittää ne toimijat, joilla on oikeus tarjota EU-alueen laajuisia maksupalveluita: perinteiset luottolaitokset, sähkörahalaitokset, uutena toimijaluokkana maksulaitokset (payment institution) sekä postit, joilla on kansallisten lainsäädäntöjen mukaan oikeus tarjota maksupalveluita.

Direktiivin pääasiallinen sisältö voidaan jakaa kolmeen osaan: i) maksajan ja maksupalvelun tarjoajan tiedonantovelvoitteet, ii) maksajan, maksun saajan ja maksupalveluiden tarjoajien oikeudet ja velvollisuudet ja iii) sääntelykehikko maksulaitoksille.

Tiedonantosäännökset määrittävät vaadittavat maksuihin liittyvät tiedot. Näitä ovat mm. maksuissa käytettävä tunniste (esim. tilinumero), maksun hinta ja maksimitoimitusaika. Oikeus- ja vastuusäännöksissä mm. määritellään, milloin maksupalvelun tarjoaja on vastuussa virheellisesti toteutetuista maksumääräyksis-

tä ja edellytetään sitä, että EU-alueella maksut saapuvat toimeksiantoa seuraavana päivänä myös maasta toiseen tehtävissä maksuissa. Maksaja ja hänen maksupalvelun tarjoajansa voivat kuitenkin sopia vuoteen 2012 asti pidemmästä maksujen toimitusajasta, joka kuitenkin ei saa ylittää kolmea päivää. Maksulaitosten sääntelykehikko sisältää mm. säännökset maksulaitosten vaadittavasta pääomasta sekä siitä, millaisia palveluita ne saavat tarjota (ne eivät mm. saa ottaa vastaan talletuksia).

Euroopan unionin valtiovarainministereiden talous- ja rahoitusasioiden neuvosto Ecofin saavutti kokouksessaan 27.2.2007 yleisnäkemyksen direktiiviehdotuksesta. Euroopan parlamentin on tarkoitus äänestää siitä täysistunnossaan 22.–26. huhtikuuta. Mikäli se hyväksyy direktiiviehdotuksen, on direktiivi käytännössä hyväksytty, joskin Ecofinin täytyy vielä virallisesti hyväksyä teknisesti tarkastettu direktiiviteksti. Direktiivi tulee panna toimeen kansallisella lainsäädännöllä 1. marraskuuta 2009 mennessä.

## 6 Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia

### *Päivämäärä*      *Tapahtuma ja kuvaus*

**Kesäkuu 2006**      *OMX käynnisti First North -markkinapaikan Tukholmassa.*

*Ranskalainen Axa ilmoitti ostavansa Credit Suissen omistaman vakuutusyhtiö Winterthurin.*

*Nordea ilmoitti myyvänsä 23,4 prosentin osuutensa venäläisestä International Moscow Bankista Unicredit-pankin saksalaiselle tytäryhtiölle Hypovereinsbankille.*

**Heinäkuu 2006**      *Espanjan pörssit listautuivat Madridin pörssiin.*

**Elokuu 2006**      *Sampo Pankin pietarilaisen Profibankin osto toteutui.*

*Banca Intesa ilmoitti ostavansa Sanpaolo IMIn.*

*Pankkiyhdistys ja Vakuutusyhtiöiden Keskusliitto ilmoittivat yhdistyvänsä vuoden vaihteessa.*

*FIMin Venäjälle perustama tytäryhtiö sai toimiluvan varainhoito- ja sijoitusrahasto toimintaa varten..*

**Syyskuu 2006**      *Brittiläiset Nationwide Building Society ja Portman Building Society ilmoittivat yhdistyvänsä.*

*OMX ja Islannin pörssit ilmoittivat allekirjoittaneensa aiesopimuksen Islannin pörssin myymisestä OMX:lle. Sopimus allekirjoitettiin lokakuussa ja kauppa toteutui marraskuun lopussa..*

*Helsingin Pörssissä siirryttiin ns. pörssierättömään kaupankäyntiin.*

<i>Päivämäärä</i>	<i>Tapahtuma ja kuvaus</i>
	<p><i>S&amp;P:n antamat luokitusnäkyvät OKO Pankki Oyj:lle muuttuivat negatiivisista vakaiksi. Lyhyt luokitus on A1+ ja pitkä AA-.</i></p> <p><i>Fitch luokitteli Teollisuuden Voima Oyj:n ensimmäisen kerran. Luokitukset: lyhyt F2 ja pitkä A-.</i></p> <p><i>Moody's nosti Metson pitkäaikaisten lainojen luokituksen Ba1 → Baa3.</i></p> <p><i>Nordea haki pankkitoimilupaa Kiinaan avatakseen konttorin Shanghaissa.</i></p>
<b>Lokakuu 2006</b>	<p><i>OMX:n pohjoismainen pörssilista otettiin käyttöön.</i></p> <p><i>Chicago Merchantile Exchange Holdings Inc. ja CBOT Holdings Inc. ilmoittivat yhdistyvänsä.</i></p> <p><i>Ranskalainen AXA ilmoitti ostavansa kreikkalaisen Alpha Bankin vakuutusyhtiön Alpha Insurancen..</i></p> <p><i>Banca Popolare di Verona e Novara ilmoitti ostavansa Banca Popolare Italianan 8,2 mrd. eurolla. Uudesta pankista tulee Italian 4. suurin pankki.</i></p> <p><i>Tapiola Pankki ja Ålandsbanken ilmoittivat perustavansa uuden maksukorttiyhtiön.</i></p>
<b>Marraskuu 2006</b>	<p><i>Sampo-konserni ilmoitti myyvänsä kaikki Sampo Pankki -konserniin kuuluvat yhtiöt Danske Bankille 4,05 mrd. eurolla.</i></p> <p><i>Aktia ilmoitti ostavansa Henkivakuutusosakeyhtiö Veritaksen ja 80 % Oy Fondex AB:sta (Rahastotori Oy). Veritas Henkivakuutuksen osto toteutui tammikuussa. Fondex-kauppa peruutettiin maaliskuussa 2007.</i></p> <p><i>Nordea ilmoitti ostavansa 75 % venäläisestä JSB Orgresbankista 313,7 milj. dollarilla.</i></p> <p><i>Bank of America ilmotti ostavansa U.S Trust Corporationin 3,3 mrd. eurolla Charles Schwab Corporationilta.</i></p> <p><i>Fitch ja S&amp;P vahvistivat Suomen valtion lainojen luokituksen. Luokitukset ovat Fitch: F1+ ja AAA sekä S&amp;P: A-1+/AAA</i></p> <p><i>S&amp;P nosti Elisa Oyj:n lyhytaikaisen luokituksen A-3 → A-2.</i></p> <p><i>Moody's pudotti Stora Enson luokituksia pykälällä. Lyhytaikaisten lainojen luokitus P2 → P3 ja pitkäaikaisten lainojen Baa2 → Baa3.</i></p>

<i><b>Päivämäärä</b></i>	<i><b>Tapahtuma ja kuvaus</b></i>
<i><b>Joulukuu 2006</b></i>	<p><i>Bank of New York ja Mellon Financial aikovat yhdistyä. Kauppahinta on 16,5 mrd. dollaria.</i></p> <p><i>OMX teki ostotarjouksen Ljubljanan pörssistä.</i></p> <p><i>NYSE Groupin ja Euronextin osakkeenomistajat hyväksyivät yhdistymissopimuksen</i></p> <p><i>Islannin vaihtoehtoinen kauppapaikka ISEC sulautuu First Northin kanssa huhtikuussa 2007.</i></p> <p><i>eQ Oyj ja sijoituspalveluyritys Fidesin omistajat sopivat kaupan, jolla eQ Pankki ostaa Fidesin osakekannan 6,4 milj. eurolla.</i></p> <p><i>Säästöpankkiliitto ja sen 39 jäsenpankkia sekä Lähivakuutus-ryhmä ja siihen kuuluvien Lähivakuutus Keskinäisen Yhtiön ja 89 lähivakuutusyhdistyksen perustama henkivakuutusosakeyhtiö Duo sai toimiluvan. Yhtiön on tarkoitus aloittaa toimintansa alkuvuonna 2007.</i></p> <p><i>Vahinkovakuutusyhtiö If sai toimiluvan vahinkovakuutustoiminnan aloittamiseen Venäjällä. Ifin edustusto on toiminut Pietarissa vuodesta 1995.</i></p> <p><i>Elinkeinoelämän keskusliitto EK, Helsingin Pörssi ja Keskuskauppakamari perustivat Arvopaperimarkkinayhdistyksen.</i></p> <p><i>Pohjola-Yhtymä Oy sulautui emoyhtiöönsä OKO Pankki Oyj:hin vuoden lopussa. Pohjola, A-Vakuutus, Eurooppalainen sekä Baltiassa toimiva Sesam jatkavat OKOn tytäryhtiöinä.</i></p>
<i><b>Tammikuu 2007</b></i>	<p><i>Henkivakuutusosakeyhtiö Pohjola (Henki-Pohjola) sulautui OP-Henkivakuutukseen vuoden alussa.</i></p> <p><i>Henki-Sampo yhdisti Baltian maissa toimivat tytäryhtiönsä yhdeksi yhtiöksi SE Sampo Life Insurance Baltic, jonka kotimaa on Viro.</i></p> <p><i>FIM Group ilmoitti valmistelevansa vähittäispankkitoiminnan käynnistämistä.</i></p>
<i><b>Helmikuu 2007</b></i>	<p><i>Ruotsalainen Swedbank ilmoitti ostavansa ukrainalaisen TAS-Kommerzbankin runsaalla 700 miljoonalla USD:lla.</i></p> <p><i>FIM Group Oyj:n suurimmat osakkeenomistajat ilmoittivat myyvänsä omistamansa 68,1 % osakekannasta islantilaiselle Glitnir banki hf:lle. Kauppa toteutui maaliskuussa.</i></p>

**Päivämäärä****Tapahtuma ja kuvaus**

*Sampo Pankki Oy:n myynti Danske Bankille toteutui kuukauden alussa. S&P nosti pankin liikkeeseen laskemien velkakirjojen luokitukset: lyhyt A-1 → A-1+ ja pitkä A → AA-. Moody's nosti vastaavasti pitkäaikaisten velkakirjojen luokituksen A1 → Aa2.*

*Moody's uudisti pankkeja koskevaa luottoluokitusjärjestelmäänsä. Uudistuksen seurauksena OKO Pankin ja Sampo Pankin pitkien velkakirjojen luokitus nousi Aa2 → Aaa. Nordean (ml. Nordea Pankki Suomi) Aa3 → Aaa. Aktian lyhytaikaiset velkakirjat P-2 → P-1 ja pitkäaikaiset velkakirjat A3 → Aa2.*

**Maaliskuu 2007** *Oslon pörssi ja Norjan arvopaperikeskus VPS aikovat yhdistyä.*

*Henkivakuutusyhtiö Kansan vakuutuksenottajat saavat vakuutusmaksunsa takaisin korkoineen tämän vuoden aikana.*

*Barclays ja ABN Amro vahvistivat käyvänsä neuvotteluja pankkien yhdistämisestä*

*Moody's alensi M-Realin pitkäaikaisen velan luokituksen B2 → B3. Luokitusnäkyvät vakaat. Samoin S&P alensi M-Realin pitkäaikaisen velan luokitusta B+ → B, luokitusnäkyvät säilyivät negatiivisena*