



# Rahoitusmarkkinaraportti

## 1 • 2010

- Kansainvälisten pankkien kehitys kahtiajakautunutta
- Kotimainen pankkitoiminta voitollista
- CDS-markkinat arvostelun kohteina
- Euroopan järjestelmäriskikomitean tehtävät alkavat hahmottua



Suomen Pankki

Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto

31.3.2010

## Sisällys

|     |  |    |
|-----|--|----|
| 1   | Rahoituksen välitys  | 4  |
| 1.1 | Asuntolainojen kehitys vaisua euromaissa   | 4  |
| 1.2 | Kuntien rahoittamisessa Kuntarahoituksen rooli korostunut  | 6  |
| 2   | Pankit ja vakuutuslaitokset  | 8  |
| 2.1 | Kansainvälisten pankkien tuloksissa nähtävissä elpymistä mutta myös uhkia kriisin pitkittymiselle                            | 8  |
| 2.2 | USA:n, Irlannin ja Espanjan pankkien kiinteistöriskit  | 11 |
| 2.3 | Kotimainen pankkitoiminta voitollista vaikeasta toimintaympäristöstä huolimatta  | 13 |
| 2.4 | Varallisuushintojen nousu kohentanut vakuutussektorin vakavaraisuutta  | 15 |
| 3   | Arvopaperimarkkinat  | 18 |
| 3.1 | CDS-markkinat arvostelun kohteena  | 18 |
| 3.2 | Osakkeiden kaupankäynnin hajaantuminen jatkuu  | 20 |
| 4   | Infrastruktuuri  | 22 |
| 4.1 | Rahalahetykset ulkomailta merkittävä tulonlähde kehittyvien maiden vähätuloisille, mutta haaste valvojille ja lainsäätäjille | 22 |
| 4.2 | SEPA-tilisiirto korvaa kotimaisen tilisiirron - oletko valmis?   | 24 |
| 5   | Sääntelyn ja valvonnan keskeisiä hankkeita   | 26 |
| 5.1 | Euroopan järjestelmäriskikomitean tehtävät   | 26 |
| 5.2 | Pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussääntelyä kiristetään   | 28 |
| 6   | Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia   | 30 |

## Kuvioluettelo

|           |  |    |
|-----------|--|----|
| Kuvio 1.  | Asuntolainakannan osuus BKT:sta eräissä euroalueen maissa                          | 4  |
| Kuvio 2.  | Euromaiden uusien asuntolainasopimusten korkoja, koron kiinnitysaika enintään 1 v. | 5  |
| Kuvio 3.  | Kuntien ylijäämä (+) / alijäämä (-)  | 6  |
| Kuvio 4.  | Kuntien korollisen velan rakenne   | 7  |
| Kuvio 5.  | Suurten pohjoismaisten finanssikonsernien* tulos vuosineljänneksittäin             | 9  |
| Kuvio 6.  | Pankkitoiminnan tulos ennen veroja vuosineljänneksittäin Suomessa*                 | 13 |
| Kuvio 7.  | Eläkevakuutusyhtiöiden sijoituskanta   | 16 |
| Kuvio 8.  | Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuspääoma   | 17 |
| Kuvio 9.  | Avoimet CDS -positiot suhteessa valtion velkaan                                    | 19 |
| Kuvio 10. | Helsingin pörssin vaihto ja markkina-arvo  | 21 |

## Projektiryhmä

Eeva Alho  
Nina Björklund  
Jonna Elonen-Kulmala  
Jyrki Haajanen

Marko Myller  
Marianne Palva  
Pertti Pykkönen  
Maija Salmela  
Elina Salminen  
Eero Savolainen  
Jukka Vauhkonen

## Ohjaus

Kimmo Virolainen  
Jouni Timonen  
Laura Vajanne

## Taulukkuuettelo

|   |    |
|---|----|
| Taulukko 1. Suomessa toimivien pankkien tuloslaskelmaeriä vuonna 2009 ja muutos edellisvuodesta               | 14 |
| Taulukko 2. Maailmanpankin arvioita ja ennusteita vastaanotettujen rahalähetyksien määristä vuosina 2006–2011 | 23 |

# 1 Rahoituksen välitys

## 1.1 Asuntolainojen kehitys vaisua euromaissa

Elina Salminen

**Finanssikriisin ja siitä seuranneen taantumän myötä uusien asuntolainojen määrät ovat romahtaneet monessa euroalueen maassa. Uusien asuntolainojen määrät euroalueella ovat edelleen yli kolmanneksen matalammalla tasolla kuin vuosina 2006–2007. Matalat korot ovat viime aikoina piristäneet asuntomarkkinoita, mutta uusien lainojen määrissä ollaan edelleen kaukana huippuvuosista.**

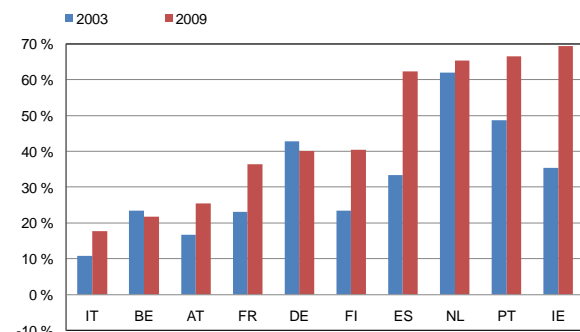
Asuntolainakannat kasvoivat viimeisen kymmenen vuoden aikana voimakkaasti Euroopassa, jopa useita kymmeniä prosentteja vuodessa. Lainojen takaisinmaksuajat pidentyivät ja lainakoot suurenivat. Kotitalouksien suotuista tulokehitys, madaltuneet korot ja pidentyneet laina-ajat ovat mahdollistaneet yhä suuremmat asuntolainat. Asuntolainat muodostavat euroalueella kotitalouksien suurimman velkaerän ja rahoitusten yhden suurimmista saamisista.

Asuntolainakannan kovan kasvun seurauksena sen osuus BKT:sta on noussut lähes kaikissa euroalueen maissa (kuvi1). Italiassa lainakannan osuus BKT:sta on pysynyt hyvin matalana, kun taas Irlannissa, Espanjassa, Portugalissa ja Suomessa osuus on selvästi kasvanut. Hollannissa asuntolainakanta on jo entuudestaan korkealla tasolla.

Asuntolainojen kehitykseen vaikuttavat voimakkaasti maiden väliset lainsäädännölliset ja kulttuurilli-

set erityispiirteet. Italiassa ja Kreikassa ainoastaan 10–20 prosentilla kotitalouksista on asuntolainaa kun taas Saksassa, Espanjassa, Portugalissa ja Ranskassa vastaava prosenttiosuus on noin 25–30 ja Irlannissa ja Hollannissa noin 35–40.<sup>1</sup> Suomessa noin kolmanneksella väestöstä oli asuntolainaa vuonna 2009 ja keskimääräinen asuntolainan koko on 76 500 €.<sup>2</sup>

Kuvio 1. Asuntolainakannan osuus BKT:sta eräissä euroalueen maissa



Lähteet: OECD ja Euroopan keskuspankki.

Asuntolainakannan tämänhetkinen vuosikasvu Suomessa näyttää olevan selvästi euroalueen maita nopeampaa; lainakanta kasvoi Suomessa 6,5 % tammikuussa 2010 kun kasvu euroalueella jäi vajaaseen kahteen prosenttiin. Toisaalta Suomessa lainakanta ei koskaan kasvanut yhtä voimakkaasti kuin esimerkiksi Espanjassa ja Irlannissa, missä asuntolainakannat kasvoivat parhaimmillaan 25–35 prosentin vuosivauhtia.

Asuntolainakannan vuosikasvujen tulkintaa vaikeuttaa se, että monien euromaiden pankit ovat arvopa-

<sup>1</sup> Lähde: EKP: Occasional Paper Series no. 101/ March 2009 (tiedot kerätty kansallisista lähteistä vuosina 2003–2007).

<sup>2</sup> Lähde: Finanssialan Keskusliitto: Kotitalouksien säästäminen ja luotonkäyttö 2009 -tutkimusraportti

peristaneet ja siirtäneet asuntolainoja pois taseistaan<sup>3</sup>. Arvopaperistetut asuntolainat poistuvat asuntolainakannasta ja siten asuntolainakannan kasvu hidastuu, vaikka kotitalouksien asuntovelassa ei tapahtuisikaan muutoksia. European Securitisation Forumin mukaan Irlanti on arvopaperistanut kokoonsa nähden euromaista eniten. Arvopaperistaminen on yleistä myös Espanjassa, Portugalissa, Italiassa ja Kreikassa.<sup>4</sup> Vertailumaista Itävalta ja Suomi ovat ainoat maat, joissa arvopaperistaminen on vähäistä.

Lainakantojen sijasta onkin hyödyllisempää tarkastella uusia lainasopimuksia<sup>5</sup>. Uusia asuntolainasopimuksia solmittiin vuosina 2006–2007 monissa euromaissa ennätysmäärät. Näihin vuosiin nähden uusien asuntolainasopimusten volyymit ovat pudonneet huomattavasti.

Irlannissa ja Espanjassa uudet asuntolainat ovat romahtaneet eniten. Tammikuussa 2010 solmittiin Irlannissa 61 % vähemmän uusia asuntolainoja kuin vuosina 2006–2007 keskimäärin ja Espanjassa 53 % vähemmän. Kreikassa, Portugalissa, Hollannissa ja Suomessa uudet asuntolainasopimukset ovat supistuneet yli 40 % vuosien 2006–2007 keskiarvosta. Ranskassa, Saksassa ja Italiassa pudotus on ollut 7–13 %.

Irlannin ja Espanjan osalta romahdusta selittää muun muassa työttömyyden raju nousu ja kiinteistömarkkinan puhkeaminen. Itävallan ja Belgian luvut näyttävät siltä, että asuntolainoja olisi solmittu enemmän kuin vuosina 2006–2007. Itävallassa solmitaan kuitenkin poikkeuksellisen paljon (noin kolmannes) Sveitsin frangiin sidottuja asuntolainoja, jotka eivät näy euromääräisissä tilastoissa. Finanssikriisin myötä Itävallan valvontaviranomaiset rajoittivat valuuttalainojen

<sup>3</sup> Lainat voidaan siirtää erillisyyhtiöihin, jotka eivät kuulu rahalaitos-sektoriin; näin ollen lainat eivät enää näy rahalaitos-sektorin taseissa.

<sup>4</sup> Data Report Q3/2009

<sup>5</sup> Uudet lainasopimukset sisältävät myös sopimukset, jotka syntyvät olemassa olevan lainan uudelleen neuvottelun tuloksena.

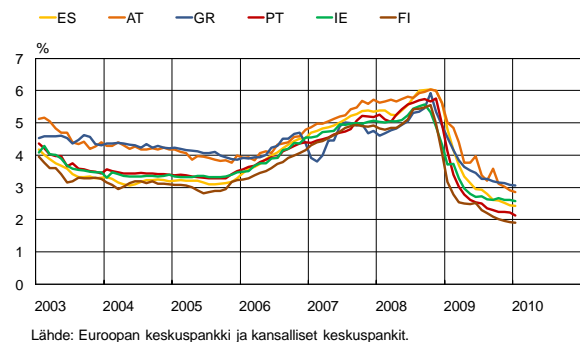
myöntämistä, mikä siirsi kysyntää euromääräisiin lainoihin. Myös Belgiassa asuntolainat ovat selvästi matalammalla tasolla kuin huippuvuonna 2005.

### Suomessa matalimmat korot

Asuntolainojen korkosidonnaisuus vaihtelee huomattavasti maittain: Saksassa ja Ranskassa suositaan pitkiä ja kiinteitä korkoja, kun taas Suomessa, Portugalissa, Espanjassa, Kreikassa, Irlannissa, Itävallassa ja Italiassa asuntolainat sidotaan vaihtuviin korkoihin<sup>6</sup>. Esimerkiksi Portugalissa ja Suomessa lähes kaikki asuntolainat on sidottu enintään yhden vuoden kiinnitysajan korkoihin, kun euroalueella keskimäärin vastaava luku on 43 %.

Vaihtuvakorkoisia lainoja suosivissa maissa asuntolainojen korot vaihtelevat markkinakorkojen mukana, ja korot ovat painuneet historiallisen alhaiselle tasolle. Suomessa korot ovat kaikkein matalimmat koko euroalueella, mikä viittaisi siihen, että Suomessa käytetään erityisesti kaikkein lyhyimpiä, 1 kk:n ja 3 kk:n euriboreja referenssikorkoina.

Kuvio 2. Euromaiden uusien asuntolainasopimusten korkoja, koron kiinnitysaika enintään 1 v.



Historiallisen mataliksi painuneet korot ovat osaltaan peristäneet asuntomarkkinoita. Monissa euromaissa uusien asuntolainasopimusten trendi onkin kääntynyt nousuun. Ranskassa ja Belgiassa käänne näkyy kaikkein voimakkaimmin.

<sup>6</sup> Euribor- ja prime-korot

## 1.2 Kuntien rahoittamisessa Kuntarahoituksen rooli korostunut

Pertti Pyllkkönen ja Eero Savolainen

**Suomen kuntasektori on rahoittanut pitkään jatkuneita alijäämiään ottamalla lisävelkaa. Kuntien velka koostuu pääosin lainoista, mutta kunnat ovat hakeneet velkarahoitusta myös suoraan arvopaperimarkkinoilta. Velan rakenne on muuttunut viime vuosien aikana Kuntarahoituksen roolin merkittävän kasvun myötä.**

Suomen kuntatalous on ollut pitkään alijäämäinen. Kunnat<sup>7</sup> ovat olleet kansantalouden tilinpidossa alijäämäsektori yhtäjaksoisesti vuodesta 1997 lähtien vuotta 2000 lukuun ottamatta. Alijäämän kattamiseksi kunnat ovat joutuneet lisäämään velkaantumistaan. Esimerkiksi vuosina 2004–2008 kuntasektorin kumulatiivinen alijäämä oli yhteensä 4,2 mrd. euroa. Tätä alijäämää kunnat paikkasivat ottamalla velkaa 5,7 mrd. euroa.<sup>8</sup>

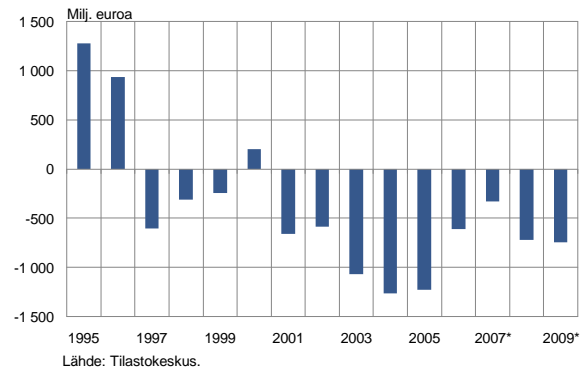
Rahoitusmarkkinoiden kriisin aiheuttama reaalityökalouden poikkeuksellisen jyrkkä ja nopea pudotus ei ole suuresti muuttanut kuntatalouden rahoitusasemaa. Kuntien kansantalouden tilinpidon mukainen alijäämä oli vuosina 2008 ja 2009 Tilastokeskuksen ennakkotietojen mukaan 0,4 % bruttokansantuotteesta. Suomen Pankin maaliskuun 2010 kokonaistaloudellisessa en-

<sup>7</sup> Kansantalouden tilinpidossa kunnat, kuntayhtymät ja Ahvenanmaan maakuntahallinto muodostavat sektorin paikallishallinto. Tässä artikkelissa kunnilla tarkoitetaan koko paikallishallintoa. Kuntien omistamat yritykset luetaan yrityssektoriin.

<sup>8</sup> Samana ajanjaksona kunnat hankkivat rahoitusvaroja 2,1 mrd. eurolla, jolloin rahoitusvarojen nettohankinnaksi muodostui 3,6 mrd. euroa

nusteessa arvioidaan alijäämän osuuden bruttokansantuotteesta pysyttelevän jatkossakin samalla tasolla.

Kuvio 3. Kuntien ylijäämä (+) / alijäämä (-)

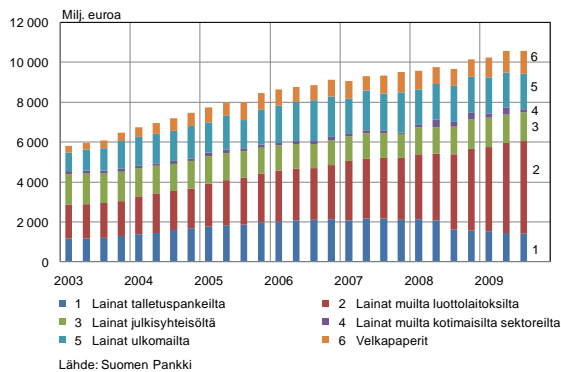


Kuntien lainakannan kasvu voimistui vuoden 2008 aikana yli 8 prosenttiin oltuaan vuonna 2007 runsaat 3 %. Velkaantuminen on tästä jatkunut entistä ripeämpänä. Syyskuussa 2009 lainakannan kasvuvauhti oli jo lähes 10 %. Kaikkiaan kuntien velkakanta oli syyskuun lopussa 9,4 mrd. euroa. Ripeästä kasvusta huolimatta kuntien velkakannan osuus koko maan luottokannasta on säilynyt vakaana, vajaassa 4 prosentissa<sup>9</sup>.

Suomen kuntien velkarahoitusmarkkinoiden rakenne on muuttunut viime vuosien aikana. Talletuspankit ovat hillinneet kuntasektorin rahoitusta ja niiden myöntämien lainojen osuus kuntien lainakannasta on muutamassa vuodessa laskenut noin neljänneksestä 15 prosenttiin. Liikepankkien toiminnan muutosta kuvaa esimerkiksi Nordea, joka myi kuntaluottojaan Kuntarahoitukselle lähes 0,6 mrd. euron arvosta vuonna 2008.

<sup>9</sup> Suomen luottokanta oli vuoden 2009 lopussa 259 mrd. euroa.

Kuvio 4. Kuntien korollisen velan rakenne



Kuntarahoitus on tällä hetkellä kuntien keskeisin rahoituslähde ja sen osuus kuntien lainakannasta on noussut jo noin puoleen (kuviossa lainat muilta luottolaitoksilta). Kuntarahoitus keräsi viime vuonna osakeannilla 41 milj. euroa ja se on kyennyt vastaamaan hyvin kuntien kasvavaan velanottoon. Kuntarahoituksella on paras mahdollinen riskiluokitus (Aaa/AAA) ja se nosti esimerkiksi vuonna 2009 tarvitsemansa rahoituksen lähes kokonaan kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta. Euromääräisten joukkolainojen ohella sijoittajille myytiin runsaasti myös ulkomaan valuutan määräisiä lainoja, kuten Sveitsin frangin, Japanin jenin ja Yhdysvaltojen dollarin määräisiä lainoja. Kuntarahoituksen varainhankinnan kirjo on laajenemassa, mikäli ehdotetut kiinnitysluottopankkilain muutokset tulevat voimaan. Muutoksen myötä pankkien ohella myös Kuntarahoitus olisi saamassa oikeuden laskea liikkeelle katettuja joukkovelkakirjalainoja, joissa vakuutena voi olla asunto- ja kiinteistövakuuden ohella myös julkisen sektorin takaus.

Julkisen sektorin kunnille myöntämien lainojen määrän kehitys on ollut kaksijakoista: valtion lainanto kunnille on supistunut, kun taas työeläkelaitokset ovat lisänneet kuntasektorin lainoitustaan tuntuvasti. Kuntasektorin ulkomaisten lainojen määrä on puolestaan pysytellyt noin 2 miljardissa eurossa jo useita vuosia.

Kunnat nostavat jonkin verran rahoitusta myös suoraan raha- ja pääomamarkkinoilta. Joukkolainojen liikkeeseenlaskijoina toimivat lähinnä muutamat suurimmat kaupungit, jotka ovat myyneet joukkolainojaan kotimaisten sijoittajien ohella myös suoraan ulkomaisille sijoittajille. Lyhytaikaisen markkinarahoituksen eli kuntatodistusten määrä on viime aikoina ollut reippaassa kasvussa ja niiden liikkeessä oleva määrä on noussut yli miljardin euron.

## 2 Pankit ja vakuutuslaitokset

### 2.1 Kansainvälisten pankkien tuloksissa nähtävissä elpymistä mutta myös uhkia kriisin pitkittymiselle

Eeva Alho

**Kansainvälisten pankkien vuoden 2009 tulokset antavat kaksijakoisen kuvan pankkisektorin terveydestä ja niiden tuloskunnosta. Eurooppalaiset pankit kirjaisivat merkittävästi arvonalentumistappiota, kun taas Yhdysvalloissa kirjanpitohelpotus pienensi pankkien tulosvaikutteisia arvonalennustappioita. Pohjoismaiset pankit vähensivät selvästi lainanantoa Baltiassa.**

Kansainvälisellä pankkisektorilla hakeuduttiin uusiin asetelmiin, kun kriisistä pyrittiin toipumaan liiketoimintojen uudelleenpainotuksin sekä yritysjärjestelyin. Vuoden 2009 tulosten perusteella kansainvälisten pankkien joukossa oli havaittavissa jako hyväkuntoisiin ja heikompiin. Kannattavat pankit kykenivät toteuttamaan strategiaansa ja hakemaan kasvua, kun heikommat karsivat riskipitoisia toimintojaan joko omaehtoisesti tai valtion tukipakettien edellyttäminä. Finanssikriisin yli vähin vaurioin selvinneet suuret pankit raportoivat voitollisia tuloksia viime vuodelta, mutta tappiota kriisin aikana tehneet onnistuivat pääosin vain pienentämään tappioitaan.

Kansainväliset pankit hakivat kasvua erityisesti kehittyviltä markkinoilta ja Aasiasta. Ne hyödynsivät

rakenteellisia muutoksia ja virittivät asemiaan kehittyvien talouksien vaurastumisen varalle, kun kysynnän varainhoitoalalla ennakoidaan kasvavan. Toisaalta horjuvat pankit pitäytyivät kasvun tavoittelusta ja pyrkivät tervehdyttämään toimintaansa keskittymällä peruspankkitoimintaan ja luopumalla ydintoimintojen ulkopuolisista yksiköistä ja markkina-alueista. Vuoden 2009 tulosten valossa peruspankkitoimintaan keskityminenkin oli pahiten tappiollisille pankeille työlästä, kun korkokatteet pienenevät ja arvonalentumistappiot kasvoivat. Kannattavat pankit sen sijaan raportoivat vahvasti kannattavista operatiivisista tuloksista koska ne onnistuivat kasvattamaan asiakasvolyymeja ja niiden rahoituksenhankinnan kustannukset alenivat.

Kotitalouksien lainanotto oli vilkasta matalien korkojen ja laskeneiden asuntohintojen vuoksi, mutta uhkana kotitalouslainakannan kasvupotentiaalille on useissa maissa kasvava työttömyys. Yritysten lainakysyntä hiljeni osin rahoitushankinnan kanavoituttua pankkilainoista elpyneille arvopaperimarkkinoille, lisäksi yritysten näkymien ollessa epävarmat investointien lykkääminen ja tervehdytystoimet vähensivät lainakysyntää. Myös konkurssien lisääntyminen vähensi yrityslainoitusta. Arvonalentumistappioiden kasvu johtui erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusvaikeuksista ja toiminnoista kehittyvillä markkinoilla ja kiinteistömarkkinoilla.

Voitollisiksi kääntyneiden pankkien tuloksia siivittivät hyvästä markkinatilanteesta niitetyt palkkiot sekä arvopaperiemissioiden vilkastuminen. Kaupankäyntituottojen reipas kasvu heijasti vuoden aikana koettua markkinoiden elpymistä, ja niiden tasoittuminen on todennäköistä. Yhdysvaltalaispankkien vuoden 2009 tuloksia rasittivat lisäksi TARP-pääomatukien (Troub-



led Asset Relief Program) takaisinmaksu liittovaltiolle. Yhdysvaltain talletusvakuutusjärjestelmään (FDIC) kuuluvien pankkien määrä pieneni lähes kolmella sadalla vuoden aikana, ja poistuneista puolet ajautui konkurssiin.

Siinä missä eurooppalaiset pankit kärsivät kasvaneista arvonalentumistappioista myös USA:n toiminoistaan, amerikkalaispankkien raportoimat luottotappiot kääntyivät laskuun vuoden loppupuolella. Yhdysvaltalaispankkien kehityksen arviointia hämärtävät kuitenkin muutokset kirjanpitosäännöissä. Huhtikuussa 2009 Yhdysvaltain tilinpäätösstandardilautakunta (Financial Accounting Standards Board) löyhensi vaatimusta saatavien arvostamisesta markkina-arvoon, koska kriisin aikana markkinoiden kuivuminen vaikeutti epälikvidien tase-erien arvostamista.

Muutos kohdistuu erityisesti kiinteistövakuudellisiin arvopapereihin ja mahdollistaa sisäisten arvostusmenetelmien käyttämisen. Se antaa pankin johdolle enemmän harkintavaltaa raportoitaviin tuloksiin. Pankkien ei tarvitse tehdä tulosvaikutteisia arvonalennuksia juoksuajan loppuun asti pidettävistä kiinteistösaatavista. Muutos nojaa oletukseen talouden elpymisestä ja asuntomarkkinoiden laskun tasaantumisesta. Analytikkoarvioiden mukaan Yhdysvaltojen suurimmat talletuspankit näyttävät tulosten valossa todellista terveemmiltä arvonalennusten oltua riittämättömät ja kiinteistöarvostusten ylioptimistiset.

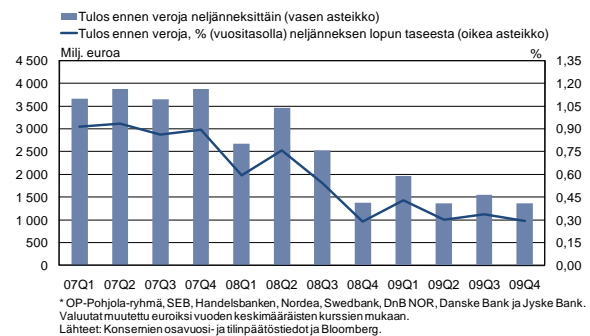
Vakavaraisuusaseman parantamiseksi kansainväliset pankit vähensivät omaa kaupankäyntiä ja riskipainotettuja pääomia. Pitkäaikaista rahoitusta onnistuttiin saamaan markkinoilta, millä korvattiin takaisin maksettuja valtioiden pääomatukia. Tervehdyttämiskeinona pankit pyrkivät lisäksi keskittymään peruspankkitoimintaan. Talouden toimeliaisuutta tukeva lainanannon kasvattaminen on ollut pääomatukien ehtona esimerkiksi Irlannissa, missä kohonnut työttömyys on

lisännyt maksuhäiriöiden määrää ja yritysten suhdannenäkymät ovat heikot.

### Pohjoismaisten pankkien riskit Baltiassa

Pohjoismaisten finanssikonsernien korkokatteet olivat hienoisessa kasvussa vuonna 2009. Tuloksia painoi arvonalentumistappioiden voimakas nousu edellisvuodesta, tosin ongelmaluotot lisääntyivät viimeisellä neljänneksellä alkuvuotta hitaammin.

Kuvio 5. Suurten pohjoismaisten finanssikonsernien\* tulos vuosineljänneksittäin



Nordean arvonalentumistappiot yli kolminkertaistuvat, mutta luottotappioiden osuus lainakannasta oli vielä maltillinen 0,54 %. Sen luottotappiovaraukset kasvoivat etenkin Latviassa ja Liettuaassa. Baltian maiden myönnettyjen luottojen osuus konsernin luotonannosta oli 3 %. Sen sijaan Swedbankin koko vuoden tulos kääntyi tappiolliseksi Baltian pankkitoiminnan vetämänä. Arvonalentumistappiot nousivat 2,4 mrd. euroon, mikä vastaa 1,4 % pankin lainakannasta. Baltia, Ukraina ja Venäjä yhteensä kattoivat 15 % lainakannasta, mutta Swedbank jatkaa riskien karsimista alueella.

Suurimmat lainakannat Baltiassa on ruotsalaisilla Swedbankilla, SEB:lla ja Nordealla. Niiden kaikkien Baltian liiketoiminta oli tappiollista viime vuonna. Nordean koko Baltian liike-tulos oli vuoden alkupuolella vielä voitollinen, mutta kääntyi koko vuoden

osalta tappiolliseksi lukuun ottamatta Viroa. Kaikki pohjoismaiset finanssikonsernit kirjaavat Baltiasta huomattavasti suurempia luottotappioita kuin muusta lainakannastaan.

**Taulukko 1. Luottokanta ja luottotappiosuhde Baltiassa vuoden 2009 lopussa**

|          | Luottokanta, milj. euroa |        |         | Luottotappiot suhteessa luottokantaan, % |        |         |
|----------|--------------------------|--------|---------|--|--------|---------|
|          | Viro                     | Latvia | Liettua | Viro                                     | Latvia | Liettua |
| Swedbank | 7 023                    | 5 072  | 4 487   | 2,7                                      | 10,0   | 8,5     |
| SEB      | 4 707                    | 3 887  | 7 185   | 2,5                                      | 7,8    | 7,1     |
| Nordea   | 2 365                    | 2 890  | 2 090   | 1,0                                      | 3,0    | 1,8     |
| DnB NORD | 397                      | 2 283  | 3 061   | 1,7                                      | 7,4    | 6,0     |

Lähteet: Konserniem osavuosikatsaukset ja taustamateriaalit

Swedbankin ja SEB:n lainakannat Virossa ovat hie-  
man laskeneet loppuvuonna 2009, mutta Nordean on  
säilynyt liki ennallaan. Latviassa ja Liettuaissa kaikkien  
pohjoismaisten pankkien lainakannat ovat pienenty-  
neet. Lainakantaan suhteutettuna suurimmista luotto-  
tappioista Baltiassa on kärsinyt Swedbank, vaikka

luottotappiosuhde supistui vuoden 2009 lopulla. Muil-  
la pohjoismaisilla finanssikonserneilla suhdeluku kas-  
voi vuoden jälkipuoliskolla. Swedbankin luottotappiot  
kertyvät pääasiallisesti kiinteistöyritysten luototuksesta  
Latviassa.

Ruotsin keskuspankki Riksbank odottaa luottotap-  
pioiden rasittavan Baltian liiketoimintoja jatkossakin.  
Alueen heikko taloudellinen kehitys ja pankkien tarve  
karsia riskitoimintoja ovat ajaneet pohjoismaisia pank-  
keja supistamaan toimintaansa Baltiassa. Ulkomaisten  
pankkien lainapolitiikalla on olennainen vaikutus alu-  
een yritysten rahoituksen saatavuuteen ja talouden  
elpymiseen. Viron pankkisektori on lähes kokonaan  
ulkomaisten pankkien dominoima ja Liettuaassakin  
taseen loppusummalla mitaten ulkomaisten osuus  
maan pankkisektorista on 80 %, Latviassa kotimaisten  
pankkien osuus on suurempi.

**Taulukko 2. Suurten yhdysvaltalaisien, eurooppalaisten ja pohjoismaisten finanssikonserniem tuloksia vuonna 2009, milj. euroa**

|                        | Tulos ennen veroja |           |           | Korkokate |           |           | Muut tuotot |           |           | Kulut     |           |           | Arvonlennmistappiot |           |           |
|------------------------|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------------|-----------|-----------|
|                        | 1-12/2009          | 1-12/2008 | Muutos, % | 1-12/2009 | 1-12/2008 | Muutos, % | 1-12/2009   | 1-12/2008 | Muutos, % | 1-12/2009 | 1-12/2008 | Muutos, % | 1-12/2009           | 1-12/2008 | Muutos, % |
| Bank of America        | 2 950              | 3 360     | -12       | 31 875    | 34 417    | -7        | 49 078      | 20 807    | 136       | 45 139    | 31 510    | 43        | 32 863              | 20 354    | 61        |
| Citigroup              | -5 277             | -39 725   | -87       | 33 096    | 40 782    | -19       | 21 226      | -1 631    | -1 401    | 32 357    | 52 536    | -38       | 27 242              | 26 339    | 3         |
| Goldman Sachs          | 13 417             | 1 772     | 657       | 5 012     | 3 244     | 54        | 25 553      | 13 617    | 88        | 17 148    | 15 089    | 14        | 0                   | 0         | 0         |
| JPMorgan Chase         | 10 871             | 2 104     | 417       | 34 610    | 29 424    | 18        | 33 345      | 21 604    | 54        | 35 422    | 33 006    | 7         | 21 662              | 15 918    | 36        |
| Morgan Stanley         | 580                | -1 362    | -143      | 670       | 2 201     | -70       | 15 135      | 11 635    | 30        | 15 225    | 15 199    | 0         | 0                   | 0         | 0         |
| Wells Fargo            | 12 178             | 2 504     | 386       | 31 344    | 19 077    | 64        | 28 663      | 12 697    | 126       | 33 168    | 17 146    | 93        | 14 661              | 12 124    | 21        |
| FDIC-pankit*           | 11 475             | 7 249     | 58        | 267 810   | 271 425   | -1        | -87 471     | -129 505  | -32       | ..        | ..        | ..        | 167 586             | 133 689   | 25        |
| AIB                    | -2 656             | 1 034     | ..        | 3 233     | 3 867     | -16       | 1 626       | 1 201     | 35        | 1 897     | 2 357     | -20       | 5 355               | 1 822     | 194       |
| Barclays               | 12 867             | 7 243     | 78        | 13 208    | 13 669    | -3        | 21 956      | 14 162    | 55        | 19 730    | 17 121    | 15        | 8 920               | 6 458     | 38        |
| BBVA                   | 5 736              | 6 926     | -17       | 13 882    | 11 686    | 19        | 5 685       | 6 636     | -14       | 8 358     | 8 455     | -1        | 5 473               | 2 940     | 86        |
| BNP Paribas            | 9 000              | 3 924     | 129       | 21 021    | 13 498    | 56        | 19 688      | 14 578    | 35        | 23 340    | 18 400    | 27        | 8 369               | 5 752     | 45        |
| Credit Agricole        | 1 499              | 1 172     | 28        | 17 492    | 15 956    | 10        | ..          | ..        | ..        | 12 182    | 12 635    | -4        | 4 689               | 3 165     | 48        |
| Credit Suisse          | 5 689              | -7 976    | ..        | 4 482     | 5 514     | -19       | 17 799      | 2 264     | 686       | 16 257    | 15 222    | 7         | 335                 | 533       | -37       |
| Commerzbank            | -4 659             | -407      | ..        | 7 189     | 7 220     | 0         | 3 759       | 1 700     | 121       | 11 993    | 4 981     | 129       | 4 214               | 3 553     | 19        |
| Deutsche Bank          | 5 202              | -5 741    | ..        | 12 459    | 12 453    | 0         | 15 493      | 1 160     | 1 236     | 20 120    | 18 278    | 10        | 2 630               | 1 076     | 144       |
| Dexia                  | 1 403              | -3 877    | ..        | 5 030     | 6 073     | -17       | 1 133       | -2 517    | -145      | 3 607     | 4 119     | -12       | 1 096               | 3 292     | -67       |
| HSBC                   | 4 790              | 7 062     | -32       | 27 559    | 32 295    | -15       | 25 644      | 34 909    | -27       | 23 272    | 37 254    | -38       | 17 922              | 18 921    | -5        |
| ING                    | 709                | -931      | ..        | 12 372    | 11 042    | 12        | 35 821      | 48 245    | -26       | 43 726    | 57 879    | -24       | 3 043               | 1 361     | 124       |
| Lloyds                 | -6 963             | -8 001    | ..        | 14 065    | 17 761    | -21       | 13 124      | 8 263     | 59        | 12 830    | 14 583    | -12       | 26 511              | 17 734    | 49        |
| Royal Bank of Scotland | -2 131             | -9 887    | ..        | 14 994    | 18 788    | -20       | 17 526      | 5 226     | 235       | 19 231    | 19 293    | 0         | 15 361              | 8 857     | 73        |
| Santander              | 11 764             | 11 421    | 3         | 26 299    | 20 945    | 26        | 13 082      | 12 544    | 4         | 16 421    | 14 949    | 10        | 9 484               | 6 601     | 44        |
| Societe Generale       | 800                | 4 008     | -80       | 21 730    | 21 866    | -1        | ..          | ..        | ..        | 15 766    | 15 528    | 2         | 5 848               | 2 655     | 120       |
| UBS                    | 1 697              | 18 203    | -91       | 4 272     | 3 929     | 9         | 10 707      | -3 407    | -414      | 16 677    | 18 725    | -11       | 1 214               | 1 965     | -38       |
| Unicredit              | 3 300              | 5 458     | -40       | 17 616    | 19 385    | -9        | 9 956       | 7 492     | 33        | 16 191    | 17 176    | -6        | 8 313               | 3 700     | 125       |
| Danske Bank            | 639                | 299       | 114       | 3 698     | 3 624     | 2         | 4 275       | 2 152     | 99        | 3 884     | 3 855     | 1         | 3 450               | 1 622     | 113       |
| DnB NOR                | 1 314              | 1 362     | -4        | 2 697     | 2 453     | 10        | 1 790       | 1 398     | 28        | 2 253     | 2 096     | 8         | 919                 | 393       | 134       |
| Jyske Bank             | 85                 | 173       | -51       | 611       | 492       | 24        | 332         | 336       | -1        | 501       | 509       | -2        | 357                 | 145       | 146       |
| Nordea                 | 3 075              | 3 396     | 4         | 5 281     | 5 093     | 4         | 3 792       | 3 107     | 22        | 4 512     | 4 338     | 4         | 1 486               | 466       | 219       |
| OP-Pohjola             | 464                | 372       | 25        | 1 070     | 1 189     | -10       | 981         | 634       | 55        | 1 408     | 1 392     | 1         | 1 799               | 58        | 209       |
| SEB                    | 326                | 1 219     | -73       | 1 883     | 1 828     | 3         | 2 389       | 2 189     | 9         | 2 743     | 2 483     | 11        | 1 203               | 316       | 281       |
| Svenska Handelsbanken  | 1 326              | 1 498     | 13        | 2 125     | 1 878     | 13        | 999         | 1 069     | -7        | 1 470     | 1 293     | 14        | 328                 | 157       | 109       |
| Swedbank               | -914               | 1 350     | -168      | 2 006     | 2 121     | -5        | 1 354       | 1 442     | -6        | 1 894     | 1 904     | -1        | 2 381               | 308       | 672       |

\* Yhdysvaltain valvojan, FDIC:n valvonnassa olevien liike- ja säästöpankkien yhteenlasketut tiedot.

Lähteet: Pankkien osavuosikatsaukset ja Bloomberg.

## 2.2 USA:n, Irlannin ja Espanjan pankkien kiinteistö-riskit

Eeva Alho

**Monen amerikkalaisen asunnonomistajan varallisuus on painunut negatiiviseksi, kun asuntolainan vakuutena olevan asunnon arvo on laskenut alle lainasumman. Valinnaisen maksun asuntolainat ovat suosittuja, ja näiden lainojen uudelleen neuvotteluaalto lähestyy. Irlannin ja Espanjan pankkien riskit liikekiinteistö- ja rakennussektorilla ovat kärjistyneet kiinteistömarkkinoiden romahdettua ylikuumentumisen jälkeen.**

Yhdysvaltalaispankit raportoivat asuntomarkkinoihin liittyvien lainasaatavien laadun parantuneen ja luottotappioiden piikin jo nähdyn. Viimeaikaisten merkkien valossa huolet eivät ole täysin väistyneet. Asuntolainoituksen ehdot, mahdollisuus luopua lainasta ja asunnosta pelkällä ilmoituksella, ovat luoneet vääristäviä kannustimia lainojen hoitamiseen maksukykyistenkin käyttäytymisessä.

Maan hallitus pyrkii estämään miljoonien amerikkalaisten häätämisen kodistaan rajoittamalla pankkien ulosmittaustoimenpiteitä. Lainojen järjestelyohjelmassa, Home Affordable Modification Program, helpotetaan asuntovelallisten ahdinkoa korkoa alentamalla, takaisinmaksuaikaa pidentämällä ja pääoman maksua lykkäämällä. Velkojapankit perivät ensimmäisten vuosien ajan alennettuja maksuja, mutta kuukausierät nousevat sen jälkeen.

Pankkien luottoriskilähteenä ovat nyt myös maksukykyisiksi luokitellut asuntovelalliset, kun korkean

luottopisteytyksen saaneiden asuntovelallisten maksuhäiriöt ovat lisääntyneet. Yhdysvalloissa asunnonostajille on tarjottu lainoja valinnaisen maksun ehdoin, ns. *pay option loan*, ja valinnaisuuden lisäksi lainoissa on usein vaihtuva korko. Niissä velallinen voi valita kuukausittain lyhennyksen määrän, ja velallisia on kannustettu sijoittamaan pienemmän lyhennyksen jälkeen jäävät säästöt. Pankit keräävät valinnaisuuden sisältävistä lainasopimuksista suurempia palkkioita, ja arvopaperistamisella osa riskistä siirretään sijoittajille osan jäädessä pankin taseeseen. Pankit voivat kirjata etupainotteisesti tuotoksi täyden lyhennyksen mukaan lasketun tuoton, vaikka todellinen maksu alittaisi sen.

Asuntovelallisen valitessa täyden lyhennyksen alitavan kuukausimaksun erotus lisää jäljellä olevaa pääomaa, mikä lankeaa suurempana maksueränä myöhemmin lainan ehtoja uudelleen neuvoteltaessa. Markkina-arvioiden mukaan valinnaisten asuntolainojen uudelleen neuvotteluaalto osuu voimakkaimmin kuluvalle vuodelle ja kahdelle seuraavalle. Velkapääoman kumuloitumisen vuoksi näiden lainojen on arveltu olevan tavallisia asuntolainoja ja subprime-lainoja vaikeammin muutettavissa olevia ja ulosmittaustilanne saattaa helpotusohjelmasta huolimatta pahentua.

### Tartuntariski kiinteistöistä horjuttaa Irlannin keskittyntä pankkisektoria

Irlannin heikko talous ja paisuneet luottotappiot kasvattivat maan pankkien tappioita viime vuonna. Epävarmojen saatavien osuus oli korkea, ja ongelmalainoista suurin osa liittyi kiinteistöihin ja rakentamiseen. Kiinteistöjen arvot ovat puolittuneet vuodesta 2007, ja työttömyydestä aiheutuvat maksuhäiriöt ovat lisänneet luottotappioita myös asuntolainoista.

Ongelmalainat ovat päätyneet maan suurimmille pankeille niiden ostettua kiinteistökehittämistä rahoittaneita pankkeja markkinoiden kuumentuessa. Rakennustoiminnan pysähtyttyä kiinteistökehitystä eniten

rahoittanut Anglo Irish Bank kaatui valtion haltuun. Se laukaisi dominoefektin maan keskittyneellä pankkisektorilla, kun pankkia lainoittaneet, vähemmän suoraa kiinteistölainoitusta harjoittaneet pankitkin alkoivat horjua.

Vuoden 2010 alussa Euroopan unioni hyväksyi Irlannin laatiman tukiohjelman, jossa valtiolliseen roskapankkiin, National Asset Management Agency (NAMA), siirretään suurimpien finanssi-instituutioiden myrkylliset kiinteistölainoituksen saatavat. Pyrkimyksenä ongelmalainojen siirtämisellä roskapankkiin on vauhdittaa lainantoa elinkelpoisille yrityksille ja kotitalouksille.

Roskapankkiin siirtyy 81 mrd. euron edestä lainoja, joiden vastineeksi pankit saavat valtion takaamia joukkolainoja. Lainat arvostetaan kiinteistöhintojen laskua kuvastavalla yli 30 prosentin alennuksella nimellisarvosta, minkä pankit kirjaavat arvonalennustappioksi. Markkinoilla arvellaan pankkien lisäpääoman tarpeen johtavan myös Allied Irish Bankin ja Bank of Irlannin kansallistamiseen. Irlannin pankkivalvoja on vaatinut rajoituksia estämään lainoituksen keskittymisen liialti millekään sektorille ja riskikeskittymien syntymisen.

### **Espanjalaispankeista suuria kiinteistöomistajia**

Espanjalaiset pankit ovat tätä nykyä maan suurimpia kiinteistöomistajia. Pankit päätyivät ostamaan kiinteistöjä lainoittamiltaan kotitalouksilta sekä kiinteistöyrityksiltä ja -kehittäjiltä, kun halpojen lainojen ruokkimat maan kiinteistömarkkinat romahtivat. Välttääkseen raportoimasta huonoja lainoja taseessaan ja luottotappiokirjauksia pankit ovat vaihtaneet lainasaataviansa vakuutena olleisiin kiinteistöihin. Pankkien taseisiin omaisuudeksi siirtyneiden kiinteistöjen arvostukset ovat markkina-arvioiden mukaan varsin korkeita. Espanjalaispankkien tappioita on pienentänyt myös

kiinteistöomistusten siirtäminen omien kiinteistöyhtiöiden nimiin.

Järjestelyjen avulla sekä suuret pankit että paikallisesti toimivat *caja*-säästöpankit ovat saaneet pienennettyä ongelmalainojen osuutta lainakannastaan. Maan suurimmat pankit raportoivat vahvoja tuloksia viime vuodelta, vaikka luottotappiovaraukset kasvoivat sekä vähittäispankkitoiminnassa että kiinteistökehitysrahoituksessa. Järjestämättömien saamisten osuus lainakannasta on noussut suurimmilla pankeilla yli neljän ja *caja*-pankeilla yli viiden prosentin, mutta markkina-arvioiden mukaan ongelmalainojen osuus kasvaa. *Caja*-pankit kattavat puolet Espanjan pankkisektorista, ja niiden suuren roolin takia paikallisessa kiinteistörahoituksessa ne ovat alttiita kiinteistöriskeille.

Luottoluokittaja Standard & Poor's on varoittanut maan pankkisektorin riskinäkömistä ja tulevista luottotappiosta johtuen yritysten korkeasta velkaantumistas-teesta, nopeasta luotonannon kasvusta ja pankkien altistuksesta kiinteistöriskeille.

Espanjan keskuspankki on vaatinut espanjalaispankkeja vahvistamaan taseitaan ja lisäämään luottotappiovarauksia siltä varalta, että yritykset eivät pysty suoriutumaan maksuvelvoitteistaan. Espanjan keskuspankin mukaan maan pankkisektorin saatavat kiinteistötoimialalta olivat 445 mrd. euroa vuoden 2009 lopussa. Hallitus on esittänyt REIT-kiinteistörahastojen (real estate investment trust) perustamista, minkä avulla pankit pääsisivät purkamaan kasvavaa kiinteistöomistustaan.

## 2.3 Kotimainen pankkitoiminta voitollista vaikeasta toimintaympäristöstä huolimatta

Eero Savolainen

**Suomessa toimivien pankkien kannattavuus heikkeni edelleen vuonna 2009. Vaikeasta toimintaympäristöstä huolimatta tulokset säilyivät selvästi voitollisina. Korokate supistui ja luottotappiot lisääntyivät, mutta pääomamarkkinasidonnaiset tuotot kasvoivat voimakkaasti. Vakavaraisuus kohentui vuoden aikana.**

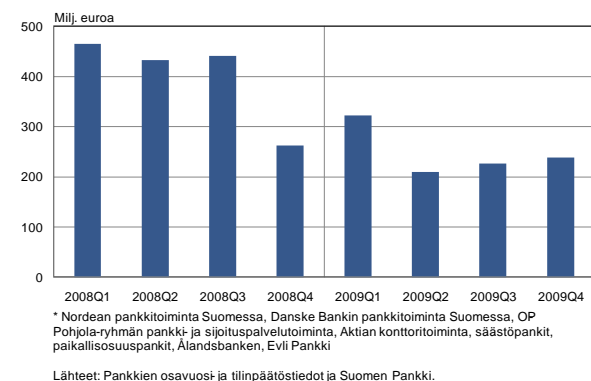
Suomalaisen pankkitoiminnan tulos ennen veroja supistui vuonna 2009 runsaan kolmanneksen edellisestä vuodesta (Taulukko 1). Vuoden viimeisen neljänneksen tulos oli 5 % parempi kuin edeltävän neljänneksen, mutta 10 % huonompi kuin vuotta aiemmin. Tulos kääntyi kasvu-uralle vuoden 2009 jälkipuoliskolla, ja viimeisen neljänneksen tulos oli vuoden toiseksi paras poikkeuksellisen hyvän ensimmäisen neljänneksen jälkeen.

Pankkien tuottojen rakenne muuttui selvästi. Korokate supistui kokonaismarginaalin kapenemisen johdosta edelleen, mutta muut tuotot, etenkin kaupankäynnin ja sijoitustoiminnan nettotuotot, kasvoivat voimakkaasti. Siten vuoden 2009 kokonaistuotot olivat lähes samalla tasolla kuin vuotta aiemmin. Kun lisäksi kulut kehittyivät maltillisesti, kotimaisen pankkitoiminnan kulu-tuotto-suhde heikkeni vain vähän.

Arvonalentumistappiot luotoista ja muista saamista yli kolminkertaistuivat edellisestä vuodesta. Määrä pysyi kuitenkin suhdannetilanteeseen nähden vähäisenä: luottotappioiden osuus koko luottokannasta oli

vuonna 2009 noin 0,4 %. Luottotappioita aiheuttivat pääosin suomalaiset yritysasiakkaat. Kotitalouksien aiheuttamat luottotappiot tulivat lähinnä kulutusluotoista.

Kuvio 6. Pankkitoiminnan tulos ennen veroja vuosineljänneksittäin Suomessa\*



Lähteet: Pankkien osavuosi- ja tilinpäätöstiedot ja Suomen Pankki.

Suomalaisten pankkikonsernien järjestämättömien (yli 90 päivää erääntyneinä olleiden) saamisten määrä kasvoi huomattavasti vuoden aikana. Järjestämättömien saamisten kanta oli vuoden 2009 lopussa 1 210 milj. euroa (vuotta aiemmin 762 milj. euroa). Järjestämättömien saamisten osuus luottokannasta oli noin 0,6 %. Järjestämättömistä saamisista lähes puolet johtui kotimaisista kotitalouslainoista ja runsas neljännes kotimaisista yritysainoista. Järjestämättömien ulkomaisten lainasaamisten määrä kolminkertaistui vuoden 2009 aikana.

Suomalaisten pankkien vakavaraisuus parani vuoden 2009 aikana. Ennakkotietojen perusteella pankkisektorin vakavaraisuussuhdeluku oli vuoden 2009 lopussa 14,5 %. Omien varojen rakenne oli lisäksi hyvä: ensisijaisten omien varojen määrä oli noin 95 prosenttia kaikista omista varoista. Vakavaraisuuden vähimmäisvaatimuksen ylittävien omien varojen määrä kasvoi vuoden 2009 aikana, ja oli vuoden lopussa noin 9 mrd. euroa.

Finanssivalvonnan mukaan pankkien maksuvalmius parantui vuonna 2009, kun riskilisät pienenevät ja rahoituksen saatavuus kohentui. Pitkäaikaisen rahoi-

tuksen hinta pysytteli yhä korkeampana kuin ennen kriisiä, vaikka riskilisät kaventuivat.

Pankkien toimintaympäristö säilyy haasteellisena myös vuonna 2010. Matala korkotasoa tuo paineita korkokatteeseen. Lisäksi pankkien on vaikea saavuttaa

vuoden 2009 poikkeuksellisen suuria kaupankäynnin nettotuottoja. Valtaosa pankeista odottaakin, että vuoden 2010 tulos muodostuu korkeintaan yhtä hyväksi kuin edeltävänä vuotena.

Taulukko 1. Suomessa toimivien pankkien tuloslaskelmaeriä vuonna 2009 ja muutos edellisvuodesta

|  | Korkokate   |        | Muut tuotot, netto |        | Kulut yhteensä |        | Luottotappiot, netto |        | Tulos ennen veroja |        |
|--|-------------|--------|--------------------|--------|----------------|--------|----------------------|--------|--------------------|--------|
|  | Milj. euroa | Muutos | Milj. euroa        | Muutos | Milj. euroa    | Muutos | Milj. euroa          | Muutos | Milj. euroa        | Muutos |
| Nordea-konserni                        | 5 281       | 4 %    | 3 792              | 22 %   | 4 512          | 4 %    | 1 486                | ..     | 3 075              | -9 %   |
| Pohjoismainen pankkitoiminta           | 3 938       | -8 %   | 2 124              | 2 %    | 3 160          | 2 %    | 1 151                | ..     | 1 751              | -38 %  |
| Pankkitoiminta Suomessa                | 788         | -32 %  | 617                | 14 %   | 815            | 6 %    | 186                  | ..     | 404                | -53 %  |
| *Nordea Pankki Suomi -konserni         | 1 202       | -34 %  | 1 623              | 61 %   | 1 068          | 10 %   | 381                  | ..     | 1 376              | -20 %  |
| Danske Bank -konserni                  | 3 696       | 2 %    | 4 273              | 99 %   | 3 882          | 1 %    | 3 448                | ..     | 639                | 114 %  |
| Pankkitoiminta                         | 3 640       | 1 %    | 1 382              | -4 %   | 3 252          | -3 %   | 3 020                | ..     | -1 250             | ..     |
| Pankkitoiminta Suomessa                | 405         | -10 %  | 210                | 15 %   | 455            | -14 %  | 231                  | ..     | -72                | ..     |
| *Sampo Pankki -konserni                | 459         | -5 %   | 239                | -8 %   | 438            | -14 %  | 227                  | ..     | 33                 | ..     |
| OP-Pohjola-ryhmä                       | 1 070       | -10 %  | 981                | 55 %   | 1 408          | 1 %    | 179                  | ..     | 464                | 25 %   |
| Pankki- ja sijoituspalvelutoiminta     | 981         | -12 %  | 720                | 47 %   | 1 063          | 3 %    | 167                  | ..     | 471                | -11 %  |
| *Pohjola Pankki                        | 241         | 39 %   | 653                | 48 %   | 501            | 7 %    | 129                  | ..     | 265                | 123 %  |
| Säästöpankit                           | 151.9       | -7 %   | 59.0               | 62 %   | 137.5          | 4 %    | 7.0                  | ..     | 66.4               | -2 %   |
| Aktia-konserni                         | 152.2       | 51 %   | 81.2               | 208 %  | 154.8          | 29 %   | 31.7                 | ..     | 47.0               | 612 %  |
| Pankkitoiminta                         | 146.9       | 57 %   | 46.8               | 53 %   | 107.3          | 16 %   | 31.0                 | ..     | 55.4               | 78 %   |
| Paikallisosuuspankit                   | 89.8        | -20 %  | 29.3               | 47 %   | 79.2           | 5 %    | 3.2                  | ..     | 36.6               | -31 %  |
| Ålandsbanken-konserni                  | 39.1        | -7 %   | 71.4               | 121 %  | 77.2           | 48 %   | 2.9                  | ..     | 30.5               | 53 %   |
| Evli Pankki -konserni                  | 3.2         | 14 %   | 50.6               | -5 %   | 48.5           | -15 %  | 0.0                  | ..     | 5.3                | -857 % |
| 1. Suomalainen pankkitoiminta          | 2 605       | -17 %  | 1 804              | 30 %   | 2 783          | 2 %    | 628                  | ..     | 997                | -38 %  |
| 2. Suomalaiset finanssikonsernit       | 3 167       | -19 %  | 3 135              | 51 %   | 3 411          | 3 %    | 832                  | ..     | 2 059              | -15 %  |
| 3. Suomessa toimivat finanssikonsernit | 10 484      | 2 %    | 9 337              | 54 %   | 10 299         | 3 %    | 5 158                | ..     | 4 363              | 4 %    |

Muut tuotot sisältävät mm. palkkiotuotot nettomääräisenä, aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden myyntivoitot ja -tappiot, myyntivoitot lopetetuista toiminnoista ja osuudet osakkuusyritysten tuloksesta. Kuluissa ovat mukana poistot ja arvonalenturiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä, palautukset omistajajäsenille ja voitonjako henkilökunnalle.

.. = muutosta ei ole mielekästä esittää.

1. Säästöpankit, Aktia-konsernin pankkitoiminta, paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konserni, Evli Pankki -konserni, OP-Pohjola-ryhmän pankki- ja sijoituspalvelutoiminta, Nordea-konsernin pankkitoiminta Suomessa ja Danske Bank -konsernin pankkitoiminta Suomessa.
2. Säästöpankit, Aktia-konserni, paikallisosuuspankit, Ålandsbanken-konserni, Evli Pankki -konserni, OP-Pohjola-ryhmän pankki- ja sijoituspalvelutoiminta, Nordea Pankki Suomi -konserni ja Sampo Pankki -konserni.
3. Nordea-konserni, Danske Bank -konserni ja taulukon suomalaiset finanssikonsernit (pl. Nordea Pankki Suomi ja Sampo Pankki).

Lähteet: Pankkien osavuositiedot ja Suomen Pankki.

## 2.4 Varallisuushintojen nousu kohentanut vakuutussektorin vakavaraisuutta

**Pertti Pylkkönen**

### Osakekurssien nousu ja yrityslainojen riskilisten supistuminen tukivat vakuutusyhtiöiden kannattavuutta sekä kohensivat niiden vakavaraisuutta viime vuonna.

Talouden taantuma heijastui vakuutusyhtiöiden vuoden 2009 toimintaan vakuutusmaksutulon hitaana kasvuna. Vakuutusyhtiöiden yhteenlaskettua maksutuloa kertyi arvion mukaan noin 16 mrd. euroa ja kasvu edellisestä vuodesta jäi vaatimattomaksi.

Vahinkovakuutus- ja työeläkeyhtiöiden maksutulo ei juuri kasvanut. Yrityssektorin vaikeudet heikensivät vahinkovakuutuksen maksutulon kertymistä. Työllisyyden heikkeneminen pysäytti puolestaan usean vuoden kestäneen työeläkeyhtiöiden maksutulon kasvun. Henkivakuutussektorin maksutulo kasvoi sen sijaan ripeästi ja oli noin 3 mrd. euroa, kun se edellisellä vuonna jäi runsaaseen 2,6 mrd. euroon. Taustalla oli kapitalisaatiosopimusten kasvu, perinteisten henkivakuutusten sekä yksilöllisen eläkevakuutuksen maksutulo jäi edellisen vuoden tasolle. Odotukset uuden eläkesäästämisuotteen eli pitkäaikaissäästämisen markkinoille tulosta saattoi osaltaan hidastaa uusien eläkevakuutusten myyntiä.

Vähäisestä maksutulon kasvusta huolimatta useimpien vakuutusyhtiöiden tulokset paranivat viime vuonna hyvien sijoitustoiminnan tuottojen ansiosta. Suurempien vahinkovakuutusyhtiöiden vakuutustoiminta oli varsin kannattavaa ja yhdistetty kulusuhde jäi selvästi alle sadan.

Maksutulon vaisu kehitys heikensi henkivakuutusyhtiöiden tuloksia. Käyvin arvoin lasketut henkivakuutusyhtiöiden tulokset paranivat kuitenkin sijoitusten markkina-arvojen nousun ansiosta huomattavasti.

Työeläkeyhtiöiden käyvin arvoin lasketut tulokset paranivat vuonna 2009 merkittävästi ja niiden yhteenlaskettu tulos oli 5,5 mrd. euroa, kun se edellisellä vuonna jäi mm. osakekurssien voimakkaan alenemisen vuoksi yli 11 mrd. euroa tappiolle.

Suomalaisten vakuutusyhtiöiden vakavaraisuus parani vuoden 2009 aikana. Yhtiökohtaisesti muutokset vaihtelivat kuitenkin selvästi osakesalkun painon mukaan. Huomattavinta parannus oli työeläkeyhtiöillä. Niillä osaketuottosidonnaisten sijoitusten osuus oli muita vakuutusyhtiöitä huomattavasti suurempi. Vuoden 2008 lopulla voimaan tulleen määräaikaislain ansiosta työeläkeyhtiöt välttyivät massiivisilta osakkeiden pakkomyynneiltä ja ne hyötyivät osakekurssien noususta.

### Finanssikriisi muutti vakuutusyhtiöiden sijoitussalkun rakenteita

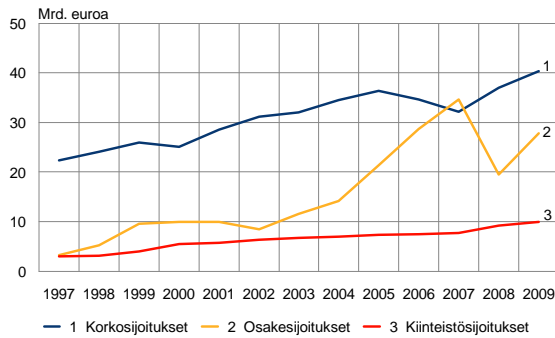
Vakuutusyhtiöiden sijoitussalkuissa osakkeiden paino markkina-arvoista lasketuista sijoituksista on alentunut. Samoin myös hedge-rahastosijoitusten paino on pienentynyt kriisiä edeltäneeseen aikaan verrattuna.

Eläkevakuutusyhtiöiden sijoitusten yhteenlaskettu markkina-arvo oli vuoden 2009 lopussa 78 mrd. euroa. Varallisuushintojen nousun ansiosta sijoitusten markkina-arvo nousi lähes viidenneksellä vuoden 2008 runsaasta 65 mrd. eurosta. Sijoitusten markkina-arvosta osakkeiden osuus oli suurimmillaan vuonna 2007, lähes 40 %. Viime vuoden lopussa osuus jäi alle 30 %:n. Riskipainotettuna osuus on vielä jonkin verran pienempi. Erilaisten korkosijoitusten osuus oli vuoden 2009 lopussa runsaat 50 %. Joukkovelkakirjalainojen osuus on pysynyt kriisiä edeltäneellä tasolla. Jvk-salkun rakenne on kuitenkin muuttunut hieman. Työ-

eläkeyhtiöt lisäsivät viime vuonna kotimaisten yritysten liikkeeseen laskemien jvk-lainojen ostoja, vuoden lopussa näiden sijoitusten määrä oli noussut lähes miljardiin euroon.

Finanssikriisi nosti velkakirjalainojen osuutta. TyEL-takaisinlainojen määrä nousi lähes 5 mrd. euroon, lainamäärä on kymmenkertaistunut vuodesta 2007. Pankkirahoituksen saatavuuden ja ehtojen kiristyminen vuoden 2008 syksyn jälkeen lisäsi näiden lainojen kysyntää. Rahoitusmarkkinoiden stabiloituminen ja investointien vähäisyys on kuitenkin hiljentänyt myös TyEL-lainojen kysyntää.

Kuvio 7. Eläkevakuutusyhtiöiden sijoituskanta



Osakkeiden osuus henki- ja vahinkovakuutusyhtiöiden yhteenlasketuissa sijoitussalkuissa oli huomattavasti työeläkeyhtiöitä pienempi. Molemmilla sektoreilla suorien osakesijoitusten osuus sijoituksista jäi alle 15 %:n.

Henkivakuutusyhtiöiden yhteenlasketut sijoitukset olivat vuoden 2009 lopussa hieman alle 27 mrd. euroa. Suorien korkosijoitusten, pääasiassa joukkovelkakirja-sijoitusten, osuus oli noin puolet. Sijoitukset kotimaisten yritysten liikkeeseen laskemiin joukkolainoihin kasvoivat viime vuonna lähes 50 prosentilla noin miljardiin euroon. Henkivakuutusyhtiöiden toiminnan luonteen mukaisesti sijoitussidonnaisten vakuutusten maksutulo sijoitetaan eteenpäin pääosin osake- ja korkorahastojen kautta. Välillisten eli sijoitusrahastojen osuus onkin lähes kolmannes henkivakuutusyhtiöiden

sijoituksista. Henkivakuutusyhtiöiden runsaan miljardin euron kiinteistöinvestiointeissa ei tapahtunut viime vuonna suuria muutoksia.

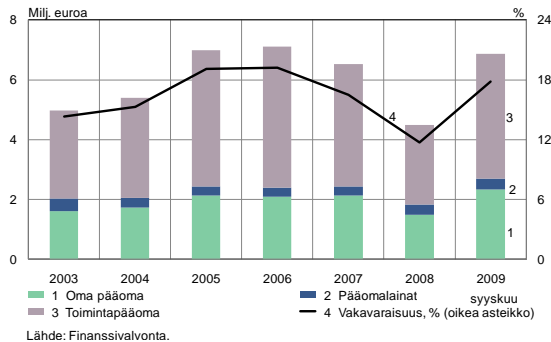
Vahinkovakuutusyhtiöiden 11,5 mrd. euron sijoitussalkussa erilaisten korkosijoitusten osuus oli noin kaksi kolmasosaa kaikista sijoituksista. Vahinkovakuutuksen toiminnan luonteen mukaisesti sijoitukset osakkeisiin ovat maltillisia ja sijoitukset kiinteistöihin varsin vähäisiä. Suorien osakesijoitusten osuus oli runsaat 10 % ja ne sekä rahastojen kautta tehtyjen osakesijoitusten osuus oli vajaa viidennes kaikista sijoituksista. Kiinteistöinvestiointien osuus sijoitussalkussa oli runsaat 5 %. Hedge-rahastosijoituksilla on marginaalinen rooli vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustoiminnassa.

Varallisuushintojen nousu paransi vakuutusyhtiöiden vakavaraisuutta kauttaaltaan. Menestyneen sijoitustoiminnan ohella työeläkeyhtiöiden vakavaraisuuslukuja tukee myös vuoden 2008 lopussa voimaan tullut määräaikainen laki, jonka mukaan toimintapääoman määrä ei ole riippuvainen sijoitusten riskeistä, kun toimintapääoman määrä asetettiin kiinteäksi prosentiosuudeksi vastuuvälästä. Työeläkeyhtiöiden vakavaraisuuspuskureita vahvistettiin sillä, että osa tasausvastuusta rinnastetaan toimintapääomaan. Lisäksi määräaikaislain mukaan työeläkevarojen jakoa toimintapääomiin ja eläkkeiden vastuina oleviin katevaroihin muutettiin, mutta työeläkerahastoihin ei annettu ulkopuolista pääomatukea.

Henkivakuutusyhtiöiden yhteenlaskettu vakavaraisuuspääoma koheni huomattavasti toimintapääoman kasvun ansiosta ollen syyskuussa 2009 4,4 mrd. euroa. Vakavaraisuusaste, joka vuoden 2008 lopussa oli vajaa 12 %, nousi syyskuun lopulla 17,8 prosenttiin.



Kuvio 8. Henkivakuutusyhtiöiden vakavaraisuuspääoma



Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuuden muutokset ovat finanssimarkkinoiden kriisin aikana olleet muita yhtiöitä vähäisempiä, mutta myös niiden vakavaraisuus ja samalla vastuunkantokyky ovat parantuneet vuoden 2009 aikana. Suurempien vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuutta tuki viime vuonna myös hyvä vakuutustekninen kannattavuus. Vahinkotapah- tumien määrä ja niiden kustannukset eivät nousseet vakavaraisuutta uhkaavaksi tekijäksi.

## 3 Arvopaperimarkkinat

### 3.1 CDS-markkinat arvostelun kohteena

Jyrki Haajanen ja Pertti Pylkkönen

**Valtion riskeihin kohdistuvat CDS-markkinat ovat joutuneet viime aikoina ankaran arvostelun kohteeksi. Kriittinen suhtautuminen johdannaismarkkinoihin on rahoituskriisin jälkeen ymmärrettävää, mutta vaatimukset joidenkin yksittäisten tuotteiden kaupankäynnin rajoittamisesta tai jopa kieltämisestä edellyttävät huolellista analysointia.**

CDS (credit default swap) on johdannaisopimus, jossa yksi osapuoli ostaa suojauksen velkakirjan liikkeeseenlaskijan maksukyvyttömyyttä tai muuta sopimuksessa mainittua tapahtumaa vastaan, ja toinen osapuoli (kuten esimerkiksi pankki tai vakuutuslaitos) antaa maksua vastaan takauksen maksukyvyttömyyden varalle. Yksittäisen valtion velkaan perustuvat CDS -sopimukset ovat käytännössä varsin standardoituja.

CDS-sopimuksen antaman takauksen voi konkursin ohella laukaista esimerkiksi se, että velallinen ei kykene maksamaan velan korkoa tai lyhentämään pääomaa. Velan etuoikeuden muuttuminen huonomaksi tai maksuajan pidentäminen voivat myös laukaista sopimuksen.

CDS-markkinat ovat kasvaneet viime vuosina voimakkaasti, mutta silti niiden osuus OTC-johdannaisten kokonaismarkkinoista on edelleen varsin pieni eli noin kymmenen prosenttia.<sup>10</sup>

<sup>10</sup> BIS Quarterly Review, March 2010.

CDS-sopimuksista valtaosa tehdään dollari- tai euronääräisinä, mutta myös punta-, Sveitsin frangi- ja Japanin jenimääräisiä sopimuksia solmitaan jonkin verran.

CDS-markkinoita ja erityisesti valtion luottoris-keihin kohdistuvia CDS-sopimuksia on arvosteltu voimakkaasti viime aikoina. Markkinoita on luonnehdittu monimutkaisiksi ja läpinäkymättömiksi. Lisäksi CDS-kaupankäynnin on esitetty ohjaavan valtioiden liikkeeseen laskemien velkakirjojen hinnoittelua ja eräissä tapauksissa jopa (tarkoituksellisesti) ajavan heikossa taloustilanteessa olevien maiden lainakustannuksia ylöspäin. On vaadittu CDS-markkinoiden toiminnan rajoittamista ja esitetty jopa ns. "naked short CDS"<sup>11</sup> -sopimuksia kiellettäväksi kokonaan. Varsinkin Kreikan luottoriskiä kohdistuvat CDS-sopimukset ovat olleet kritiikin kohteena.

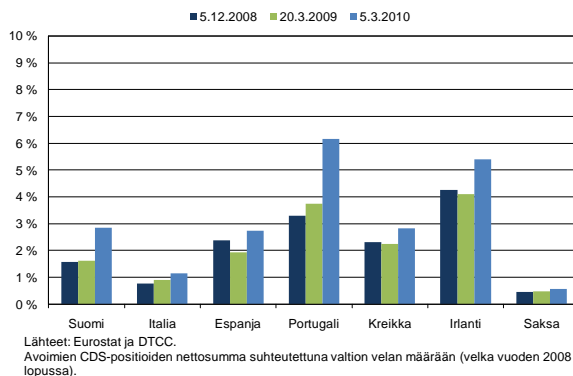
Kriittinen suhtautuminen johdannaismarkkinoihin ja kaikkiin monimutkaisempiin tuotteisiin on rahoituskriisin valossa ymmärrettävää, mutta syntynyt mielikuva CDS:ien monimutkaisuudesta ja CDS-markkinoiden roolista valtioiden velkakirjojen koronmuodostuksessa on kuitenkin puutteellinen eikä perustu kaikilta osin tosiasioihin.

CDS-sopimus on rakenteeltaan varsin yksinkertainen instrumentti ja muistuttaa rahoitusmarkkinoilla rutiininomaisesti käytettyjä koron- ja valuutanvaihtosopimuksia. CDS-markkinoiden nettovolyyymi on varsin pieni suhteessa kohteena oleviin valtion velkakirjoihin.<sup>12</sup>

<sup>11</sup> Tehdään CDS sopimus ilman, että ostajalla on hallussaan kohde-etuutena olevaa velkainstrumenttia.

<sup>12</sup> Esim. Kreikan valtio on laskenut liikkeeseen velkakirjoja n. USD 400 mrd. arvosta. Samanaikaisesti Kreikan valtioon kohdistuvien

Kuvio 9. Avoimet CDS-positiot suhteessa valtion velkaan



CDS on luonteeltaan samanlainen rahoitusinstrumentti kuin johdannaiset yleensä, eikä niiden ostaminen tai myyminen edellytä alla olevan kohde-etuuden omistamista. Toimenpide ei siten myöskään sido suuria pääomia.

CDS-sopimuksia käytetään monella eri tavoin yritysten liiketoiminnassa. Esimerkiksi pankit ovat usein sekä myyjinä, että ostajina CDS-sopimuksissa sen mukaan mistä pankkitoiminnan osa-alueesta on kysymys. Valtion riskiin kohdistuvia CDS-sopimuksia käytetään pääsääntöisesti suojaamaan muusta liiketoiminnasta syntyvää valtoriskiä. CDS-suojaus ei useinkaan kohdistu alla olevaan yksittäiseen velkakirjaan vaan niitä käytetään osana pankin kokonaisriskienhallintaa. Tähän mennessä esitettyjen selvitysten valossa näyttää siltä, että suurin osa CDS-sopimuksista on tehty suojaamistarkoituksessa eikä niinkään puhtaan spekulatiivisessa mielessä. On myös syytä huomioida, että samaan lopputulokseen kuin ostamalla CDS-sopimus voidaan päästä muiden rahoitusinstrumenttien yhdistelmällä. CDS-sopimusten käyttö tehostaa ja

CDS sopimusten nettoarvo on n. USD 9 mrd. Valtion velkasitoumusten ja CDS sopimusten suhde on Kreikassa pitkälti sama kuin muissa EU maissa. Lähde: Depository Trust & Clearing Corporation ja Barclays Capital

helpottaa tavoitteen toteuttamista, kuten johdannaiset yleensä.

Suuret pankit eivät perinteisesti vaadi valtioiden kanssa tehtäviltä koron- ja valuutanvaihtosopimuksilta vakuutta. Tämä synnyttää pankkien taseisiin merkittävän luottoriskin. Syntynyttä luottoriskiä voidaan yrittää kattaa synteettisesti etsimällä tuotteita, jotka korreloivat valtion luottoprofiilin kanssa. Lyhyen maturiteetin CDS:t ovat yksi tähän tarkoitukseen sopiva tuote. CDS-markkinat ovat kuitenkin melko epälikvidit ja voimakas kysyntä saattaa hetkellisesti nostaa hintatasoa. Lisäksi markkinahinnoilla on taipumus hetkellisesti ylireagoida taloudessa esiintyviin muutoksiin. Näin uskotaan tapahtuneen mm. julkisuudessa esiin nostettujen Kreikan ja Portugalin tilanteissa.

Pankit (ja investoijat) voivat käyttää CDS-sopimuksia myös kattamaan osan yritysluottoihin (ja muihin sijoituksiin) liittyvästä maariskistä. Lisäksi pankkien riskienhallinta voi myös vähentää päivittäistä portfolion markkina- ja likviditeettiriskiä käyttämällä korreloimatonta makrosuojausta. Eräs tapa tällaisen makrosuojauksen rakentamiseen on ostaa lyhyen maturiteetin CDS-sopimus.

CDS-markkinoiden kuten muidenkin johdannaismarkkinoiden läpinäkyvyyttä ja kaupankäyntiin liittyviä vakuusvaatimuksia on syytä kehittää, sillä CDS-markkinat eivät kaikilta osin vastaa rahoitusmarkkinoiden sääntelylle ja valvonnalle nykyisin asetettuja tavoitteita.

Pidemmälle menevät vaatimukset tiettyjen sopimustyyppien tai kaupankäyntistrategioiden kieltämisestä edellyttävät kuitenkin vielä huolellista analysointia. Asia on periaatteellisesti niin merkittävä, että kaikki näkökohdat on syytä selvittää perusteellisesti ennen kuin mahdollisiin toimenpiteisiin ryhdytään.

## 3.2 Osakkeiden kaupan- käynnin hajaantuminen jatkuu

Marko Myller

**Pörssikaupankäynnin hajautuminen jatkuu Euroopassa. Osa monenkeskisistä kaupankäyntipaikoista on noussut merkittävään asemaan perinteisten pörssien rinnalle.**

Niin kutsutut monenkeskiset kaupankäyntipaikat<sup>13</sup> ovat onnistuneet valtaamaan markkinaosuuksia perinteisiltä pörssiltä. Etenkin Lontoon pörssi (LSE) on ollut kovimman kilpailun kohteena ja FTSE100 -indeksin<sup>14</sup> osakkeiden kaupankäynnistä jo yli 40 prosenttia tapahtuu muilla kauppapaikoilla. Merkittävimmän osuuden on onnistunut nappaamaan Chi-X<sup>15</sup>, jonka osuus FTSE100- indeksin osakkeiden kaupankäynnistä on jo yli 25 prosenttia<sup>16</sup>.

Monenkeskiset kaupankäyntipaikat eivät ole jääneet marginaaliryhmäksi, vaan ne ovat nousseet kaupankäynnissä merkittäviksi toimijoiksi pörssien rinnalle ja jopa ohi. Toistaiseksi parhaiten kauppojen määrällä ja arvolla mitaten näyttää menestyneen Chi-X. Se on onnistunut Euroopan pörssien kattojärjestön FESE:n tilastojen<sup>17</sup> mukaan nousemaan Euroopan kauppapaikkojen kärkikolmikkoon euromääräisellä vaihdolla mitaten heti Lontoon pörssin ja NYSE-

Euronextin perään. Kauppojen määrällä mitaten Chi-X on samaisten tilastojen mukaan Euroopan suurin kauppapaikka ja noin 3,5 kertaa suurempi kuin Nasdaq-OMX:n Pohjoismainen pörssi.

Ensimmäinen askel konsolidaation käynnistymisestä nähtiin kun Turquoisen<sup>18</sup> omistajat päätyivät myymään 60 prosentin osuuden Lontoon pörssille. Lontoon pörssi sai ostoksensa myötä jalansijaa muualla Euroopassa, koska Turquoisessa on kaupankäynnin kohteena tuotteita miltei kaikkialta Euroopasta.

Monenkeskisen kauppapaikan perustaminen on teknisesti suhteellisen helppoa, mutta kaikkien kohdalla alkutaival ei ole tuonut suurta menestystä. Pohjoismaisiin osakkeisiin erikoistuneen kesällä 2009 toimintansa aloittaneen ruotsalaisen Burgundyn<sup>19</sup> volyymit suomalaisten osakkeiden osalta ovat olleet maltillisia. Baltian markkinoille suunnitellun monenkeskisen markkinapaikan aloitus vaikuttaa viivästyvän.

### Helsingin pörssin markkinaosuus on laskenut hiljalleen

Helsingin pörssikään ei ole säästynyt markkinaosuuksien uudennaiselta jaolta muuttuvilla markkinoilla. Kovin kauppapaikkojen välinen kilpailu on kohdistunut vaihdetuimpiin osakkeisiin. Helsingin pörssin markkinaosuus OMXH25 osakkeiden kaupankäynnistä on pudonnut hieman lähteestä ja mittaustavasta riippuen noin 75 prosenttiin<sup>20</sup>. Nokian osakkeen kaupankäynnin arvosta sen markkinaosuus on noin 65 prosenttia. Myös tarkasteltaessa Helsingin pörssin vaihtoa ja markkina-arvoa (Kuvio 10) viimeisen vuoden

<sup>13</sup> Ks. Multilateral Trading Facility (MTF), MiFID Article 4

<sup>14</sup> FTSE 100 - indeksin osakkeet

<http://www.londonstockexchange.com/exchange/prices-and-news/stocks/indices/constituents-indices.html?index=UKX>

<sup>15</sup> Monenkeskinen kaupankäyntipaikka, jossa kaupankäynnin kohteena on eurooppalaisia osakkeita, <http://www.chi-x.com>

<sup>16</sup> Lähde: Fidessa Fragmentation Index

<sup>17</sup> Lähde: FESE, European Equity Market Report, 02/2010

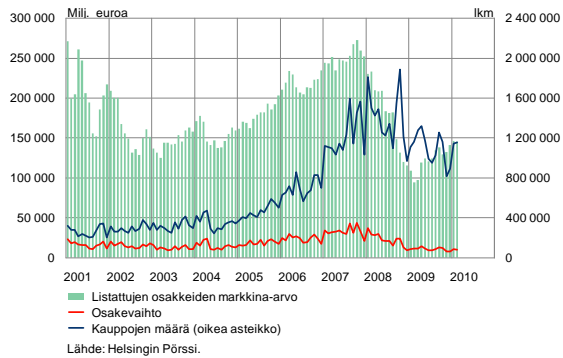
<sup>18</sup> Monenkeskinen kaupankäyntipaikka, jossa kaupankäynnin kohteena on eurooppalaisia osakkeita, <http://www.tradeturquoise.com/>

<sup>19</sup> Monenkeskinen kaupankäyntipaikka, jossa kaupankäynnin kohteena on pohjoismaisia osakkeita, <http://www.burgundy.se/>

<sup>20</sup> Lähde: Fidessa Fragmentation Index, markkinaosuudet perustuvat viikon 11 tietoihin. Tilastotietoja kaupankäynnistä julkaisee Internetissä FESE, Fidessa ja Thomson Reuters

ajalta, havaitaan samansuuntainen kehitys. Listattujen yhtiöiden markkina-arvo on kasvanut, mutta osakevaihto ja kauppojen määrä on kehittynyt erilaisessa tahdissa aiempiin vuosiin verrattuna.

Kuvio 10. Helsingin pörssin vaihto ja markkina-arvo



Vaikka kaupankäynti hajautuu monenkeskisille kaupankäyntipaikoille, tapahtuu listautuminen pörssissä. Valonpilkahduksia on listautumisten osalta nähtävissä myös Helsingissä, mutta lisääktiviteetti olisi markkinoiden kehittymisen ja säilymisen kannalta tärkeää.

## 4 Infrastrukturi

### 4.1 Rahalähetykset ulkomailta merkittävä tulonlähde kehittyvien maiden vähätuloisille, mutta haaste valvoijille ja lainsäätäjille

**Maija Salmela**

**Eniten remittance-rahälähetyksiä ottavat vastaan Oseanian ja Aasian muodostama alue sekä Latinalaisen Amerikan ja Karibian alue. Suomesta ulkomaille tehdään eri arvioiden mukaan 20–266 miljoonan euron arvosta rahälähetyksiä vuosittain.**

Remittance-maksuilla tarkoitetaan rahälähetyksiä, joita yleensä ulkomailta tulleet siirtolaiset tekevät kotimaihinsa. Monet näistä siirtolaisista ovat lähteneet kotoaan työn ja paremman toimeentulon toivossa. Etenkin kehittyvistä maista kotoisin olevat siirtolaiset lähettävät osan tuloistaan kotiin jääneille sukulaisille ja tuttaville.

Rahälähetyksiä tehdään niin virallisten kuin epävirallistenkin kanavien kautta. Virallisella kanavalla tarkoitetaan säänneltyjä ja valvottuja, avoimesti sekä lähettäjän että vastaanottajan maassa toimivia yrityksiä kuten pankkeja ja luotto-osuuskuntia. Epävirallisia ovat puolestaan esimerkiksi postilähetykset, tuttavaverkostot, ruokakaupat ja muut vastaavat. Epävirallisia, verkoston sisäiseen luottamukseen perustuvia

kanavia ovat myös esimerkiksi islamilaiseen pankkijärjestelmään kuuluva hawala-järjestelmä, fei ch'ien Kiinassa ja hundi Pakistanissa sekä Bangladeshissa.

Kehittyvissä maissa rahälähetykset ovat merkittävä tulonlähde, jolla usein katetaan päivittäisiä elinkustannuksia, luodaan turvaa hätätilanteiden varalle ja tehdään pieniä hankintoja. Kriisi- ja konfliktitilanteissa sekä luonnonkatastrofeissa rahälähetykset voivat olla nopea ja tehokas tapa auttaa uhreja ja pakolaisia apua tarvitsevilla maissa, koska maksut välittyvät yleensä perinteisen pankkijärjestelmän ulkopuolella. Virallinen pankkijärjestelmä ei usein toimi maissa, joiden olot ovat epävakaat ja turvattomat.

Maailmanpankissa on arvioitu, että vuonna 2008 remittance-lähetysten arvo koko maailmassa oli noin 444 miljardia dollaria eli noin 302 miljardia euroa. Rahälähetysten määrän ennustetaan putoavan noin 420 miljardiin dollariin vuonna 2009 taloudellisen taantumavuoksi (Taulukko 2). Viimeisimpien tietojen perusteella näyttäisi kuitenkin siltä, ettei taantuma ole vähentänyt rahälähetysten määrää niin merkittävästi kuin varhaisissa ennusteissa oletettiin.

Sekä Kansainvälisen maatalouden kehittämisrahaston (The International Fund for Agricultural Development, IFAD) että Maailmanpankin mukaan Oseanian ja Aasian muodostama alue ottaa vastaan eniten rahälähetyksiä. Seuraavaksi eniten rahälähetyksiä virtaa Latinalaisen Amerikan ja Karibian muodostamalle alueelle. Euroopassa rahälähetykset ovat erityisen merkittäviä Albanialle, Puolalle, Moldovalle, Romanialle ja Ukrainalle. Euroopassa yksi siirtolainen lähettää

Taulukko 2. Maailmanpankin arvioita ja ennusteita vastaanotettujen rahalähetyksien määristä vuosina 2006–2011

| Miljardia dollaria                    | 2006 | 2007 | 2008 | 2009e | 2010e | 2011e |
|---------------------------------------|------|------|------|-------|-------|-------|
| Itä-Aasia ja Tyynimeri                | 58   | 71   | 86   | 85    | 85    | 89    |
| Eurooppa ja Keski-Aasia               | 37   | 51   | 58   | 49    | 51    | 53    |
| Latinalainalainen Amerikka ja Karibia | 59   | 63   | 65   | 58    | 59    | 61    |
| Lähi-Itä ja Pohjois-Afrikka           | 26   | 31   | 35   | 32    | 33    | 34    |
| Etelä-Aasia                           | 43   | 54   | 73   | 72    | 73    | 76    |
| Saharan alapuolinen Afrikka           | 13   | 19   | 21   | 21    | 21    | 22    |
| Maaailma                              | 317  | 385  | 444  | 420   | 425   | 441   |

e = ennuste

Lähde: Maailmanpankki, Migration and Development Brief 11

remittance-siirtoja vuodessa keskimäärin 1619 dollarin (1161 euroa) edestä.

Esitetystä arvioista ja ennusteista huolimatta ei rahalähetyksien määrästä ole olemassa tarkkoja tilastoja. Kaikki luvut perustuvat arvioihin ja saatavilla oleviin tietoihin koskien esimerkiksi siirtolaisten lukumääriä eri maissa. Tilastoja varten joudutaan myös tekemään ekstrapolointia perustuen puutteelliseen ja epäluotettavaan aineistoon.

Suomessa Tilastokeskus käyttää remittance-rahälähetyksien määrän arvioimiseen menetelmää, jossa tekijöinä ovat Suomessa asuvien ulkomaalaisten määrä, ulkomaalaisten työllisyysprosentti ja keskimääräisen rahälähetyksen suuruus kuukausittain. Tätä menetelmää käyttäen siirtolaisten rahälähetyksien Suomesta ulkomaille on arvioitu olevan 20 miljoonaa euroa vuonna 2008 ja 18 miljoonaa euroa vuonna 2009. Arvioimisen vaikeudesta kertoo kuitenkin se, että Maailmanpankki on arvioinut Suomesta ulkomaille vuonna 2008 tehtyjen rahälähetyksien suuruudeksi 392 miljoonaa dollaria eli noin 266 miljoonaa euroa. Tilastokeskuksen arvion mukaan eniten rahälähetyksiä Suomesta ulkomaille tekevät Venäjältä ja Virosta Suomeen muuttaneet. Nämä ovat myös suurimmat ulkomaalaisryhmät Suomessa.

IFAD on arvioinut, että vuonna 2006 remittance-rahälähetyksistä kertyi yli 150 miljardia maksutapah-tumaa. Maksut ovat tyypillisesti pieniä, noin 100–300 dollaria. Näiden maksujen kohdalla pyritään siihen, että ne noudattaisivat samoja yleisiä periaatteita kuin muut pienet rajat ylittävät maksut<sup>21</sup>.

Haasteena lainsäätäjille ja valvojille on löytää ratkaisu, joiden avulla rahälähetykset saadaan toimimaan tehokkaasti, mutta siten, että esimerkiksi rahanpesuun ja terrorismin rahoitukseen voidaan puuttua. Esimerkiksi Euroopan talous- ja sosiaalikomitea on lausunnossaan Muuttoliikkeen ja kehityksen mahdollisuudet ja haasteet<sup>22</sup> esittänyt toimenpide-ehdotuksia, joilla on mahdollista tehostaa rahälähetyksiä sekä laajentaa niistä saatavaa hyötyä.

<sup>21</sup> General principles for international remittance services (2007), BIS ja Maailmanpankki, <http://www.bis.org/publ/cps76.htm>

<sup>22</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:120:0082:0082:FI:PDF>

## 4.2 SEPA-tilisiirto korvaa kotimaisen tilisiirron - oletko valmis?

Marianne Palva

**Yhtenäisestä euromaksualueesta, SEPAsta, on puhuttu euroon ja eurokäteiseen siirtymisestä lähtien. Nyt se näyttäisi vihdoin toteutuvan myös muiden maksuvälneiden kohdalla.**

Suomessa kotimaisen tilisiirron siirtymäaika päättyy vuoden 2010 lopussa. Poistuvia palveluja voidaan tarjota erityispalveluina vielä 30.10.2011 asti. Sen jälkeen kaikissa tilisiirroissa pitää olla saajan IBAN-tilinumero ja konekielisesti välitettävien tapahtumien tulee noudattaa ISO20022 XML-standardeja. Tämä käy ilmi Finanssialan keskusliiton helmikuussa julkaisemasta päivitetystä SEPA-siirtymäsuunnitelmasta<sup>23</sup>. Siinä kerrotaan myös muista yhtenäisen euromaksualueen toteutumiseen liittyvistä suunnitelmista Suomen osalta.

SEPA-tilisiirto otettiin käyttöön tammikuussa 2008. Aluksi sen käyttö oli varsin vähäistä, ja pääasiassa sitä käytettiin yksittäisissä rajat ylittävissä maksuissa euroalueella. Hidas liikkeellelähtö johtui pääasiassa siitä, että pankit kykenivät vastaanottamaan massamaksuja eräsiirtona SEPA-tilisiirron muodossa vasta viime vuoden viimeisellä neljänneksellä. SEPA-tilisiirron käyttö edellyttää myös yritysten ohjelmien päivitystä. Joissain yrityksessä ja valtion laitoksissa tarvittavat muutokset on jo tehty, useimmissa niitä tehdään parhaillaan. Jos työtä ei ole vielä aloitettu, tulee kiire.

<sup>23</sup> [http://www.fkl.fi/www/page/fk\\_www\\_4538](http://www.fkl.fi/www/page/fk_www_4538)

Suomessa SEPA-tilisiirtojen määrä kasvoi selvästi loppuvuodesta, vaikka niiden suhteellinen osuus oli edelleen pieni. Alkuvuodesta kasvun uskotaan lisääntyvän voimakkaasti, kun yritykset saavat ohjelmansa SEPA-kuntoon ja siirtyvät massamaksuissa käyttämään SEPA-tilisiirtoja.

Siirtymäsuunnitelma kattaa SEPA-tilisiirron lisäksi myös SEPA-suoraveloituksen ja SEPA-maksukortit. SEPA-yhteensopivia maksukortteja on Suomessa jaettu vuoden 2008 alusta alkaen ja niiden käytettävyyden on jo melko hyvä. Tavoitteena on varmistaa laaja käytettävyyden vuodelle 2010 loppuun mennessä.

SEPA-suoraveloitus otettiin virallisesti käyttöön marraskuussa 2009. Toistaiseksi palvelu on käytössä hyvin rajoitetusti koko SEPA-alueella, eikä sitä ole vielä tarjolla Suomessa lainkaan. Marraskuun alkuun mennessä pankkien tulee kuitenkin tarjota SEPA-suoraveloitusta maksajapalveluna EU-asetuksen mukaan. Laskuttajapalvelun tarjoaminen on vapaaehtoista. Suomessa toimivat pankit eivät ole vielä julkistaneet SEPA-suoraveloitusta koskevia suunnitelmia ja aikatauluja. Ensisijaisesti ne suosittelevatkin kotimaisen suoraveloituksen korvaamista e-laskuun ja SEPA-tilisiirtoon perustuvilla palveluilla. Useimmat pankit tarjoavatkin jo e-laskuun perustuvaa automaattisen maksamisen palvelua verkkopankkiasiakkailleen. Parhaillaan pankit kehittävät suoraveloituksen kaltaista e-laskuun ja SEPA-tilisiirtoon perustuvaa automaattisen maksamisen palvelua myös sellaisille asiakkaille, jotka eivät käytä verkkopankkia. Tavoitteena on luopua kotimaisesta suoraveloituksesta vuoden 2013 loppuun mennessä. Euroopan parlamentin maaliskuisen päätöslauselman saattaa kuitenkin muuttaa tilannetta. Siinä komissiota kehoitetaan asettamaan ”SEPA-välineisiin siirtymiselle selkeä, asianmukainen ja sitova määräaika, joka ei saa olla myöhäisempi kuin



31.12.2012, jonka jälkeen kaikki euromaksut on suoritettava SEPA-standardien mukaisesti”.<sup>24</sup>

E-lasku on voimakkaasti kehittyvä palvelu jonka käyttö on lisääntynyt huomattavasti. Monet yritykset ja julkiset tahot, myös Suomen Pankki, ovat julkistaneet ajankohdan, jonka jälkeen ne eivät enää vastaanota paperilaskuja. Sähköinen lasku on ensimmäinen askel kohti taloushallinnon prosessien ja toimintamallien kehittämistä. Yhdessä SEPA-maksuissa käytettävien ISO20022 -standardien kanssa ne luovat pohjan sähköiselle taloushallinnolle ja taloushallinnon reaaliaikaistamiselle.

EU:ssa kehitys on menossa samaan suuntaan. EU:n komission asettama e-laskuasiantuntijatyöryhmä julkisti viime vuoden lopulla raporttinsa, jossa määriteltiin puitteet eurooppalaiselle e-laskulle. Sen tavoite on kunnianhimoinen, e-laskun uskotaan päihittävän paperilaskun 5-8 vuodessa, joissain maissa jopa nopeammin.

---

<sup>24</sup> <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+MOTION+B7-2010-0132+0+DOC+XML+V0//FI>

## 5 Sääntelyn ja valvonnan keskeisiä hankkeita

### 5.1 Euroopan järjestelmäriskikomitean tehtävät

Laura Vajanne

**Finanssikriisi opetti konkreettisesti, että rahoitusjärjestelmää on tarkasteltava laajana kokonaisuutena, johon vaikuttavat sekä makrotalouden että rahoituslaitosten, markkinoiden ja infrastruktuurin toiminta. Rahoitusjärjestelmä edellyttää myös ylimaiden rajojen ulottuvaa valvontajärjestelmää markkinoiden integraation ja kansainvälistymisen seurauksena.**

Euroopassa kriisin yksi keskeinen seuraus on päätös perustaa Euroopan järjestelmäriskikomitea (European Systemic Risk Board, ESRB). Järjestelmäriskikomitea tulee olemaan vastuussa finanssijärjestelmän makrovakauden valvonnasta unionissa. Sen tavoitteena on ehkäistä järjestelmäriskien synty ja leviäminen ja varmistaa siten osaltaan, että finanssisektori toimii moitteettomasti eikä aiheuta ongelmia talouden vakaalle toiminnalle.

ESRB:n tulee muodostamaan hallintoneuvosto, ohjauskomitea ja sihteeristö. Yhteys Euroopan keskuspankkijärjestelmään tulee olemaan läheinen, sillä riskikomitean hallintoneuvostoon kuuluvat äänivaltaisina jäseninä Euroopan keskuspankkijärjestelmän 27 jäsenen keskuspankkien pääjohtajat sekä EKP:n pääjohtaja. Hallintoneuvoston työhön osallistuvat myös Eurooppaan perustettavien uusien valvontaviranomais-

ten sekä kansallisten valvontaviranomaisten edustajat. Sihteeristö sijoitetaan EKP:n yhteyteen. Läheisellä yhteydellä EKP:hen saavutetaan synergiaetuja antamalla uuden instituution käyttöön EKP:n asiantuntemus. Lisäksi uuden instituution toimintaan saadaan uskottavuutta sekä painoarvoa, kun sen taustalla on koko Euroopan keskuspankkijärjestelmä.

Lainsäädäntöpaketti järjestelmäriskikomitean perustamisesta on parhaillaan Euroopan parlamentin käsittelyssä.<sup>25</sup> Parlamentin toivotaan käsittelevän lainsäädäntöuudistukset kesään mennessä, jolloin uudet lait saataisiin voimaan jo vuoden 2011 alusta, ja järjestelmäriskikomitea pääsisi aloittamaan toimintansa.

Järjestelmäriskikomitean tehtäviksi ovat hahmotumassa jatkuva riskien seuranta, analyysi ja makrovakauden arviointi sekä riskivaroitusten antaminen merkittäviksi arvioiduista järjestelmäriskeistä ja toimenpidesuosituksen antaminen niiden korjaamiseksi.

#### Riskien seuranta, analyysi ja arviointi

Riskien seuranta, analyysi ja makrovakauden arviointi sisältyvät perinteisesti keskuspankkien rahoitusjärjestelmän vakausvalvontaan. Finanssikriisi osoitti kuitenkin, että viranomaiset eivät kiinnittäneet riittävästi huomiota rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavien

<sup>25</sup> Euroopan komissio esitti syksyllä 2009 lainsäädäntöpaketin, jonka Euroopan neuvoston huippukokous hyväksyi joulukuussa 2009. Komission lainsäädäntöpakettiin kuuluvat ehdotus asetukseksi Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta ja siihen liittyvä päätös, jolla Euroopan keskuspankille annetaan riskikomiteaa koskevia erityistehtäviä.

haavoittuvuuksien tunnistamiseen ja lievittämiseen. Lisäksi näkökulma vakausuhkien analyysissa oli selkeästi kansallinen. Viranomaisten väliseen yhteistyöhön suurten, kansainvälisesti toimivien pankkiryhmien valvonnassa ei myöskään panostettu riittävästi.

Järjestelmää uhkaavia riskejä syntyy muun muassa talouden suhdanteiden vaihtelujen myötä. Noususuhdanteessa kotitalouksilla, rahoituslaitoksilla ja yrityksillä on taipumusta ottaa velkaa ja liiallisia riskejä ja vastaavasti laskusuhdanteessa ne alkavat liiallisesti karttaa riskinottoa.

Toinen järjestelmäriskijä synnyttävä merkittävä tekijä ovat pankkien väliset tartuntariskit. Yksittäinen pankki ei välttämättä ota riittävästi huomioon toimintansa vaikutusta toisten rahoituslaitosten ja koko rahoitusjärjestelmän riskeihin. Esimerkiksi suuren rahoituslaitoksen konkurssi saattaa aiheuttaa vakavia ongelmia muille rahoituslaitoksille kahdenvälisen liiketoimien lisäksi muun muassa mainehuolien tai paniikin takia. Siten tulevan riskikomitean työssä korostuvat tarve parantaa vakausanalyysin kattavuutta sekä systematisoida ja terävöittää rahoitusjärjestelmän eri osien välisen yhteyksien analysointia.

Potentiaalisten järjestelmäriskien identifoinnissa huomiota on erityisesti syytä kiinnittää piilevien haavoittuvuuksien havaitsemiseen ja riskiskenaarioiden luomiseen sekä niiden testaamiseen mahdollisia sokkeja vastaan. Lisäksi pyritään luomaan eteenpäin katsovia ja varhaisessa vaiheessa hälyttäviä vakausindikaattoreita. Riskien seurantaa ja analysointia varten tarvittava tietopohja pyritään rakentamaan mahdollisimman pitkälle olemassa olevien tietojen avulla. Pankkeja koskeviin tietoihin yhdistetään myös vakuutus- ja muuta finanssisektoria käsittävät tiedot.

### Riskivaroitukset ja politiikkasuositukset

Riskikomitean perustamisella pyritään erityisesti luomaan lisäarvoa riskivaroitusten ja mahdollisten toimenpidesuosituksen avulla. Ensinnäkin jokaisen olennaiseksi arvioitun riskin kohdalla riskikomitean on päätettävä, onko tästä syytä antaa riskivaroitus. Riskivaroitus on järeä toimenpide, joten päätöksen pitää perustua vankasti riskien seurannan ja analyysin perusteella tehtyyn arvioon siitä, että kyseessä on todella keskeinen järjestelmäriski. Kriteerit varoitusten antamiseen ovat suuressa määrin riippuvaisia riskikomitean harkinnasta.

Riskikomitean päätettyä antaa varoituksen sen on seuraavaksi päätettävä mahdollisen toimenpidesuosituksen antamisesta. Toimenpidesuosituksia voi olla useanlaisia, kuten esimerkiksi laajoja aloitteita EU-sääntelyn uudistamiseksi tai muiden rahoitusjärjestelmän rakenteiden uudistamiseksi. Kansallisella tasolla voidaan esittää esimerkiksi toimenpiteisiin ryhtymistä ongelmallisen luotonannon kasvun hillitsemiseksi. Suosituksia voidaan kohdistaa myös sääntelymekanismeihin liittyvien harkinnanvaraisten elementtien (vastasyklisyys, likviditeetin riittävyys tai pankkien velkaantuminen) sääntelyyn. Lisäksi erilaiset tilanteen vaatimat *ad hoc* suositukset voivat tulla kysymykseen.

Toimenpidesuositukset eivät ole laillisesti sitovia, mutta riskikomitea tulee seuraamaan niiden noudattamista. Suosituksen saaneelta osapuolelta edellytetään tietyn ajan kuluessa vastausta, mikäli suositusta ei ole noudatettu.

Järjestelmäriskikomitea voi myös julkistaa varoituksensa tai suosituksensa. On selvää, että vakauspolitiikan kannalta julkinen keskustelu on vaikutukseltaan suurempi ja lisää samalla järjestelmän tilivelvollisuuden toteutumista. Kommunikaation ajoittuminen on myös harkittava tarkasti, jotta varoituksen vaikutus on mahdollisimman suuri.

## 5.2 Pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussäätelyä kiristetään

Jyrki Haajanen ja Jukka Vauhkonen

**Pankeilla tulee vastaisuudessa olla enemmän ja laadukkaampia omia pääomia ja likvidejä varoja. Luotonannon voimakasta syklisyyttä pyritään hillitsemään vaatimalla pankeja normaaleina aikoina ylläpitämään vähimmäispääomavaatimukset ylittäviä pääomapuskureita ja asettamalla katto pankkien taseiden kasvulle ja velkaantumiselle. EU-maiden pankkien ulkomaisten sivukonttoreiden maksuvalmiuden valvonta on siirtymässä kokonaisuudessaan pankin kotimaan rahoitusvalvojalle.**

Nykyinen rahoitus- ja talouskriisi on ollut monessa mielessä ainutlaatuinen ja sen vaikutukset ovat ulottuneet poikkeuksellisen laajalle. Kriisin vakavuudelle on useita syitä. Pankkien riittämättömät pääomapuskurit ja puutteellinen likviditeettiriskien hallinta olivat niistä tärkeimpiä.

Pankkien vakavaraisuussäätely perustuu useimmissa kehittyneissä maissa Baselin pankkivalvontakomitean vuonna 2004 julkistamaan säännöstöön, ns. Basel II:een. Baselin komitea julkisti joulukuussa 2009 kaksi konsultaatiodokumenttia<sup>26</sup>, jotka sisältävät useita toimenpide-ehdotuksia pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussäätelyn parantamiseksi, pankkisektorin

<sup>26</sup> "Strengthening the resilience of the banking sector" sekä "International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring".

kriisinsietokyvyn vahvistamiseksi ja rahoitusjärjestelmän vakauden edistämiseksi.

Baselin komitean lopullisten suositusten on määrä valmistua kuluvan vuoden aikana. Näillä näkymin uudistukset on määrä ottaa käyttöön vuoden 2012 loppuun mennessä. EU:n vakavaraisuusdirektiivi perustuu pääosin Baselin komitean suosituksiin. Direktiiviä ollaan uusimassa suurin piirtein samassa aikataulussa kuin Baselin säännöstöä.<sup>27</sup>

Baselin komitean toimenpide-ehdotukset koostuvat viidestä asiakokonaisuudesta. **Pankeilta tullaan vaatimaan aikaisempaa enemmän ja aikaisempaa laadukkaampia omia varoja.** Ennen nykyistä talouskriisiä suuri osa pankkien korkealaatuisiksi luokitelluista omista varoista oli tappioiden kattamiskyvyltään huonoja. Komitea pitää pääomien laadun parantamista yhtenä päätavoitteistaan ja pyrkii parantamaan erityisesti omien varojen korkealaatuisimman erän (Tier 1) laatuvaatimuksia. Pääomien laatuvaatimusten yhtenäistäminen ja tiukentaminen ovat tärkeitä siksi, että pääomapuskurit olisivat kriisitilanteissa aidosti käytävissä tappioiden kattamiseen. Komitea kalibroi pääomavaatimusten tason myöhemmin tämän vuoden aikana.

Esitys **vastapuoliriskiä<sup>28</sup> koskevien pääomavaatimusten tiukentamisesta** mm. johdannaisopimuksia solmittaessa siirtäisi kaupankäyntiä pörssiin ja keskusvastapuolijärjestelmien kautta tapahtuvaksi. Johdannaiskaupankäynnistä yli 90 % tapahtuu tällä hetkellä pörssien ja keskusvastapuolijärjestelmän ulkopuolella. Siirtämällä suurempi osa johdannaiskaupasta valvottujen järjestelmien kautta tapahtuvaksi kyettäi-

<sup>27</sup> Commission Services Staff Working Document. Possible further changes to the capital requirements directive.

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/regcapital/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/index_en.htm)

<sup>28</sup> Vastapuoliriski on riski siitä, että transaktion vastapuoli tulee maksukyvyttömäksi ennen kuin transaktion kassavirrat on lopullisesti selvitetty.

siin pienentämään vastapuoliriskiä ja lisäämään markkinoiden läpinäkyvyyttä. Riskinä liian pitkälle viedystä johdannaiskaupankäynnin sääntelemisestä on kuitenkin rahoitusmarkkinoiden ja yritystoiminnan kannalta tärkeän osa-alueen näivettyminen.

Pankkien riskinottoa nykyisin rajoittavien riskiperusteisten Basel II -vakavaraisuusvaatimusten rinnalle komitea esittää uuden, ei-riskiperusteisen, **vähimmäisomavaraisuusasteen käyttöönottoa**.<sup>29</sup> Tämä yksinkertainen mittari estäisi osaltaan pankkien liiallista taseiden kasvua ja velkaantumista. Lisäksi vähimmäisomavaraisuusaste voisi toimia eräänlaisena varmistimena siltä varalta, että riskiperusteiset pääoma-vaatimukset antaisivat erityisesti noususuhdanteissa liian positiivisen kuvan pankkien riskeistä. Uuden vähimmäisomavaraisuusasteen sopivan tason määrittäminen on kuitenkin viranomaisille haastava tehtävä, sillä liian korkealle asetettava vaatimus voisi tukahduttaa pankkien luotonantoa. Liian matala taso ei puolestaan riittävästi hillitsisi pankkien velkaantumista ja taseiden kasvua.

Yleinen huolenaihe jo Basel II -säännöstöä valmisteltaessa oli se, että riskiperusteiset vakavaraisuusvaatimukset voivat tarpeettomasti vahvistaa reaalitalouden suhdanteita, koska ne tyypillisesti alenevat noususuhdanteessa ja kiristyvät laskusuhdanteessa. Tämän ns. myötäsyyllisyyden hillitsemiseksi komitea ehdottaa pankkien normaaleina aikoina ylläpitävän **vähimmäispääomavaatimukset ylittäviä ylimääräisiä pääomapuskureita**, joita ne voisivat kriisitilanteessa tarvittaessa purkaa kattaakseen tappioitaan. Komitea määrittelee puskureiden tavoitetason. Ne pankit, joiden pääomapuskurit ovat tavoitetasoa pienempiä, joutuvat kartuttamaan puskureitaan mm. rajoittamalla voitonjakoaan ja työntekijöidensä palkkioita kunnes tavoitetaso on saavutettu.

<sup>29</sup> Omavaraisuusaste = omat varat / riskipainottamattomat saatavat

Lisäksi komitea harkitsee **vastasyklisiä pääomapuskurivaatimuksia**, jolloin vaaditun pääomapuskurin koko vaihtelisi suhdannevaiheen mukaan: noususuhdanteessa vaadittu puskuri levenisi ja laskusuhdanteessa kapenisi. Puskureiden vaadittu koko voisi perustua tiettyjen makrotaloudellisten muuttujien (esim. kokonaisluotonannon ja BKT:n suhteen kasvuvauhti) arvoihin tai viranomaisten harkinnanvaraisiin päätöksiin. Baselin komitea julkistaa lisätietoa vastasyklisistä pääomapuskureista heinäkuun 2010 kokouksensa jälkeen.

Komitean esitys parantaa pankkien maksuvalmiutta koostuu **kahdesta määrällisestä maksuvalmiusstandardista**. Aikaisemmin maksuvalmiutta koskeva sääntely on pohjautunut pelkästään laadullisten kriteerien määrittelemiseen. Net Stable Funding Ratio -standardilla rajoitettaisiin pankin velkojen ja vastuiden maturiteettien epäsuhtaa. Liquidity Coverage Ratio -standardilla puolestaan vaadittaisiin pankkeja varamaan riittävästi korkealaatuisia likvidejä varoja 30 päivää kestävästä likviditeettikriisistä varalle.

Baselin komitea jätti myöhempään harkintaan vielä suurille, ns. systeemisesti merkittävälle, rahoituslaitoksille mahdollisesti asetettavat lisävaatimukset ja osakepääomaksi tietyin ehdoin muunnettavissa olevan velkarahoituksen vakavaraisuuskohtelun.

Euroopan komission vakavaraisuusdirektiivin uudistamista koskevat ehdotukset perustuvat pääosin Baselin komitean suosituksiin. Komissio kuitenkin ehdottaa periaatteellisesti merkittävää muutosta pankin ulkomaisten sivukonttoreiden valvontavastuusiin, kun luottolaitosten **sivukonttoreiden maksuvalmiuden valvonta ehdotetaan siirrettäväksi kokonaisuudessaan pankin kotimaan valvojalle**. Nykyisin isäntävaltiolla on ollut vastuu luottolaitosten sivukonttoreiden maksuvalmiuden valvonnasta yhteistyössä kotivaltion toimivaltaisen viranomaisen kanssa.

## 6 Rahoitustoimialan keskeisiä yritysjärjestelyjä ja tapahtumia

| <i>Päivämäärä</i>    | <i>Tapahtuma ja kuvaus</i>  |
|----------------------|---|
| <i>Kesäkuu 2009</i>  | <p><i>Irlannin valtiovarainministeriö ilmoitti uudistavansa maan finanssimarkkinoiden valvonnan.</i></p> <p><i>Hauhon ja Rengon Säästöpankit yhdistyivät Kantasäästöpankki Oy:ksi.</i></p>  |
| <i>Heinäkuu 2009</i> | <p><i>Nordnet Bankin tytäryhtiö eQ Pankki myi Advium Corporate -toiminnot toimivalle johdolle.</i></p> <p><i>Fitch muutti Pohjola Pankin luokitusnäkömät vakaasta negatiiviseksi. Luokitukset ovat lyhyt F1+ ja pitkä AA-</i></p>   |
| <i>Elokuu 2009</i>   | <p><i>Fitch alensi UPM Kymmenen pitkän luokituksen: BB+ →BB-. Luokitusnäkömät negatiiviset.</i></p> <p><i>Moody's vahvisti Stora Enson pitkän luokituksen, Ba2, yhtiön saneerausilmoituksen jälkeen.</i></p> <p><i>Moody's asetti Metson pitkän luokituksen tarkkailulistalle mahdollista laskua varten. Luokitus on Baa2.</i></p> <p><i>Sampo Oyj ilmoitti hakevansa Ruotsin valvojalta lupaa nostaa Nordean omistus yli 20 prosentin.</i></p> <p><i>Nordea ilmoitti ostavansa tanskalaisen Fionia Bankin.</i></p>   |
| <i>Syyskuu 2009</i>  | <p><i>Moody's pudotti Pohjola Pankin pitkäaikaisen luokituksen: Aa1 → Aa2. Myös Nordean pitkien lainojen luokitus putosi Aa1 → Aa2.</i></p> <p><i>S&amp;P nosti Fortumin pitkäaikaisen luokituksen: A- → A. Luokitusnäkömät vakaat.</i></p> <p><i>Sijoitusrahastoyhdistys fuusioitui Finanssialan Keskusliittoon.</i></p> <p><i>Kuortaneen ja Töysän Säästöpankit yhdistyivät ja muodostivat Oma Säästöpankki Oy:n.</i></p> <p><i>Van Der Moolen Effecten B.V:n välitystoiminta Helsingin pörssissä päättyi, kun sen emoyhtiö asetettiin konkurssiin Hollannissa.</i></p> |

| <i>Päivämäärä</i> | <i>Tapahtuma ja kuvaus</i> |
|-------------------|----------------------------|
|-------------------|----------------------------|

|                     |   |
|---------------------|---|
| <b>Syyskuu 2009</b> | <i>Aktia noteerattiin ensimmäisen kerran Helsingin pörssissä.</i> |
|---------------------|---|

|                     |   |
|---------------------|---|
| <b>Lokakuu 2009</b> | <p><i>Evli Pankki osti Carnegien Suomen varainhoitotoiminnot. Evli osti myös ruotsalaisen Erik Penser Fonder AB:n.</i></p> <p><i>Moody's alensi Fingrid Oyj:n pitkän luokituksen: Aa3 → A1. Luokitusnäkömät negatiiviset.</i></p> <p><i>Moody's alensi Nokia Oyj:n pitkän luokituksen: A1 → A2. Luokitusnäkömät vakaat.</i></p> <p><i>Hollantilainen DSB Bank NV ajautui konkurssiin.</i></p> <p><i>Islannin hallitus sopi Iso-Britannian ja Hollannin kanssa Icesave-talletusten maksujärjestelyistä. Islannin parlamentti hyväksyi myös sopimuksen.</i></p> <p><i>Sampo Oyj sai Ruotsin valvojalta luvan nostaa Nordea omistuksensa yli 20 %:n. Sampo Oyj:n hallussa olevien osakkeiden määrä nousi yli 20 %:n joulukuussa.</i></p> |
|---------------------|---|

|                       |   |
|-----------------------|---|
| <b>Marraskuu 2009</b> | <p><i>Oikeusministeriön työryhmä ehdotta, että kulutusluottojen tarjoamista koskevat säännökset uudistetaan. Tarkoituksena on panna täytäntöön EU:n uusi kulutusluotodirektiivi sekä tehdä kansalliseen lainsäädäntöön markkinoiden kehitymisestä johtuvia muutoksia.</i></p> <p><i>Standard &amp; Poor's vahvisti Suomen valtion luottoluokituksen. Lyhyt on A-1+ ja pitkä AAA. Luokitusnäkömät pysyivät vakaina.</i></p> <p><i>Moody's vahvisti Metso Oyj:n pitkän luokituksen Baa2. Luokitusnäkömät jäivät negatiiviseksi.</i></p> <p><i>Metso Oyj ja Tamfelt Oyj ilmoittivat yhdistyvänsä.</i></p> <p><i>Moody's alensi Islannin valtion luottoluokituksen: Baa1 → Baa3. Luokitusnäkömät vakaat.</i></p> <p><i>Virolaisen BigBankin sivuliike aloitti toimintansa Helsingissä.</i></p> <p><i>Valtiokonttori hyväksyi Eurex Bonds -kaupankäyntijärjestelmän valtion obligaatioiden kauppapaikaksi.</i></p> <p><i>Koillis-Savon ja Nilsiän Osuuspankit ilmoittivat aikomuksesta yhdistyä syksyllä 2010.</i></p> |
|-----------------------|---|

**Päivämäärä**      **Tapahtuma ja kuvaus**

**Joulukuu 2009**      *EU:n valtiovarainministerit sopivat Ecofin-neuvoston kokouksessa uusien finanssi-valvojien (arvopaperi-, pankki- ja vakuutusvalvontavirastot) perustamisesta vuoden 2010 loppuun mennessä. Niiden on tarkoitus toimia yhteistyössä Euroopan keskuspankin yhteyteen perustettavan Euroopan järjestelmäriskikomitean kanssa.*

*Société Générale ostaa Credit Du Nordin kokonaan itselleen. Se maksaa 676 milj. euroa aikaisemmin Dexian omistamasta 20 %:n osuudesta.*

*Itävallan valtio otti Hypo Group Alpe Adrian haltuunsa.*

*Nordnet Bankin tytäryhtiö eQ Pankki ilmoitti myyvänsä varainhoito- rahastoliiketoimintansa toimivalle johdolle ja Fennogens Investmentille.*

*Fitch alensi Kreikan valtion luottoluokitukset seuraavasti: lyhyt F1 → F2 ja pitkä A- → BBB+. Luokitusnäkömät negatiiviset.*

*Standard & Poor's alensi Kreikan pitkäaikaisen velan luokituksen: A- → BBB+. Luokitusnäkömät ovat negatiiviset. Lyhyen velan luokitus on A-3 ja luokitusnäkömät negatiiviset.*

*Moody's alensi Kreikan pitkäaikaisen velan luokituksen: A1 → A2, luokitusnäkömät jäivät negatiiviseksi.*

*Standard & Poor's muutti Espanjan valtion luokitusnäkömät negatiiviseksi. Lyhyt luokitus on nyt A1+ ja pitkä AA+*

*Standard & Poor's alensi Danske Bankin pitkän luokituksen: A+ → A. Sampo Pankin pitkä luokitus aleni samoin. Luokitusnäkömät ovat negatiiviset.*

*Fitch alensi Nokia luottoluokitukset: lyhyt F1 → F2 ja pitkä A → A-. Luokitusnäkömät ovat vakaat.*

*Citibank myi yksityisasiakkaille suunnatun liiketoimintansa Suomessa S-Pankille. Noin 200 milj. euron luottokanta siirtyy S-Pankille helmikuussa.*

*Eduskunta hyväksyi lain valtion pääomasijoituksista talletuspankkeihin. Laki sallii pääomalainojen merkinnän enintään 30.4.2010 asti. Eduskunta päätti myös jatkaa joulukuussa 2008 talletuspankeille ja kiinnitysluottolaitoksille annettua väliaikaista takausvaltuutusta vuoden 2010 loppuun, kuitenkin sillä varauksella, että valtioneuvoston tulee 30.6.2010 mennessä arvioida tarve myöntää uusia takauksia.*

**Tammikuu 2010**      *Moody's vahvisti Aktia Pankin luokitukset: lyhyt P-1 ja pitkä A1.*

*S&P vahvisti M-Realin luokitukset C ja CCC+. Luokitusnäkömät ovat vakaat.*



| <i>Päivämäärä</i> | <i>Tapahtuma ja kuvaus</i> |
|-------------------|----------------------------|
|-------------------|----------------------------|

|                      |  |
|----------------------|--|
| <b>Helmikuu 2010</b> | <i>S&amp;P pudotti UPM-Kymmenen pitkän luokituksen: BB+ →BB.</i> |
|----------------------|--|

*Fitch säilytti UPM-Kymmenen luokitukset B ja BB-. Luokitus näkymät ovat vakaat.*

|                       |                                      |
|-----------------------|--------------------------------------|
| <b>Maaliskuu 2010</b> | <i>Eufex hakee pankkitoimilupaa.</i> |
|-----------------------|--------------------------------------|

*Iisalmen, Kuopion ja Varkauden osuuspankkien edustajistot hyväksyivät pankkien yhdistymisen ensi vuoden alussa. Pankkien hallitukset olivat hyväksyneet yhdistymisen jo aiemmin.*

*Tikkurila Oyj listautui NASDAQ OMX Helsingissä ja J. Tallberg-Kiinteistöt Oyj:n osake poistui pörssilistalta.*

*Finanssivalvonta peruutti Sofia Pankki Oyj:n toimiluvan. Pankin omien varojen määrä alitti luottolaitokselta vaadittavan vähimmäismäärän.*

*S&P vahvisti Iso-Britannian pitkän luokituksen AAA, mutta näkymät ovat negatiiviset.*

*Fitch pudotti Portugalin pitkän luokituksen AA → AA-. Luokitus näkymät ovat negatiiviset. Lyhyt luokitus edelleen F1+.*

*S&P muutti Kreikan lyhyiden ja pitkien luokitusten näkymät negatiivisesta vakaaksi.*

|                      |  |
|----------------------|--|
| <b>Huhtikuu 2010</b> | <i>Pitkäaikaissäästämiseen tarkoitettujen eläketilien (PS-tilit) markkinointi alkoi.</i> |
|----------------------|--|