



Rahoitusmarkkinaraportti

2004 - No. 4

- Kotitalouksien ja yritysten luottokannan kasvuvauhti tasaantumassa.
- Yritysten rahoituksen hankinta-aikomukset vaiheet.
- Pankkien liikevoitot kasvavat edelleen; rahoituskatteen osuus pankkien tuotoista alentunut.
- Kiinan suurta pankkisektoria uudistetaan vauhdilla
- Sähköinen laskutus yleistyy Suomessa ripeästi.
- Pohjoismaisen arvopaperikeskusryhmän synty vauhdittaa arvopaperikauppojen selvityksen ja toimituksen integroitumista.

Sisällys

1	Rahoituksen välitys	3	<u>Projektiryhmä</u>
1.1	Yksityisen sektorin lainojen kasvu tasaantumassa	3	Pertti Pylkkönen, pj
1.2	Yritysten rahoituksen hankinta-aikomukset ovat poikkeuksellisen vaikeat	5	Sampo Alhonsuo
2	Pankit	6	Timo Iivarinen
2.1	Pankkien liikevoitot kasvavat edelleen, mutta rahoituskatteen osuus pankkien tuotoista on laskenut	6	Tuuli Koivu
2.2	Pohjoismaisten ja Baltian maiden finanssikonsernien tulokset edelleen hyviä	6	Kirsi Ripatti
2.3	Kiinan suurta pankkisektoria uudistetaan vauhdilla	7	Mervi Toivanen
2.4	Pankkien suurten fuusioiden ja yritysostojen vuosi	8	Jukka Topi
3	Arvopaperimarkkinat	10	Laura Vajanne
3.1	Tuottojen vaihtelu vähentynyt osakemarkkinoilla	12	Jukka Vauhkonen
3.2	Yritysten kotimainen joukkolainakanta kääntynyt selvään laskuun Suomessa	12	
3.3	Rahamarkkina- ja osakerahastojen kasvu jatkuu vahvana	14	<u>Ohjaus</u>
4	Infrastruktuuri	15	Heikki Koskenkylä
4.1	Sähköinen laskutus yleistyy Suomessa ripeästi	17	Kari Korhonen
4.2	Pohjoismainen arvopaperikeskusryhmä parantamaan yhteentoimivuutta pohjoismaisella markkinalla	17	Kimmo Virolainen
5	Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia	18	
		20	

1 Rahoituksen välitys

1.1 Yksityisen sektorin lainojen kasvu tasaantumassa

Laura Vajanne

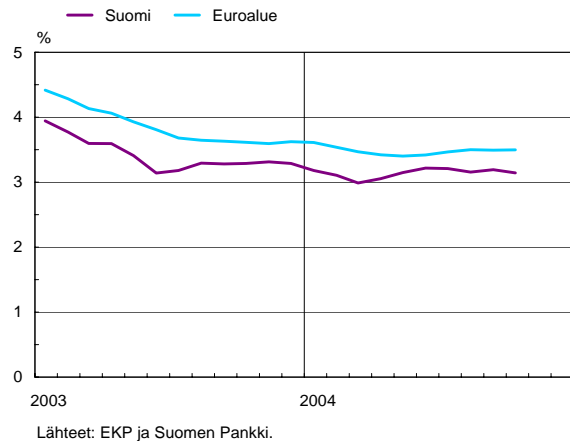
Suomen rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainamäärien kasvuvauhti on tasaantumassa. Muuhun euroalueeseen verrattuna varsin nopeana jatkuneeseen lainojen kasvuun vaikuttaneiden poikkeuksellisten tekijöiden vaikutus on vaimenemassa. On odotettavissa, että lainojen kasvuvauhti Suomessa lähenee vähitellen euroalueen keskimääräisiä kasvulukemia.

Rahoitusmarkkinoilla on odotettu jo pitkään korkojen nousua. Syksyn mittaan nousuodotukset ovat kuitenkin vähentyneet ja niitä on siirretty ajassa eteenpäin. Odotusten muutokset ovat näkyneet euribor-korkojen heilahteluina. Vuoden euribor on vaihdellut 2 – 2.5 prosentin välillä ilman selvää trendiä jo kesästä 2003. Nousuodotusten heikkeneminen näkyy myös pitkien korkojen laskuna. Viiden vuoden Suomen valtion viitelainan korko oli marraskuun lopulla laskenut 3 % tasolle.

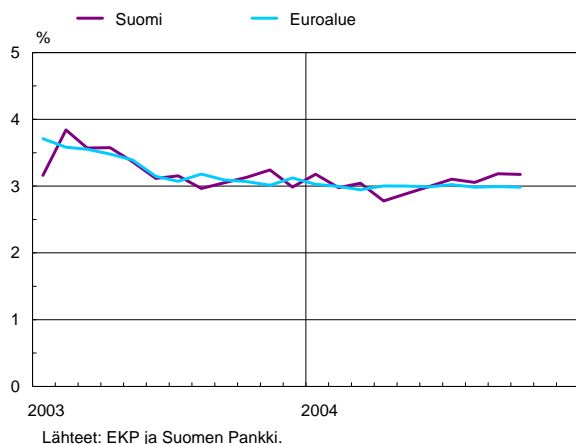
Markkinakorkojen muutokset ovat näkyneet pankkien uusien lainasopimusten koroissa. Suomessa uusien vaihtuvakorkoisten asuntolainojen korot ovat edelleen euroalueen alhaisimpia, lokakuussa tasolla 3.14 % verrattuna koko euroalueen tasoon 3.49 % (Kuvio 1). Sen sijaan isojen yrityslainojen korot ovat selvästi enemmän kilpailtuja koko euroalueella, mikä näkyy euromaiden välisen korkoerojen pienuutena. Suomessa uusien isojen (yli 1 miljoona euroa) vaihtuvakorkoisten yrityslainojen keskikorko oli lokakuussa 3.17 % ja koko euroalueella keskimäärin 2.99 % (Kuvio 2).

Uusien asuntolainasopimusten ja isojen yrityslainojen korkomarginaalit (antolainauskorko - euribor 12 kk) ovat kaventuneet syksyn kuluessa 0.8 prosenttiyksikön tuntumaan. Pienten yrityslainojen ja muiden kotitalouslainojen korkomarginaalit ovat tätä leveämpiä. Kuluvan vuoden aikana toteutunut korkomarginaalien kaventuminen on tasaantumassa.

Kuvio 1. Rahalaitosten uusien vaihtuvakorkoisten asuntolainasopimusten korot Suomessa ja euroalueella



Kuvio 2. Rahalaitosten uusien isojen vaihtuvakorkoisten yrityslainasopimusten korot Suomessa ja euroalueella



Lainamäärien kehitys

Suomen rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen kasvu on ollut usean vuoden ripeämpää kuin euroalueella keskimäärin. Suomea nopeammin lainakanta on kasvanut vain Kreikassa, Espanjassa ja Irlannissa.

Suomessa asuntolainojen kasvu on hie- man tasaantunut kevästä lähtien, mutta jatkuu yhä ripeänä. Muualla euroalueella kasvu on sen sijaan ristymässä.

Yritysten lainakanta on Suomessa kasvanut 8 – 9 prosentin vuosivauhtia. Viimeaikaisen kehityksen arviointia vaikeuttavat lainamäärien suuret vaihtelut. Muun muassa yritysfuusiot ja muut poikkeukselliset järjestelyt aiheuttavat isoja kuukausittaisia vaihteluita yrityslainojen kehitykseen.

Yksityisen sektorin lainojen viimeaikaiseen kehitykseen vaikuttaneiden tekijöiden perusteella näyttäisi olevan odotettavissa, että lainamäärien kasvu jossain määrin hidastuu ja erot muuhun euroalueeseen supistuvat.

Ensinnäkin useita vuosia jatkunut markkinakorkojen aleneminen on päättynyt. Suomessa korkojen lasku on ollut huomattava verrattuna moniin muihin euromaihin. Vastaava yksityisen sektorin lainabuumi on ollut nähtävissä niissä euromaissa, joissa lainakorot alenivat selvästi rahaliittoon liittymisen myötä (Espanja, Irlanti, Kreikka). Koska korkotason arvioidaan jäävän noususta huolimatta matalaksi, nousun lainanottoa hillitsevä vaikutus jäänee maltilliseksi.

Pankkien lainamarginaalien aleneminen on myös tasaantumassa. Siten muutokset markkinakoroissa siirtyvät suoraan lainakustannuksiin. Koska Suomessa lainakanta on 90 %:sti vaihtuvakorkoista, korkojen nousu näkyy nopeasti myös koko lainakannan korkojen nousuna.

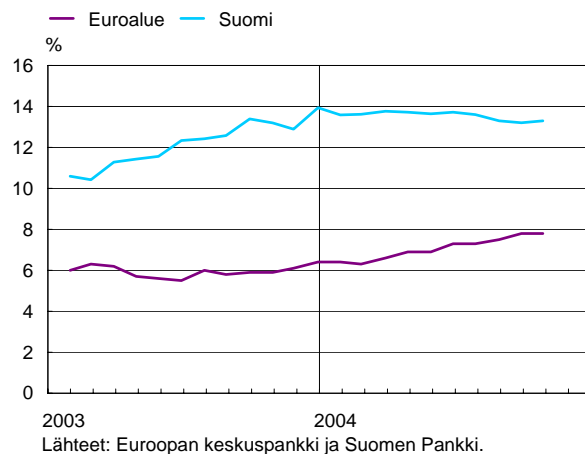
Kotimaisten yritysten aiheet lisätä investointejaan ovat maltilliset ja tarve lainarahoituksen lisäämiseen ei lähiaikoina ole suurta (Ks. luku 1.2).

Asuntomarkkinoiden rauhoittumisesta pääkaupunkiseudulla on joitakin merkkejä havaittavissa, muun muassa asuntojen myyntiajat ovat pidentyneet ja hintojen nousu on – ainakin toistaiseksi – rauhoittunut.

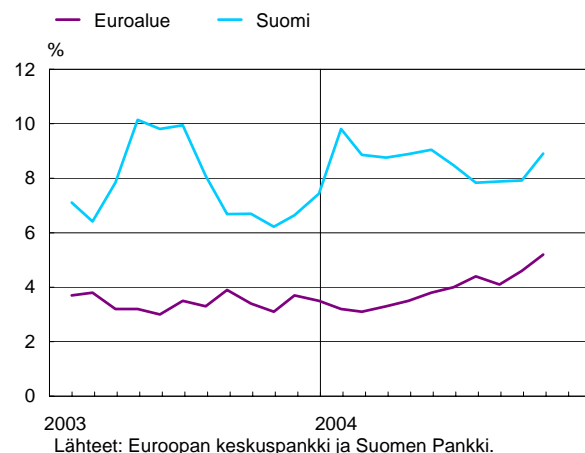
Rauhoittuminen näkyy asuntolainakannan kasvun hienoisena hidastumisena. Toisaalta laina-aikojen pidentyminen mahdollistaa entistä suuremmat asuntolainat, mikä ylläpitää asuntolainakannan kasvua jatkossakin.

Uusien yksityisen sektorin lainasopimusten määrää vähentää puolestaan se seikka, että merkittävä osa (arviolta 1/3 esimerkiksi uusien asuntolainasopimusten lisäyksestä) on ollut seurausta vanhojen lainojen uudelleenjärjestelyistä. Tämä osa kysynnästä on vähitellen tullut toteutetuksi ja marginaalien alentamisesta aiheutunut tarve lainasopimusten uusimiseksi poistuu.

Kuvio 3. Rahalaitosten asuntolainojen määrien vuosikasvut Suomessa ja euroalueella



Kuvio 4. Rahalaitosten yrityslainojen määrien vuosikasvut Suomessa ja euroalueella



1.2 Yritysten rahoituksen hankinta-aikomukset ovat poikkeuksellisen vaiheet

Jukka Vauhkonen

Suomen Pankin, Elinkeinoelämän keskusliiton sekä kauppa- ja teollisuusministeriön vuosittain julkaiseman Teollisuus- ja palveluyritysten rahoituskysely –raportin mukaan poikkeuksellisen pieni osuus yrityksistä aikoo hankkia uutta ulkoista rahoitusta seuraavan 12 kuukauden aikana.

Suomen Pankki, Elinkeinoelämän keskusliitto (ja sen edeltäjä Teollisuuden ja Työnantajien keskusliitto) sekä kauppa- ja teollisuusministeriö ovat vuodesta 1994 alkaen selvittäneet teollisuus- ja palveluyritysten rahoituksen hankintaa ja hankinta-aikomuksia, rahoituksen hintaa ja saatavuutta sekä yritysten pankkipalveluiden käyttöä. Vuosittaisen kyselyn tulokset esitellään yksityiskohtaisesti Teollisuus ja palveluyritysten rahoituskysely –raportissa¹.

Tämänkertaisen kyselyn tärkeimmät tulokset koskevat yritysten ulkoisen rahoituksen hankinta-aikomuksia. Rahoituksen hankintaa seuraavien 12 kuukauden aikana suunnittelevien yritysten osuudet ovat huomattavasti viime vuosien vastaavia lukuja pienempiä. Kyselyn perusteella erityisesti selvästi aikaisempaa pienempi osuus henkilömäärältään suurista, yli 250 työntekijän yrityksistä aikoo seuraavan 12 kuukauden aikana hankkia uutta ulkoista rahoitusta (kuvio 5). Tulos on huomionarvoinen, koska suurten yritysten uuden rahoituksen hankinta oli kyselyn perusteella varsin laimeaa jo edellisen 12 kuukauden aikana.

Suurten yritysten ulkoisen rahoituksen hankinnan ja hankinta-aikomusten vaiheus näkyy myös niiden julkisen yritysrahoituksen käytössä. Suurista yrityksistä selvästi pienempi osuus käytti julkista yritysrahoitusta edellisen 12 kuukauden aikana kuin sitä edeltäneellä 12 kuukauden aikajaksolla.

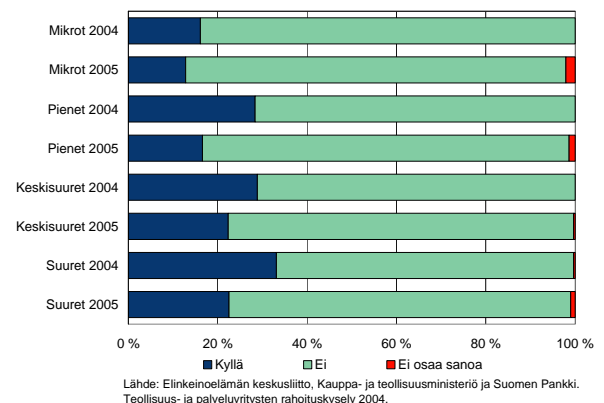
Tämänvuotisessa kyselyssä on myös tärkeitä tuloksia mm. yritysten pankkiluottojen hinnoittelusta ja pankkien kilpailuttamisesta. Kyselyn perusteella uusien yritysluottojen korkomarginaalit (luottokorko miinus viite-

korko) ovat aikaisempaan verrattuna pääosin joko pysyneet ennallaan tai edelleen laskeneet. Vain alle joka kymmenes rahoitusta hankkineista yrityksistä ilmoittaa uusien luottojen korkomarginaaliensa nousseen.

Korkomarginaalit ovat pysyneet ennallaan tai laskeneet, vaikka yritykset ovat kyselyn perusteella vähentäneet pankkien kilpailuttamista. Pankkeja kilpailuttavien yritysten osuudet ovat selvästi pienempiä kuin vielä 2000-luvun alussa.

Kyselyn vuosittain vaihtuvissa kysymyksissä selvitettiin yrityksen arvioita talous- ja rahaliiton vaikutuksista niiden rahoitustilanteeseen, tuontiin ja vientiin. Valtaosa yrityksistä katsoo talous- ja rahaliiton vaikuttaneen näihin joko neutraalisti tai myönteisesti.

Kuvio 5. Onko yritys hankkinut ulkoista rahoitusta edellisen 12 kk:n aikana (2004 pylväät) ja aikooko hankkia seuraavan 12 kk:n aikana (2005 pylväät)



¹

http://www.bof.fi/fin/3_rahoytismarkkinat/3.6_Raportit/index.stm

2 Pankit

2.1 Pankkien liikevoitot kasvavat edelleen, mutta rahoituskatteen osuus pankkien tuotoista on laskenut

Mervi Toivanen

Pankkien yhteenlaskettu liikevoitto kasvoi tammi-syyskuussa 2004. Korkotason laskun ja korkomarginaalien kapenemisen seurauksena pankkien rahoituskatteet laskivat ja niiden suhteellinen osuus pankkien kaikista tuotoista pieneni. Nettopalkkiotuottojen samanaikainen kasvu onkin pääasiassa pankkien liikevoittojen kasvun taustalla. Myös kulukontrolli ja alhaiset luottotappiot parantavat tuloksia.

Pankkien nettopalkkiotuotot kasvoivat viimeisen 12 kuukauden aikana kaikissa pankkikonserneissa ja –ryhmissä. Kasvun taustalla olivat maksuliikenteen lisääntyminen ja pankkipalveluiden uudelleenhinnoittelu sekä arvopapereiden välityksestä, omaisuuden hoidosta ja rahastosijoituksista saatavien tuottojen lisääntyminen. Nettopalkkiotuottojen kasvun ansiosta myös pankkien yhteenlasketut muut tuotot ovat pääsääntöisesti kasvaneet.

Rahoituskatteet ovat laskeneet tammi-syyskuun 2003 tasolta lähinnä korkotason alenemisen ja korkomarginaalien kaventumisen myötä. Rahoituskatteiden suhteellinen osuus pankkien kaikista tuotoista onkin pienentynyt samalla kuin muiden tuottojen osuus yhteenlasketuista tuotoista on lisääntynyt. Esimerkiksi suomalaisten pankkiryhmien ja –konsernien¹ yhteenlasketut rahoituskatteet muodostivat 64 % kaikista tuotoista tammi-syyskuussa 2003, kun vastaava luku kuluvan vuoden tammi-syyskuussa oli 61 %.

Rahoituskatteiden pieneneminen on kuitenkin saattanut pysähtyä ainakin hetkellisesti kuluvan vuoden kolmannella neljänneksellä. Muutamat pankit ovat kertoneet rahoituskatteidensa joko säilyneen aikaisempien neljännesten tasolla tai kasvaneen vuoden takaisesta ajankohdasta.

Liikevoittojen kasvua tukivat myös kulujen säilyminen lähes edellisen vuoden tammi-syyskuun tasolla ja vähäiset luottotappiot.

Konsernitasolla liikevoittoja kasvattivat henki- ja vahinkovakuutustoiminnan liikevoittojen kasvu ja kertaluonteiset erät. Nordea-konsernin liikevoitto kasvoi, mutta Nordean Suomen vähittäispankkitoiminnan tulos laski 10 %. Sampo-konsernin tulos parani huomattavasti. Tosin liikevoiton vertailukelpoisuutta heikentää konsernin rakennemuutos, sillä Sampo on hankkinut omistukseensa koko If Vahinkovakuutuksen osakekannan kuluvan vuoden aikana. OP-ryhmän tulos heikkeni, kun muiden tuottojen kasvu ei riittänyt peittämään rahoituskatteen laskua.

Kaiken kaikkiaan pankkien vakavaraisuus on säilynyt keskimäärin korkealla tasolla.

¹ Suomalaiset pankkiryhmät ja –konsernit sisältävät seuraavat yksiköt: Säästöpankit, Aktia Säästöpankki –konsernin, paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konsernin, Evli-konesernin, eQ Online –konsernin, OP-ryhmän ja Sampo-konsernin luottolaitos- ja sijoituspalvelutoiminnan.

Taulukko 1. Tulokset tammi-syyskuussa 2004

	Rahoituskate		Muut tuotot		Kulut yhteensä		Liikevoitto	
	milj. euroa	Muutos %	milj. euroa	Muutos %	milj. euroa	Muutos %	milj. euroa	Muutos %
Nordea-konserni	2 598	3.3 %	1 618	-6.1 %	2 679	-5.0 %	1 648	15.3 %
*Nordea-konserni, pankkitoiminta	2 611	-5.9 %	1 914	18.7 %	2 702	-3.5 %	1 826	35.0 %
*Nordean Suomen vähittäispankkitoiminta	567	-2.6 %	280	-0.7 %	472	2.6 %	372	-9.9 %
Sampo-konsernin luottolaitos- ja sijoituspalvelutoiminta	-	-	-	-	-	-	753	112.1 %
*Sampo-konsernin luottolaitos- ja sijoituspalvelutoiminta	294	-3.3 %	206	18.4 %	293	-4.6 %	231	35.9 %
OP-ryhmä	580	-3.3 %	340	3.0 %	553	1.1 %	390	-3.2 %
*OKO-konserni säästöpankit (pl. Aktia) yhteensä	121	1.7 %	82	-34.9 %	106	6.0 %	98	-27.1 %
Aktia sp konserni paikallisosuuspankit	81	-6.4 %	34	25.0 %	79	-0.6 %	35	5.0 %
ÅAB-konserni	54	-3.2 %	32	9.2 %	57	-4.7 %	28	13.1 %
Evli - konserni	54	-5.4 %	18	9.2 %	51	2.0 %	22	-10.0 %
eQ Online-konserni	22	-1.4 %	14	9.3 %	23	-1.3 %	13	3.3 %
	1	42.3 %	39	4.9 %	32	2.1 %	8	21.9 %
	2	33.5 %	12	28.8 %	13	10.1 %	1	-
1. Suomalaiset pankkiryt	1 088	-3.5 %	694	9.2 %	1 100	-0.8 %	727	8.1 %
2. Suomalainen pankkitoiminta	1 655	-3.2 %	974	6.2 %	1 572	0.2 %	1 099	1.2 %
3. Suomessa toimivat finanssiryhmittymät	-	-	-	-	-	-	2 897	26.7 %

Muut tuotot sisältävät palkkiotuotot nettomääräisinä, mutta eivät sisällä tuloslaskelman erää "osuus pääomamenetelmällä yhdisteltyjen yritysten voitoista tai tappioista".
Kuluissa on mukana poistot sekä arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä.
Nordean osalta kuluihin sisältyy liikearvopoistot ja arvonalennukset.
Taulukon erät eivät summaudu liikevoittoon, sillä pankkien kaikki tuloslaskelman erät eivät sisälly taulukkoon. Muutos-% laskettu vuoden 2003 vastaavista luvuista.

Suomalainen pankkitoiminta sisältää suomalaiset pankkiryhmit ja -konsernit, Sammosta luottolaitos- ja sijoituspalvelu- toiminnan sekä Nordean Suomen vähittäispankkitoiminnan luvut.
Suomessa toimivat finanssiryhmittymät sisältävät suomalaiset pankkiryhmit ja -konsernit, Sampo-konsernin ja Nordea-konsernin.

Lähde: Pankkien osavuositarkastukset.

2.2 Pohjoismaisten ja Baltian maiden finanssikonsernien tulokset edelleen hyviä

Sampo Alhonsuo

Pohjoismaisten ja Baltian maiden suurten pankki- ja finanssikonsernien tulokset ovat edelleen hyviä viimeisten osavuositarkastusten perusteella. Liikevoitto on kasvanut johtuen tuottojen kasvusta ja luottotappioiden vähentymisestä.

Pankkien tuottokehityksessä muutokset ovat olleet varsin pieniä: rahoituskatteet ovat pysyneet muuttumattomina ja muut tuottoerät ovat kasvaneet. Rahoituskatteet ovat pysyneet ennallaan, vaikka taseiden luottokanta on kasvanut. Tämä korostaa matalan korkotason ja kovan marginaalikipailun vaikutusta. Muiden tuottojen kehitys on ollut posititiivista johtuen mm. pääomamarkkinoiden suotuisammasta kehityksestä.

Kulutaso on pysynyt ennallaan verrattuna viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon. Pankkien monet toimenpiteet toiminnan tehostamiseksi ovat alkaneet tuottaa tulosta. Liikevoiton kasvu viime vuodesta on ollut

muiden tuottojen kasvun ohella seurausta alentuneista luottotappiokirjauksista. Ne olivat tammi-syyskuussa 2004 yhteensä vain 0,2 miljardia euroa 10 suurimmassa pohjoismaisessa finanssikonsernissa.

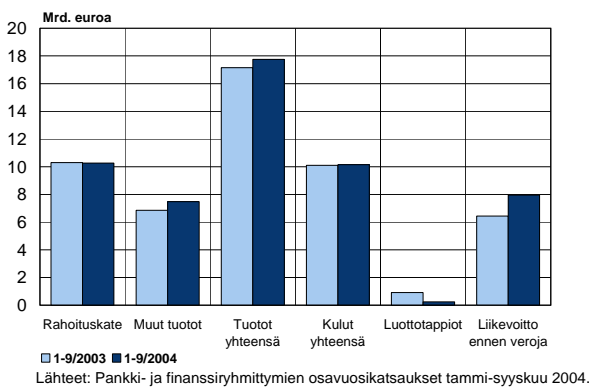
Liiketoiminnan keskeiset tunnusluvut tehokkuuden, kannattavuuden ja vakavaraisuuden suhteen ovat kehityksen seurauksena hyvällä tai jopa erinomaisella tasolla. Esimerkiksi kulut olivat vain 57 prosenttia tuotoista.

Pohjoismaisissa suurissa finanssikonserneissa taseet ovat kasvaneet nopeasti kuvastuen viime vuosien nopeaa luottokannan ja liiketoiminnan volyymin kasvua. Syyskuun

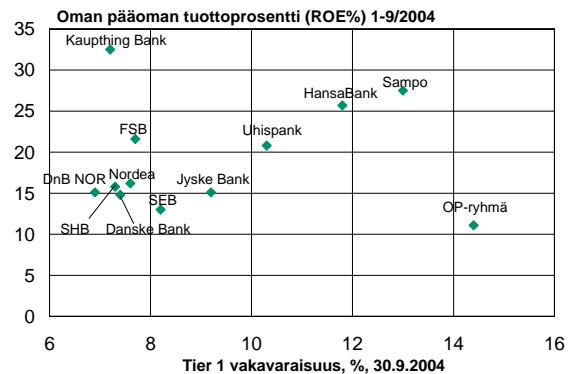
lopussa luottokanta, 691 miljardia euroa, on yli 80 prosenttia suurempi kuin talletuskanta. Tosin viimeisen vuoden aikana sekä luotot että talletukset ovat kasvaneet tasapainoisesti. Luottokannan kasvuvauhti on hidastumassa Pohjoismaissa.

Parhaillaan pankit valmistautuvat ottamaan käyttöön uudet IFRS-standardien mukaiset tilinpäätösmääräykset vuoden 2005 alusta lukien. Määräysten muutoksilla on vaikutuksia pankkien esittämiin tuloksiin ja on arvioitu, että tulosten volatiilisuus voi jatkossa lisääntyä. Pohjoismaisten suurten pankki- ja finanssikonsernien tulostaso uusien määräysten voimaantullessa on kuitenkin erittäin hyvä.

Kuvio 6. Tuloslaskelman pääerät tammi-syyskuu 2004 ja 2003, mrd. euroa



Kuvio 7. Eräiden pankki- ja finanssiryhmittymien Tier 1 vakavaraisuus ja oman pääoman tuotto prosentti



Kuviot perustuvat tammi-syyskuun 2004 osavuositiedot ja mukana ovat seuraavat konsernit ja pankkiryhmät: Nordea, Sampo, OP-ryhmä, SEB, Handelsbanken (SHB), Svenska FöreningsSparBanken (SFB), Danske Bank, Jyske Bank, DnB NOR ja Kaupthing Bank. Jälkimmäisessä kuviossa ovat mukana lisäksi HansaBank ja Uhispank.

2.3 Kiinan suurta pankkisektoria uudistetaan vauhdilla

Tuuli Koivu, Siirtämätalouksien tutkimuslaitos (BOFIT)

Kiinan pankkisektori on suuri ja se vastaa pääosasta Kiinan rahoitusmarkkinoita. Suuri osa sektorista on edelleen valtion omistuksessa, eivätkä kaikki pankit vielä toimi markkinalähtöisin perustein. Parhaillaan pankkeja uudistetaan vauhdilla, sillä Kiinan markkinoiden avautumisen ulkomaisille pankeille odotetaan lisäävän kilpailua.

Kiinan rahoitussektoria hallitsevat pankit. Vuoden 2003 lopussa pankkilainojen määrä vastasi 150 % BKT:sta, kun velkakirjamarkkinoiden koko oli noin 30 % BKT:sta ja osakemarkkinoilla noteerattujen osakkeiden arvo oli alle 40 % BKT:sta. Pankkisektori on kansainvälisesti vertailtuna suuri, ja luottojen määrä suhteessa talouden kokoon on poikkeuksellisen korkea. Yhtenä pääsyynä sektorin suureen kokoon on kotitalouksien korkea säästämisaste.

Pankkisektorilla on hyvin erityyppisiä toimijoita, mutta suurimmalle osalle näistä yhteisenä piirteenä on julkinen omistus. Valtion ja paikallishallinnon merkittävä rooli näkyy pankkien luottopäätöksissä, sillä suuri osa luotoista menee edelleen valtion omistamille yrityksille. Suuresta pankkisektorista huolimatta pienet ja keskisuuret yksityisyrietykset kärsivätkin edelleen riittämättömästä ulkopuolisesta rahoituksesta.

Neljä valtion omistamaa suurta liikepankkia vastaa edelleen yli puolesta luotonannosta. Nämä pankit on kansainvälisestikin vertailtuna erittäin suuria yksiköitä ja niissä työskentelee yhteensä 1,4 miljoonaa työntekijää. Valtion ja paikallistason omistusta on myös lähes kaikissa muissa noin 100 liikepankissa. Erityisesti maaseudulla toimii suuri määrä, yli 30,000, luottoosuuskuntaa ja lisäksi Kiinassa toimii kolme suurta kehitys pankkia, sijoitusyhtiöitä sekä muita pienehköjä rahoituslaitoksia. Ulkomaisten pankkien toimintaa Kiinassa rajoitetaan vielä tiukasti ja niiden rooli markkinoilla on pieni.

Pankkisektori on kasvanut viime vuodet nopeasti. Kesäkuun 2004 lopussa talletuskanta oli 18 % ja luottokanta 14 % suurempi kuin vuotta aiemmin. Samalla luottojen maturiteetit ovat pidentyneet. Vaikka lyhytkaisten lainojen osuus kaikista luotoista on edelleen noin puolet, vielä vuonna 1998 niiden osuus luotoista oli lähes 70 %. Valtaosa sekä luotoista että talletuksista on kotimaanvaluuttamääräisiä.

Pankkien uudistaminen aloitettiin jo vuonna 1979. Uudistuksia on viime vuosina kiirehditty, sillä Kiina sitoutui WTO-jäsenyysneuvotteluissa avaamaan pankkisektorinsa ulkomaisille pankeille joulukuussa 2006. Tällöin kilpailun pankkisektorilla odotetaan selvästi kovenevan, ja Kiinalla on kiire saada pankkinsa kuntoon sitä ennen. Ulkomaisten pankkien kiinnostus Kiinan markkinoita kohtaan on suuri, ja muutamat niistä ovat jo ostaneet vähemmistöosuuksia kiinalaispankeista. Useat asian-tuntijat ovat kuitenkin varoitelleet ulkomaisia pankeja odottamasta liikkoa markkinoiden avautumiselta, sillä Kiina on asettanut tiukkoja vaatimuksia maahan tuleville pankeille.

Kiina on uudistanut pankkisektoriaan viime vuosina monin tavoin. Itsenäinen valvontaviranomainen perustettiin keväällä 2003. Kiina on myös vahvistanut pankkien taseita antamalla näille lisää pääomaa. Pankkien yrityshallintoa on pyritty parantamaan, toimintaa tehostamaan ja läpinäkyvyyttä lisäämään. Luottojen korkosäännöstelyä on purettu asteittain ja lainsäädäntöä on nykyaikaistettu. Neljän suuren pankin uudistamisen Kiina on aloittanut kahdesta tehok-

kaimmasta pankista, Bank of Chinasta ja Construction Bank of Chinasta. Nämä etsivät parhaillaan ulkomaisia sijoittajia, jotka ostaisivat vähemmistöosuuksia pankeista, ja pankkien odotetaan listautuvan osakemarkkinoille vuoden 2005 aikana.

Kiinan pankeilla on lähivuosina edessään vielä lukuisia haasteita. Vaikka hoitamattomien luottojen määrä on hieman supistunut viimeisen vuoden aikana, oli niitä keskuspankin mukaan 14 merkittävimmissä pankissa edelleen yli 13 % kaikista luotoista syyskuun 2004 lopussa. Lisäksi suurii järjestyttömii saamisii on pienemmissä rahoituslaitoksissa. Todellinen hoitamattomien luottojen määrä lienee huomattavasti tilastoitua suurempi, sillä virallisten lukujen uskotaan aliarvioivan ongelman todellista kokoa osittain kansainvälisestä käytännöstä poikkeavan laskentatavan vuoksi. Kansainvälisten asiantuntijoiden ja luottoluokituslaitosten tekemät arviot hoitamattomien luottojen kokonaismäärästä ovat 30-40 % BKT:sta.

Lisäksi pankkien vakavaraisuus on heikko ja monet pankeista ovat tehottomia mm. tiheiden konttoriverkostojen ja suuren henkilöstön vuoksi. Tuotto omalle pääomalle on varsinkin valtion omistamisissa suurissa pankeissa ja kehitysbankeissa ollut viime vuosina kansainvälisesti vertailtuna matala, vaikka keskuspankin edelleen osittain säätelämä marginaali talletus- ja luottokorkojen välillä on ollut suhteellisen suuri. Inflaation kiihdyttyä vuonna 2004 reaaliset talletuskorot, jotka keskuspankki määrittelee edelleen tiukasti, ovat painuneet negatiiviseksi. Tämä on kannustanut osaa kotitalouksista siirtämään talletuksensa ns. pimeille markkinoille, joilta saatu tuotto on virallisia pankeja korkeampi. Pimeät markkinat rahoittavat yksityisyrittäjiä, joiden on vaikeaa löytää rahoitusta virallisista pankeista. Laittomien rahoitusmarkkinoiden kokoa on mahdotonta arvioida, mutta niiden uskotaan olevan talouskehityksen kannalta merkittävät.

Eniten parannettavaa on varmaankin pankkien yrityshallinnossa. Aiemmin luottopäätökset tehtiin täysin hallituksen alaisuudessa, ja julkinen hallinto näyttää puuttuvan pankkien toimintaan edelleen hyvin usein. Pehmeät budjettirajoitteet ovat edelleen yleis-

siä monille valtionyrityksille, ja valtion omistamien pankkien on rahoitettava näitä tappiollisia yrityksiä. Huolestuttavaa on, että merkittävä osa järjestämättömistä luotoista on peräisin vain muutamia vuosia vanhoista luotoista. Viranomaiset ovat varoittaneet, että viimeisen vuoden ajan jatkunut nopea

luottojen kasvu voi johtaa uusien järjestämättömien saamisten syntyyn muutaman vuoden viiveellä. Erityisen tärkeää on pankkivirkailijoiden ammattitaidon parantaminen sekä pankkien kannustimien ohjaaminen yhä markkina-lähtöisempään suuntaan.

2.4 Pankkien suurten fuusioiden ja yritysostojen vuosi

Jukka Vauhkonen

JPMorgan Chase ja Bank One fuusioituivat. Mitsubishi Tokyo Financial Group ja UFJ ilmoittivat aikeistaan fuusioitua vuonna 2005. Banco Santander Central Hispano osti Abbey Nationalin. Euroopassa pankkien fuusiot ja yritysostot ovat kuitenkin kaikkiaan vähentyneet huippuvuosista 1998-2000.

Vuonna 2004 toteutettiin ja käynnistettiin merkittäviä pankkien fuusioita ja yritysostoja sekä Yhdysvalloissa, Japanissa että Euroopassa.

Yhdysvaltain viranomaiset hyväksyivät maan kolmanneksi ja kuudenneksi suurimpien pankkien JPMorgan Chasen ja Bank Onen fuusion heinäkuussa 2004. Pankin uudeksi nimeksi otettiin JPMorgan Chase & Co, ja se on Yhdysvaltain toiseksi suurin pankki. Fuusio on toinen lyhyen ajan sisällä tapahtunut suurten pankkien fuusio Yhdysvalloissa. Lokakuussa 2003 Bank of America nousi silloiseksi Yhdysvaltain toiseksi suurimmaksi pankiksi fuusioituttuaan Fleet Bostonin kanssa.

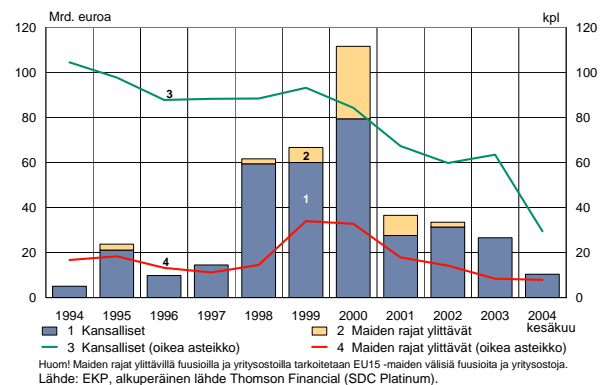
Japanin toiseksi ja neljänneksi suurimmat pankit Mitsubishi Tokyo Financial Group ja UFJ ilmoittivat heinäkuussa 2004 aikeistaan fuusioitua. Toteutuessaan fuusion seurauksena muodostuisi taseen koolla mitattuna maailman suurin pankki. Fuusion toteutuminen on kuitenkin epävarmaa, sillä Japanin kolmanneksi suurin pankki Sumitomo Mitsui Financial Group teki myös heinäkuussa 2004 kilpailevan tarjouksen UFJ:n osakkeenomistajille.

Euroopan suurin pankkien maiden rajat ylittävä yritysosto viimeisteltiin marraskuussa 2004, kun Espanjan suurin pankki Banco Santander Central Hispano osti Ison-Britannian kuudenneksi suurimman pankin Abbey Nationalin. Yritysoston myötä Banco Santander ilmoittaa nousevansa markkina-

arvolla mitattuna maailman kymmenen suurimman pankin joukkoon.

Pankkien sekä kansallisten että maiden rajat ylittävien fuusioiden ja yritysostojen lukumäärät ja yhteenlasketut arvot ovat kuitenkin kaikkiaan olleet EU15-maissa vuosina 2001-2004 selvästi pienemmät kuin huippuvuosina 1998-2000 (ks. Kuvio 8).

Kuvio 8. EU15 –maiden pankkien fuusiot ja yritysostot



On kuitenkin tekijöitä, jotka vastaisuudessa saattavat kiihdyttää EU15-maiden pankkien maiden rajat ylittäviä fuusioita ja yritysostoja. Näitä ovat mm. kova markkinaosuuskilpailu, pankkien vahva likviditeettiasema, EU:n uusi yritysvaltausdirektiivi ja useiden Euroopan maiden kansallisten pankkisektoreiden pitkälle edennyt keskittyminen¹.

EU:n uusissa jäsenmaissa pankkien fuusiot ja yritysostot vilkastuivat vuodesta 1998 lähtien ja saavuttivat huippunsa vuosina

^{1,2} EKP (2004). Report on EU Banking Structure.

2000-2002. Vuoden 2003 ja alkuvuoden 2004 aikana fuusioiden ja yritysostojen lukumäärä ja arvo on selvästi pienentynyt. Toisin kuin EU15-maissa, pankkien fuusiot ja yritysostot ovat uusissa jäsenmaissa olleet pääasiassa maiden rajat ylittäviä.²

Pohjoismaissa huomionarvoista on islantilaisien pankkien, erityisesti Kaupthing

Bankin ja Islandsbankin, viimeaikainen leviittäytyminen muihin Pohjoismaihin. Islantilaisien pankkien merkittävin pohjoismainen yritysosto toteutui kesäkuussa 2004, kun Kaupthing Bank kaksinkertaisti kokonsa hankkimalla tanskalaisen FIH Ehrvervsbankin.

3 Arvopaperimarkkinat

3.1 Tuottojen vaihtelu vähentynyt osakemarkkinoilla

Jukka Topi

Osakkeiden hinnat ovat nousseet syksyn aikana useilla keskeisillä osakemarkkinoilla, mutta osakemarkkinoiden volatilitteetti eli osakkeiden tuottojen vaihtelu on edelleen vähentynyt. Osakkeiden vaihdon arvo laski vuoden kolmannella neljänneksellä. Euroalueella tuottojen hajonta eri maiden osakemarkkinoiden välillä on viime vuosina supistunut.

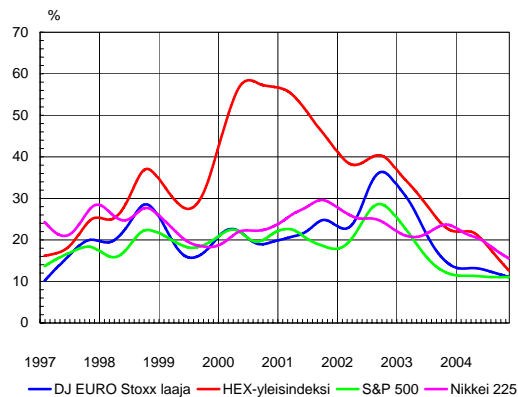
Osakkeiden hinnat ovat syksyn 2004 aikana nousseet useilla keskeisillä osakemarkkinoilla ja myös Suomessa. Koska hinnat laskivat yleisesti kevään ja kesän aikana, hintojen muutokset vuoden alusta ovat olleet suhteellisen pienet. Hintojen nousu on syksyn aikana ulottunut monille tärkeimmille toimialoille. Alkuvuoden aikana erityisesti laskeneet tieto- ja viestintäteknikkatoimialojen osakkeiden hinnat ovat jälleen kääntyneet nousuun. Myös pankkisektorin osakkeiden hinnat ovat sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa kehittyneet suotuisasti syksyn aikana. Keskeisistä markkina-alueista Japanin osakkeiden hintojen kehitys on ollut syksyn aikana vaisumpaa kuin Yhdysvalloissa ja Euroopassa.

Osakemarkkinoiden volatilitteetti eli osakkeiden tuottojen lyhytaikainen vaihtelu on vähentynyt maailmanlaajuisesti vuodesta 2002 alkaen (Kuvio 9). Vaikka volatilitteetti on alhaisimmillaan vuoden 1997 jälkeen, sen taso ei ole poikkeuksellinen pitkän aikavälin vertailussa. Volatilitteetin keskimääräistä korkeampaan tasoon ovat viime vuosina vaikuttaneet monet poikkeukselliset tekijät, kuten useat rahoitusmarkkina- ja tilinpäätöskandaalit sekä geopoliittiset jännitteet.

Keskeisten markkina-alueiden osakevaihto oli tammi-syyskuussa 2004 edellisen vuoden vastaavaa suurempi. Osakevaihto alkoi kuitenkin kevään ja kesän aikana supistua, mihin vaikutti osaltaan osakkeiden hintojen lasku. Kolmannen neljänneksen 2004 osakevaihdon arvo oli euroalueella 8 %, Yhdysvalloissa 6 % ja Japanissa 2 % pienempi kuin vastaava arvo vuotta aiem-

min¹. Kehitys oli samansuuntainen Suomessa, jossa osakevaihdon arvo pieneni vuoden 2004 kolmannella neljänneksellä 7 % edellisen vuoden vastaavasta arvosta. Osakkeiden hintojen nousu syksyllä näyttää jälleen kääntäneen osakevaihdon kasvuun viime kuukausina ainakin Suomessa.

Kuvio 9. Osakeindeksien historialliset volatilitteetit



* Hodrick-Prezscott-suodatettu osakeindeksien päivittäisten tuottojen annualisoitu keskihajonta (20 pv).
Lähteet: Bloomberg, Helsingin pörssi, omat laskelmat.

Euroalueen osaketuottojen hajonta supistunut

Euroalueella tuottojen hajonta eri maiden osakemarkkinoiden välillä on vuodesta 2001 lähtien supistunut, eli osakkeiden tuotot eri maissa seuraavat aiempaa enemmän toisiaan (Kuvio 10). Tämä kehitys on jatkunut vuoden 2004 aikana samanaikaisesti, kun osakemarkkinoiden tuotto on noussut positiivi-

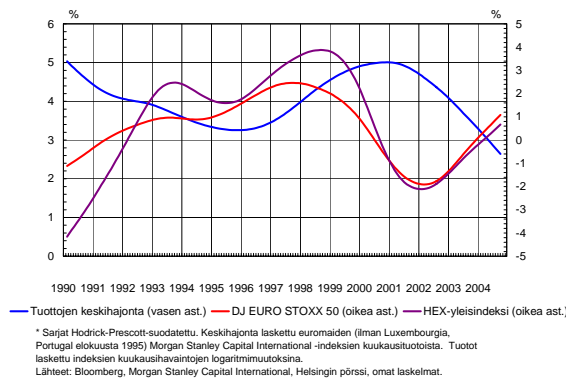
¹ Yhdysvalloissa New York Stock Exchangin ja Nasdaqin yhteenlaskettu osakevaihto, euroalueella euromaiden keskeisten pörssien yhteenlaskettu osakevaihto, Japanissa Tokion pörssin osakevaihto.

seksi usean vuoden negatiivisten tuottojen periodin jälkeen.

Tuottojen hajonnan supistuminen on yksi merkki osakemarkkinoiden integraation² etenemisestä euroalueella. Samaan suuntaan viittaa se, että tuottojen hajonnan euromaiden välillä on havaittu viime vuosina supistuneen pienemmäksi kuin tuottojen hajonta toimialojen välillä euroalueella³. Tuottojen hajonnan väheneminen euromaiden välillä merkitsee myös sitä, että hyöty sijoitusten hajauttamisesta euroalueen maiden välillä vähenee ja sijoittajien on etsittävä uusia tapoja hajautukseen esimerkiksi eri toimialoilta euroalueen sisällä tai euroalueen ulkopuolelle.

On huomattava, että osakkeiden tuottojen hajontaan euromaiden välillä voivat vaikuttaa EU:n yhdentymisen kaltaisten rakenteellisten tekijöiden ohella muut tekijät, kuten suhdannekehitys. Esimerkiksi 1990-luvun lopussa euroalueen tuottojen hajonta kasvoi maiden välillä huolimatta euron käyttöönotosta tai muusta yhdentymiskehityksestä. Hajonnan kasvussa näkyi samanaikainen osakkeiden hintojen voimakas nousu, joka kohdistui epätasaisesti euroalueen eri maihin. Viimeaikainen osakemarkkinoiden tuottojen muuttuminen positiiviseksi ei kuitenkaan näytä toistaiseksi estäneen tuottojen hajonnan supistumista.

Kuvio 10. Euroalueen osakemarkkinoiden kuukausituottojen kehitys ja hajonta



² Osakemarkkinoiden integraatiokehityksestä tarkemmin Pylkkönen, P. (2004) Arvopaperimarkkinoiden yhdyntyminen. Teoksessa Koskenkylä, H. (toim.) (2004) Rahoitusmarkkinoiden integraatio, Suomen Pankin tutkimuksia A:107.

³ Katso esimerkiksi Baele, L. – Ferrando, A. – Hördahl, P. – Krylova, E. – Monnet C. (2004) Measuring financial integration in the euro area, Euroopan keskuspankki, Occasional papers no 14, toukokuu.

3.2 Yritysten kotimainen joukkolainakanta kääntynyt selvään laskuun Suomessa

Pertti Pylkkönen

Suotuisasta markkinatilanteesta huolimatta yritysten joukkolainaemissioiden kasvuvauhti on euroalueella ollut hidasta. Suomessa yritysten joukkovelkakirjojen kanta on tänä vuonna supistunut.

Pitkäaikaisten korkojen markkinat rauhoituivat kesällä ja pitkät korot kääntyivät uudelleen laskuun kesäkuussa. Euromaissa kymmenen vuoden koron lasku on jatkunut aina joulukuun alkuun saakka. Yhdysvalloissa pitkä korko kääntyi nousuun lokakuun lopussa ja 10 vuoden obligaatioiden korkoero Yhdysvaltojen ja euromaiden välillä on noussut runsaaseen puoleen prosenttiyksikköön.

Osakemarkkinoiden tapaan myös korkomarkkinoiden volatilitteetti on jo pitkään ollut alhainen. Yhdysvaltojen keskuspankin koron nostot ovat olleet odotettuja, eivätkä nostot ole kevään jälkeen juurikaan heijastuneet pitkien korkojen markkinoille. Yhdysvaltojen pitkien korkojen volatilitteettia on rauhoittanut myös se, että asuntorahoituksen erikoistuneiden rahoituslaitosten portfolioiden suojaustarpeet mahdollista korkojen nousua vastaan ovat vähentyneet.

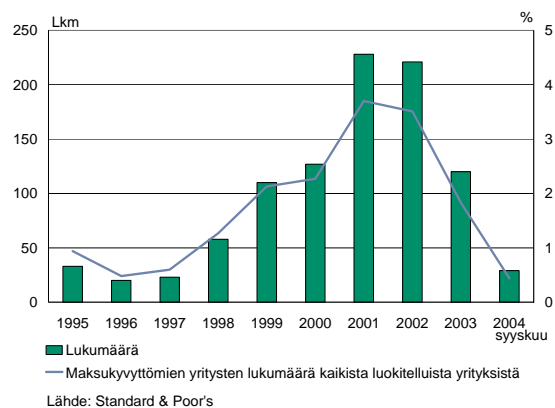
Alhaiset korot ovat siirtäneet korkosijoittajien mielenkiintoa lisääntyvässä määrin yrityslainojen sekä erilaisten strukturoitujen lainojen markkinoille.

Yrityslainojen ja valtion lainojen korkoerot ovat pysyneet edelleen alhaisina. Taustalla ovat mm. yrityssektorin kannattavuuden pysyminen varsin hyvänä sekä velkaantuneisuuden aleneminen. Samalla yritysten luottokelpoisuus on kohentunut.

Reitattujen yrityslainojen konkurssit ovat alentuneet jo parin vuoden ajan (Kuvio 11). Esimerkiksi Standard & Poor'sin ns. investment grade-luokituksen¹ omaavia yrityksiä ei ole tämän vuoden aikana ajautunut maksukyvyttömäksi lainkaan. Myös ns. spe-

kulatiivisen luokituksen² saaneiden yritysten maksukyvyttömyysluvut ovat alentuneet selvästi³.

Kuvio 11. Luokiteltujen yritysten maksukyvyttömyys



S&P:n luokittelemia yrityksiä on tammi – syyskuun aikana ajautunut maksukyvyttömäksi 29 kappaletta, joista kaksi on Euroopasta ja 25 Yhdysvalloista. Kehittyvien taluksien yritysten osalta tilanne on ollut poikkeuksellisen hyvä.

Joukkolainojen emissioiden kasvuvauhti hidastui kansainvälisillä markkinoilla kolmannella vuosineljänneksellä alkuvuoteen verrattuna. Uusia lainoja on kuitenkin emittoitu selvästi enemmän kuin viime vuoden vastaavana ajankohtana.

Emissioiden kasvuvauhdin alenemisen taustalla on ensisijaisesti julkisen sektorin lainatarpeen väheneminen. Euroalueella myös yritysten joukkolainaemissiöt ovat vähentyneet huomattavasti alhaisesta korkotasosta ja kapeista korkoeroista huolimatta.

¹ Lyhyt luokitus vähintään A-3 ja pitkä luokitus vähintään BBB-.

² Lyhyt luokitus B tai huonompi ja pitkä luokitus BB+ tai huonompi.

³ Standard & Poor's. S&P Quarterly Default Update & Rating Transitions. October 2004.

Suomessa liikkeeseen laskettujen joukkovelkakirjalainojen emissiot ovat pitkäaikaisen korkojen alhaisesta tasosta huolimatta pysyneet vaimeina. Tämän vuoden loka-kuuhun mennessä kotimaassa liikkeeseen laskettujen jvk-lainojen kanta on kasvanut runsaat 2 prosenttiyksikköä, eli noin miljardi euroa.

Valtion euromääräisten obligaatioiden lainakanta on kasvanut runsaat 3 prosenttia. Rahoituslaitokset, lähinnä pankit, ovat myös lisänneet rahoituksen hankintaa jvk-

markkinoilta. Varainhankinnan näkökulmasta pankkioissoiden lisääntymisellä ei kuitenkaan ole vielä suurta merkitystä.

Yritysten jvk-lainakanta on tämän vuoden aikana supistunut lähes 10 prosentilla. Kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta suomalaiset yritykset ovat nostaneet rahoitusta muutaman joukkovelkakirjalainan ohella myös syndikoitujen luottojen markkinoilta. Syksyn aikana uusia luottosopimuksia on solmittu runsaan miljardin euron arvosta.

3.3 Rahamarkkina- ja osakerahastojen kasvu jatkuu vahvana

Pertti Pylkkönen

Suomalaisten sijoitusrahastojen kasvuvauhti on tänä vuonna ollut EU15-maiden nopeinta. Rahamarkkinarahastojen kasvun jatkuminen poikkeaa muista maista.

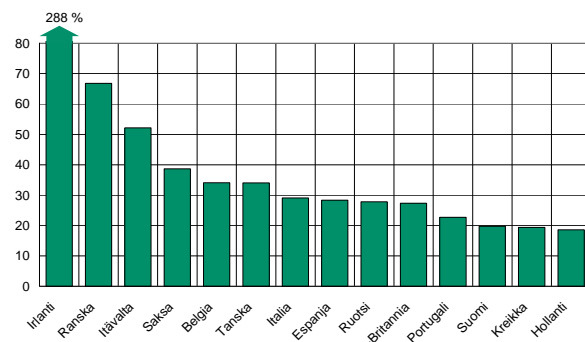
Suomeen rekisteröityjen sijoitusrahastojen kasvu on jatkunut syksyn aikana ripeänä ja rahastopääomien määrä ylitti lokakuussa 30 mrd. euron rajapyykin. Uudet sijoitukset ovat virranneet pääosin rahamarkkina- ja osakerahastoihin. Suomalaisten rahastojen kasvunäkymät ovat edelleen hyvät. Rahastojen koko esimerkiksi kansantuloon nähden on vielä Euroopan mittakaavassa pieni, lisäksi matalan korkotason seurauksena yhä useammat kotitaloudet siirtävät rahoitusvarallisuuttaan talletuksista rahastomarkkinoille. Suomalaisten kotitalouksien sijoitusrahastosijoitukset olivat lokakuussa noin 10 mrd. euroa, mikä on runsas viidesosa kotitalouksien pankkitalletusten määrästä.

Rahastomarkkinoiden kasvua vääristää jonkin verran se, että rahastopääomien kokonaismäärästä ei ole puhdistettu pois ns. rahastojen rahastoissa olevia varoja. Näissä rahastoissa on varoja runsaat 3 mrd. euroa, eli 10 prosenttia kotimaisten rahastojen kokonaismäärästä. Huomattava osa varoista sijoitetaan edelleen kotimaisiin rahastoihin, joten kotimaisten sijoitusrahastojen rahastopääomat eivät ole aivan tilastoidun suuruisia.

Suomalaisten sijoitusrahastojen kasvuvauhti oli tämän vuoden kolmannen neljänneksen aikana nopeinta EU15-maissa. Euroomääräisesti tarkasteltuna kasvu oli Luxemburgin ja Espanjan jälkeen kolmanneksi nopeinta. Myös tammi-syyskuun aikana suomalaisten sijoitusrahastojen suhteellinen kasvu on ollut EU15-maiden nopeinta.

Suomalaisten rahastomarkkinoiden kehitys on syksyn aikana poikennut eurooppalaisten rahastojen kehityksestä siinä mielessä, että rahamarkkinarahastojen kasvu on jatkunut Suomessa ripeänä. Useimmissa muissa EU-maissa rahamarkkinarahastojen pääomat ovat supistuneet tai kasvaneet vain marginaalisesti. Osakekurssien nousun hiipuminen keväällä pysäytti osakerahastojen kasvun useassa maassa. Poikkeuksena tästä oli Suomi, jossa myös osakerahastojen nettokasvu on jatkunut lähes yhtä ripeänä kuin rahamarkkinarahastojen kasvu.

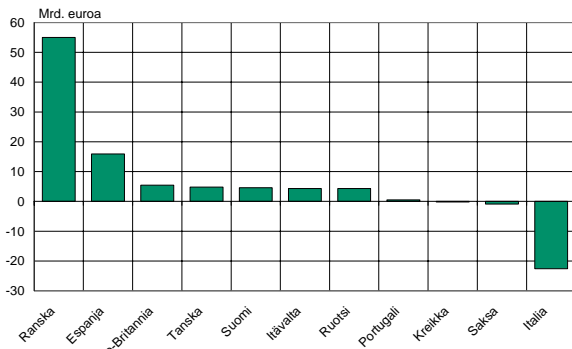
Kuvio 12. Sijoitusrahastojen pääomat eräissä EU -maissa, % BKT:sta, 30.9.2004



* BKT-luvut ovat Euroopan komission ennusteita vuodeksi 2004.
Lähteet: FEFSI ja Euroopan komissio.

Suomen sijoitusrahastolain muutokset tulivat voimaan keväällä. Sijoitustoiminnan sääntelyn muutosten myötä useille kotimaisille erikoissijoitusrahastoille avautui mahdollisuus muuttua UCITS-rahastoksi¹ ja jonkin verran erikoissijoitusrahastoja on jo muutettu UCITS-rahastoiksi, eli niitä voidaan markkinoida myös muissa EU-maissa kuin Suomessa.

Kuvio 13. Rahasto-osuuksien nettomyynnit eräissä EU-maissa tammi–syyskuu 2004



Lähde: FEFSI.

¹ EU:n sijoitusrahastodirektiivin mukainen sijoitusrahasto, jonka rahasto-osuuksia voidaan markkinoida kotivaltion ohella myös muissa Euroopan talousalueeseen kuuluvissa maissa.

4 Infrastrukturi

4.1 Sähköinen laskutus yleistyy Suomessa ripeästi

Timo Iivarinen

Pankkien palvelumaksuille ei ole tulossa euromääräistä kattoa. Korttimaksamisen väärinkäytösten vastuunjakoon on tulossa muutoksia. Sähköinen laskutus on yleistymässä Suomessa nopeasti. Pankkien välisten maksujärjestelmien volyymit euroalueella ovat kääntyneet hienoiseen laskuun.

Pankkien palvelumaksuille ei ole tulossa euromääräistä kattoa. Eduskunta muutti Rahoitustarkastuksesta annetun lain 4 §:ää joulukuun alussa siten, että Rahoitustarkastukselle tuli velvollisuus seurata pankkipalvelujen saatavuutta ja niiden hinnoittelua. Lain muutos tulee voimaan vuoden 2005 alussa.

Pikkurahan korvikkeeksi suunniteltu korttiraha ei ole kiinnostanut kuluttajia sen jälkeen, kun pankki- ja luottokorttien minimistorajasta luovuttiin; Ruotsissa vastaava tuote on päätetty lopettaa vähäisen suosion vuoksi. Pankit tarjoavat nyt tähän tarkoitukseen matkapuhelimella toimivia sovelluksia (mobiiliraha ja digiraha).

Korttimaksaminen muuttuu lähivuosina, kun pankit aikovat lopettaa magneettijuovatekniikkaan perustuvien pankkikorttien liikkelelaskun. Tilalle on tarkoitus ottaa vastaavan palvelun tarjoavia kansainvälisiä kortteja, joissa on paremmin väärinkäytöksiä estävä EMV-sirutekniikka¹. Muutos näkyy kaupoissa tarpeena päivittää myyntipäätteet. Kauppioiden kannattaa päivittää maksupäätteet ja kortinlukijat hyvissä ajoin, koska mahdollisista väärinkäytösten aiheuttamista tappioista vastaa 1.1.2005 jälkeen se osapuoli, jolla ei ole valmiuksia EMV-maksutapahtumiin.

Sähköinen laskutus on yleistymässä Suomessa nopeasti. Tämä johtuu siitä, että suomalaiset pankit ovat pystyneet sopimaan keskenään yhteisestä verkkolaskustandardista (Finvoice). Yritykset pystyvät palvelun avulla lähettämään sähköisen laskun asiakasyritykselleen suoraan oman pankkinsa kautta. Ensi vuoden puolella alkaa vastaava palvelu yleistyä myös yksityishenkilöiden

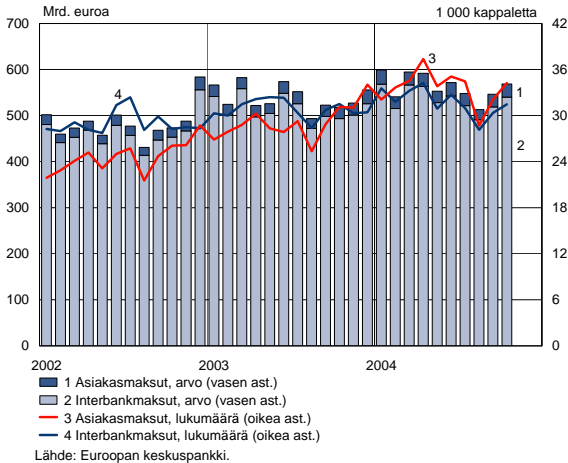
laskutuksessa. Standardille on myös kansainvälistä mielenkiintoa, sillä Ruotsissa, Norjassa ja Tanskassa sama palvelu on saamassa jalan sijaa. Myös Itävallassa ollaan liikkeellä tässä asiassa. Finvoice on ePI-standardin mukainen, jossa sähköiset laskut kulkevat pankkien SWIFT-järjestelmien (Swift Fileact) kautta. Koska Finvoice käyttää SWIFT-järjestelmää sanomien välitykseen, tällä samalla standardilla voitaisiin yksinkertaistaa myös kansainvälistä maksuliikennettä.

Tämän vuoden tilastojen perusteella merkittävässä pankkien välisissä kansainvälisissä maksujärjestelmissä on tapahtunut välitettyjen maksujen kappalemäärien hienoista laskua. Arvoissa mitattuna kehitys ei ole yhtä selvää. Suuntaus oli samantyyppistä kotimaisessa suurten maksujen järjestelmässä (POPS). Sitä vastoin kotimaiseen vähittäismaksujärjestelmään (PMJ) tämä kehitys ei ulotu.

Alkuvuodesta 2004 lähes jokaisessa vanhassa EU-maassa (EU 15) ensimmäistä kertaa TARGETin maasta toiseen suoritettujen asiakasmaksut ylittivät pankkien välisten maksujen lukumäärän. Viimeisimpien kuuksutietojen perusteella asiakasmaksujen määrä on kuitenkin selvästi vähentynyt vuoden ensimmäisestä kolmanneksesta. Pienten maksujen osuus on sängen suuri myös Suomen TARGET-liikenteestä, sillä ulkomaille lähtevistä, sieltä saapuvista ja kotimaisista TARGET-maksuista noin puolet on suuruudeltaan alle 50.000 euroa.

¹ Sirumaksamisen standardi, jossa ovat mukana Euro-pay, Mastercard ja Visa.

Kuvio 14. EU15-alueella maasta toiseen lähetettyjen TARGET-maksujen arvo ja lukumäärä keskimäärin päivässä kuukausittain



4.2 Pohjoismainen arvopaperikeskusryhmä parantamaan yhteentoimivuutta pohjoismaisella markkinalla

Kirsi Ripatti

APK:n ja VPC:n muodostaman pohjoismaisen arvopaperikeskusryhmän (NCS) syntyminen on merkittävä kehitysaskel pohjoismaisessa arvopaperi-infrastruktuurissa.

OMX:n ja Ruotsin arvopaperikeskuksen VPC:n viimekeväinen aiesopimus APK:n myymiseksi VPC:lle vahvistettiin alkusyksystä ja kauppa toteutui marraskuun lopussa.

Kaupan perusteella VPC saa omistukseensa APK:n koko osakekannan. Ryhmän pääomistus jakautuu tasaosuuksin VPC:n pääomistajien—suurten ruotsalaisten pankkien—ja OMX:n kesken. APK on eriytetty itsenäiseksi yhtiöksi OMX:stä ja jatkaa toimintaansa omana itsenäisenä juridisena yksikkönään, VPC:n tytäryhtiönä, Suomen lainsäädännön alaisena. Baltian arvopaperikeskukset jäävät OMX:n omistukseen paikallisten pörsien kautta.

Pohjoismaisen, alkuvaiheessa suomalais-ruotsalaisen, arvopaperikeskusryhmän luomisella pyritään helpottamaan sääntöjen ja selvitysmenettelyjen yhdenmukaistamista pohjoismaisella markkina-alueella ja edistämään yhteiseen teknologiaan perustuvan laitealustan kehittämistä. Tämä nopeuttaisi

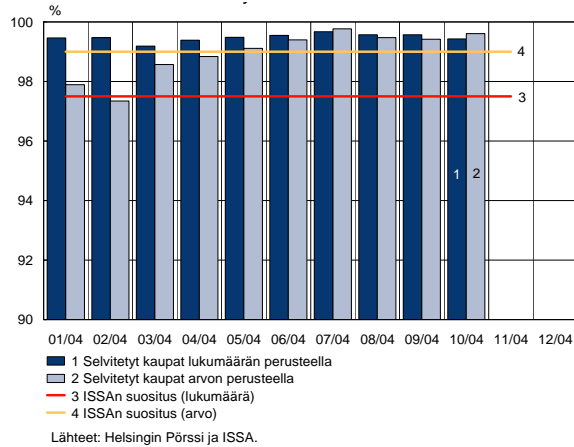
osaltaan arvopaperikauppojen selvityksen ja toimituksen yhdentymistä rajojen yli. Tavoitteena on Pohjoismaiden rahoitusmarkkinoiden tehokkuuden, yhteentoimivuuden (interoperability) ja kilpailukyvyn lisääminen, josta hyötyisivät myös liikkeeseenlaskijat, markkinaosapuolet ja sijoittajat.

Viimeaikainen eurooppalainen esimerkki yhteentoimivuuden parantamisesta on kahden kansainvälisen arvopaperikeskuksen, Clearstream Bankingin ja Euroclear Bankin, välillä olevan linkkiyhteyden (ns. Bridge) automatisointi. Samoja päämääriä tavoitellaan myös markkinatoimijoiden yhteistoimintajärjestöjen suosituksilla. ECSDAn¹ suosituksiin sitoutunut APK tekee työtä toiminta-aikoja ja maiden välisten toimitusten lopullisuutta koskevien suosituksien käyttöönottamiseksi kotimarkkinallamme

¹ European Central Securities Depositories Association, eurooppalaisten arvopaperikeskusten yhdistys.

huhtikuuhun 2005 mennessä. Pörssikauppojen selvityksen mittarina käytetään ISSAn² suosituksia.

Kuvio 15. HexClearissa T+3 selvitetty pörssikaupat ja ISSAn määrittelemät suositukset selvityksen minimitasoksi



APK:n HEXClear-järjestelmässä selvitetty pörssikaupat ovat täyttäneet ISSAn määrittämät selvityssuosituksset (> 97,5%) keskimääräisesti lukumäärän perusteella koko HEXClearin toiminnan ajan. Kuluneena vuotena (tammi-lokakuu) keskimäärin 99,5% pörssikaupoista on toimitettu määräajassa. Arvon perusteella vastaava luku oli 98,9%. Rahamarkkinainstrumenttien (RM) selvitysaste, joka on vakiintunut lähelle 100%:n tasoa, on viime aikoina laskenut hienoisesti. Selvitysprosentti on tammi-lokakuussa ollut keskimäärin 99,5%. Vastaava luku vuonna 2003 oli 99,7%.

² International Securities Services Association, arvopaperisäilyttäjien kansainvälinen yhteistyöjärjestö.

5 Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
Maaliskuu 2004	Nordea Bank Sverige fuusioitiin Nordea Bank AB:hen.
	Yrityspankki SKOP Oyj:n pörssilistaus päättyi maaliskuun alussa.
	BNP Paribas osti yhdysvaltalaisen Community First-pankin 1.2 mrd. dollarilla.
	Henkivakuutusyhtiö Suomen ylimääräinen yhtiökokous hyväksyi yhtiön henkivakuutusliiketoiminnan uudelleenjärjestelyt Pohjola-yhtymän kanssa.
Huhtikuu 2004	HEX Integrated Markets (HEXIM), Kööpenhaminan, Oslon ja Islannin pörssit solmivat uuden NOREX-yhteistyösopimuksen. HEXIM edustaa yhteistyössä Helsingin, Tukholman, Tallinnan ja Riian pörssijä. Sopimuksen jälkeen yhteistyössä on mukana 7 pörssiä ja 4 selvitysyhteisöä.
	OMHEX:n omistama Suomen Arvopaperikeskus ja ruotsalaisten pankkien omistama VPC julkistivat aiesopimuksen yhdistymisestä.
	Helsingin Pörssi otti käyttöönsä uuden markkinatakauksen toimintamallin.
	Suodenniemen ja Vammalan Osuuspankit ilmoittivat sulautuvansa syyskuun lopussa 2004.
	Norjalainen DnB-pankki avasi sivukonttorin Helsingissä.
	S&P alensi Sammon pitkäaikaisten lainojen luokitusta: A → A-. Luokitusnäkyvät negatiiviset. Samassa yhteydessä vakuutus konserni If:n luokitus aleni: A- → BBB+. Ifin luokitusnäkyvät vakaat.
Toukokuu 2004	Royal Bank of Scotland osti Yhdysvaltalaisen Charter One Financial Inc:n.
	Vahinkovakuutusyhtiö IF:stä tuli Sampo Oyj:n tytäryhtiö.
	Suomen Vientiluotosta Finnveran tytäryhtiö.
	Sosiaali- ja terveysministeriö myönsi toimiluvan Henkivakuutusosakeyhtiö Pohjola-le. Uusi yhtiö on Pohjola-Yhtymän tytäryhtiö.
	OMHEX ja Liettuan valtio allekirjoittivat Liettuan pörssiä ja arvopaperikeskusta koskevan sopimuksen, jonka mukaan OMHEX ostaa 44.3 % pörssin ja 32 % arvopaperikeskuksen osakkeista. OMHEX:n omistusosuus pörssin osakekannasta on tämän jälkeen 85 %.
	Tanskalainen Jyske Bank osti 60 % hollantilaisen osakevälittäjän Berben's Effectenkantor B.V. osakekannasta.
	Wienin pörssi ilmoitti hankkineensa 14 % Budapestin pörssin osakekannasta. Samanaikaisesti seuraavat itävaltalaisen pankit lisäsivät omistusosuuksiaan pörssistä: Bank Austria Credianstaltin omistama HVB Bank Hungary (uusi omistusosuus 25.2 %), Erste Bank (12.2 %). Uusina omistajina mukaan tulivat itävaltalaiset pankit OeKB (11%:n osuudella) ja RZB (6.4 % osuudella).
Kesäkuu 2004	Nordea ilmoitti ostavansa KBC puolalaisen Kredyt Bank SA:n Liettuan toiminnot.
	Nordea myi 17 % BGC Holdingin (Bankgirocentralen) osakkeista. Nordealle jäi edelleen 10% BGC:n osakkeista.
	Commerzbank aikoo ostaa ING BHK-Bankin ING Groep NV:ltä.
	Finnvera ilmoitti sulauttavansa Fiden ja Suomen Vientiluoton emoyhtiöön vuoden

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
	lopussa.
	Suomalaisten johdannaisten kaupankäynti siirtyi Tukholmaan.
	Islannin suurin pankki Kaupthing Bank ilmoitti ostavansa tanskalaisen FIH Erhvervsbankin ruotsalaiselta Föreningssparbankilta: Kauppahinta on 7,1 mrd. Tanskan kruunua.
	FED hyväksyi J.P.Morgan Chase & Co (New York) ja Bank One Corporation (Illinois) fuusion.
	OM HEX myy XACT Fonder AB:n Handelsbankenille. XACT hallinnoi Ruotsin ensimmäisiä pörssinoteerattuja (EFTs) sijoitusrahastoja XACT OM ja XACT SBX.
	Valtio myi 60 miljoonaa kappaletta Sampo Oyj:n osaketta 7,95 euron kappalehintaan. Valtion osuus aleni 32,4 %:sta 21,3 %:iin.
	Yhdysvaltojen 4. suurin pankki Wachovia Corp. ilmoitti ostavansa SouthTrust Corporationin 14,3 mrd. dollarilla.
	SEB ilmoitti ostavansa tanskalaisen vakuutusyhtiön Codan Liv & Pensionin 2,7 mrd. Tanskan kruunulla. Myyjänä brittiläinen vakuutus konserni Royal & Sun Alliance.
Heinäkuu 2004	Handelsbanken Liv ilmoitti ostavansa SPP Fondförsäkrings AB:n SPP Liv AB:ltä.
	Mitsubishi Tokyo Financial Group ja UFJ aikovat yhdistyä. Sumitomo Mitsui Financial Group ilmoitti harkitsevansa kilpailevan tarjouksen tekemistä UFJ:stä.
	Santander Central Hispano SA ja Abbey National Plc ilmoittivat keskustelevansa yhdistymisestä.
	Rabobank ilmoitti ostavansa Yhdysvaltalaisen Farm Credit Services of American (FCSAmerica). FCSAmerica on osa US Farm Credit System-järjestelmää.
	Citigroup aikoo ostaa First American Bankin.
	Kaikki käteisautomaattipalveluja tarjoavat pankit siirtyivät Ottopiste-käteisautomaattiverkostoon.
Elokuu 2004	Nordea ulkoisti pohjoismaisia yrityksiä koskevan analyysitoiminnan Standard & Poor'sin hoidettavaksi.
	Fennoratingin Myllykoski Oy:lle antama luottokelpoisuusluokitus (BBB) päättyi.
Syyskuu 2004	OM HEX muutti nimensä, uusi nimi on OMX.
	Ensimmäinen yhtiö, Soprano Oyj, otettiin kaupankäynnin kohteeksi Helsingin pörsin yhteydessä toimivalla ML-markkinalla.
	eQ Pankki Oy aloitti toiminnan tilinhoitajayhteisönä.
	Nordea myi Helsingin Pantti Oy:n.
	SAXESS-kaupankäyntijärjestelmä otettiin Tukholman ohella käyttöön myös Helsingin, Tallinnan ja Riian pörseissä.
	Pohjola ilmoitti myyvänsä tytäryhtiönsä Conventum Pankkiiriliike Oy:n liiketoiminnan eQ Online Oy:n omistamalle eQ Pankki Oy:lle 2 miljoonan euron kauppahinnalla.
	S&P muutti Sampo Pankin luokitusnäkyvät negatiivisesta vakaaksi.
	Sampo Luotto Oyj sulautui Sampo Oyj:n ja Sampo Rahoitus sulautui Sampo Pankki Oyj:n.
Lokakuu 2004	Tanskalaisen Codan Liv & Pension myynti SEB Tryg Liv Holding AB:lle toteutui.

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
	SEB:n liettualainen tytäryhtiö Vilniaus Bankas osti yli 90 prosenttia ukrainalaisen Bank Agion osakekannasta.
	Sampo Oyj osti työeläkeyhtiö Varman omistamat vakuutusyhtiö Ifin osakkeet (10.1 % osakekannasta). Kaupan jälkeen Sampo Oyj omistaa Ifin osakekannan kokonaan.
	Valtio myi 14,6 % Sponda Oyj:n osakekannasta. Valtiolle jäi edelleen 34,5 % Spondan osakekannasta.
Marraskuu 2004	OMX ja Kööpenhaminan pörssi allekirjoittivat yhdistymisestä koskevan aiesopimuksen.
	Islansbanki hf teki ostotarjouksen norjalaisesta BNbank.
	Sampo Pankki Oyj ostaa latvialaisen Maras Bankan.
	Citigroup Global Markets Ltd aloitti etävälittäjänä Helsingin Pörssissä.
	OMX ja VPC ilmoittivat Suomen Arvopaperikeskuksen ja VPC:n täyttäneen yhdistymistä koskevat sopimusehdot. Kaupan seurauksena OMX:n omistaman Settlement & Depositary-liiketoiminta-alue irtautuu OMX:stä.
	Ruotsalainen pankkiiriliike Öhman Fondkommission ilmoitti aloittavansa osakevälitys- ja investointipankkitoiminnan Helsingissä tammikuun alussa.