



Rahoitusmarkkinaraportti

Syksy 2002

- Pankkien tulokset heikkenevät jonkin verran vuodesta 2001
- Henkivakuutusyhtiöiden tulokset heikentyneet huomattavasti osakekurssien laskunvuoksi.
- Uusi kansainvälisten pankkien perustama CLS-pankki tarjoaa valuuttakauppaa käyville pankeille valuuttakauppoihin liittyvän toimitusriskin poistamiseen tarkoitettuja maksupalveluita.
- Suomen asuntoluottokanta suhteessa bruttokansantuotteeseen on Euroopan alhaisimpia.

Sisällys

1	Rahoituskäyttäytyminen	3
1.1	Suomen asuntomarkkinoiden kehitys eurooppalaisessa vertailussa	3
2	Pankit ja muut rahoituksen välittäjät	6
2.1	Tuloskehitys Suomessa	6
2.2	Pohjoismaisten suurimpien pankkien vertailua	7
2.3	Runsaasti uusia pankkeja	8
2.4	Vakuutusyhtiöiden viimeaikainen kehitys	11
3	Arvopaperimarkkinat	13
3.1	Joukkovelkakirjamarkkinat	13
3.2	Osakemarkkinat	15
3.3	Arvopaperien kauppapaikat ja selvitysjärjestelmät	17
4	Maksujärjestelmät	19
4.1	Integraatio maksujärjestelmäalueella EU:ssa	19
4.2	CLS-pankki	21
4.3	TARGET2-strategia	22
5	Säätelyn ja valvonnan keskeisiä kehityshankkeita	24
6	Rahoitusalan yritysjärjestelyjä ja muita tapahtumia	29

Projektiryhmä

Pertti Pylkkönen, pj
Sampo Alhonsuo
Risto Herrala
Timo Iivari
Karlo Kauko
Risto Koponen
Heli Paunonen
Kirsi Ripatti
Katja Taipalus
Jukka Topi

Eeva Korhonen
Kati Salminen
Petri Uusitalo
Janne Villanen

Ohjaus

RM-johtoryhmä

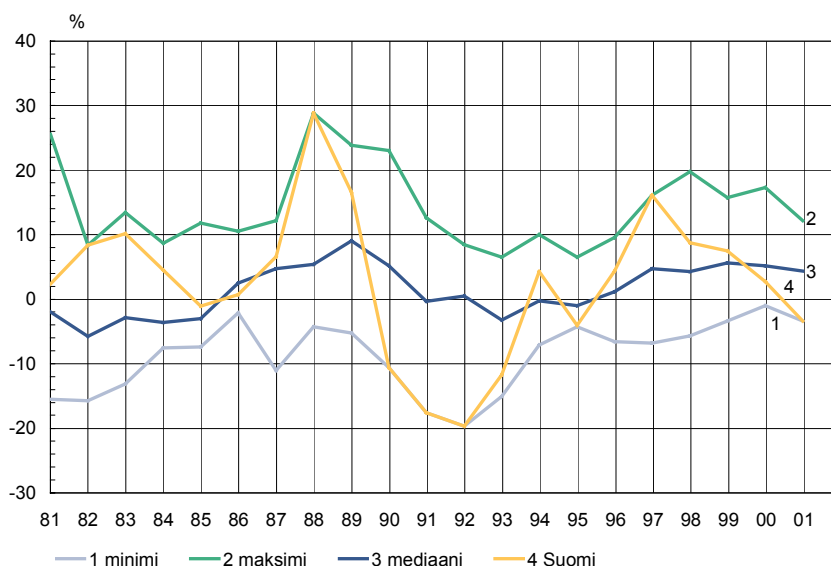
1 Rahoituskäyttäytyminen

1.1 Suomen asuntomarkkinoiden kehitys eurooppalaisessa vertailussa

Risto Herrala

Suomen asuntomarkkinoiden hintakehitys poikkeaa muista Euroopan maista asuntohintojen suuren vaihtelun vuoksi. Tarkastelun perusteella näyttäisi siltä, että asuntomarkkinoiden rakenteissa ei olisi ilmeisiä tekijöitä, jotka olisivat tämän epävakauden syynä.

Kuvio 1. Suomen asuntohintakehitys eurooppalaisessa vertailussa, vuotuinen muutos, %



Lähde: Euroopan keskuspankki.

Asuntohintojen viimeaikainen voimakas nousu erityisesti pääkaupunkiseudulla on saanut monet kysymään, eletäänkö taas samanlaista hintakuplan aikaa kuin 1980-luvun lopulla. Vaikka nousu on ollut voimakasta, asuntohintojen nousuvauhti Suomessa on kuitenkin eurooppalaisittain maltillista vähänkään pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna. Oheisessa kuviossa verrataan Suomen asuntohintakehitystä 15 Euroopan maan vertailujoukossa. Suomen asuntohintojen vuosimuutoksen lisäksi kuviosta ilmenevät eurooppalaisen vertailujoukon minimi, maksimi ja mediaani.

Huolta asuntohintojen korkeudesta Suomessa vähentää myös se, että kotitalouksien rahoitusasema on tällä hetkellä melko hyvä. Suomessa pankkien

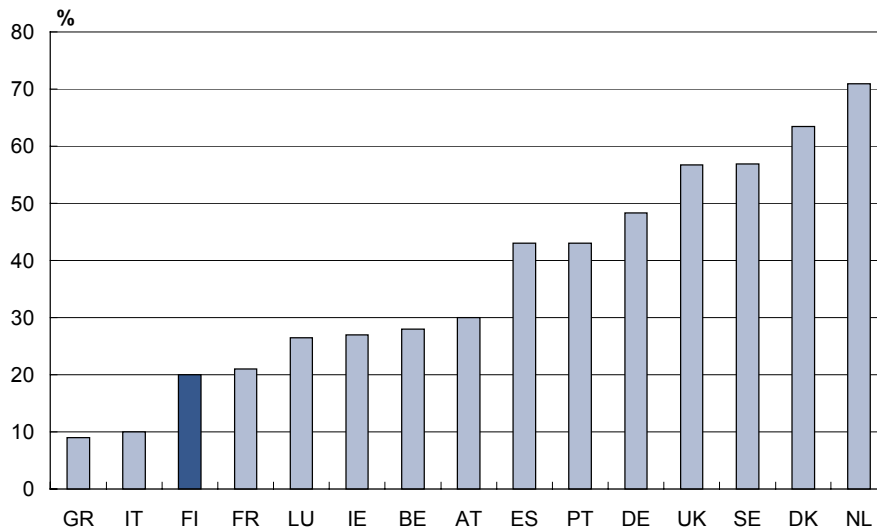
asuntoluotoissa soveltama maksimiluottomäärä suhteessa asunnon arvoon on tyypillisesti 75-80 %, joka on yleiseurooppalaista tasoa. Myös asuntoluottojen korkokulut suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin ovat meillä eurooppalaista keskitasoa. Suomessa asuntoluottokanta suhteessa BKT:hen oli vuonna 2000 noin 20 %, kun se yleisesti on yli 40 % (ks. kuvio). Viimeisimmät tiedot kotitalouksien velkaantumisasteesta (kotitalouksien kokonaisvelka/BKT) asettuvat Suomessa noin 30%:n tienoille.

Suomalaisten pankkien näkemys vahvistaa edellä esitettyä arviota nykytilanteesta. Kesäkuussa suoritetun pankkien luottopäälliköiden haastattelun perusteella asuntojen hintatason kestävyys-

destä tunnettiin pankeissa jonkin verran huolta, mutta kotitalouksien kokonaistilannetta pidetään kuitenkin hyvänä. Se-

kä kysyntä että tarjonta asuntoluotto-markkinoilla oli aktiivista.

Kuvio 2. Kotitalouksien asunovelat suhteessa BKT:hen vuonna 2000



Lähde: Euroopan keskuspankki.

Huolestuttavaa on kuitenkin se, että Suomi erottuu muista Euroopan maista asuntohintojen suuren vaihtelun takia. On erikoista, että 21 havaintovuoden jaksolla kahdeksana vuonna Suomen asuntohinnat ovat joko nousseet voimakkaimmin tai pudonneet voimakkaimmin vertailujoukossa (ks. kuvio 1). Euroopan maista Iso-Britanniassa, Ruotsissa ja Tanskassa hintojen syklissä on samanlaisia piirteitä kuin meillä, mutta meillä hintojen vaihtelu on ollut erityisen voimakasta. Vakainta asuntojen hintakehitys on ollut Saksassa.

Asuntojen tulevan hintakehityksen kannalta kiinnostava kysymys onkin, voidaanko asuntojen hintojen suuri vaihtelu Suomessa laittaa kokonaan 1990-luvun alun laman syyksi vai onko asuntomarkkinoidemme rakenne jotenkin epävakaa. Tämä kysymys on herättänyt keskustelua kotimaassa, mutta Suomen tilannetta on kommentoitu myös ulkomaisissa julkaisuissa (lähteitä esim. julkaisusta Henley ja Morley, 1999, European House Price Volatility and the Macroeconomy: The Implications for European Monetary Union, mi-

meo). Meneillään olevassa Suomen asuntorahoitusjärjestelmän ja tukien arvioinnissa tämä teema on myös esillä.

Meillä kuten muuallakin Euroopassa kaksi viime vuosikymmentä ovat olleet asuntomarkkinoiden osalta sääntelyn purkamisen aikaa. Asuntoluottojen korkosääntely on poistunut, samoin erilaiset luottokatot, ja ulkomainen kilpailu luottomarkkinoilla on vapautunut. Vuokrasääntelyä on myös purettu. Yksi mahdollinen selitys hintaepävakaudelle voisi olla, että meillä liberalisointi on toteutettu eri lailla kuin muualla. Kovin merkittäviä eroja Suomen ja muiden Euroopan maiden välillä ei vertailuaineistosta tässä suhteessa kuitenkaan löydy.

Asuntoluottomarkkinoilla liberalisointi on meillä näkynyt mm. luottokorkojen sitomisena markkinakorkoihin. Euroopalaisessa vertailussa asuntoluottojen korkoklausuuleissa on melkoisesti vaihtelua. Suomen tapaan Ranska, Espanja, Kreikka ja Portugali nojaavat melko vahvasti vaihtuvakorkoisuuteen. Tältä osin emme siis poikkea merkittävästi joukosta.

Kuluvan vuoden aikana uusien luottojen maturiteetti on Suomessa kasvanut lähelle 20 vuotta. Uusien asuntoluottojen maturiteetti on meillä ollut eurooppalaisittain lyhyt, noin 10-15 vuotta, kun se vertailumaissa on yleisesti 15-30 vuotta. Maturiteetin lyhyys lisää luoton hoito-ohjelman rasittavuutta kotitalouksien kannalta, mikä voisi osaltaan selittää Suomen asuntomarkkinoiden volatiiliisuutta. Toisaalta luottoaikojen pidentyminen lisää kotitalouksien mahdollisuutta lisävelkaantumiseen, joka taas voi johtaa asuntohintojen vaihtelun kasvuun. Niin kauan kuin kotitalouksien velkaantumisaste pysyy kohtuullisena, asuntoluottojen maturiteetin kasvu lisää joustovaraa asuntoluottojen hoidossa, ja täten tukee asuntomarkkinoiden hintavakautta.

Asuntomarkkinamme sijoittuvat vertailujoukon keskelle, kun tarkastellaan vuokra-asumisen osuutta asumiskannasta. Ääri-laitana vuonna 1999 oli Espanja 11 %:n osuudella, ja toisena ääri-laitana Saksa noin 60 %:n osuudella. Suomessa kolmannes asunnoista on vuokra-asuntoja. Suomen tilanteen erikoisuus on, että vuokrien nousuvauhti oli meillä 1990-luvun aikana vertailujoukon suurin. Olemme myös ainoa maa, jossa vuokra-asuntojen osuus 1990-luvulla nousi. Vertailutietoja vuokrasääntelyn purkamisen etenemisestä eri maissa ei vielä ole saatavilla, mutta Suomen havainnot saattavat kieliä siitä, että vuokrasääntelyn purkautuminen on meillä edennyt muita nopeammin. Aktiivisten vuokramarkkinoiden kehittymisen katsotaan kuitenkin yleensä lisäävän asuntomarkkinoiden vakautta, ei vähentävän sitä.

Suomessa asumisen tuet suhteessa BKT:hen ovat vähentyneet 1.6 %:sta 1.2 %:een 1990-luvun aikana. Tällä hetkellä tukimäärämme on eurooppalaista keskiastia. Asumisen tukijärjestelmissä on ollut 1990-luvulla trendinä asuntolainojen korkovähennysoikeuden karsiminen ja kiinteistöjen omistukseen liittyvien muiden verojen nostaminen. Nämä

muutokset, joissa Suomen kehitys on ollut hyvin yleiseurooppalaista, edistävät asuntomarkkinoiden vakautta. Asuntolainan verovähennysoikeuden haitallisista vaikutuksista käy esimerkkinä Hollanti, jossa asuntolainan korot on edelleen vähennettävissä palkkaverotuksessa. Hollannin keskuspankille aiheuttaa huolta eurooppalaisittain korkea asuntovelkataso ja asuntohintojen nousuvauhti.

Suomen asuntoluottomarkkinoiden erikoisuus on mahdollisuus saada asuntoluotoille osittainen valtioneuvosto. Se otettiin käyttöön laman jälkeen. Euroopassa takausjärjestelmä on harvainen, mutta se on käytössä esimerkiksi Kanadassa. Automaattisen takausjärjestelmän potentiaalisena riskinä on, että se saattaa houkutellessa kotitalouksia ylivelkaantumiseen.

Asuntoverotuksen kohtaanto vaihtelee melko paljon maittain. Meillä on Ruotsin jälkeen vertailumaiden korkein arvonlisävero asuntojen korjaukselle ja uudisrakentamiselle. Sen sijaan leimaveron taso on meillä eurooppalaisittain melko alhainen. Korkea rakentamisen arvonlisävero näkyy asuntojen hintatasossa, mutta se saattaisi viitata myös jäykkyyksiin asuntojen tarjonnassa. Tarjontajäykkyydestä ei kuitenkaan näy merkkejä rakentamistilastoissa. Meillä asuntokannan määrä suhteessa väkilukuun on kasvanut 1980-luvulla vertailujoukon toiseksi nopeimmin ja 1990-luvulla kolmanneksi nopeimmin.

Kaiken kaikkiaan Suomen asuntomarkkinoiden epävakauden selityksenä saattaa laman vaikutusten ohella olla luottomarkkinoiden kehittymättömyys, erityisesti aiemmin vallinnut korkotulojen verovähennysoikeus palkkatuloista, sekä luottojen lyhyt maturiteetti. Tältä osin tilanne on meillä kuitenkin viime vuosina parantunut, mikä edistää hintavakautta jatkossa. Myös vuokramarkkinoiden aktivoitumista voidaan pitää asuntomarkkinoiden vakautta lisäävänä tekijänä.

2 Pankit ja muut rahoituksen välittäjät

2.1 Tuloskehitys Suomessa

Sampo Alhonsuo

Suomessa toimivien pankkien tulokset heikkenivät vuoden 2002 tammi-syyskuussa verrattuna viime vuoden vastaavaan aikaan. Rahoituskatteet vähenivät markkinakorkojen kehityksen seurauksena ja kulut kasvoivat. Luottotappioita yhdeksän kuukauden aikana kirjattiin erittäin vähän.

Taulukko 1. Tuloslaskelman keskeisiä eriä tammi-syyskuussa 2002 ja muutos edellisen vuoden vastaavasta ajasta

Luvut milj. euroa	Rahoituskate		Tuotot yhteensä ¹		Kulut yhteensä ²		Luottotappiot 1-9/2002	Liikevoitto	
	1-9 2002	Muutos %	1-9 2002	1-9 2001	1-9 2002	1-9 2001		1-9 2002	Muutos %
Nordea-konserni	2 566	-1.8 %	4 213	4 207	2 752	2 488	185	1 101	-24.6 %
* Nordean vakuustustoiminta								-186	
* Nordean pankkitoiminta								1 298	-13.8 %
Sampo-konserni								440	-56.8 %
* Sampo-konsernin luottolaitos	337	-5.3 %	514	579	312	328	-6	212	-13.1 %
Osuuspankkiryhmä	637	-3.0 %	940	980	549	511	-1	341	-6.8 %
* OKO - konserni	120	8.1 %	181	190	96	90	-3	64	-7.2 %
Säästöpankit	152	-9.0 %	200	212	136	125	-1	65	-25.3 %
* Aktia-konserni	56	-5.6 %	84	87	65	60	0	19	-29.6 %
Paikallisosuuspankit	61	-4.7 %	73	76	48	45	0	25	-16.7 %
* AAB-konserni	24	-5.2 %	34	34	24	22	0	11	-15.4 %
Muut kuin Nordea, yhteensä	1 211	-4.6 %	1 761	1 880	1 069	1 031	-8	654	-11.2 %

Lähde: Pankkien osavuosikatsaukset. 1) Tuotot yhteensä sisältävät palkkiotuotot nettona.

2) Kulut yhteensä sisältävät poistot ja arvonalentumiset aineellisista ja aineettomista hyödykkeistä.

Pankkien tulokset ovat heikentyneet vuoden 2002 yhdeksän ensimmäisen kuukauden aikana verrattuna vuoteen 2001.

Tärkein yksittäinen syy liikevoiton alenemiseen on ollut pankkien rahoituskatteen pieneneminen viime vuodesta. Rahoituskatetta pankeille kertyy perusliiketoiminnasta, eli varojen hankinnasta ja varojen sijoituksista. Korkotasoa on tänä vuonna ollut matalampi kuin viime vuonna ja pankkien luottokannassa korkojen aleneminen vaikuttaa nopeasti, kun sen sijaan talletuskorkojen muutokset ovat hitaampia ja eivät niin paljon sidoksissa markkinakorkoihin.

Keskimääräinen korkomarginaali luottojen ja talletusten välillä on nyt 3,3 prosenttiyksikköä, eli runsaat 0,4 prosenttiyksikköä kapeampi kuin vuosi sit-

ten. Pankkien luotonanto on ollut vilkasta ja myös talletukset ovat kasvaneet, mutta kasvu ei ole riittänyt kompensoimaan korkomarginaalin kapenemisen vaikutusta rahoituskatteessa.

Pankkien muut tuottoerät rahoituskatteen lisäksi, tärkeimpänä palkkiotuotot, ovat kehittyneet vakaasti viime vuodesta, kun luvuista puhdistetaan pois vuoden 2001 alun kertaluonteisten erien vaikutus. Lähes kaikissa pankeissa myös kulut ovat lisääntyneet viime vuodesta.

Tuotto- ja kulukehityksen seurauksena pankkien kustannustehokkuus kulujen ja tuottojen suhteella mitaten heikkeni viime vuodesta. Myös kannattavuuden tunnusluvut ovat alentuneet.

Yhdeksän kuukauden aikana vuonna 2002 pankit eivät kirjanneet luotto-

tappioita juuri lainkaan (Nordea poisluken). Vakavaraisuusprosentit olivat syys-

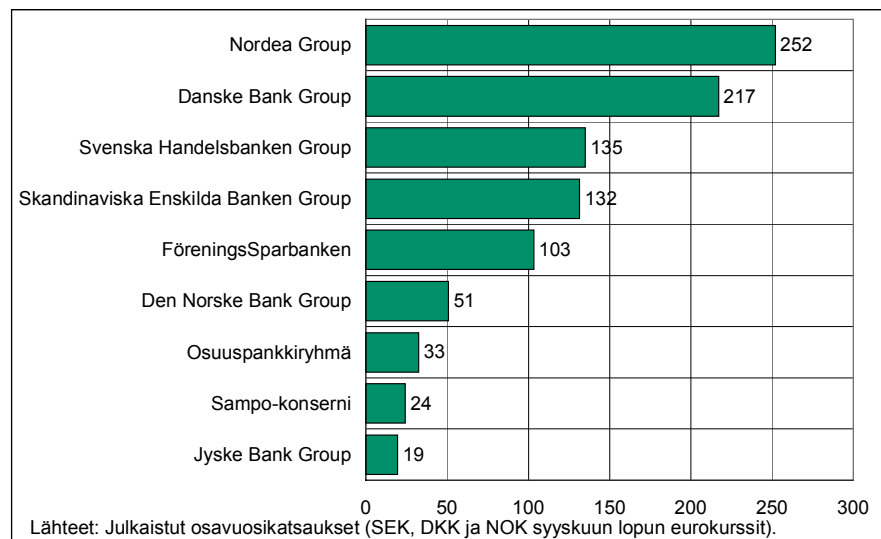
kuun lopussa pankeissa edelleen keskimäärin korkealla tasolla.

2.2 Pohjoismaisten suurimpien pankkien vertailua

Sampo Ahlonsuo

Pohjoismaiden suurimpien pankkien joukossa kokoerot ovat huomattavia. Tuoreimpien osavuositarkastusten perusteella tunnuslukujen kehitys kertoo yleisesti heikenneestä tuloskehityksestä.

Kuvio 3. Taseiden loppusummat 30.9.2002 suurimmissa pohjoismaisissa pankkikonserneissa ja -ryhmissä, miljardia euroa



Taseen loppusummalla mitaten Nordea ja Danske Bank ovat tällä hetkellä Pohjoismaiden kaksi suurinta pankkikonsernia. Pohjoismaiden suurimmat pankit ovat kuitenkin Euroopan mittakaavassa keskikokoisia; kaksi suurinta pohjoismaista pankkia ei mahdu 20 suurimman eurooppalaisen pankin joukkoon.

Kustannustehokkuuden ja kannattavuuden tunnuslukujen kehitys vuodesta 2001 kuvaa samaa kaikissa Pohjoismaiden suurimmissa pankeissa: kustannustehokkuus on heikentynyt erityisesti tuottoerien heikon kehityksen seurauksena. Osa pankeista on onnistunut pienentämään kulujaan viime vuodesta,

toisilla ne ovat kasvaneet. Muiden Pohjoismaiden pankit ovat Suomesta poiketen kirjanneet myös luottotappioita yhdeksän kuukauden aikana vuonna 2002. Oman pääoman tuotolla mitattu kannattavuus on heikentynyt kaikissa tarkastelluissa pankeissa.

Kaikki suuret pankit Pohjoismaissa tekevät kuitenkin positiivista tulosta ja vakavaraisuusprosentit ovat keskimäärin samalla tasolla kuin vuosi sitten. Mitään suuria maakohtaisia eroja pankkien kesken ei tällä hetkellä ole havaittavissa kustannustehokkuudessa, kannattavuudessa tai vakavaraisuudessa.

Taulukko 2. Tunnuslukuja suurimmista Pohjoismaisista pankkikonserneista ja –ryhmistä

	Kulut, % tuotoista		Oman pääoman tuotto, %		Vakavaraisuus, %	
	1-9/2002	1-9/2001	1-9/2002	1-9/2001	30.9.2002	30.9.2001
Svenska Handelsbanken Group	50.9	46.9	14.3	19.1	9.4	9.5
Danske Bank Group	55.2	57.4	14.2	16.8	9.4	9.4
Osuuspankkiryhmä	60.0	53.0	12.1	15.0	15.0	15.0
Sampo-konserni	61.0	57.0	13.9	34.5	15.9	12.9
FöreningsSparbanken	62.0	59.0	10.9	15.5	10.9	11.3
Nordea-konserni	64.0	56.0	10.0	17.3	9.0	9.3
Den Norske Bank Group	67.0	61.0	9.0	17.0	10.2	10.6
Skandinaviska Enskilda Banken Group	70.0	72.0	11.6	12.2	10.9	10.4
Jyske Bank Group	71.0	69.0	8.6	9.8	10.3	11.0
Keskiarvo 9 pankista	62.3	59.0	11.6	17.5	11.2	11.0

Lähde: Julkaistut osavuositarkastukset.

Kulut/tuotot suhdeluku on laskettu konsernien pankkitoiminnan osalta.

Oman pääoman tuotto (ROE%) ei kaikilta osin vertailukelpoinen eri pankkien kesken.

Vakavaraisuusprosentti on ensi- ja toissijaiset omat varat %, % riskipainotetuista sitoumuksista.

2.3 Runsaasti uusia pankkeja

Karlo Kauko

Suomessa ei moneen vuosikymmeneen ole perustettu uusia pankkeja yhtä usein kuin viimeisen runsaan vuoden aikana. Rahoitus- ja vakuutusalan konsernit laajentavat toimialaansa perustamalla talletuspankkeja.

Uusien pankkien perustaminen pitkään poikkeuksellista

Suomessa perustettiin runsaasti pankkeja 1800-luvun viimeisinä vuosikymmeninä ja vielä 1900-luvun alkupuolella. Uusien pankkien perustaminen kuitenkin loppui 1930-luvun pulakauden alkaessa, minkä jälkeen moneen vuosikymmeneen alalle ei ollut käytännöllisesti katsoen lainkaan tulijoita.

Monet ulkomaiset pankit perustivat 1980-luvulla Suomeen tytäryrityksiä. Juridisesti tytäryhtiöt olivat erillisiä yhtiöitä. Nämä pankit muutettiin emoyhtiöitensä sivukonttoreiksi lähes heti kun säädökset eivät enää edellyttäneet toimimista erillisenä yhtiönä. Uusia juridisia yksiköitä perustettiin myös kotimaisten fuusioiden yhteydessä etenkin pankkikriisin aikana. Niihin siirrettiin toimintoja ja resursseja, mutta näitä tapauksia tuskin voi pitää alalle tulona, sillä uutta kapasiteettia ei luotu. Vuonna 1988 perustettiin yksi uusi liikepankki, Interbank Osakepankki, ja vuonna 1997 toinen, Gyllenberg Private Bank, joka kuuluu SEB-ryhmään.

Nyt runsaasti uusia tulijoita

Pankkien perustamisen osalta tilanne on nyt muuttunut tavalla, joka historiallisen taustan huomioon ottaen on merkittävä. On perustettu tai alettu perustaa pankkeja, jotka eivät jatka minkään aiemman luottolaitoksen toimintaa, vaan tuovat aidosti uutta kapasiteettia ja uusia kilpailijoita toimialalle. Vuonna 2001 myönnettiin toimilupa yhdelle uudelle liikepankille ja vuonna 2002 kolmelle. Yksi pankki on vielä perusteilla.

Kaksi uusista pankeista on syntynyt, kun sijoituspalveluyritykset ovat saaneet pankkitoimiluvat. Evli Pankki sai toimiluvan elokuussa 2001 ja eQ Pankki toukokuussa 2002. Antolainaus yleisölle ei ainakaan vielä ole kovin keskeinen toiminto näille pankeille. Ne eivät myöskään tarjoa tavallisia käyttelytilejä, joita voisi käyttää esimerkiksi palkka- tai eläketileinä ja joilta voisi maksaa laskuja. Sen sijaan nämä pankeiksi muuttuneet sijoituspalveluyritykset ovat keskittyneet tarjoamaan säästämiseen ja sijoittamiseen liittyviä palveluita. Koska ne ovat pankkeja, ne voivat myös kerätä talletuksia yleisöltä. Oikeus tarjota tilipalve-

luita auttaa myös arvopaperikaupan maksuliikenteen hoitamista.

Suomen Asuntopankki on myös erikoistunut luottolaitos. Se sai toimiluvan lokakuussa 2002, ja se on Suomen Hypoteekkiyhdistyksen kokonaan omistama tytäryhtiö. Hypoteekkiyhdistyksen tavoin uusi pankki on keskittynyt asuntopankkitoimintaan. Pankkistatuksen antama oikeus kerätä talletuksia mahdollistaa aiempaa laajemman palveluvalikoiman. Ilman pankkitoimilupaa ei voisi esimerkiksi kerätä ASP-talletuksia. Pankki aikoo tarjota myös vähittäismaksupalveluita, mm. luottokortteja.

Sen sijaan vakuutusyhtiöt ovat mukana perustamassa pankkeja, jotka muistuttavat enemmän perinteisiä yleispankkeja. Huhtikuussa 2002 Tapiolaryhmän vakuutusyhtiöiden hallintoneuvostot hyväksyivät ehdotuksen pankin perustamisesta. Pankin on tarkoitus keskittyä vähittäisasiakkaisiin. Tärkeimpinä jakelukanavina ovat Tapiolan vakuutuspalvelutoimistojen yhteyteen perustettavat sivukonttorit ja Internet. Toimilupa myönnettiin marraskuussa. Vakuutusyhtiö Pohjola, Suomi-yhtiöt ja 33 säästöpankkia ilmoittivat syyskuussa 2002 perustavansa uuden pankin pääkaupunkiseudulle. Uudesta pankista tulee säästöpankkiosakeyhtiö, jonka osakepääomasta säästöpankit omistanevat suurimman osan. Kohderyhmänä ovat etenkin kotitaloudet sekä pienet ja keskisuuret yritykset.

Näillä näkymin näihin pankkeihin tulee yhteensä runsaan sadan miljoonan euron osakepääomat. Tämä on vain alle prosentti Suomessa toimiluvan jo saaneiden pankkien yhteenlasketuista omista pääomista. Vertailu saattaa antaa vaikutelman, että alalle tulo olisi merkityksellömän vähäistä. Toisaalta kaikki uudet pankit keskittyvät kotimaisiin vähittäisasiakkaisiin, joten tällä markkinalohkolla markkinatilanne voi selvästi muuttua uusien tulijoiden myötä. Muuttuva kilpailutilanne saattaa vaikuttaa vanhojen pankkien käyttäytymiseen markkinoilla, esimerkiksi niiden hinnoitteluun.

Miksi uusia pankkeja perustetaan?

Vaikka jokainen uusista tai perusteilla olevista pankeista poikkeaa jossain määrin muista, selviä yhteisiä piirteitä on helppo löytää. Yhdessäkään hiljattain perustetussa tai perusteilla olevassa pankissa ei merkittävänä osakkaana ole rahoitustoimialaan kuulumattomia yrityksiä, julkisyhteisöjä, yksityishenkilöitä eikä ulkomaisia yhteisöjä. Pankkeja ovat perustamassa kotimaiset rahoitus- ja vakuutusalan yritykset, jotka haluavat laajentaa toimintaansa, joko omassa konsernissaan tai hankkimalla merkittäviä vähemmistöosuuksia perustettavassa pankissa. Useimmissa tapauksissa on tarkoitus laajentaa uusiin toimintoihin, lähinnä talletusten keräämiseen, mikä edellyttää pankkistatusta. Pohjolan kanssa yhteistyötä tekevät säästöpankit kuitenkin laajentavat uudelle maantieteelliselle alueelle sijoittamalla pääomia pankkiin, jonka on tarkoitus keskittyä pääkaupunkiseudun vähittäisasiakkaisiin.

Rahoitus- ja vakuutusalan yritykset siis vähentävät erikoistuneisuuttaan ja kehittyvät aiempaa laajemman valikoiman tarjoajiksi. Viime vuosina monissa maissa ns. finanssikonglomeraatit ovat yleistyneet. Ne ovat konserneja, joissa tarjotaan sekä monenlaisia rahoituspalveluita että vakuutuksia. Uusien pankkien perustamisen voi tulkita tämän kansainvälisen trendin ilmentymäksi Suomessa, sillä kahdessa perusteilla olevassa pankissa vakuutusyhtiöt ovat hankkeessa keskeisessä asemassa.

Tyypillisesti uuden pankin perustamisen yhteydessä julkisuuteen on tiedotettu, että pankkitoiminnan ja omistajatahojen perinteisten toimintojen välillä tavoitellaan synergiaetuja, useimmiten palveluvalikoiman osalta. Varsinkin säästämiseen ja sijoittamiseen liittyviä palveluita on otettu esille tuotteina, joita voidaan tehokkaasti tarjota samoille asiakkaille, jos konsernilla on laaja valikoima. Myös asiakasuskollisuutta voi yrittää

edistää monipuolisella tarjonnalla. Kiinteitä kustannuksiakin voi jakaa laajemmalle tuotevalikoimalle.

Miksi pankkien perustaminen on selvästi vilkastunut juuri 2000-luvun alkuvuosina? Miksi niin ei tapahtunut jo viisi vuotta sitten - tai vasta viiden vuoden kuluttua? Viime aikoina ei ole tapahtunut sellaisia muutoksia lainsäädännössä, jotka olisivat olennaisesti helpottaneet pankin perustamista. Lainsäädäntöä ei myöskään ole muutettu tavalla, jonka ansiosta pankkistatus olisi tullut aikaisempaa hyödyllisemmäksi. Itse asiassa valmisteilla oleva asiakastilijärjestelmän mahdollistava lakimuutos vähentäisi pankkistatuksen merkitystä, sillä yleisöltä voinee pian kerätä takaisinmaksettavia asiakasvaroja ilman luottolaitoksen toimilupaa. On siis vaikea selittää

alalle tulon vilkastumista lainsäädännön muutosten avulla.

Ilmeisesti taustalla on pikemminkin taloudellisia kuin juridisia tekijöitä. Viime vuosina suomalaisten pankkien kannattavuus esimerkiksi oman pääoman tuotolla mitattuna on ollut erinomainen. Tämä tuskin ainakaan heikentää muiden toimialojen yritysten kiinnostusta laajentaa pankkialalle.

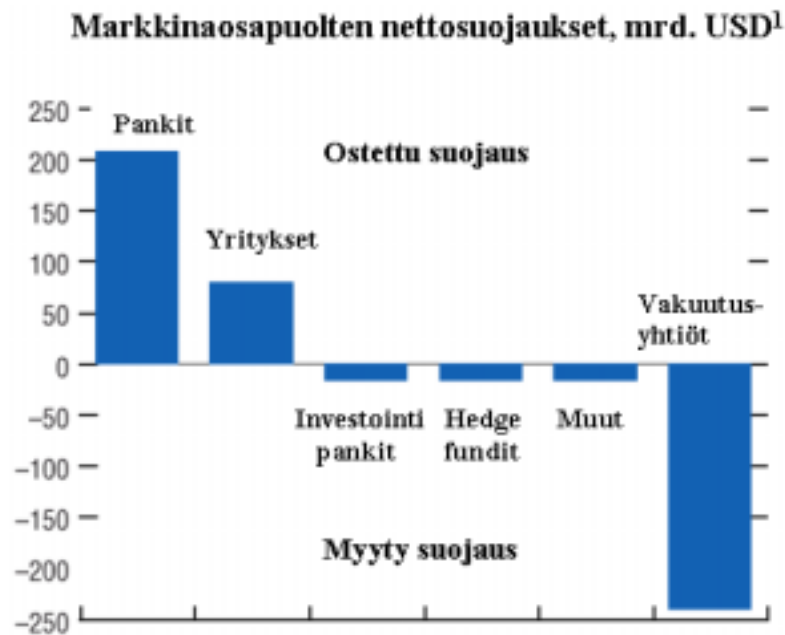
Myös makrotaloudellisilla tekijöillä saattaa olla merkitystä. Pankkeja tuskin perustetaan lyhyen aikavälin suhdannenäkymien vuoksi, mutta rakenteellisilla muutoksilla saattaa olla merkitystä. Ehkei ole sattumaa, että pankkialalle tulo vilkastui suhteellisen pian yhteisvaluutta euroon siirtymisen jälkeen. Vakaat korkonäkymät ovat voineet pienentää pankkitoiminnan riskejä, mikä on ehkä lisännyt alan houkuttelevuutta.

2.4 Vakuutusyhtiöiden viimeaikainen kehitys

Katja Taipalus

Markkinoiden heikon kehityksen vaikutukset näkyvät yhä selvemmin vakuutusyhtiöiden tuloksissa.

Kuvio 4.



Lähteet: British Bankers' Association, Credit Derivatives Survey 1999/2000 and Bank of England (2001).

1. Ryhmä muut sisältää valtion/vientiluotto agentuurit, sijoitusrahastot ja eläkerahastot.

Vakuutusyhtiöiden tulokset ovat viime aikoina heikentyneet. Maailmanlaajuisesti pääoma on vakuutusyhtiöissä ja jälleenvakuutusyhtiöissä eräiden laskelmien mukaan alentunut parin viimeisen vuoden aikana jopa 170 miljardia dollaria. Suurimmat syyt pääoman alentumiseen löytyvät korvausvaatimusten määrän kasvusta sekä arvopaperimarkkinoiden negatiivisesta kehityksestä, joka on voimakkaasti alentanut vakuutusyhtiöiden sijoitusten arvoa.

Sijoitusten arvon alentuminen näkyy myös kotimaisten vakuutusyhtiöiden tuloksissa. Osakkeiden hintojen lasku on kaventanut kaikkien työeläkeyhtiöiden toimintapääomaa. Kotimaisten vakuutusyhtiöiden vakavaraisuutta voidaan kuitenkin edelleen pitää hyvänä, vain joidenkin henkivakuutusyhtiöiden vaka-

varaisuusaste on laskenut tyydyttävälle tasolle.

Viimeksi kolmannen neljänneksen tuloksensa julkaisivat Sampo ja Pohjola. Pohjolan liikevoitto oli tammi-syyskuussa 117,1 miljoonaa euroa, kun taas Sampokonsernin¹ liikevoitto oli 440 miljoonaa euroa. Sammon henkivakuutusten liikevoitto oli tammi-syyskuussa 39 miljoonaa euroa. Pohjolalla taas vahinkovakuutuksen liikevoitto kohosi 62,6 miljoonaa euroon. Vahinkovakuutusten osalta kilpailu on jatkunut erittäin kireänä. Henkivakuutusten osalta maksutulot ovat tammikuusta syyskuuhun edelleen kasvaneet, etenkin yksityisten osalta. Yritysten maksutulot niin sijoitussidonnaisten säästöhenkivakuutusten kuin sijoitussidonnaisten kapitalisaatiosopi-

¹ sisältää myös pankkitoiminnan.

mustenkin osalta ovat kuitenkin olleet laskussa.

Kotimaiset vakuutusyhtiöt eivät kuitenkaan ole ainoita, jotka ovat kärsineet markkinoiden heikosta kehityksestä. Euroopassa vakuutusyhtiöiden osakekurssit ovat pudonneet enemmän kuin koko indeksi ja esimerkiksi Saksassa, samoin kuin Englannissa henkivakuutusyhtiöiden sijoitustuotot ovat romahtaneet. Osakekurssien lasku on koetellut etenkin eurooppalaisia vakuutusyhtiöitä, sillä eurooppalaisille yhtiöille ei useinkaan ole asetettu yhtä tiukkoja osakeomistuksia koskevia rajoituksia, kuten esimerkiksi USA:ssa. Tätä voidaan pitää eräänä syynä siihen, että USA:laiset henkivakuutusyhtiöt ovat menestyneetkin tänä vuonna eurooppalaisia henkivakuutusyhtiöitä paremmin. USA:ssa henkivakuutusyhtiöiden riesana ovat kuitenkin olleet yritysten ongelmaluotot, sillä henkivakuutusyhtiöt olivat merkittävinä sijoittajina esimerkiksi Tycon, Worldcomin, Kmartin ja Dynnergyn kaltaisten konkurssiyhtiöiden joukkovelkakirjalainoissa. Edellisten lisäksi vakuutusyhtiöiden tilannetta Euroopassa ovat lisäksi hankaloittaneet vakuutussäästäjille annetut sitovat lupaukset tietyn suuruista tuotoista. Esimerkiksi Sveitsissä ja Alankomaissa laki velvoittaa vakuutusyhtiöt maksamaan vakuutussäästäjille vähintään 4%:n vuosittaista tuottoa ja Saksassa vastaava luku on 3.25%.

Sijoitustuottojen vaihtelut eivät kuitenkaan ole ainoita uusia haasteita, joita vakuutusyhtiöt ovat viime aikoina kohdanneet. Viime vuosina luonnonkatastrofien lukumäärä on ollut kasvussa ja tämä on kasvattanut vakuutusyhtiöille kohdentuneiden korvausvaatimusten määriä. Yksin vuosien 1989 ja 1995 välillä luonnonmullistusten aiheuttamat korvausvaatimukset omaisuudesta Yhdysvalloissa nousivat 75 miljardiin dollariin, kun vuosina 1950- 1988 ne olivat olleet vain 50 miljardia dollaria. Tänä

syksynä Keski-Eurooppaa koettelivat tulvat, joista koitui vahinkovakuutusyhtiöille useiden miljardien eurojen lasku. Luonnonkatastrofien määrän kasvu on saanut myös CEA:n² reagoimaan ja pohtimaan, tulisiko esimerkiksi ilmasto- muutosten syitä ja seurauksia selvittää tarkemmin. Korvausvaatimusten kasvu on vuorostaan johtanut vakuutusyhtiöt etsimään uusia riskienhallinta- ja suojautumiskeinoja. Aikaisemmin vakuutusyhtiöt ovat suojautuneet esimerkiksi käyttämällä jälleenvakuutusta, mutta jälleenvakuutuksien hinnat ovat nousseet voimakkaasti. Tämä on johtanut siihen, että vakuutusyhtiöt ovat alkaneet hyödyntää yhä uudempia tekniikoita, kuten esimerkiksi katastrofibondeja riskeiltä suojautumiseen.

Uusien rahoitusmarkkinainstrumenttien käyttöönotto on johtanut siihen, että aikaisemmin sektorispesifejä riskejä on näiden instrumenttien avulla voitu siirtää yli sektorirajojen. Tässä suhteessa etenkin luottojohdannaisilla on ollut merkittävä asema. Riskien siirto pankkien ja vakuutusyhtiöiden välillä luottojohdannaisien avulla onkin lisääntynyt, sillä pankit ovat uusien instrumenttien kautta siirtäneet vakuutusyhtiöille keskeisestä liiketoiminnastaan syntyneitä luottoriskejä, kun taas vakuutusyhtiöt, etenkin henkivakuutusyhtiöt, ovat siirtäneet pankeille ja muille markkinaosapuolille osan kohtaamistaan markkinariskeistä. Riskien siirto on lisännyt sektorien välistä riippuvuutta ja asettanut lisähaasteita yhtiöiden riskienhallintamekanismeille. Toistaiseksi vakuutusyhtiöt ovat luottojohdannaismarkkinoilla toimineet nettosuojauksien myyjänä, eli vakuutusyhtiöt ovat sijoittaneet muiden osapuolten taseistaan poistamiin luottoriskeihin.

² CEA (Comite Europeen des Assurances) eli Euroopan Vakuutuskomitea

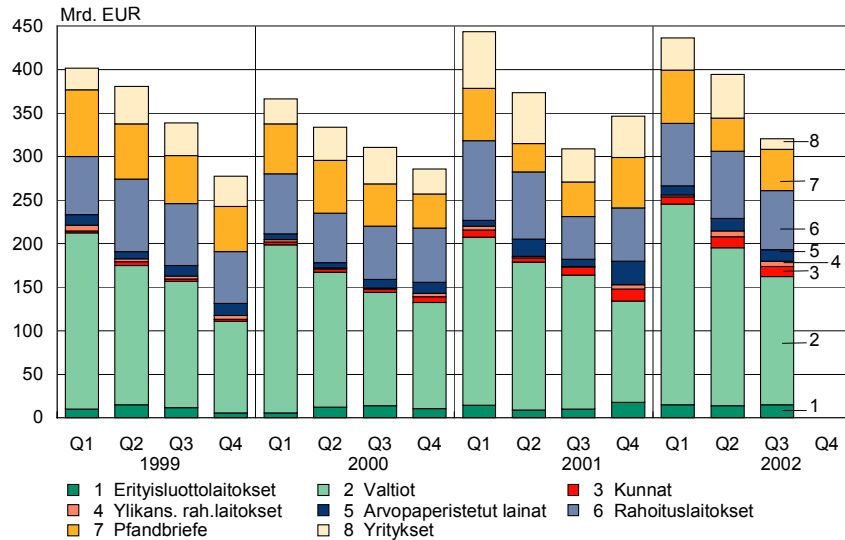
3 Arvopaperimarkkinat

3.1 Joukkovelkakirjamarkkinat

Pertti Pylkkönen

Euromääräiset yritysemisiot ovat vähentyneet kansainvälisillä joukkovelkakirjamarkkinoilla rajusti. Suomessa yritysten emisiot ovat olleet nousussa.

Kuvio 5. Euromääräiset joukkovelkakirjalainaemisiot



Lähde: Euroopan Komissio.

Kotimaiset joukkovelkakirjamarkkinat

Kotimaisilla joukkovelkakirjamarkkinoilla kulunut vuosi on ollut varsin hiljainen. Pitkäaikaisten korkojen laskusta huolimatta joukkovelkakirjarahoitukseen käyttö esimerkiksi investointien rahoituksessa on edelleen ollut melko vähäistä, vaikka esimerkiksi kotimaiset bruttoemisiot ovat lisääntyneet.

Viime vuoteen verrattuna yksityisen sektorin bruttoemisiot ovat kuitenkin lisääntyneet tammi – lokakuun aikana. Rahoituslaitosten joukkovelkakirjojen liikkeeseen laskut ovat nousseet lähes kaksinkertaisiksi viime vuoteen verrattuna, mutta runsaista kuoletuksista johtuen lainakanta on pysynyt viime vuoden syksyn tasolla. Pankit ovat laskeneet liikkeeseen runsaasti uusia lainoja. Varainhankinnan välineenä joukkovelkakirjalainojen merkitys pankeille on kuitenkin vähäinen. Pankit ovat laskeneet

joukkovelkakirjalainoja liikkeelle lähinnä siksi, että ne voivat tarjota asiakkailleen vaihtoehtoisia sijoituskohteita talletusten oheen. Useissa vähittäismarkkinoille suunnatuissa joukkovelkakirjalainoissa tuotto on sidottu osakekurssien kehitykseen, perinteisten kiinteäkorkoisten lainojen osuus emissioissa on vähentynyt.

Yritysten pitkäaikaisen rahoituksen hankinta kotimaisilta obligaatiomarkkinoilta on bruttoemissioiden runsaan kymmenen prosentin kasvusta huolimatta pysynyt edelleen vähäisenä. Muutamaa yksittäistä yritystä lukuunottamatta joukkovelkakirjalainojen merkitys yritysten rahoituksessa on marginaalinen. Joukkovelkakirjalainoja on nettomääräisesti nostettu tänä vuonna vain vajaan 100 miljoonan euron arvosta. Pankkien yrityksille myöntämien lainojen kannan kasvu on vastaavana aikana ollut 1.6 mrd. euroa.

Suomalaiset yritykset ovat kuitenkin vähitellen ryhtyneet laajentamaan ra-

hoituslähteitään. Tämän vuoden aikana on tehty kaksi saamisten arvopaperistamista. Elcoteq Networks julkisti oman 130 milj. euron transaktionsa keväällä ja marraskuun lopussa markkinoille tuli Tornator Finance 370 miljoonan euron transaktiolla.

Valtio on laskenut obligaatioita liikkeeseen hieman vähemmän kuin viime vuonna. Valtion tämän vuoden lainanotto keskittyi yhteen keväällä liikkeeseen laskettuun 6.5 miljardin euron syndikoituun lainaan, joka erääntyy heinäkuussa 2013.

Kotimaisten joukkovelkakirjalainojen emissiorakenne on tämän vuoden aikana poikennut euroalueen markkinoista siinä mielessä, että yritysten bruttoemissiot ovat lisääntyneet.

Kansainväliset joukkovelkakirjamarkkinat

EU:n komission julkaisemien tietojen mukaan euromääräisten yrityslainojen emissiot ovat tammi - syyskuussa romahtaneet lähes puoleen viime vuotista.

Keskeisimpiä syitä yrityslainaemissioiden tarjonnan vähenemiseen ovat olleet teleoperaattoreiden emissioiden romahdus, myös yritysjärjestelyiden ja -kauppojen hiipuminen on vähentänyt yritysten emissiotarvetta. Useimmat eurooppalaiset teleoperaattorit ovat joutuneet vähentämään investointejaan merkittävästi rahoitusrakenteiden nopean heikkenemisen vuoksi. Lisäksi luottoluokitusten aleneminen ja epävarmuus mm. UMTS-investointien tulevasta tuotoista ovat aiheuttaneet sen, että sijoittajat ovat ryhtyneet karttamaan telealan yritysten velkakirjoja. Operaattorit ovatkin joutuneet turvautumaan rahoituksen hankinnassaan lisääntyvässä määrin mm. omaisuuden myynteihin ja osake-emissioihin pyrkiessään lyhentämään velkojaan. Myös laitevalmistajien rahoituksen hankinta joukkovelkakirjamarkkinoilta on vaikeutunut merkittävästi. Yrityslainojen riskipreemiot ovat kullekin vuoden aikana nousseet poikkeuk-

sellisen korkealle. Esimerkiksi Ericssonin joukkovelkakirjalainojen tuotto nousi lokakuun alussa reippaasti yli kahdenkymmenen prosentin ja ABB:n lainojen kurssit romahtivat pahimmillaan siten, että niiden tuotto nousi jo noin 35 prosenttiin. Yrityslainojen riskipreemiot ovat markkinoiden rauhoituttua kääntyneet laskuun.

Myös useat muut heikosti kannattavat tai rahoitusvaikeuksissa olevat yritykset ovat ajautuneet vaikeuksiin uuden pitkäaikaisen velkarahoituksen hankinnassa. Luottoluokituksiltaan heikoimpien (non-investment grade) yritysten joukkovelkakirjalainojen korkoerot riskittömiin papereihin nähden ovat poikkeuksellisen korkealla ja rahoituksen hankinta joukkovelkakirjamarkkinoilta on korkojen alenemisesta huolimatta kallista. Tämä on osaltaan siirtänyt yritysten rahoituksen hankintaa lisääntyvässä määrin mm. saatavien arvopaperistamisen suuntaan. Arvopaperisointiin liittyvät joukkovelkakirjaemissiot (asset-backed) ovatkin tänä vuonna kasvaneet Euroopassa varsin ripeästi.

Yrityslainaemissioiden hiipumisen vastapainona valtioiden ja kiinnitysluottopankkien joukkovelkakirjaemissiot ovat Euroopassa lisääntyneet. Kokonaisuudessaan euromääräiset joukkovelkakirjaemissiot ovat tämän vuoden yhdeksän ensimmäisen kuukauden aikana olleet viime vuoden tasolla. Valtioiden ja muun julkisen sektorin osuus emissioista on noussut jo noin puoleen kaikista emissioista. Pankkien ja muiden rahoituslaitosten osuus emissioista on lähes viidennes ja kiinnitysluottopankkien osuus on hieman muuta rahoitussektoria alhaisempi. Yritysemissioiden osuus on pudonnut jo selvästi alle 10 prosentin. Syyskuussa yrityslainaemissioiden osuus kaikista emissioista jäi 4 prosenttiin.

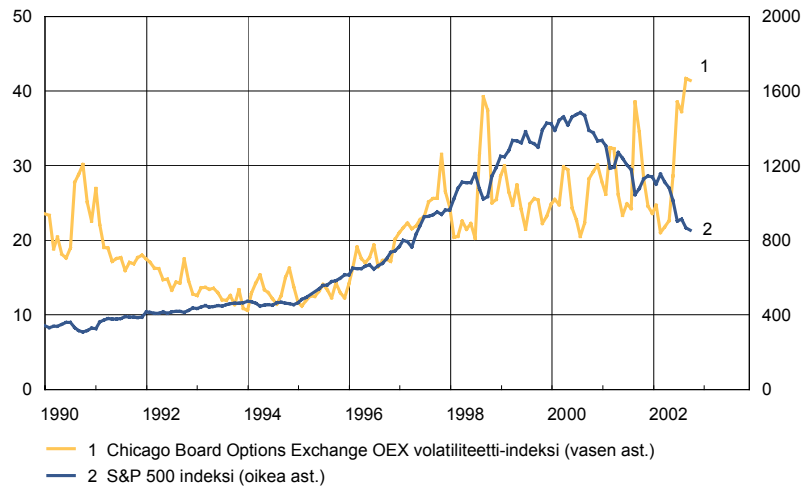
Yrityslainamarkkinoiden tilanne on ollut vaikea myös Yhdysvalloissa. Yritysten jvk-emissiot ovat vähentyneet tammi-syyskuun aikana runsaan neljänneksen viime vuoteen verrattuna.

3.2 Osakemarkkinat

Pertti Pylkkönen

Epävarmuus rahoitusmarkkinoilla näkyy mm. osakekurssien volatiliteetin rajuna nousuna. Euroopassa vakuutustoimialan osakekurssit ovat laskeneet kuluvan vuoden aikana huomattavasti markkinoiden yleistä kehitystä enemmän.

Kuvio 6. Yhdysvaltain osakemarkkinoiden volatiliteetti



Lähde: Bloomberg.

Kansainväliset osakemarkkinat

Osakekurssien vuonna 2000 alkanut jatkunut lasku osoitti varovaisia päätymisen merkkejä lokakuussa. Kurssien elpymisen taustalla oli mm. useiden yhdysvaltalaisen yritysten odotuksia paremmat tulostiedot kolmannelta vuosineljännekseltä.

Epävarmuus osakemarkkinoilla, kuten rahoitusmarkkinoilla ylipäänsä, on kuitenkin jatkunut edelleen varsin suurena. Esimerkiksi Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla volatiliteetti on syksyn aikana noussut poikkeuksellisen korkealle, jopa korkeammaksi kuin syksyllä 1998 (kuvio 1).

Pankki- ja vakuutustoimialan osakekurssit ovat tämän vuoden aikana kehittyneet hyvinkin eri tavoin, kun tarkastellaan niiden kehitystä Euroopassa, Yhdysvalloissa ja Japanissa (kuvio 2). Yhdysvalloissa, jossa liikepankkien tulokset ovat muutamaa poikkeusta lukuunottamatta säilyneet varsin hyvinä, pankkiosakkeiden keskimääräinen kurssike-

hitys on tänä vuonna ollut selvästi yleisindeksiä (S&P500) parempi. Pankkiosakkeiden kurssikehitys on ylittänyt markkinoiden keskimääräisen kurssikehityksen myös Japanissa.

Euroopassa pankkiosakkeet ovat laskeneet keskimäärin samassa tahdissa kuin Euro Stoxx 600-yleisindeksi. Euroopan pankkitoimialan kannattavuus on heikentynyt kuluvan vuoden aikana huomattavasti. Henkivakuutussektorin osakekurssien lasku Euroopassa on kuluvan vuoden aikana ollut huomattavasti osakemarkkinoiden yleistä kehitystä suurempi. Muutamien yksittäisten vakuutusyhtiöiden kurssit ovat kuluvan vuoden aikana pudonneet jopa 70-80 prosenttia.

Kotimaiset osakemarkkinat ja sijoitusrahastot

Kansainvälisten osakemarkkinoiden myötä kurssit ovat laskivat voimakkaasti myös Suomessa, samoin volatiliteetti on

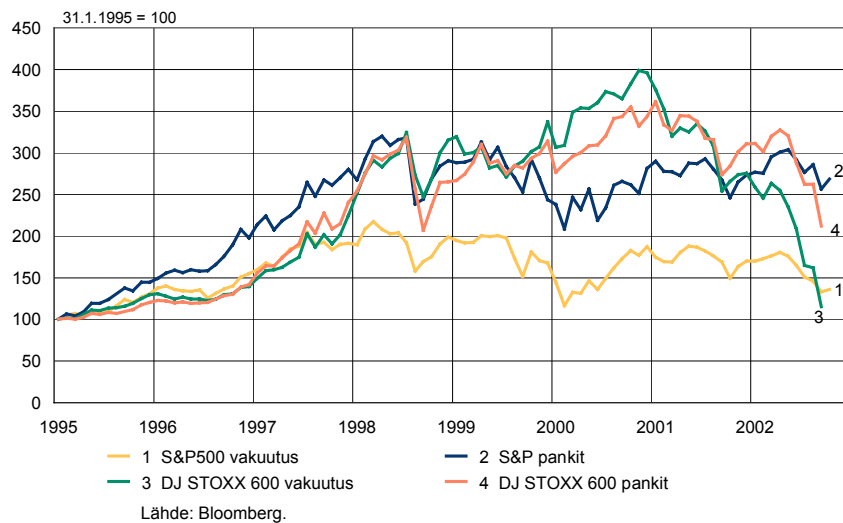
pörssin Nokia-painotteisuuden vuoksi korkea. Likviditeetti markkinoillamme on kuitenkin säilynyt edelleen hyvänä. Kuluvan vuoden euromääräinen osakevaihto on tammi-lokakuussa pudonnut noin 8%, mutta kappalemääräinen vaihto on noussut samana aikana lähes 20 %. Lisäksi warranttien vaihto HEX:ssä on lisääntynyt tämän vuoden aikana erittäin ripeästi.

Jälkimarkkinat ovat säilyneet erittäin Nokia-keskeisinä. Yhtiön osuus HEX:n koko vaihdosta on tänä vuonna ollut runsaat 70%. Nokian myötä etävälittäjien osuus on noussut jo lähelle 50% koko vaihdosta. Heikon kurssikehityksen johdosta osake-emissioiden määrä jää kuluvana vuonna aikaisempia vuosia

vähäisemmäksi. Tähän mennessä uutta riskipääomaa on hankittu 165 miljoonan euron arvosta.

Kotimaisten rahoitusmarkkinoiden kehitys poikkeaa kansainvälisistä markkinoista siinä mielessä, että osakerahastoista ei ole vedetty varoja pois.. Nettosijoitukset osakerahastoihin ovat pysyneet tämän vuoden aikana positiivisina. Uudet rahastosijoitukset ovat kuitenkin keskittyneet pääosin lyhyen koron rahastoihin, joissa tällä hetkellä on varoja enemmän kuin osakerahastoissa. Kansainvälisten sijoitusrahastomarkkinoiden tapaan myös suomalaiset rahastosijoittajat ovat lisänneet sijoitukseensa hedge fundeihin, eli ns. absoluuttisen tuoton rahastoihin.

Kuvio 7. Pankkien ja vakuutusyhtiöiden osakekurssit Euroopassa ja Yhdysvalloissa

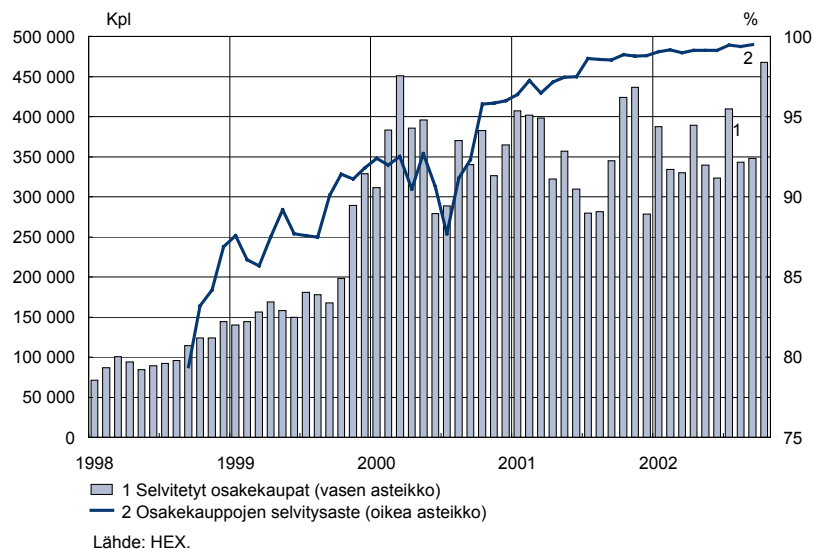


3.3 Arvopaperien kauppapaikat ja selvitysjärjestelmät

Kirsi Ripatti

Osakekaupankäynnin toimitusvarmuus on hyvällä tasolla. HEXClear otetaan käyttöön ensi vuonna. Konsolidointikehityksen tuloksena syntynyt kaksi merkittävää markkinapaikkaa: Deutsche Börse ja Euronext. HEXin Baltia-yhteistyö laajenee.

Kuvio 8. APK:ssa selvitettyjen osakekauppojen määrä ja selvitysaste (T+3)



HEXin osakekaupankäynnin toimitusvarmuus näyttää vakiintuneen yli 99 prosentin tasolle. Kuluvan vuoden alusta alkaen selvitysaste on pysytellyt koko ajan 99 prosentin tuntumassa ja saavutti syyskuussa 2002 kaikkien aikojen korkeimman tasonsa, jolloin peräti 99,5 prosenttia pörssikaupoista toimitettiin ajallaan (T+3).

HEXin osakekaupankäynnin selvitysjärjestelmä KATI korvataan ensi vuonna RTGS-pohjaisella¹ HEXClear-järjestelmällä, joka on suunniteltu laajennettavaksi myöhemmin koskemaan kaikkia oman ja vieraan pääomanehtoisia instrumentteja. Toistaiseksi kaupat rahamarkkinainstrumenteilla selvitetään toiminnaltaan luotettavaksi osoittautuneessa RTGS-pohjaisessa RM-järjestelmässä.

¹ RTGS, reaaliaikainen bruttoselvitys.

Euroalueelle on muutaman viime vuoden aikana syntynyt kaksi merkittävää markkinapaikkaa: **Deutsche Börse** ja **Euronext**. Hankittuaan Clearstream-ryhmän omistukseensa talvella 2002 Deutsche Börse hallinnoi nyttemmin sekä Frankfurtin että Luxemburgin selvitystoimintoja. Merkittävä yhteistyöhanke oli Euroclearin ja CrestCo:n yhdistyminen heinäkuussa 2002. Lissabonin pörssi liittyi Euronext-ryhmään helmikuussa 2002. Euronext osti Lontoossa toimivan LIFFE-johdannaispörssin myös helmikuussa 2002.

Markkinoiden globaalia toimintaympäristöä kuvastaa syyskuussa 2002 Euronextin ja Tokion pörssin välillä solmittu yhteistyösopimus ja ensi vuonna toimintansa aloittavan Nasdaq Deutschlandin perustaminen. Yhteiseen kaupankäyntialustaan perustuvassa yhteistyössä ovat mukana Nasdaq, Commerzbank AG, Dresdner Bank AG sekä Berliinin ja

Bremenin alueelliset pörssit Hypo Ve-rainsbankin tukiessa toimintaa. Kauppaa tullaan käymään noin 300 osakkeella. USAssa Nasdaq otti lokakuussa 2002 käyttöön pitkällisen valmistelun jälkeen uuden, monipuolisen kaupankäyntitek-nologian SuperMontagen, joka lisää merkittävästi läpinäkyvyyttä osakekau-pankäynnissä.

Vaikka yhdentymiskehitystä on ta-
pahtunut, eivät kaikki hankkeet kuiten-
kaan ole osoittautuneet menestykselli-
siksi. Tästä viimeaikaisena esimerkkinä
voidaan mainita ruotsalaisen OM:n il-
moitus lokakuussa 2002 elektronisen
pörssin, Jiwayn alasajosta. Myös Nas-
daq lopetti yhteistyön Osakan pörssin
kanssa elokuussa 2002. Keski-
Euroopassa toimintaansa laajentanut
Euroclear-ryhmä on puolestaan kohdan-
nut viimeaikoina useiden säilyttäjä- eli
custodian-pankkien taholta vastustusta.
Säilyttäjäpankit kokevat Euroclearin
kilpailijanaan ja vaativat selvitys- ja säi-
lytys-toiminnan erottamista pankkitoi-
minnasta.

Vallitsevasta vaikeasta markkinati-
lanteesta huolimatta Toronton Pörssi
listautui marraskuun alussa. Osakkeen
hintakehitys on ollut alkuvaiheessa hyvä.
Toronton Pörssin listautumispäätös
saattaa toimia katalysaattorina myös

muille listautumista harkitseville pör-
sseille. Lehtitietojen mukaan monet Chi-
cagon johdannaispörsseistä valmistele-
vat listautumista.

Suomessa HEX-konserni on laajen-
tanut Baltia-yhteistyötään ostamalla
enemmistön syyskuussa 2002 Riian
Pörssistä ja Latvian arvopaperikeskuk-
sesta muodostuvasta Riian Pörssi -
konsernista². HEXin Baltian toiminnot
koostuvat nyt HEX Tallinnasta (Tallinnan
pörssi ja Viron Arvopaperikeskus) ja Riian
Pörssi –konsernista. Kyseessä on
hyvin pieni markkina-alue. HEX Tallin-
nan osakevaihto oli tammi-syyskuussa
214,4 miljoonaa euroa. Riian Pörssissä
vaihtui osakkeita tammi-syyskuussa
163,6 miljoonan euron ja joukkovelka-
kirjoja 301 miljoonan euron arvosta.
HEX Tallinnassa listattujen yhtiöiden (17
kpl) markkina-arvo oli syyskuun lopussa
711 miljoonaa euroa ja Riian Pörssissä
listattujen yhtiöiden (63 kpl) arvo 1,9
miljardia euroa.

² 28.10.2002 Latvian valtio myi Riian Pörssille
omistamansa 18,92 prosenttia Latvian Arvopa-
perikeskuksesta. Riian Pörssi omistaa Arvopa-
perikeskuksen nyt kokonaan. Konsernin rakenne
vastaa nyt Suomen ja Viron markkinapaikkojen
rakennetta. HEX omistaa Riian Pörssi –konser-
nista 92,98 prosenttia.

4 Maksujärjestelmät

4.1 Integraatio maksujärjestelmäalueella EU:ssa

Heli Paunonen

Suomeen on luotu toimivat ja tehokkaat kotimaiset maksujärjestelmät. Eri EU-maissa ratkaisut ja järjestelmien kehittyneisyys poikkeavat suuresti toisistaan. Maksujärjestelmien integroituminen on edennyt suurten maksujen osalta pitkälle mm. TARGETin ja EURO 1 -järjestelmän ansiosta. Sitä vastoin vähittäismaksujen osalta integraatio on alkuvaiheessa.

Euroalueen siirryttyä yhteiseen käteiseen kuluttajat voivat hoitaa käteismaksut yhteisellä valuutalla koko euroalueella. Samaan aikaan kuitenkin esimerkiksi tilisiirtojen tekeminen maasta toiseen on varsin kallista ja hidasta. Eri maiden maksujärjestelmät eroavat toisistaan, ja pyrkimyksenä onkin kehittää mm. entistä yhteensopivampia ja tehokkaampia järjestelmiä. Muiden vähittäismaksujen osalta kansainvälisiä maksukortteja käytetään maailmanlaajuisesti. Tulevaisuudessa esimerkiksi Internetin tai matkapuhelimen käyttöön perustuvat vähittäismaksutavat saattavat tulla laajaan kansainväliseen käyttöön. Tässä luvussa käydään lyhyesti läpi eri osapuolten hankkeita maksujärjestelmäalueen yhtenäistämiseksi.

EU-komission hankkeet

EU-komissio ja eurojärjestelmä ovat jo pitkään olleet tyytymättömiä tehostamiin maiden välisiin vähittäismaksuihin, pääosin tilisiirtojen osalta.¹ Tavoitteena on kehittää yhtenäinen sisämarkkina-alue ja taata kuluttajien tasavertaisuus koko euroalueella. Toisin sanoen maksupalvelujen hinnan tulisi olla riippumaton siitä, onko kyseessä kotimainen vai maiden välinen maksu sekä siitä, mistä ja mihin euromaahan maksu suoritetaan.

¹ EU-komissio on tehnyt useita tutkimuksia EU-maiden välisistä tilisiirroista. Tuorein tutkimus tehtiin maaliskuussa 2001, ja tulosten mukaan maiden väliset tilisiirrot ovat edelleen hitaita ja kalliita.

Koska muut keinot eivät johtaneet komission toivomaan kehitykseen, EU-komissio ja parlamentti saattoivat pikavauhdilla voimaan vähittäismaksuja koskevan asetuksen. Asetuksen mukaan korttimaksujen ja automaattinostojen tulee olla asiakkaalle koko euroalueella saman hintaisia kuin maksajan kotimaassa 1.7.2002 alkaen ja maasta toiseen tehtävät euromääräiset tilisiirrot 1.7.2003 alkaen. Lisäksi kansainvälinen tilinumero (IBAN) ja kansainväliset pankkitunnukset (BIC) tuli ottaa käyttöön 1.7.2002 alkaen. Tämä vähentää manuaalisen prosessoinnin tarvetta ja siten tehostaa maksujen käsittelyä.

Asetuksen ohella EU-neuvosto ja parlamentti ovat antaneet aiemmin useita maksujärjestelmiin liittyviä direktiivejä.² Näiden tavoitteena on edistää kehitystä, yhtenäistää maksujärjestelmäalueen sääntelyä, poistaa lainsäädäntöaukot sekä luoda yhteneväiset kilpailuedellytykset eri toimijoille. EU-komissio on laatinut myös epävirallisen legal framework -paperin eli uuden lainsäädäntökehikon, jossa pyritään kartoittamaan mm. EU-tasoisien lainsäädännön muutostarpeita. Runsaasti kysymyksiä sisältävä paperi on ollut kommentoitavana eri osapuolilla. Lainsäädäntöhankkeiden ohella EU-komissiolla

² Asetus poikkeaa direktiivistä siten, että se on suoraan ja sellaisenaan jäsenmaita sitovaa lainsäädäntöä kun taas direktiivi täytyy erikseen implementoida kansalliseen lainsäädäntöön ja voi jättää, direktiivistä riippuen, varaa kotimaisille lainsäädäntötulkinnolle.

on lukuisia työryhmiä, joissa tehdään mm. erilaisia selvityksiä ja tutkimuksia maksujärjestelmäalueella.

Eurojärjestelmän aloitteet

Eurojärjestelmä pyrkii edistämään yhtenäisten, tehokkaiden ja turvallisten maksujärjestelmien syntymistä mm. maksuja selvitysjärjestelmäkomiteassa (PSSC) ja sen alatyöryhmissä. Lisäksi eurojärjestelmällä on kansainvälinen yhteistyöryhmä eri markkinaosapuolten kanssa. Suurten maksujen osalta EU-maiden infrastruktuurin integraatio on edennyt pitkälle. Kaikki EU-maat ovat mukana TARGETissa. EKP:n neuvosto päätti hiljattain TARGETin seuraavan sukupolven (TARGET2) linjauksesta (ks. luku 4.3). Samalla neuvosto päätti, että hakijamaat voivat liittyä TARGETiin heti EU-jäsenyytensä alussa.

Viime vuosien aikana eurojärjestelmässä on pyritty aktiivisesti vaikuttamaan TARGETin ohella myös vähittäismaksujärjestelmien ja -välineiden kehitykseen. Mm. maksujen elektronisointumisasetta pyritään kasvattamaan ja paperiperusteisten maksutapojen, esimerkiksi sekkien, käyttöä vähentämään. EKP ja kansalliset keskuspankit laativat säännöllisesti raportteja ja arviointeja järjestelmien kehittymisestä.

Markkinaosapuolten hankkeet

EU-alueella vähittäismaksujen integraatio on ollut suuria maksuja hitaampaa. Maksutapoja ja -kanavia on useita, esimerkiksi korttimaksut ja tilisiirrot eri järjestelmien kautta. Pankkisektori perusti kesällä 2002 EPC:n (European Payments Council) toimimaan eurooppalaisten pankkien pääkeskustelu- ja päätöksentekoforumina. Tällä hetkellä ehkä varteenotettavin hanke vähittäismaksujen kehittämisessä on EPC:n ajama SEPA (Single Euro Payment Area). SEPA on esitelty toukokuussa 2002 julkaistussa paperissa (white pa-

per, www.europeanpaymentscouncil.org), ja se on kokonaisvaltainen suunnitelma kehittää maksamiskenttää kattaen eri maksuvälineet ja maksujärjestelmät. SEPA:n osana pankit mm. suunnittelevat uutta infrastruktuuria maiden välisille tilisiirroille. Infrastruktuuriratkaisuna on todennäköisesti Euroopan laajuinen clearing-keskus, johon pyritään ohjaamaan pääosa maiden välisistä tilisiirroista.

Muita pankkien kehittämiä maksujärjestelmiä ovat EBAn (European Banking Association) EURO 1 ja STEP 1. Näistä EURO 1:stä käytetään lähinnä suurten maksujen ja STEP 1:stä pienten maksujen välittämiseen. Valuuttakauppojen maksujen toimitusriskin poistamiseen tähtäävä CLS-pankki aloitti toimintansa 9.9.2002. CLS:sta kerrotaan tarkemmin luvussa 4.2.

Markkinoilla on myös useita muita markkinaosapuolten yhteistyöfoorumeja esimerkiksi mobiilimaksamisen alueella. Näitä ovat mm. Mobey Forum, Mobile Payment Forum ja MeT³, ja foorumien tavoitteena on edistää mobiilimaksamista mm. standardoinnin avulla.

Erilaisia hankkeita maksujärjestelmäalueen yhtenäistämiseksi on siis viireillä eri tahoilla. Standardit ja yhteiskäyttöisyys ovat uusien sovellusten kannalta olennaisia, jotta kuluttajat ryhtyisivät käyttämään uusia palveluja. Keskenään kilpailevien toimijoiden saattaa olla vaikea sopia kehittämiseen liittyvistä ongelmista. Viranomaiset pyrkivät toimimaan katalysaattorina ja edistämään markkinavoimien toimien suuntautumista siten, että maksutavat ja maksujärjestelmät kehittyisivät kokonaisuuden kannalta järkevään suuntaan.

³ Mobey Forumissa ovat mukana mm. Nokia ja Nordea, Mobile Payment Forumissa mm. Visa ja MasterCard sekä MeT:ssä (Mobile Electronic Transactions) mm. Nokia.

4.2 CLS-pankki

Timo Iivarinen

CLS-pankki aloitti toimintansa menestyksellisesti syyskuussa 2002. Tällä hetkellä valuuttakauppoja selvitetään päivittäin yli 10.000 kappaletta, joiden bruttoarvo ylittää 100 miljardia euroa. Nordea aloitti marraskuussa CLS-pankin selvitysjäsenenä.

Pankkien välinen maailman laajuinen valuuttakauppa on keskimäärin vajaa pari tuhatta miljardia dollaria päivittäin. Vaikka valuuttakauppojen määrät ovat pienen euron tuloon liittyvän notkahduksen jälkeen olleet edelleen kasvussa, maksut on toteutettu pitkälti samalla tavalla kuin jo pari sataa vuotta sitten. Yhteen valuuttakauppaan liittyvät maksut on tehty erillisinä maksuina, jolloin on ollut mahdollista, ettei valuuttakauppojen toinen osapuoli ole saanutkaan valuutaa, josta se jo on maksanut. Tätä kutsutaan toimitusriskiksi. Valuuttakauppojen toimitusriskit ja kansainvälisten valuuttamarkkinoiden vakaus ovat jo pitkään olleet keskuspankkien erityisenä huolen aiheena.

Toimitusriskin poistamiseksi suuret kansainväliset pankit ovatkin perustaneet CLS-pankin (Continuous Linked Settlement eli jatkuva toimitus). Pankki aloitti toimintansa syyskuussa 2002. Alkuperäissuunnitelmien mukaan pankin piti aloittaa toimintansa jo lokakuussa 2000 mutta tekniset vaikeudet ovat siirtäneet toiminnan aloitusta. CLS-pankki tarjoaa valuuttakauppojen maksujen toteuttamiseen PVP-pohjaisia (payment versus payment eli maksu maksua vastaan) palveluita. PVP-pohjaisessa valuuttakaupan selvityksessä kahden valuutan siirto toteutuu samanaikaisesti, joten valuuttakauppojen toimitusriski poistuu.

CLS-järjestelmään voi liittyä katepankkina (Settlement Member) tai käyttäjäjäsenenä (User Member). Katepankki ja käyttäjäjäsen voivat tarjota valuuttakauppojen maksujen toteutuspalveluita kolmansille osapuolille (Third Party).

Suomalaisista pankeista Nordea on tässä järjestelmässä mukana katepank-

kina. Kaiken kaikkiaan katepankkeja on tällä hetkellä 39 kappaletta. Muut valuuttakauppaa käyvät suomalaispankit ovat parhaillaan harkitsemassa liittymistä järjestelmään kolmantena osapuolena jonkin katepankin kautta. 4.11.02 alkaen ovat katepankit voineet tarjota näitä palveluita asiakaspankeilleen.

Alkuvaiheessa CLS-pankin kautta voidaan toimittaa seitsemän tärkeimmän valuutan välisten valuuttakauppojen maksut (AUD, CAD, CHF, EUR, JPY, GBP, USD). Myös Norjan, Ruotsin ja Tanskan kruunut ja Singaporen, Hong Kongin ja Uuden Seelannin dollarit ovat lähiaikoina tulossa mukaan CLS-järjestelmään.

CLS-pankin toiminta on lähtenyt liikkeelle vauhdikkaasti. Kolmen ensimmäisen viikon aikana pankki on ehtinyt toimittaa yli 100.000 valuuttakaupan maksut, joiden arvo oli yli tuhat miljardia euroa. Tällä hetkellä valuuttakaupan maksuja toimitetaan päivittäin yli 10.000 kappaletta, joiden bruttoarvo ylittää 100 miljardia euroa. Välitettyjen kauppojen odotetaan tästä vielä kasvavan kun katepankkeja tulee lisää ja kun loppuvuodesta katepankkien asiakaspankit (kolmannet osapuolet) pääsevät välittämään valuuttakauppojaan järjestelmän kautta.

Uusi CLS-järjestelmä on siis tällä hetkellä vain valuuttakauppojen toimitusriskin poistamiseen tarkoitettu järjestelmä. Tulevaisuudessa CLS-pankilla on tarkoitus laajentaa palveluitaan. Sen ei välttämättä tarvitse keskittyä pelkästään valuuttakauppoihin. Myös arvopaperikauppa pitää sisällään vastaavanlaisia ”kaksi puoleisia” transaktioita. Arvopaperikaupoissahan toimitaan DVP-pohjaisesti (delivery versus payment;

toimitus maksua vastaan), mikä tarkoittaa sitä, että kaupan kohteena olevat arvopaperit saa haltuunsa maksua vastaan. CLS-pankin mukaan arvopaperikaupan jatkuva globalisoituminen voisi hyvinkin luoda tarvetta yhdelle keskitetylle toimituspaikalle, jonka avulla voidaan riskittä käydä maailman laajuisia reaaliaikaista arvopaperikauppaa. Voisi olla myös mahdollista, että CLS-

järjestelmää käytettäisiin jatkossa pankkien päivän sisäisen luoton hallintaan siten, että pankit voisivat saada keskuspankista päivän sisäistä luottoa, jonka vakuutena toimisivat CLS-järjestelmässä pidettävät arvopaperit. Toteutuessaan ehdotus tekisi CLS-järjestelmästä eräänlaisen maailman laajuisen vakuusvarannon (Collateral pool).

4.3 TARGET2-strategia

Risto Koponen

TARGET on keskuspankkien suurten maksujen reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä, joka aloitti toimintansa vuoden 1999 alussa. TARGET on täyttänyt sille asetetut vaatimukset, mutta keskuspankit kehittävät sitä edelleen muuttuvia olosuhteita varten. Uusittu järjestelmä aloittanee toimintansa vuosikymmenen jälkipuoliskolla.

TARGETia luotaessa sille asetettiin kolme päätavoitetta: i) tarjota turvallinen ja luotettava mekanismi rajanylittävien maksujen selvittämiseksi, ii) tehostaa EU:n sisäisiä rajan ylittäviä maksuja, ja iii) palvella eurojärjestelmän rahapolitiikan tarpeita. TARGET on täyttänyt sille asetetut tavoitteet. Kuitenkin järjestelmää on tehostettava euroalueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen edetessä ja TARGETin suurimpien käyttäjien tarpeiden lähentyessä toisiaan.

EKP:n neuvosto määritteli 24 lokakuuta 2002 TARGET-järjestelmän seuraavaa sukupolvea (TARGET2) koskevan strategian. Keskeisenä tavoitteena on varmistaa, että TARGET kehittyy järjestelmäksi, joka 1) vastaa aiempaa paremmin asiakkaiden tarpeisiin tarjoamalla pääosin yhdenmukaistetun palvelutason, 2) takaa kustannustehokkuuden ja 3) jota voidaan nopeasti mukauttaa muuttuviin olosuhteisiin, mm. EU:n ja eurojärjestelmän laajentumiseen. Uusi järjestelmä otettaneen käyttöön tämän vuosikymmenen jälkipuoliskolla.

Tulevan TARGET2 -järjestelmän peruserätykset ja rakenne voidaan tiivistää seuraavasti:

- TARGET2 koostuu kansallisista laitealustoista ja yhdestä jaetusta laitealustasta. Jaettu laitealusta on usean keskuspankin yhteiskäytössä, ja siihen liittyminen on vapaaehtoista.
- Kolmen vuoden kuluessa TARGET2:n käyttöönotosta arvioidaan, täyttääkö yksi jaettu järjestelmä kaikkien niiden järjestelmään osallistuvien keskuspankkien ja kansallisten pankkisektorien tarpeet, jotka eivät enää halua pitää yllä kansallisia järjestelmiä. Myöhemmin saatetaan päättää, että TARGET2 -järjestelmään rakennetaan lisää jaettuja laitealustoja.
- TARGET2:ssa suoritetaan pääasiassa systeemiriskin kannalta merkittäviä, suuria euromääräisiä maksuja keskuspankkirahalla. Mitään rajoitteita ei kuitenkaan aseteta TARGETin kautta suoritettaville maksuille.
- TARGET2:ssa on laajasti määritelty ydinpalvelut jotka kaikki keskuspankit tarjoavat, siten palvelutasoa yhtenäistetään huomattavasti verrattuna nykyiseen järjestelmään. Keskuspankit voivat tarjota lisäksi kansallisia erityispalveluja.

- TARGET2:n ydinpalveluiden hinnat harmonisoidaan ja ne mahdollisesti porrastetaan osanpuolen lähettämien maksujen lukumäärään tai ajoituksen suhteen. Lisäpalvelut voidaan hinnoitella erikseen ja itsenäisesti kussakin keskuspankissa.
 - Kansalliset keskuspankit vastaavat myös TARGET2:ssa luottolaitosten tileistä ja liikesuhteista näihin laitoiksi.
- Tarkempi suunnitelma TARGET2:sta tullaan laatimaan EKP:n neuvoston päätöksen ja julkisen kuulemisen kautta saatavien TARGET-käyttäjien näkemysten perusteella.
- EU-jäsenyyttä hakeneiden maiden kansallisilla keskuspankeilla on mahdollisuus – mutta ei velvollisuutta – liittyä TARGETiin samalla, kun niistä tulee Euroopan unionin jäseniä.

5 Sääntelyn ja valvonnan keskeisiä kehityshankkeita

Jukka Topi

Tässä luvussa tarkastellaan EU-tason ja kotimaisen sääntelyn ja valvonnan keskeisiä kehityshankkeita ja niiden edistymistä edellisen Rahoitusmarkkinaraportin (8.5.2002) jälkeen. Edellisessä raportissa kuvataan aiempaa kehitystä ja lisäksi joitakin hankkeita tätä raporttia yksityiskohtaisemmin.

EU-tason sääntely ja valvonta

Euroopan unionissa rahoitusmarkkinoiden sääntelyn kehittäminen on viime vuosina perustunut pitkälti Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymiseen tähtäävän Euroopan komission Financial Services Action Plan –toimintaohjelman (FSAP) toteuttamiseen. Euroopan komissio esitteli joulukuussa seitsemännen seurantaraportin toimintaohjelman täytäntöönpanosta.

Komissio on laatinut toimintaohjelman myös riskipääomamarkkinoiden kehittämiseksi. Lokakuussa komissio julkaisi riskipääomamarkkinoiden toimintaohjelman neljännen seurantaraportin.

Yleistä

Euroopan komissio on käynyt vuoden aikana neuvotteluja kuuden unionin ulkopuolisen maan (USA, Sveitsi, Monaco, Liechtenstein, San Marino ja Andorra) kanssa EU:ssa valmistellun **säästökorkojen verotusta** koskevaa direktiiviä vastaavien toimenpiteiden käyttöönotosta näissä maissa. EU:n neuvosto hyväksyi joulukuussa 2001 direktiiviehdotuksen ehdollisesti, ja lopullinen päätös direktiivistä edellyttää, että direktiiviä vastaavien toimien täytäntöönpanosta mainituissa kuudessa maassa saadaan

takeet kuluvaan vuoden aikana. Neuvottelut ovat edelleen kesken erityisesti Sveitsin kanssa, jonka kanssa keskustellaan erityisesti säästöjä koskevan tietojenvaihdon lisäämisestä.

EU:n neuvosto hyväksyi kesäkuussa Euroopan parlamentin ja EU:n neuvoston **asetuksen kansainvälisten tilinpäätössuosituksen eli IAS-standardien soveltamisesta**. Asetuksen mukaan listattujen yhtiöiden, ml. pankit ja vakuutusyhtiöt, on Euroopan unionissa laadittava konsernitilinpäätöksensä 1.1. 2005 alkavista tilikausista lähtien IAS-standardien mukaisesti. Jäsenvaltioilla on oikeus ulottaa IAS-standardien soveltamisala myös muihin yhtiöihin. Euroopan parlamentti hyväksyi asetuksen puolestaan jo maaliskuussa.

Euroopan komissio antoi heinäkuussa lopullisen ehdotuksen EU:n nykyisten **tilinpäätösdirektiivien** (pl. pankkeja ja muita rahoituslaitoksien tilinpäätöksiä koskeva direktiivi) **muuttamiseksi**. Muutoksilla pyritään poistamaan ristiriidat direktiivin mukaisen tilinpäätöskäytännön ja IAS-standardien väliltä ja mahdollistamaan tilinpäätösraportoinnin kehittäminen myös niiden yritysten osalta, joita IAS-standardit eivät jatkosakaan koske.

Euroopan komissio antoi lokakuussa **uuden ehdotuksen direktiiviksi julkisista ostotarjouksista (yritysvaltausdirektiivi)**, jolla pyritään vahvistamaan rajan ylittävien yritysvaltaustarjousten juridista varmuutta ja vähemmistöosakkaiden suojelua. Euroopan parlamentti hylkäsi heinäkuussa 2001 aiemman ehdotuksen direktiiviksi 12 vuoden neuvottelujen jälkeen.

**Luottolaitokset,
sijoituspalveluyritykset,**

vakuutusyhtiöt ja finanssiryhmittymät

Baselin pankkivalvontakomitean kansainvälinen **luottolaitosten vakavaraisuussäätelyn uudistustyö** (Basel II) jatkuu. Heinäkuussa komitea sopi useista luottolaitosten vakavaraisuusvaatimusten uudistamista koskevista kysymyksistä. Komitea vahvisti mm. vakavaraisuussäätelyä koskevan aikataulun, jonka mukaan komitea pyrkii saamaan työnsä päätökseen vuoden 2003 viimeisen neljänneksen aikana siten, että uudet vaatimukset voitaisiin panna täytäntöön vuoden 2006 loppuun mennessä. Lokakuussa Baselin pankkivalvontakomitea käynnisti kolmannen 'määrävaikutustutkimuksen' (Quantitative Impact Study 3), jolla selvitetään erityisesti uudistuksen ensimmäisen pilarin minimipääomavaatimusten vaikutuksia pankkien omien laskelmien perusteella. Tutkimuksella kerätään tietoa myöskin keväen 2003 konsultaatiomenettelyn valmistelemiseksi. EU:ssa kansainvälisiä vakavaraisuussäännöksiä sovelletaan pankkeihin ja sijoituspalveluyrityksiin. Euroopan komissio julkisti marraskuussa vakavaraisuusuudistusta koskevan työdokumentin rahoitussektorin kanssa käytävää dialogia varten.

EU:n neuvosto hyväksyi kesäkuussa lopullisesti kuluttajille tarkoitettujen **rahoituspalvelujen etämyyntiä koskevan direktiivin** sen jälkeen, kun Euroopan parlamentti hyväksyi direktiivin toukokuussa. Direktiivin tarkoituksena on edistää rahoituspalvelujen vapaata liikkuvuutta yhtenäistämällä etämyyntiä ja kuluttajansuojaa koskevaa lainsäädäntöä. Direktiivi koskee talletuksia, luottoja, sijoituksia, vakuutuksia ja muita rahoituspalveluja, joita tarjotaan kuluttajille jonkin viestimen (esim. puhelin, faksi tai Internet) välityksellä niin, että myös sopimus tehdään viestimellä osapuolten olematta yhtä aikaa läsnä.

EU:n neuvosto hyväksyi marraskuussa yhteisen kannan **lisäeläkerahastodirektiiviä koskevasta ehdotuksesta**. Direktiivillä pyritään edistämään

tulevien eläkkeensaajien suojaa sekä lisäeläkkeitä koskevien rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoita.

EU:n parlamentti hyväksyi marraskuussa lopullisesti neuvoston aiemmin hyväksymän **finanssiryhmittymien säätelyä ja valvontaa koskevan direktiiviuudistuksen**. Direktiiviuudistus sisältää säädöksiä finanssiryhmittymiin kuuluvien luottolaitosten sekä vakuutus- ja sijoituspalveluyritysten lisävalvonnasta. Yhtenä tavoitteena on varmistaa, että finanssiryhmittymillä on riittävästi omia varoja muun muassa estämällä pääomien samanaikainen käyttö riskipuskurina kahdessa tai useammassa saman finanssiryhmittymän yrityksessä.

EU:n neuvosto hyväksyi syyskuussa **vakuutusedustusdirektiivin**, joka koskee vakuutus sopimusten tekemiseen liittyvää valmistelevaa toimintaa, sopimusten tekemistä ja avustamista vakuutus sopimusten tekemisessä. Direktiivi asettaa minimivaatimukset vakuutus- ja jälleenvakuutusedustustoiminnan aloittamiselle ja harjoittamiselle, joka olisi mahdollista kotimaan rekisteröinnin perusteella muissa jäsenvaltioissa.

Euroopan parlamentti hyväksyi syyskuussa toisessa käsittelyssä lopullisesti direktiivin, joka yksinkertaistaa eurooppalaista **henkivakuutussäätelyä ko-koamalla yhteen direktiiviin** alaa koskevat säännökset. EU:n neuvosto hyväksyi direktiivin kesäkuussa.

EU:n rahoitussektorin säätelyn ja valvonnan rakenteiden uudistamisen pohjaksi on talous- ja rahoituskomitea (EFC) antanut raportin, jossa ehdotetaan Alexandre **Lamfalussin** johtaman ns. viisaiden miesten työryhmän esittämän **lähestymistavan soveltamisesta pankkeja, vakuutustoimintaa ja finanssiryhmittymiä koskevaan säätely- ja valvontatyöhön**. Ehdotus muuttaisi toteutuessaan olennaisesti EU-tason komitearakennetta. Nykyisten arvopaperialan komiteoiden lisäksi perustettaisiin säätelykomiteat (taso 2) pankkeja, vakuutustoimintaa ja finanssiryhmittymiä koskevien asioiden käsitte-lyyn sekä neuvoa-antavat komiteat (taso

3) ainakin pankkeja ja vakuutusala koskevien asioiden käsittelyyn. Neuvosto antoi lokakuussa EFC:lle toimeksiannon jatkaa asian valmistelua ja pyysi ehdotukseen joitakin täsmennyksiä ja lisäselvityksiä. Euroopan komissio käynnisti lokakuussa EU:n puheenjohtajavaltion puolesta EFC:n raporttia koskevan avoimen konsultaation, johon saatiin joulukuun alkuun mennessä 29 vastausta.

Arvopaperimarkkinat ja kauppapaikat

Euroopan parlamentti hyväksyi toukuussa toisessa käsittelyssä **rahoitusvakuusjärjestelydirektiivin**, jonka EU:n neuvosto hyväksyi maaliskuussa. Direktiivin tavoitteena on helpottaa vakuuksien antamista ja käyttöä sekä niiden realisointia vakuuden antajan joutuessa maksukyvyttömäksi. Direktiivi koskee vakuuden antajan ja saajan välisiä järjestelyjä keskuspankkien, rahoituslaitosten ja suurten yhteisöjen kesken.

Euroopan komissio käynnisti toukuussa toisen avoimen konsultaation **tiedonjulkistamisvaatimuksista** yrityksille, joiden arvopaperit ovat kaupan kohteena säännellyillä markkinoilla. Konsultaation tarkoituksena on tukea komission suunnittelemaa sääntelyaloitetta Euroopan parlamentille ja neuvostolle vuoden 2003 alussa.

Euroopan komissio käynnisti syyskuussa konsultaatiomenettelyn **sijoitusrahastojen säilytysyhteisöjä** koskevaasta sääntelystä selvittääkseen säilytysyhteisöjä koskevaa sääntelyä ja sitä koskevia muutostarpeita. Kommentteja pyydettiin viranomaisilta ja asiaan erikoistuneilta rahoitusmarkkinatoimijoilta lokakuun loppuun mennessä.

EU:n neuvosto hyväksyi joulukuussa lopullisesti direktiivin **sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista** (markkinoiden väärinkäyttö), jonka Euroopan parlamentti hyväksyi toisessa käsittelyssä lokakuussa. Direktiivi korvaa vuonna 1989 annetun direktiivin sisäpiirikaupoista. Direktiivi on ensimmäinen

Lamfalussyn työryhmän esittämän lähestymistavan mukainen puitedirektiivi.

EU:n neuvosto pääsi marraskuussa poliittiseen yhteisymmärrykseen **esitedirektiiviehdotuksesta**, jonka Euroopan komissio antoi elokuussa uudistettuna. Direktiivin mukaan yhdessä jäsenmaassa arvopaperien liikkeeseenlaskua varten hyväksytyä esitettä voi käyttää arvopaperien tarjoamiseen kaikissa jäsenvaltioissa edellyttäen, että esite täyttää EU-standardit tiedonantovelvollisuuksista. EU:n pankkien ja työnantajien etujärjestöt ovat vastustaneet direktiivin liikkeeseenlaskijoille asettamia rajoituksia valita toimivaltainen viranomaisen, jolle tarjousesite toimitettaisiin hyväksyttäväksi, peläten niiden johtavan EU:n pääomamarkkinoiden sirpaloitumiseen.

Euroopan komissio antoi marraskuussa direktiiviehdotuksen **sijoituspalveludirektiivin (ISD) uudistamiseksi**. Uusi direktiivi sääntelee sijoituspalvelujen lisäksi markkinapaikkoja. Direktiiviehdotuksen tarkoituksena on mm. parantaa sijoituspalvelujen tarjontaa rajan yli EU:n sisällä sekä ulottaa kaupankäyntiä ja markkinapaikkoja koskeva sääntely pörssien lisäksi muihin kaupankäyntijärjestelmiin ja -järjestelyihin mm. kilpailuedellytysten parantamiseksi.

Maksu- ja selvitysjärjestelmät

Rajat ylittäviä euromääräisiä maksuja koskeva asetus tuli voimaan korttimaksujen ja automaattinostojen osalta 1.7.2002. Tilisiirtojen osalta asetus tulee voimaan 1.7.2003.

Euroopan komissio julkaisi toukuussa arvopapereiden ja johdannaisten **selvitystä ja toimitusta koskevan konsultaatiodokumentin**, jossa esittää komission näkemyksiä selvityksen ja toimituksen kehittämistarpeista. Dokumenttiin pyydettiin kommentteja elokuun loppuun mennessä.

Kotimainen sääntely

Yleistä

Hallitus antoi lokakuussa eduskunnalle **esityksen laiksi Rahoitustarkastuksesta** (Rata) ja eräksi siihen liittyviksi laeiksi. Uudistuksen myötä lakiin otettaisiin säännökset Ratan tavoitteesta ja tehtävistä. Ratan toiminnan tarkoituksenmukaisuuden ja tehokkuuden valvonta olisi uuden lain mukaan eduskunnan pankkivaltuuston tehtävä. Lisäksi säännöksiä Ratan päätöksentekojärjestelmästä ja valvontavaltuuksista muutettaisiin. Esityksessä ei ehdoteta muutoksia Ratan asemaan hallinnollisesti Suomen Pankin yhteydessä toimivana mutta valvontaa koskevan päätöksentön osalta itsenäisenä viranomaisena.

Hallitus antoi lokakuussa eduskunnalle esityksen **valmiuslain** muuttamisesta vastaamaan rahoitusmarkkinoiden ja vakuutusalan sekä niitä koskevan lainsäädännön muuttumisesta aiheutuvia tarpeita ja vaatimuksia. Esityksessä ehdotetaan muun muassa valmiuslakiin lisättäväksi valtioneuvostolle toimivaltuudet säännöstellä rahoitusmarkkinoita ja vakuutusalaan poikkeusoloissa. Lakiin lisättäisiin ehdotuksen mukaan myös säännökset poikkeusolojen vakuutustakuusta ja vakuutustakuutoimikunnasta. Samalla hallitus esitti eräisiin muihin lakeihin muutoksia, joilla erät rahoitusmarkkinoiden ja vakuutusalan instituutiot veloitettaisiin varautumaan välttämättömimpien toimintojensa ylläpitoon poikkeusoloissa.

Luottolaitokset, sijoituspalveluyritykset, vakuutusyhtiöt ja finanssiryhmittymät

Hallitus antoi maaliskuussa eduskunnalle pankkipalvelutyöryhmän selvitykseen perustuvan **esityksen luottolaitoslain ja siihen liittyvien lakien muuttamisesta**. Esityksen mukaan myös muille kuin talletuspankeille ja säästö-

kassoille sallittaisiin oikeus vastaanottaa yleisöltä takaisin maksettavia varoja asiakastileille. Pankeilla säilyisi kuitenkin esityksen mukaan yksinoikeus käyttää varoista sanaa "talletus" sekä varojen talletussuojaan. Yksi esityksen tarkoituksista on panna täytäntöön direktiivi, jolla säännellään sähköisen rahan liikkeenlaskua sekä tämän liiketoiminnan aloittamista ja valvontaa. Samalla myös muu kuin nykyisen luottolaitostoinnin yhteydessä harjoitettava yleinen maksujenvälitys ja sähköisen rahan liikkeenlasku muuttuisivat toimiluvan alaiseksi toiminnaksi. Tätä varten ehdotetaan perustettavaksi uusi luottolaitostyyppi, maksuliikkeyhteisö, jota koskeva sääntely poikkeaisi muiden luottolaitosten sääntelystä.

Valtioneuvosto asetti toukokuussa **työryhmän**, jonka tehtävänä on arvioida **lainsäädäntötarvetta** Suomessa tarjottavien **säästö-, sijoitus- ja henkivakuutus tuotteiden** keskinäisten kilpailuedellytysten varmistamiseksi. Työryhmälle asetettu määräaika päättyy toukokuussa 2003.

Arvopaperimarkkinat ja kauppapaikat

Valtiovarainministeriö antoi kesäkuussa **asetukset tarjousesitteestä, listalleottoesitteestä ja arvopaperin liikkeenlaskijan säännöllisestä tiedonantovelvollisuudesta**. Asetukset tulivat voimaan heinäkuun alusta, jolloin tulivat voimaan myös erät arvopaperimarkkinain muutokset. Näiden muutosten mukaan myös muun muassa osakeyhtiölaissa tarkoitettujen yksityisten osakeyhtiöiden on julkistettava laissa tarkoitettu tarjousesite, kun ne tarjoavat arvopapereitaan yleisölle.

Maksu- ja selvitysjärjestelmät

Valtiovarainministeriön arvo-osuuksien **moniportaista omistajarakennetta** selvittämään asettama työryhmä on saanut työnsä päätökseen. Työryhmän mietintö julkaistaan valtiovarainministeriön työ-

ryhmämuistioiden sarjassa ennen vuoden loppua. Työssä selvitettiin monivaiheisen järjestelmän toteuttamistapoja ja analysoitiin niiden vaikutuksia erilaisiin

toimijoihin. Työryhmä ehdottaa, että jatkossa seurataan EU:n lakikehitystä ja edetään valmisteluissa pienin askelin.

6 Rahoitusalan yritysjärjestelyjä ja muita tapahtumia

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
Huhtikuu 2001	Japanissa aloitti kolme suurta pankkikonsernia, kun jo aiemmin ilmoitetut fuusiot toteutuivat. Uudet pankit ovat MTFG-, SMBC- ja UFJ-pankit
	Suomi-yhtiöön kuuluvan Henki-Pohjolan ja osuuspankkiryhmään kuuluvan Aurumin yhteistyöhanke kariutui, eikä yhtiöitä yhdistetä.
	Sampo osti Varma-Sammolta sen hallussa olleet Henki-Sammon osakkeet (20.1%). Sampo-konserni omistaa nyt kaikki Henki-Sammon osakkeet
	Skotlannin toiseksi suurin pankki Bank of Scotland ja Iso-Britannian suurin asuntolainapankki Halifax Group ilmoittivat fuusioneuvotteluista. Fuusio hyväksyttiin toukuun alussa.
	First Union Corp teki ostotarjouksen Wachovia Corpista. Uudesta pankista tulisi USA:n neljänneksi suurin pankki.
	Handelsbanken ostaa tanskalaisen Midtbank A/S:n 2.1 mrd. kruunulla (DKK)
	Saksan osuuspankkikenttä tiivistyy, kun GZ-Bank ja DG Bank yhdistyvät
	Allianz Group ja Dresdner Bank ilmoittivat yhdistyvänsä.
Toukokuu 2001	Kuntarahoituksen ja Kuntien Asuntoluoton muodostama uusi Kuntarahoitus aloitti toimintansa.
	S&P nosti OKOn lyhyiden lainojen luokituksen A-2 → A-1.
	Moody's pudotti Soneran pitkien lainojen luokitusta poikkeuksellisesti kolmella pykälällä, A2 → Baa2.
	Sampo teki ostotarjouksen norjalaisesta Storebrandista. Tarjous ei johtanut fuusioon, Sampo luopui tarjouksestaan lokakuun alussa.
Kesäkuu 2001	Pohjola ja Conventum ilmoittivat yhdistyvänsä
Heinäkuu 2001	Iso-Britannian viranomaiset estivät Lloyds TSB:n ja Abbey Nationalin yhdistymisen.
	Nordea ilmoitti ostavansa ruotsalaisen Postgirot Bankin.
Elokuu 2001	Pankkiiriliike Evli sai pankkitoimiluvan, samalla nimi muutettiin Evli Pankiksi
Syyskuu 2001	Bayerische Handelsbank, Nuerberg Hyp ja Suedboden fuusioitiin. Uuden kiinnitys-luottopankin nimeksi tuli HVB Real Estate Bank.
	Daiwa Bank kertoi neuvottelevansa fuusiosta Asahi Bankin kanssa.
	SEB ja Föreningsparbanken ilmoittivat luopuvansa aiotusta yhdistymisestä.
	Vakuutusyhtiö Sammon ja Teollisuusvakuutuksen toiminnot yhdistetään.
	HEX ja Euronext allekirjoittivat sopimuksen, jolla helpotetaan ristikkäisjäsenyyksiä ja teknistä pääsyä toisen sopijaosapuolen käteismarkkinoille.
	OM ilmoitti ottavansa Jiwayn kokonaan haltuunsa.
	HEX osti Sampo Custody Services Oy:n osakekannasta 95%.
	Deutsche Bank osti Zurich Scuddein.
	Skandia, KF ja Telia perustivat Nordic Co-op Bankin. KF:n omistusosuus 45%, Skandian 35% ja Telian 20%.

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
	First Union Corporationin ja Wachovian yhdistyminen voimaan. Uuden pankin nimeksi tuli Wachovia Corporation.
Lokakuu 2001	Sampo toiminta jakautuu kolmeksi yhtiöksi. Uudet yhtiöt ovat Sampo Pankki Oyj, Sampo Luotto Oyj ja Sampo Kiinteistöt Oy.
	Nordeaan kuuluva Tryg-Baltica ja virolainen vahinkovakuutusyhtiö Nordica Kindlust allekirjoittivat sopimuksen, jonka mukaan Nordea ostaa Nordica Kindlustin vahinkovakuutustoiminnot.
	Euronext teki ostotarjouksen Liffen ostamiseksi
Marraskuu 2001	Sammon vahinkovakuutusyhtiöt osaksi If-yhtiötä. Sampo, Varma-Sampo, Skandia ja Storebrand sopivat If-yhtiön uusista järjestelyistä, jonka jälkeen If:n omistus jakautuu seuraavasti. Sampo 38.05%, Varma-Sampo 10.06%, Skandia 19.36%, Skandia Liv 10.06% ja Storebrand 22.47%.
	Deutsche Bank, Dresdner Bank ja Commerzbank yhdistävät kiinnitysluottopankkinsa. Uuteen Eurohypo-pankkiin yhdistetään Eurohypo (Deutsche), Deutsche Hyp (Dresdner) ja Rheinhyp (Commerzbank).
	National Bank of Greece ja Alpha Bank aikovat yhdistyä.
	Eduskunta hyväksyi valtion osallistumisen Soneran osakeantiin.
	Sampo myi vahinkovakuutusyhtiö Sampo Industrial Insurance NV:n englantilaiselle Hampden plc:lle.
	EU:n komissio hyväksyi Nordean Postgirot Bankin ostamisen
Joulukuu 2001	Vaikeuksiin joutunut SchmidtBank ilmoitti myyvänsä omistamansa ConSors Discount Brokers AG:n
	BNP Paribas osti japanilaiselta UFJ Holding'n californialaisen tytäryhtiön United California Bankin 2.4 mrd. dollarilla.
	OP-ryhmä, Fennia ja Lähivakuutus ilmoittivat sopineensa myyntiyhteistyöstä.
Tammikuu 2002	DnB Holding ilmoitti ostavansa Skandia Asset Managementin toiminnot 3.2 mrd kruunulla.
	Islantilainen Kaupthing Bank hf osti ruotsalaisen Aragon Holding AB:n.
	Egg Plc, Iso-Britannian suurin Internet-lainanantaja osti ranskalaisen ZeBankin.
	National Bank of Grecen ja Alpha Bankin marraskuussa ilmoitettu fuusio kaatui neuvottelujen viime vaiheessa kiistaan johtopaikoista ja työajasta.
Helmikuu 2002	S&P nosti Suomen valtion luokituksen pykälällä AA+ → AAA.
	Deutsche Bank ja Cedel Int'l sopivat DB:n tekemän ostotarjouksen hyväksymisestä.
	W.Duisenberg ilmoitti luopuvansa EKP:n pääjohtajan tehtävistä heinäkuussa 2003.
	Allied Irish Bank ilmoitti 750 miljoonan dollarin valuuttakauppaan liittyvästä petoksesta omistamassaan amerikkalaisessa Allfirst pankissa.
	Islantilainen Kaupthing Bank hf osti Pankkiiriliike Sofi Oyj:n.
Maaliskuu 2002	Banca di Roma ja Bipop-Carire sopivat yhdistymisestä.
	Rabobank osti 28% sveitsiläisen Bank Sarasin & Cie osakekannasta 402 milj.frangilla
	Japanilainen aluepankki Chubu Bank ajautui konkurssiin.
	HEX, Riikan pörssi ja Latvian Arvopaperikeskus ilmoittivat ryhtyvänsä strategiseen yhteistyöhön.
Huhtikuu	Vakuutusyhtiö Tapiola ilmoitti perustavansa pankin parin vuoden kuluessa.

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
2002	
	Moody's nosti Ruotsin ulkomaisen pitkän velan luokituksen pykälällä Aa1 → Aaa.
	Valtion viitelainojen elektroninen kauppapaikka MTS Finland käynnistyi yhteistyössä MTS Belgian kanssa.
	Kreikan keskuspankin pääjohtaja Lucas Papademos nimitettiin EKP:n tulevaksi varapääjohtajaksi
	Valtio laski liikkeelle vuonna 2013 erääntyvän lainan, josta tuli myös viitelaina. Emisio oli tähän mennessä suurin yksittäinen valtion lainaemisio.
	Sampo ilmoitti myyvänsä pääoma-arvoltaan 1.3 mrd. euron vienti- ja projektirahoitussaataviaan Landesbank Schleswig-Holsteinille (LB Kiel). Saatavat ovat peräisin Sammon ja vanhan Vientiluoton aikaisemmasta fuusiosta.
	OP-Rahoitus (OPR) sulautuu tämän vuoden lopussa emoyhtiönsä OKO:on.
	S&P alensi Japanin pitkien lainojen luokitusta pykälällä AA → AA-.
	Kotimainen luottoluokituslaitos Fennorating Oy julkisti ensimmäisen pitkäaikaisen luokituksen. Myllykoski Oyj sai pitkille lainoille luokituksen BBB+.
	Evli Pankki osti Arthur Andersenin Corporate Finance-yksiköt Suomesta, Ruotsista ja Tanskasta.
	Ruotsin Vientiluotto (Svensk Export Kredit) avasi toimiston Helsingissä.
	BNP Paribas Group ja sen tytäryhtiö Cortal allekirjoittivat Schmidtbankin kanssa sopimuksen Schmidtbankin omistamien ConSors Discount Brokers AG:n 66.43 %:n osakeosuuden ostosta.
	OPK ja OKO myivät omistamansa Pohjola osakkeet Suomi-yhtiölle.
Toukokuu 2002	Nordea Rahoitus Suomi ostaa Sonera Gatewayn rahoitusliiketoiminnan. Kaupassa siirtyy Nordealle SG:n leasingomaisuus ja sitä koskevat vuokrasopimukset.
	eQ Pankkiiriliike sai talletuspankkitoimiluvan. Yhtiön uusi toiminimi on eQ Pankki Oyj.
	Nordea ilmoitti ostavansa 54.3 % puolalaisen LG Petro Bankin osakkeista.
	Rahastoyhtiö 3 C Oy ja Mandatum Omaisuudenhoito Oy:n hedge fund toiminnot yhdistyvät uudeksi yhtiöksi, 3C Asset Management Oy:ksi.
	Fitch nosti OKO:n reitista pykälällä. Lyhyt F1 → F1+ ja pitkä A+ → AA-.
	Den norske Bank ja Storebrand vahvistivat käyvänsä fuusioneuvotteluja
Kesäkuu 2002	Nordea ilmoitti myyvänsä vahinkovakuutustoimintansa Tryg I Danmarkille 760 miljoonalla eurolla.
	Nordea Pankki ja Nordea Rahoitus ilmoittivat myyvänsä Contant Oy:n osakeenemmistön Sponsor Capitalin hallinnoimille rashastoille.
Heinäkuu 2002	Evli Pankin tytäryhtiö Evli Life sai toimiluvan Luxemburgiin.
Elokuu 2002	HEX ilmoitti hankkineensa 93 %:n omistusosuuden Riian pörssistä.
Syyskuu 2002	Helsingin pörssin listauskomitea aloitti toimintansa
	AOT luopui etävälitystoiminnastaan HEX:ssä.
	HEX ilmoitti avaavansa uuden ML-markkinapaikan. Se tarjoaa kauppapaikan listamattomien yritysten osakkeille. Osake otetaan ML-markkinalle välittäjän tai emisiojärjestäjän aloitteesta.
	EuropeLoan luopui pankkitoimiluvastaan.
	S&P reittasi OKOn pitkät lainat ensimmäisen kerran. Pitkien senior-lainojen luokitus on A+ ja näkymät vakaat.

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
	LB Schleswig-Holstein (LB Kiel) ja Hamburgische LB yhdistyvät. Fuusion on tarkoitus tulla voimaan vuoden 2003 alussa.
	CLS Bank International aloitti valuuttakauppoja selvitystä koskevan Continuous Linked Settlement-palvelut.
	Pohjola, vakuutusyhtiö Suomi ja 33 säästöpankkia aikovat perustaa uuden säästöpankin pääkaupunkiseudulle. Säästöpankit omistavat uudesta pankista 70%, Pohjola 25% ja Suomi 5%.
Lokakuu 2002	SEB osti norjalaisen luottokorttiyhtiön Europay Norge AS:n miljardilla kruunulla.
	Evli Pankki osti Baltian maissa toimivan investointipankin, Supreman.
	Samlink ja Säästöpankkiliitto ilmoittivat yhdistävänsä organisaationsa.
	Sääjohdannaisten kaupankäynti alkoi HEX:ssä keskilämpötilatermiineillä
	Suomen Hypoteekkiyhdistys sai talletuspankkitoimiluvan omistamalleen Suomen Asuntohypopankki Oy:lle.
	Fennoratingin luokitus Suomen Hypoteekkiyhdistyksen pitkille lainoille A+, näkymät vakaat.
	Aragon Fondkomission lopetti etävälitystomintansa HEX:ssä.
	Ruotsin pörssi OM ilmoitti lopettavansa Jiwayn toiminnot.
Marraskuu 2002	HSBC Holdings teki ostotarjouksen amerikkalaisesta asuntorahoitusta harjoittavasta Household International Inc-yhtiöstä.
	Toronton pörssi listautui.
	eQ Pankki osti WIP Rahastoyhtiön.
	Ruotsalainen Hagström & Qviberg aloittaa etävälittäjänä HEX:ssä.
	Tapiola Pankki sai toimiluvan valtiovarainministeriöltä.
	eQ Pankki, Suomen Hypoteekkiyhdistys ja sen omistama Suomen Asuntohypopankki solmivat markkinointia koskevan yhteistyösopimuksen.