



SUOMEN PANKKI
Rahoitusmarkkinaosasto

29.10.1999

Rahoitusmarkkinaraportti

2/99

- Eurooppalaisten pankkien tulokset parantuneet
- Sampo-Leonia sulautuminen käynnistymässä
- Reitattujen yritysten konkurssit maailmalla lisääntyneet voimakkaasti
- Johdannaiskauppa suomalaisilla instrumenteilla alkanut Eurexissa
- TARGET ja EBA:n Euro 1 merkittävimmät euromaksujen välitysjärjestelmät
- Pankkisektorin vuosi 2000 -valmistautuminen on edennyt suunnitellussa aikataulussa

Sisällys

| | | |
|-----|---|----|
| 1 | Rahoituskäyttäytyminen | 3 |
| 1.1 | Euro muuttanut rahoituskäyttäytymistä | 3 |
| 2 | Pankit ja muut rahoituksen välittäjät | 5 |
| 2.1 | Kansainvälisten pankkien puolivuositulokset 1999 | 5 |
| 2.2 | Suomalaisten pankkien osavuosikatsaukset 30.6.1999 | 7 |
| 2.3 | Sampo - Leonia konserni | 8 |
| 3 | Arvopaperimarkkinat | 10 |
| 3.1 | Euron vaikutuksista kansainvälisille jvk-markkinoille | 10 |
| 3.2 | Osake-emissiot ja osakemyynnit Suomessa | 12 |
| 3.3 | Osakekaupankäynnin infrastruktuurin kehityksestä Euroopassa | 13 |
| 3.4 | Arvopaperien ja johdannaisinstrumenttien selvitysjärjestelmät | 14 |
| 4 | Maksujärjestelmät | 16 |
| 4.1 | Maksuliike euroalueella | 16 |
| 4.2 | Suomen Pankin sekkitilijärjestelmä | 18 |
| 4.3 | Muu kotimainen maksuliike | 19 |
| 4.4 | Vuosi 2000 valmistautuminen | 20 |
| 5 | Tapahtumaluettelo | 22 |

Projektiryhmä

Atso Andersen
Tuula Hatakka
Anne Nieminen
Pertti Pyykkönen
Kimmo Virolainen (pj)

Muut osallistujat

Jyrki Haajanen
Eeva Korhonen
Seija Leino
Anna Rajamäki
Timo Rintanen
Kirsti Tanila
Jukka Topi

Ohjaus

RMJ

1 Rahoituskäyttäytyminen

1.1 Euro muuttanut rahoituskäyttäytymistä

Pertti Pylkkönen

Institutionaaliset sijoittajat hajauttavat salkkujaan koko euroalueelle. Myös suomalaiset kotitaloudet ovat ryhtyneet sijoittamaan rahoitusvarojaan lisääntyvässä määrin ulkomaille.

Euron synty on heijastunut nopeasti eurooppalaisten taloudenpitäjien rahoituskäyttäytymiseen. Monien institutionaalisten sijoittajien, kuten esimerkiksi eläkerahastojen, sijoituskäyttäytyminen on muuttunut tämän vuoden aikana huomattavasti.

Valuuttariskin poistuminen laajensi erityisesti vakuutus- ja eläkelaitosten sijoitusmahdollisuuksia koko euroalueelle. Vakuutustoimialan sijoitustoiminnan sääntely on useimmissa euromaissa tällä hetkellä varsin tiukkaa siinä mielessä, että eri sijoituskohteille on asetettu rajat siitä kuinka paljon sijoituksista voi olla esimerkiksi osakkeissa tai kiinteistöissä. Samalla avoimen valuuttaposition ottaminen vakuutussektorin sijoitusten osalta on yleensä rajattu enintään 20 prosentiksi kaikista sijoituksista.

Taloudenpitäjien rahoituskäyttäytyminen on muuttumassa myös Suomessa. Kotitalouksien uusien sijoitusten painopiste on siirtymässä talletuksista muihin sijoituskohteisiin. Erityisesti sijoitusrahasto- ja vakuutus säästäminen ovat voimakkaassa kasvussa. Sijoitukset kohdistuvat myös aikaisempaa enemmän ulkomaille. Kotitalouksien osakesijoituksissa sijoitusrahastojen merkitys on lisääntymässä. Kotitalouksien suorat sijoitukset jvk-markkinoille ovat sen sijaan vähentynyt huomattavasti. Velkarahoituksen hankinnassa pääpaino on ollut pankkien myöntämissä asuntoluotoissa. Kulutusluottojen kasvuvauhti on ollut hillitympää.

Suomalaisten yritysten pitkään jatkunut hyvä kannattavuus on vähentänyt vieraan pääoman tarvetta. Muutamat suuret yritykset ovat viime aikoina kuitenkin ryhtyneet hankkimaan rahoitusta markkinoilta. Kotimaassa rahoituksen hankinta on kasvanut sekä yritystodistusmarkkinoilta, että myös jvk-markkinoilta. Muutamat reittauksen omaavat yritykset ovat nostaneet rahoitusta myös kansainvälisiltä jvk-markkinoilta (Fingrid, Metsä-Serla, UPM-Kymmene ja Sonera) tai syndikoitujen luottojen markkinoilta.

Euroalueen valtioista lähinnä pienet maat ovat muuttaneet velkaemissioiden strategian-

sa keskittämällä emissioitaan muutamiin likvideihin benchmark-lainoihin. Isojen maiden strategioissa ei ole ollut tarvetta vastaaviin muutoksiin. Useat maat ovat myös pyrkineet pidentämään lainanottoensa duraatiota. Samalla lainanottoa on pyritty suuntaamaan aikaisempaa enemmän kiinteäkorkoisiin lainoihin.

Suomen valtion lainanotossa on tapahtunut muutoksia. Tämän vuoden aikana nostetut uudet luotot on kaikki laskettu liikkeeseen euroina. Lainanoton rakenteessa on tapahtunut myös muita muutoksia. Viitelainat ovat ainoa aluerä, jonka määrä on noussut tämän vuoden aikana. Tuotto-obligaatioita on myyty vain runsaat 80 miljoonaa euroa ja ulkomaan valuutan määräistä velkaa ei ole nostettu lainkaan. Lyhytaikaisen velan osuus lainanotosta on pudonnut muutamaan prosenttiin. EMUn ulkopuolisten valuuttojen osuus koko velasta oli syyskuun lopussa vain 16 prosenttia. Valtion velan keskimääräinen maturiteetti oli syyskuun lopussa 4.7 vuotta sekä modifioitu duraatio 3.7 vuotta.

Lyhytaikaisten velkasitoumusten huutokauppajärjestelmä uusittiin ja vvs-lainoja myydään nykyisin joko huutokaupoissa tai välittäjien kautta suoraan sijoittajille. Huutokaupoissa papereiden myynnit ovat kuitenkin olleet melko vähäisiä.

Pankkien varainhankinnassa sijoitustoimistusten osuus on ollut lievässä laskussa. Pankkien jvk-emissiot ovat olleet tänä vuonna myös vähäisiä. Pankkien sijoitussalkuissa osakkeiden merkitys on laskenut voimakkaasti, myös korkopapereiden määrä on tällä hetkellä lievässä laskussa. Vakuutuslaitosten sijoitussalkkujen rakennemuutos kiihtyi euron myötä. Eläkeyhtiöiden uudet korkosijoitukset suuntautuvat tällä hetkellä voimakkaasti muualle euroalueelle suomalaisten paperien sijaan. Myös osakesijoituksia on hajautettu lisääntyvässä määrin muualle euroalueelle. Suomalaiset vakuutuslaitokset ovat voimakkaasti lisäämässä sekä kotimaahan että euroalueelle tehtyjä pääomasijoituksia (venture capital). Näiden sijoitusten

osuus koko sijoitussalkusta on kuitenkin vielä vähäinen. Vakuutuslaitosten perinteisen velkakirjajamutoisen lainanannon useita vuo-

sia jatkunut lasku on pysähtynyt, mutta lainakanta ei ole kuitenkaan kääntynyt merkittävään nousuun.

Taulukko 1.

Luottokanta 30.6.1999, mrd.mk

| Luoton antaja / Luoton saaja | Pankit | Vakuutuslaitokset | Muut rah. laitokset | Julkisyhteisöt | - siitä työeläkelaitokset | Yhteensä |
|------------------------------|---------|-------------------|---------------------|----------------|---------------------------|----------|
| Yritykset | 118.4 | 6.2 | 32.5 | 58.1 | (45.5) | 215.2 |
| Kotitaloudet | 184.3 | 0.2 | 15.8 | 7.5 | (0.4) | 207.8 |
| - siitä asuntoluotot | (153.1) | (0.1) | (13.0) | (6.0) | (0.3) | (172.2) |
| Rahoituslaitokset | 41.1 | 2.0 | 2.9 | 13.7 | (8.5) | 59.7 |
| Julkisyhteisöt | 25.8 | 31.7 | 11.1 | 115.5 | (105.4) | 184.1 |
| Muut (VTY:t) | 15.8 | 0.9 | 8.1 | 44.7 | (7.9) | 69.5 |
| - siitä asuntoyhteisöt | (13.0) | (0.9) | (7.2) | (41.9) | (7.1) | (63.0) |
| Ulkomaat | 16.5 | 15.9 | 20.5 | 34.2 | (33.7) | 87.1 |
| Yhteensä | 401.9 | 56.9 | 90.9 | 273.7 | (201.4) | 823.4 |

Lähde: Tilastokeskus, Luottokantatilasto

2 Pankit ja muut rahoituksen välittäjät

2.1 Kansainvälisten pankkien puolivuositulokset 1999

Atso Andersen

Pankkien kannattavuuskehitys on ollut suotuisaa vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Keskittymiskehitys on olojen vakautumisen myötä käynnistymässä Keski-Euroopassa.

Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden rauhoittuessa suurimpien pankkien kannattavuus vuoden 1999 alkupuoliskolla on vahvistunut edelliseen vuoteen verrattuna Liikevoiton kehityksen mukaan arvioituna parhaiten ovat menestyneet hollantilaiset pankit ja heikoimmin ruotsalaiset pankit. Rahoituskatteet ovat keskimäärin hiukan kasvaneet, mutta jäävät selvästi muiden tuottojen kasvun varjoon. Taseiden kasvuvauhti on ollut muutamaa maata lukuun ottamatta kuitenkin melko maltillista. Pankkien toiminnastaan saamat marginaalit ovat pysyneet keskimäärin ennallaan. Eniten kasvua oli Norjassa ja Portugalissa. Irlannissa marginaalit laskivat eniten. Pankkien kustannukset ovat kääntyneet kasvuun. Edelliseen vuoteen verrattuna luottotappiovarausten määrät ovat kääntyneet jyrkkään laskuun ja ovatkin yhtenä selityksenä kokonaiskannattavuuden vahvistumiselle kaikkialla Pohjoismaita lukuun ottamatta.

Pankkien tehokkuus on parantunut tuottojen kasvaessa kustannusten kasvua voimakkaammin. Samoin myös omien pääomien tuottoasteet ovat kehittyneet suotuisasti. Vakavaraisuuden kehitys suurimmissa pankeissa on ollut vaihtelevaa. Keski-eurooppalaisissa pankeissa vakavaraisuusasteet ovat keskimäärin nousseet, mutta Pohjoismaissa vakavaraisuusasteiden lasku on jatkunut. Yleisesti ottaen vakavaraisuusasteet ovat edelleen hyvällä tasolla. Ongelmaluottojen määrät ovat kääntyneet laskuun norjalaisia pankkeja ja yksittäisiä poikkeuksia lukuun ottamatta.

Erityisesti finanssitavaratalot ovat hyötäneet rahoitusmarkkinoiden rauhoittumisesta ja niiden kannattavuus suhteessa omiin pääomiin on kehittynyt suotuisimmin. Myös investointi- ja kansainvälisen tason pankkien kannattavuus on vahvistunut. Vähittäispankkitoimintaan osallistuvien pankkien kannattavuus on kehittynyt suotuisasti, mutta kasvu on jäänyt finanssitavarataloja ja investointipankkeja heikommaksi. Heikoimmin on kehittynyt vähittäis- ja tukkupankkitoimintaan keskittyvien universaalipankkien kannattavuus, joka parantunut vain hiukan viimeisen

vuoden aikana. Kaikkien pankkityyppien keskimääräiset liiketulokset ovat historiallisesti ottaen korkealla tasolla ja omien pääomien tuottoasteet ovat nousseet investointi- ja vähittäispankeilla keskimäärin yli 20 prosentin. Toisaalta universaalipankkien kannattavuus suhteessa omiin pääomiin on jo kääntynyt laskuun huolimatta liiketulosten kasvusta. Kaikkien pankkityyppien tehokkuus on lisääntynyt, vaikka tasoerot ovat suuret. Vähittäispankkien tehokkuus on selvästi alle 50 prosentin kulut/tuotot –suhteella mitattuna, kun finanssitavaratalojen tehokkuus on keskimäärin 76 prosentin tasolla.

Vuoden 1999 aikana suurimpien pankkien kesken on ollut lukuisia yhteenliittymisyhtiöitä ja ostotarjouksia. Eurooppaan on pankkien osalta tullut vihamielisten ostotarjousten käyttö. Yhteenliittymät ovat tähän mennessä toteutuneet pääosin vain maiden sisällä. Toteutuneet fuusiot ovat usein perustuneet samantyyppisten pankkien yhteenliittymille, jolloin motiivina ovat olleet suorat skaalaedut. Kaatuneissa suunnitelmassa yhteenliittymään ollaan usein pyritty scope-etujen vuoksi, muun muassa yhdistämällä investointi- ja vähittäispankkitoimintoja tai vakuutus- ja pankkitoimintoja. Eurooppalaisten pankkien suuren yhteiskunnallisen roolin takia moni aiotuista yhteenliittymistä on kaatunut poliittiseen vastustukseen. Myös maan rajat ylittäviä yhteenliittymiä on suunniteltu, mutta niitä ei ole vielä toteutunut, sillä kansainvälisellä tasollakin suurimmaksi esteeksi on muodostumassa pankkien kotimainen yhteiskunnallinen rooli. Merkittävin kansainvälinen yhteenliittymä on toteutunut Deutsche Bankin ja Bankers Trustin välillä sekä merkittävin maan sisäinen yhteenliittymä ranskalaisten BNP:n ja Paribas:n välillä. Myös Espanjassa suunniteltu Banco Bilbao Viscayan ja Argentarian yhteenliittymä on toteutuessaan varsin merkittävä maan sisäinen järjestely. Pohjoismaissa norjalaiset Den norske Bank ja Post Banken sekä tanskalainen Den Danske Bank ja norjalainen Fokus Bank yhdistyvät. Meritanordbanken on tehnyt ostotarjouksen Christiania Bank og Kre-

ditkassenista. Suomeen on syntymässä Pohjoismaisella tasolla merkittävä finanssitavaratalo Sammon ja Leonian yhdistyessä.

Suurimpien pankkien kolmannen neljänneksen tulokset julkaistaan lokakuun aikana. Pankkien kannattavuuskehitystä ennakoitiin josain määrin niiden osakekurssien kehitystä. Osakekurssikehitykseen tosin vaikuttaa myös keskittymispaineiden mukanaan tuomat fuusio-odotukset, mikä näkyikin muun muassa norjalaisten pankkien osakekurssien huomattavana nousuna. Myös Saksan ja Ranskan pankkien osakekurssit ovat kehittyneet keskimääräistä suotuisammin. Sen sijaan EMUn reunamaiden ja EMUn ulkopuolisten Euroopan maiden (UK, Tanska, Sveitsi) kurssikehitys on ollut keskimääräistä heikompaa. Pankkityypeistä universaalipankkien osake-

kurssit ovat menestyneet parhaiten. Voimakkain lasku löytyy finanssitavaratalojen kurseista. Koon perusteella arvioituina pienten pankkien osakekurssit ovat kehittyneet keskimääräistä paremmin ja suurimpien pankkien hiukan keskimääräistä heikommin. Osakekurssikehityksen pohjalta voidaan odottaa pankkien kolmannen neljänneksen kannattavuuden säilyvän edellisen vuoden tasolla Euroopan ydinmaissa ja jäävän hiukan edellisestä vuodesta EU:n reunamaissa. Yhdysvaltalaisien pankkien tulosten odotetaan hiukan vahvistuvan. Japanilaisten pankkien tilikausi päättyi 30. syyskuuta ja myös siellä tulosten odotetaan vahvistuvan. Japanissa pankkisektorin keskittymiskehitys on alkamassa ja pankit ovat ilmoittaneet useista yhteenliittymistä.

Taulukko 2.

Eurooppalaisten pankkien keskittyminen

| Keskittyminen alkamassa | Vaihe | Pankkivakuuttajat |
|---------------------------|--|--|
| Saksa | Keskittyminen vasta alkamassa | • SPI/INA (keskeytetty) |
| Italia | Keskittyminen käynnistynyt | |
| Ranska | Osittaista edistymistä (BNP-Paribas) | |
| Espanja / Portugali | Kotimaista keskittymistä | |
| Iso-Britannia | Melko pieniä muutoksia odotettavissa | • Lloyds TBS / Scottish Widows • NatWest / L&G (hylätty) |
| Itävalta | Kotimainen keskittyminen lähes toteutunut | |
| Irlanti | Kotimainen keskittyminen toteutunut, seuraavaksi rajat ylittäviä fuusioita | • Irish Life & Permanent |
| Sveitsi | Keskittynyt | • Credit Suisse / Winterthur |
| Pohjoismaat | Keskittynyt, pankki-vakuutus ja rajat ylittäviä fuusioita odotettavissa | • SEB / Trygg Hansa • Unidanmark / Tryg Baltica • Leonia / Sampo |
| Benelux-maat | Keskittynyt Benelux-tasolla, Eurooppatason ratkaisuja odotettavissa | • ING • Fortis • KBC Holding |
| Keskittyminen päättymässä | | |

Lähde: Salomon Smith Barney, Suomen Pankki

2.2 Suomalaisen pankkien puolivuositulokset 30.6.1999

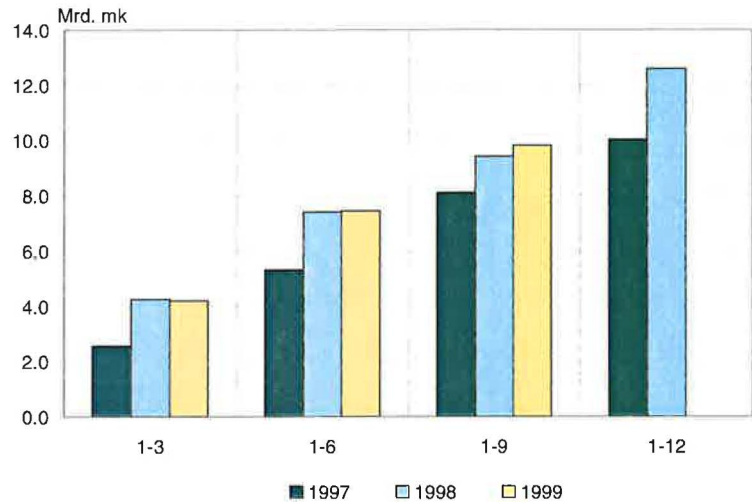
Jyrki Haajanen - Atso Andersen

Pankkien kannattavuus on edelleen erinomainen, vaikka liiketulosten kasvu onkin pysähtymässä. Rahoituskatteet ovat supistumaan päin. Yhteenliittymät suuntautuvat Pohjoismaihin ja vakuutussektorille.

Kuvio 1.

Pankkien liikevoitto yhteensä*

*sis. Merita-Nordbanken-ryhmän



Lähde: Pankkien osavuositulokset

Pankkien liiketulosten kasvu on taittumassa. Pankkien välinen kilpailu näkyy marginaalien kapenemisena. Volyymin selkeästä kasvusta huolimatta pankkien rahoituskatteet ovat jopa laskeneet. Muiden tuottojen kasvu ei myöskään näytä pystyvän korvaamaan rahoituskatteiden laskusta pankeille aiheutunutta tulon menetystä. Pitkien korkojen nousu on heikentänyt pankkien kannattavuutta. Korkojen nousu on laskenut salkuissa olevien kiinteäkorkoisten arvopapereiden markkina-arvoa. Kaikki arvonalennukset eivät kuitenkaan realisoitu pankkien tulokseen, koska suuri osa arvopapereista on kirjattu sijoitusomaisuudeksi.

Luottojen kasvuvauhti on säilynyt vahvana alkuvuoden aikana. Myös pankkitalletusten määrä on edelleen kasvussa. Kasvava osuus säästöistä ohjautuu kuitenkin muihin sijoituskohteisiin kuin talletuksiin. Rahastojen ja vapaaehtoisten eläkevakuutusten määrä kasvaa tasaisesti.

Meritanordbankenin kesäkuun tulos oli hieman viimevuotista heikompi. Ryhmän liiketulos oli 4.6 mrd. mk. Suurimpana erona edelliseen vuoteen on satunnaisten myyntivoittojen puolittuminen. Ilman satunnaisia eria tulos on lähes samalla tasolla kuin viime vuoden vastaavana aikana. Ryhmän liiketoiminta-alueista tärkein on vähittäispankkitoiminta, jonka tulos (2.4 mrd. mk) oli lähes puolet koko ryhmän liiketuloksesta. Jos kokonaistuloksesta vielä vähennetään satunna-

iset erät niin vähittäispankkitoiminta muodosti jo lähes 2/3 ryhmän tuloksesta. Luottotappioiden nettomäärä oli poikkeuksellisen alhainen runsaiden luottotappiopalausten takia. Ryhmällä on edelleen ongelmia kiinteistöomistuksiensa kanssa. Kiinteistöyhtiö Aleksian listautuminen pörssiin ei ole edennyt aivan odotetulla tavalla. Ryhmä on panostanut voimakkaasti Baltian ja Puolan maiden markkinoille. Meritanordbanken on tehnyt Christiania Bank og Kreditkassenista ostotarjouksen, jonka toteutumista pidetään poliittisista syistä epävarmana.

Leonian kannattavuus on edelleen muita pankkiryhmiä heikompi. Leonian liiketulos, 685 mmk, on lähes samalla tasolla kuin viime vuoden vastaavana aikana. Edellisen vuoden tulosta nostaneet arvopapereiden myyntivoitot vaihtuivat tänä vuonna kiinteistöjen myynnistä saatuihin voittoihin. Tulos ilman satunnaisia eria vastaa siten pitkälti viime vuoden tulosta. Pankin rahoituskate kääntyi kuitenkin laskuun selkeästä volyymin kasvusta huolimatta. Pankilla on erääntynyt runsaasti (n. 3 mrd. mk) vanhoja hyvätuottoisia valtion velkakirjoja. Varojen uudelleen sijoittaminen alhaisemmalla korolla tulee alentamaan pankin rahoituskatetta.

Osuuspankkiryhmän liiketulos kasvoi edelleen, mutta kehitys on taittumassa. Tulosparrannuksen taustalla olivat etupäässä luottotappioiden väheneminen ja kertaluontoiset tuotot. Ryhmän palkkiotuotot sen si-

jaan laskivat hieman. Osuuspankkiryhmä odottaa hyvän tuloskehityksen taittuvan kuluavana vuonna. Ryhmän oman pääoman tuotto on edelleen korkea, 28,4 %. Osuuspankkiryhmän hallinnoimien sijoitusrahastojen pääoma kasvoi viime vuodenvaihteesta 71 %. Kasvu oli suurinta kaikista pankkiryhmistä.

Pienten pankkien tulokset paranivat pääsääntöisesti jonkin verran. Myös pienillä pankkiryhmillä tuottorakenteen kehitys oli samansuuntaista kuin suurilla. Rahoituskat-

teiden kehitys oli kuitenkin keskimääräisesti suuria pankkeja parempi

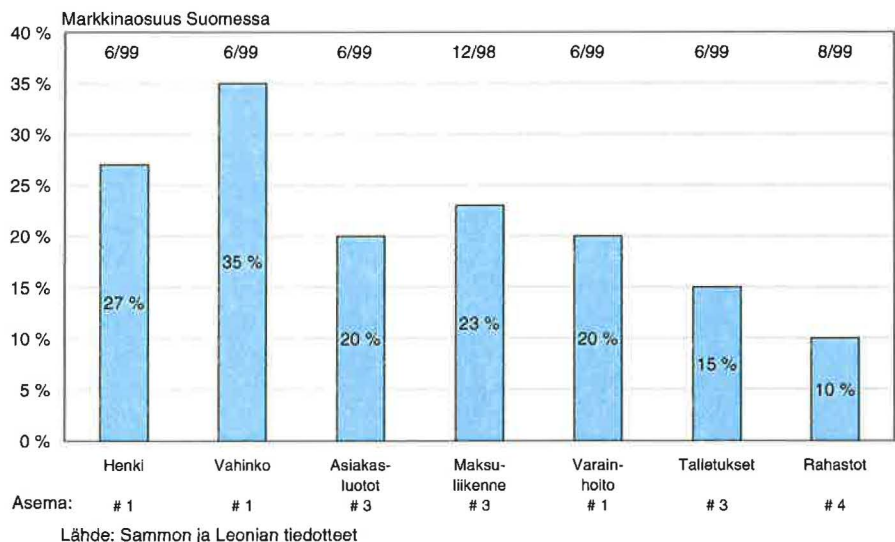
Pienten pankkien liiketulosten kasvu oli useimmiten seurausta kulujen karsimisesta ja luottotappioiden vähenemisestä. Pienten pankkien oman pääoman tuottoasteet vaihtelivat 13 % (Mandatum) ja 25 % (Ålandsbanken) välillä. Pienillä pankeilla tulee jatkossa olemaan jopa suuria pankkiryhmiä vaikeampaa säilyttää kannattavuutensa nykyisellä tasolla. Kustannusten karsiminen on pitkälti tehty ja tuottojen pitäminen nykytasolla vaikeutuu entisestään kovenevan kilpailun takia.

2.3 Sampo - Leonia konserni

Jyrki Haajanen - Pertti Pylkkönen

Sulautuminen vaatii vielä useiden asiakokonaisuuksien loksahdamista paikalleen. Pohjolan mukanaolo nostaisi uuden yhtiön markkinaosuuden henkivakuutuksissa runsaaseen 50 prosenttiin.

Kuvio 2.
Sammon ja Leonian
markkina-asema
Suomessa



Pitkään jatkunut keskustelu Leonian yksityistämistä ratkesi kun talouspoliittinen ministerivaliokunta päätti puoltaa Leonian osallistumista uuden pankki-, vakuutus- ja muita rahoituspalveluja tarjoavan finanssikonsernin muodostamiseen yhdessä vakuutusosakeyhtiö Sammon kanssa. Hankkeen toteuttaminen edellyttää kuitenkin vielä eduskunnan suostumusta valtion omistuksen alentamiseen sekä Postipankkilain kumoamiseen.

Osana kokonaisjärjestelyä Leonia osallistui Sammon, Teollisuusvakuutuksen, Henki-Sammon, Kalevan ja Finanssi-Sammon kanssa Skandian omistamien Pohjola - osakkeiden ostoon (32,7 % äänivallasta).

Tavoitteena on saada myös Pohjola mukaan muodostettavaan finanssikonserniin. Pohjolan mukaantulo uuteen konserniin nostaisi esiin erityisesti kilpailuun ja markkinoiden keskittymiseen liittyvät kysymykset. Tällaisessa tilanteessa valvonta- ja kilpailuviranomaisten rooli hankkeen toteutumisessa korostuu entisestään. EU komission lupaa hankke ei kuitenkaan vaatine, jos 2/3 yhdistyvien yhtiöiden liikevaihdosta syntyy yhdessä maassa niin, asian ratkaisee säännösten mukaan oman maan kilpailuviranomainen.

Yhdistymisvaiheessa konserniin kuuluvat emoyhtiönä toimiva holding-yhtiö, joka listataan Helsingin pörssissä. Holding-yhtiön alaisuuteen kuuluvat liikepankki, rahoitus-

laitos, henki- ja vahinkovakuutusyhtiöt sekä varainhallinta.

Tehdyn esityksen mukaan Sampo-ryhmän nykyiset omistajat omistaisivat 57 % ja valtio 43 % uudesta yhtiöstä. Järjestelyn yhteydessä on lisäksi sovittu, että valtio laskee asteittain omistuksensa 20 prosenttiin.

Sampo-ryhmän vanhojen omistajien omistukset uudesta yhtiöstä jakautuvat:

| | |
|----------------------|------|
| Varma-sampo konserni | 13 % |
| Kaleva | 3 % |
| Muut kotimaiset | 15 % |
| Ulkomaiset | 26 % |
| Yhteensä | 57 % |

Uudella konsernilla tulee olemaan varsin vahva markkina-asema useissa eri rahoitus- ja vakuutus tuotteissa. Päällekkäisyyksiä Sammon ja Leonian toiminnoista on suhteellisen vähän.

Pohjolan mukaantulo uuteen finanssikonserniin toisi ongelmia lähinnä erittäin suuren henkivakuutus toiminnan markkinaosuuden takia. Ongelmaksi tulee lähinnä se voidaanko uuden yhtiön markkina-osuuden katsoa syn-

nyttävän määräävän markkina-aseman. Pohjolan mahdollinen mukaantulo lisäisi huomattavasti toimintojen päällekkäisyyksiä vakuutuspuolella sekä henkilöstön että konttoriverkoston osalta.

Esityksen toteutuminen loisi Suomeen ensimmäistä kertaa todellisen finanssikonglomeraatin. Finanssikonglomeraatin valvontaan liittyviä ongelmia on pohdittu jo pitkään sekä kotimaassa, että kansainvälisillä areenoilla. Haasteen muodostaa lähinnä kahden varsin erilaisen valvonnan yhteensovittaminen. Lisäksi esim. pankki- ja vakuutus toimialojen sääntely on hyvin eritasoista ja vaatii varsin mittavaa harmonisointia.

Tehokkaan valvonnan perusedellytyksenä on läheinen yhteistyö eri valvontaviranomaisten kesken. Yhteistyönäkökulma otettiin huomioon mm. Vakuutusvalvontavirastoa perustettaessa, jolloin molempien valvontaorganisaatioiden johtokuntien koostumus saatettiin yhdenmukaiseksi. Sampo-Leonian osalta tulee ratkaistavaksi kysymys kumpi valvoja, Rata vai VVV, on ns. johtava valvoja.

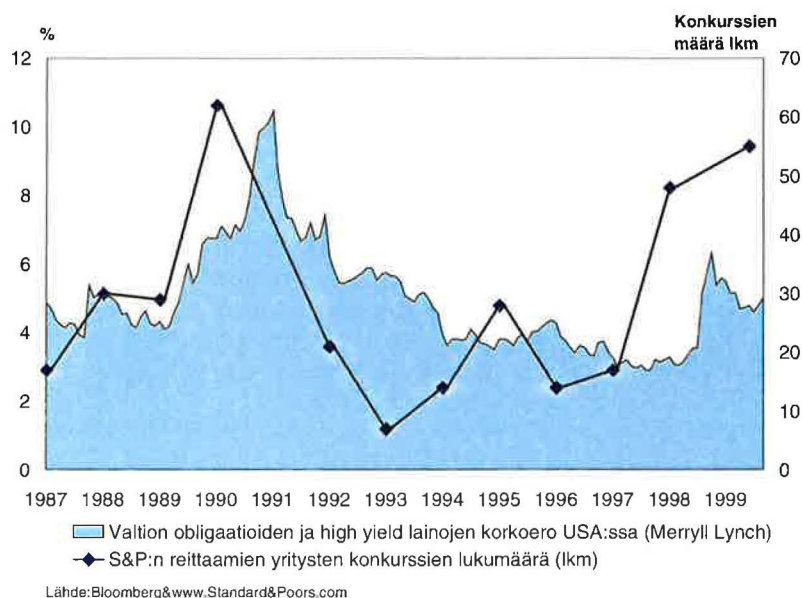
3 Arvopaperimarkkinat

3.1 Euron vaikutuksista kansainvälisille jvk-markkinoille

Pertti Pylkkönen

Eurooppalaisten yritysten joukkovelkakirjaemissiöt ovat kaksinkertaistuneet tämän vuoden aikana. Emissiovaluuttana euro on noussut jo lähes dollarin rinnalle ja näiden kahden päävaluutan osuus tämän vuoden jvk-emissioista on lähes 90 prosenttia.

Kuvio 3.
Reitattujen yritysten konkurssit ja korkoero



Kansainvälisten jvk-emissioiden kasvu on tämän vuoden aikana ollut ennätysellisen nopeaa. Syyskuun loppuun mennessä emissiöt ylittivät jo viidenneksellä koko viime vuoden emissioiden määrän, runsaat 1000 mrd. dollaria. Vaikka euromääräisten jvk-lainojen emissiovauhti onkin viime aikoina hieman hiipunut, markkinoiden kasvu on ollut nopeinta Euroopassa.

Euroalueen rahoitusmarkkinoiden arvopaperistuminen on käynnistynyt odotettua ripeämmin ja markkinoiden laajentuminen on tuonut mukanaan runsaasti uusia osapuolia markkinoille. Eurooppalaisen yritys- ja pankkisektorin rakennemuutoksen käynnistyminen on heijastunut myös jvk-markkinoille. Useiden yrityskauppojen ja yritysjärjestelyjen rahoitus euroalueella on hankittu jvk-markkinoilta aikaisemman pankkirahoituksen sijasta.

Yrityslainojen liikkeeseen laskut ovat lisääntyneet myös globaalilla tasolla. Euroalueella kasvu on ollut muita alueita nopeampaa. Ripeästä kasvusta huolimatta yritys-emissioiden osuus kaikista euromääräisistä emissoista jää vielä alle 10 prosentin.

Euroalueen jvk-lainamarkkinat ovat edelleen vielä melko hajanaiset, eikä markkinoiden integroituminen ole läheskään samalla tasolla kuin lyhyen rahan markkinoilla. Jvk-markkinoiden integroitumista hidastavat useat tekijät. Esimerkiksi korkosijoitusten verotuksen harmonisointi euroalueella odottaa vielä ratkaisuaan. Lisäksi jälkimarkkinat ovat hajanaiset ja useat lainat on laskettu liikkeeseen ilman reittoa. Reittauksen puuttumisen ohella erityisesti yrityslainojen ”paikallisuus” näkyy myös siinä, että emissioiden järjestely on usein hoidettu lähinnä kotimaassa toimivien pankkien kautta.

Euroalueella on tämän vuoden aikana emittoitu myös useita ns. high yield-lainoja. Näiden lainojen osuus uusista emissoista on pari prosenttiyksikköä. High yield-markkinoiden käynnistysvaihe ja vielä heikko likviditeetti heijastuu lainojen korkotasoon. Euroopan markkinoilla high yield-lainoilla vaaditaan tällä hetkellä korkeampi riskipreemio kuin Yhdysvaltojen markkinoilla. Merrill Lynchin laskemien jvk-indeksien mukaan riskipreemio suhteessa valtion obligaatioihin on Euroopassa runsaat 6 prosenttiyksikköä, kun vastaava preemio

USA:ssa on noin 5 prosenttiyksikköä. Kaikkien yrityslainojen riskipreemio nousi voimakkaasti viime vuoden kesällä Venäjän kriisin puhkeamisen jälkeen ja preemiot ovat tämän jälkeen pysyneet edelleen varsin korkealla. Yrityslainojen leveiden riskipreemioiden taustalla on useita tekijöitä. Runsaiden emissioiden ja Y2K-epävarmuuden ohella eurooppalaisten paperien preemiota on nostanut myös ns. tapahtumariskin (esim. yritysvaltaus) todennäköisyyden lisääntyminen. Tapahtumariskin todennäköisyyden kasvu heijastuu myös siinä, että yhä useamman yrityslainan ehtoihin sisältyy kovenantti, jonka mukaan paperin haltijalla on oikeus myydä paperi takaisin liikkeelle laskijalle ennalta määrättyyn hintaan, jos yritys joutuu valtauksen tai jonkin muun merkittävän yritysjärjestelyn kohteeksi. Maailmanlaajuisilla korkomarkkinoilla yrityslainojen riskipreemioita suhteessa valtion obligaatioihin on osittain nostanut yrityspaperien reittauksen keskimääräinen heikkeneminen sekä reitattujen yritysten konkurssien huomattava lisääntyminen tämän vuoden aikana.

Euroopassa yritysten jvk-lainojen kansalliset markkinat ovat Ranskaa lukuun ottamatta olemattomat. Yritysten pääasiallisena rahoituslähteenä ovat olleet pankit ja muut rahoituslaitokset. Selkein esimerkki tästä on Saksa, jossa yritysten vieraasta pääomasta vain pari prosenttia on hankittu markkinoilta. Ranskan yrityssektori on puolestaan ollut aina aktiivinen jvk-lainojen liikkeeseen laskija. Perinteet näkyvät myös siinä, että lähes puolet tämän vuoden aikana liikkeeseen lasketuista euromääräisistä yrityslainoista on ranskalaisten yritysten lainoja.

Toinen euromääräisten jvk-markkinoiden osa-alue, joka on saanut vauhtia euron myötä on kiinnitysvakuudellisten jvk-lainojen markkinat. Saksan mallin mukaiset kiinnitysvakuudellisten jvk-lainojen markkinat ovat laajenemassa myös muualle Eurooppaan. Ranskan lainsäädäntö uudistettiin kesällä ja useat muut euromaat ovat muokkaamassa lainsäädäntöään esikuvanaan Saksan kiinnitysluottopankkilaki. Myös Suomessa on valmisteilla uusi kiinnitysluottopankkilaki, joka on lähes Saksan lain mukainen. Uuden lain on tarkoitus tulla voimaan ensi vuoden alusta lukien.

Euromääräisten jvk-lainojen tärkein liikkeeseenlaskijaryhmä on julkinen sektori (valtiot). Valtioiden osuus euromääräisistä emissioista oli tämän vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana lähes 45 prosenttia, kun rahoituslaitosten osuus jäi alle 40 prosenttiin. Dollarimääräisillä jvk-markkinoilla julkisen sektorin osuus on selvästi pienempi. BIS:n keräämien tietojen mukaan globaalissa mittakaavassa jvk-markkinoiden suurin liikkeeseen laskijasektori on rahoitustoimiala.

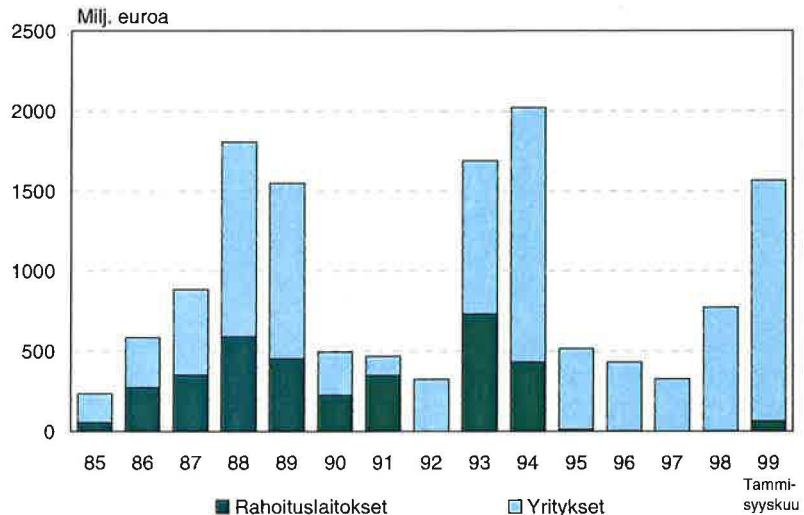
Valtion papereiden jvk-markkinat ovat tänä vuonna keskittyneet euroalueella voimakkaasti. Euron reuna-alueilla, kuten esimerkiksi Suomessa, markkinoiden likviditeetti on heikentynyt voimakkaasti sijoittajien mielenkiinnon keskittyessä sellaisiin lainoihin, jotka kelpaavat toimitettavaksi keskeisiin johdannaispörsseihin. Osa reunamaiden korkoeron kasvusta suhteessa Saksaan selittyy likviditeetin heikentymisellä.

3.2 Osake-emissiot ja osakemyynnit Suomessa

Pertti Pylkkönen

Valtio on tällä vuosikymmenellä myynyt osakkeita noin 7 mrd. euron arvosta. Eduskunnan hyväksymien valtuuksien puitteissa valtion omistusta useissa yhtiöissä voidaan alentaa vielä runsaasti ilman uusia eduskunnan päätöksiä.

Kuvio 4.
Pörssiyhtiöiden osake-
emissiot



Lähde: HEX Helsingin Pörssi

Listatut yhtiöt ovat keränneet tämän vuoden aikana uutta riskipääomaa jo 1.5 mrd. euroa. Perinteisillä yleisöanneilla ei osakepääomia ole käytännössä korotettu. Annit ovat pääosin liittyneet fuusioihin. Mm. Tieto Oyj:n ja Enatorin fuusion yhteydessä osakepääoman korotuksella kerättiin uutta pääomaa yhtiölle lähes miljardia euroa. Toinen huomattava emittoija on ollut Castrum, joka kiinteistökauppojen yhteydessä on suunnannut useita anteja institutionaalisille omistajilleen. Näissä aneissa uutta riskipääomaa on kerätty 0.5 mrd. euroa.

Listautumisen yhteydessä tapahtuvat osakemyynnit käynnistyivät Suomessa vuonna 1994. Myynnit pysyivät aina viime vuoteen saakka vähäisinä. Osakkeita myytiin listautumisten yhteydessä keskimäärin noin miljardin markan arvosta markkinoille aina viime vuoteen saakka. Vuonna 1998 myynnit nousivat huomattavasti, kun valtio myi ensimmäisen kerran Soneran osakkeita markkinoille runsaan 1 mrd. euron arvosta.

Tänä vuonna osakkeiden myynnit nousivat noin 4 mrd. euroon valtion myydessä lisää Soneraa markkinoille. Soneran lokakuun myynnistä kertyy rahaa valtion kassaan runsaat 3 mrd. euroa. Yksityisten yhtiöiden

osakemyynneistä on myös kertynyt aikaisempaa suurempi potti.

Valtio on 1990-luvun aikana kerännyt osakemyynneillä rahaa jo noin 7 mrd. euroa. Lähes 70% tästä summasta on tullut Soneran myynneistä. Osakkeiden lisämyynti voi tuoda valtion kassaan vielä huomattavia summia myös jatkossa. Soneran osalta on jo päätetty, että valtion omistus voi alentua runsaaseen kolmannekseen. Tämä merkitsisi lokakuun myyntihinnalla noin 4 mrd. euron pottia. Eduskunnan päätöksen mukaan KTM:n alaisista yhtiöistä Stora Enson, Partekin ja Valmet-Rauman osakkeet voidaan myydä kaikki markkinoille. Muilla listatuilla yhtiöillä on vielä huomattava liikkumavara lisämyynteihin ilman eduskunnan uusia päätöksiä. Listaamattomien yhtiöiden osalta Patria Industries Oy:n ja Vapo Oy:n osakkeista voidaan myydä ulos noin kolmasosa ja Kemijoen osalta omistus voidaan alentaa puoleen.

Valtionyhtiöiden yksityistämisessä ylin päätösvalta on eduskunnalla. Voimassa olevan lain mukaan eduskunnan suostumus on hankittava jokaiselle ratkaisulle, jossa luovutaan määräänemmistöasemasta (osakkeista ja äänistä vähintään 2/3), määräysvallasta (äänistä yli puolet) tai määrävähemmistöstä (äänistä ja osakkeista vähintään 1/3).

3.3 Osakekaupankäynnin infrastruktuurin kehityksestä Euroopassa

Jukka Topi

Euroopan suuret pörssit hyllyttivät suunnitelman yhteisestä kaupankäyntijärjestelmästä. Vaihtoehtoiset järjestelmät haastavat perinteiset pörssit kilpailuun Euroopan laajuisessa osakekaupassa. Selvitystoiminnan yhdentymisessä kolme kilpailevaa mallia.

Kahdeksan suurta eurooppalaista osakepörssiä¹ ilmoittivat syyskuussa kytkevänsä kaupankäyntijärjestelmänsä vuoden 2000 marraskuuhun mennessä yhteisen elektronisen asiakasliittymän alle. Ratkaisu merkitsee kuitenkin samalla, että pörssit lykkäävät toistaiseksi alkuperäistä suunnitelmaansa rakentaa yhteinen eurooppalainen kaupankäyntijärjestelmä suuryritysten osakkeille.

Pörssit harmonisoivat edelleen järjestelmänsä toimintatapoja ja kaupankäynnin käytäntöjä, mutta järjestelmät säilyvät toiminnallisesti itsenäisinä yhteisestä liittymästä huolimatta. Näin ollen kunkin pörssin on jatkossakin ylläpidettävä ja kehitettävä omia järjestelmiään sovittujen linjausten mukaisesti. Yhden olemassa olevan järjestelmän käyttöönotosta ei päästy yhteisymmärrykseen, ja kokonaan uuden yhteisen järjestelmän kehittämisen katsottiin vaativan liikaa panostuksia tilanteessa, jossa useat pörssit ovat investoineet merkittävästi omien järjestelmänsä uusimiseen. Pörssien ratkaisu on moitittu tehottomuudesta ja siitä, ettei siitä ole juurikaan hyötyä suurille markkinaosapuolille, joilla jo nykyisin on yhteys merkittävimpiin osakepörssiin.

Eurooppalainen pörssiyhteistyö lähti liikkeelle heinäkuussa 1998, kun Lontoon (LSE) ja Frankfurtin pörssit (DB) julkistivat strategisen yhteistyösopimuksen, jonka tavoitteena oli luoda yleiseurooppalainen kaupankäyntijärjestelmä Euroopan suurimpien yhtiöiden (eli ns. blue chip) osakkeille. Pitkän aikavälin kaupankäyntijärjestelmätavoitteen tukemiseksi pörssit sopivat ensi vaiheessa mm. yhteisten välitysoikeuksien myöntämisestä välittäjille sekä kaupankäyntisääntöjen ja käytäntöjen harmonisoinnista. Välitavoitteiden osalta pörssien yhteistyö eteni kuluvan vuoden kevääseen asti pitkälti suunnitelmien mukaisesti. Pörssiyhteistyö laajeni nykyisiin mittoihinsa viime toukokuussa, kun kuusi

eurooppalaista pörssiä lähtivät Frankfurtin ja Lontoon kumppaneiksi.

Kuluvan vuoden kesällä julkisuudessa esiintyi runsaasti arveluja yhteistyöhankkeen ajautumisesta vaikeuksiin ja jopa sen kariutumiseen. Julkistettu pörssien linkittymisratkaisu onkin nähty kompromissina, jonka avulla yhteistyötä voidaan edelleen ylläpitää ja mahdollisesti jatkossa syventää. Yksi taustatekijä pörssien yhteistyöpyrkimyksille ovat olleet ns. vaihtoehtoiset elektronisiin, verkkopohjaisiin ratkaisuihin perustuvat kaupankäyntijärjestelmät, joiden arvioidaan lähitulevaisuudessa lisäävän kilpailupaineita etenkin rajanylittävässä osakekaupassa. Euroopan laajuisessa osakekaupassa kilpailua pyrkii lisäämään myös esimerkiksi Lontoossa toimiva Tradepoint, joka on julkistanut hankkeensa tarjota kaupankäyntimahdollisuus 300 eurooppalaisella blue chip -osakkeella ensi vuoden alkuun mennessä.

Osake- ja muun arvopaperikaupan selvitystoiminta on uudistumassa Euroopassa kolmen keskenään kilpailevan hankkeen myötä: (1) kansallisten selvityskeskusten välinen linkkiyhteistyö (ECSDA), (2) Euroclearin nk. "hub and spokes" -malli ja (3) Cedelin ja saksalaisen Deutsche Börse Clearingin (DBC) European Clearing House -hanke. Euroclearin mallissa kansalliset selvityskeskukset yhdistettäisiin linkeillä Euroclearin järjestelmään, jossa selvitetäisiin keskitetysti kaikki maiden väliset transaktiot. Cedelin ja DBC:n hankkeessa tavoitellaan yhtä yhteistä selvitysjärjestelmää, johon myös muut osapuolet voivat halutessaan liittyä. Ranskalainen Sicovam on jo tehnyt aiesopimuksen Cedelin ja DBC:n kanssa hankkeeseen osallistumisesta. Toteutuessaan European Clearing House'sta tulisi Euroopan suurin selvityskeskus.

¹ Amsterdamin, Brysselin, Frankfurtin, Lontoon, Madridin, Milanon, Pariisin ja Zürichin pörssit

aiheuttaa epäselvyyksiä pankkien maksureitin valinnassa. Volyymeista kilpaillaan ja perinteisen kirjeenvaihtajaverkoston tarve vähenee. On kuitenkin arvioitu, että vielä noin puolet maksuista maasta toiseen euro-alueella välitetään kirjeenvaihtajaverkoston kautta.

Euron käyttöönoton vaikutuksesta tapahtumamääriin on Saksassa toimiva EAF-nettoutusjärjestelmä eräs konkreettinen esimerkki. EAF:n toiminta alkoi vuonna 1990 ja siitä kehittyi merkittävä DEM-määräisten maksutapahtumien välityskeskus. Yli puolet sen osallistujista on ulkomaisia pankkeja. Vuonna 1997 EAF:n kautta välitettiin keskimäärin lähes 100 000 maksumääräystä päivässä, joiden yhteisarvo oli DEM 735 mrd (n. 375 mrd. euroa). D-markan muunnuttua euron kansalliseksi ilmentymäksi, on EAF menettänyt erikoisasemaansa. Tammi-syyskuussa 1999 EAF:n keskimääräinen päivävolyymi on ollut n. 46 000 kpl yhteisarvoltaan n. 154 mrd. euroa. EAF-volyymin raju pudotus sekä järjestelmien välinen kilpailu lienevät olleen ainakin osasyynä Saksan keskuspankin syyskuussa 1999 julkistamiin suunnitelmiin yhdistää EAF ja keskuspankin RTGS-järjestelmä (ELS). ELS:n keskimääräinen päivävolyymi on ollut alkuvuodesta n. 9 900 kpl. Mikäli tämä uusi, RTGS^{plus} -järjestelmä päätetään toteuttaa, Bundesbank katsoo sen tehostavan merkittävästi osallis-

tujen likviditeetin hallintaa mahdollistamalla mm. maksujonojen jatkuvan nettoutuksen.

Ranskassa suurten maksujen välitysjärjestelmän likviditeetin hallintaa helpotettiin huhtikuussa 1999, kun SNP (Système Net Protégé) korvattiin uudella PNS-järjestelmällä. PNS:n ja keskuspankin RTGS-järjestelmän (TBF) välillä on 'silta' (liquidity bridge), joka mahdollistaa likviditeetin joustavan siirtämisen päivän aikana. PNS:ssä on mahdollista asettaa bilateraalilimiittejä.

Mikäli Englanti liittyy myöhemmin eurojärjestelmään, CHAPS Euro tulee nousemaan merkittäväksi kilpailijaksi Frankfurtin (EAF ja ELS) ja Pariisin (TBF ja PNS) rinnalle euromaksujen välittäjänä. Jo nyt, vaikka Englanti on ns. outs-maa, sen osuus maasta toiseen suoritettavista TARGET-maksuista on 12 % (17 % arvosta). Saksan keskuspankin ELS-järjestelmän osuus TARGET-maksuliikkeestä on suurin (35 % kappalemäärästä, 25 % arvosta).

Vuoden kuluttua, lokakuussa 2000, CLS Bankin¹ on määrä aloittaa toimintansa aluksi suppealla osallistujajoukolla (16 pankkia). On arvioitu, että CLSB alentaisi merkittävästi euromääräistenkin maksutapahtumien lukumäärää. Alenevat volyymit kiristävät järjestelmien välistä kilpailua entisestään ja saanevat aikaan paineita päällekkäisten euromääräisiä maksuja välittävien järjestelmien karsimiseen pidemmällä aikavälillä.

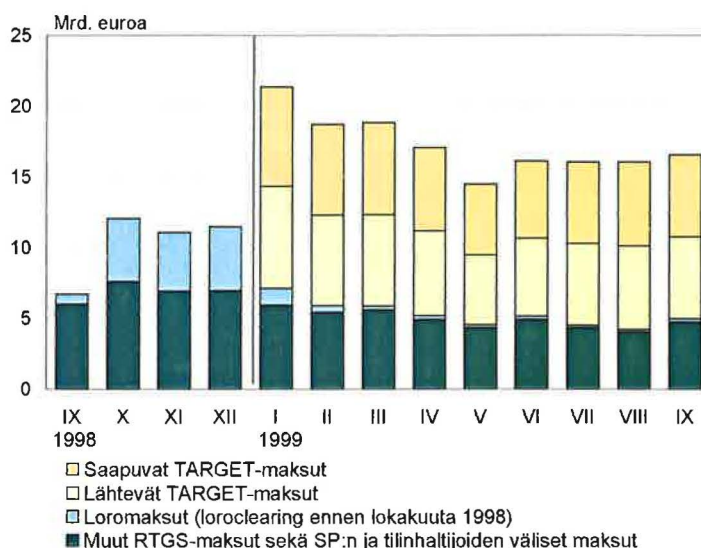
¹ CLS Bank (Continuous Linked Settlement) tulee tarjoamaan valuuttakaupan katesiirtojen PVP-palvelua (maksu maksua vastaan).

4.2 Suomen Pankin sekkitilijärjestelmä

Tuula Hatakka

Loromaksujen arvo romahti euron myötä. Aamun maksuliikeclearing korvataan yöclearingillä vuoden 2000 aikana. Pankkien POPS-järjestelmässä oli alkuvuodesta keskimäärin 3 800 tapahtumaa päivässä yhteisarvoltaan 1,4 mrd. euroa. Sekkitilijärjestelmä ja TARGET ovat poikkeuksellisesti kiinni perjantaina 31.12.1999.

Kuvio 7.
Sekkitilijärjestelmän
tapahtumien arvo
keskimäärin päivässä



Sekkitilijärjestelmä on Suomen RTGS-järjestelmä (Real-time Gross Settlement) ja osa TARGETia. Sekkitilijärjestelmässä saapuvien ja lähtevien TARGET-maksujen kokonaisarvo muodostaa 69 % sekkitilijärjestelmän keskimääräisestä päivittäisestä vaihdosta. Sekkitilijärjestelmän kotimainen (pl. TARGET) volyyymi oli syyskuussa noin 1 000 tapahtumaa päivässä.

Loromaksujen RTGS-käsittelyn myötä vuoden 1998 kolmen viimeisen kuukauden aikana sekkitilijärjestelmän tapahtumavolyymi nousi merkittävästi, noin 1 500 maksuun päivässä (sitä ennen oli n. 500 maksua). Odotetusti loromaksujen kappalemäärä väheni euron käyttöönoton myötä noin puoleen. Samalla loromaksujen yhteisarvo (keskimäärin päivässä) romahti vuoden 1998 lopun 4,5 mrd. eurosta noin 200 miljoonaan euroon.

Maksuliikeclearingissä pankkien välisten tapahtumien (mm. tilisiirrot, toistuvaissuoritukset ja pankkikorttimaksut) katteet siirtyvät sekkitileillä pankkien välittämien laskelmien perusteella. Iltapäivän maksuliikeclearingin rinnalle otettiin marraskuussa 1998 käyttöön aamuclearing. Syyskuussa 1999 aamuclearingin yhteisarvo sekkitileillä oli noin kolminkertainen vastaavaan iltapäiväclearingiin verrattuna. Aamuclearing tullaan suunnitelmien mukaan korvaamaan yöclearingillä vuoden 2000 aikana. Yöclearing suoritetaan

täysin automatisoidusti. Järjestelmä tarkastaa kaikkien clearingiin osallistuvien sekkitilien katteiden riittävyyden ennen clearinglaskelmien suorittamista sekkitileille.

POPS¹-järjestelmässä oli tammi-syyskuussa keskimäärin 3 800 tapahtumaa päivässä yhteisarvoltaan 1,4 mrd. euroa. POPS-järjestelmän katteensiirrot (brutto- ja nettokatetut) muodostavat noin 18 % sekkitilijärjestelmän kotimaisesta maksuliikkeen arvosta ja olivat alkuvuodesta keskimäärin 921 milj. euroa päivässä (66 sekkitilitapahtumaa). POPS-tapahtumien yhteenlasketusta arvosta bruttomääräisinä suoritettujen pikasiirtojen ja sekkiönsuosten osuus oli tammi-syyskuussa 1999 44 %. Kappalemäärästä niiden osuus oli alle prosentin. Loput tapahtumista olivat alle pankkien kahdenvälisesti sopiman RTGS-ajan. Nämä maksut nettoutetaan jatkuvasti kahdenvälisesti päivän aikana ja katesiirto sekkitileillä tehdään kahdenvälisen POPS-nettovelkalimitin täytyessä tai viimeistään päivän päätteeksi (ns. saavikäsittely).

Euroopan keskuspankin (EKP) neuvosto päätti 31.3.1999, että TARGET-järjestelmä – mukaan lukien kaikki siihen liittyvät kansalliset RTGS-järjestelmät – on kiinni

¹ Pankkien väliset online pikasiirrot ja sekkit.

5 Tapahtumaluettelo

| | |
|--------|--|
| 01.04. | Vakuutusvalvontavirasto aloitti toimintansa. |
| 01.04. | Hex-konsernin uusi rakenne voimaan. Konsernin emoyhtiönä toimii Helsinki Exchanges Group Ltd Oy. Konserniin kuuluu kolme täysin omistettua tytäryhtiötä: pörssitoimintaa harjoittava Helsingin Arvopaperi- ja johdannaispörssi, selvitysyhtiö Oy, raha- ja pääomainstrumenttien käsittely- ja selvityspalveluja tuottava Suomen Arvopaperikeskus Oy sekä kaupallisia arvo-osuusrekisterejä ylläpitävä Helsingin Arvo-osuuskeskus Oy. |
| 08.04. | EKP päätti alensi perusrahoitusoperaatioiden korkoa puoli prosenttiyksikköä 2.5 prosenttiin 14.4 alkaen. Maksuvalmiusluoton korko aleni prosenttiyksiköllä 3.5 prosenttiin 9.4 alkaen ja talletuskorko puolella prosenttiyksiköllä 1.5 prosenttiin. |
| 22.04. | Amexin ja Philadelphian pörssin fuusiosuunnitelma kaatui. |
| 27.04. | Bankers Trustin osakkeenomistajat hyväksyivät pankin fuusion Deutsche Bankin kanssa. |
| 03.05. | Handelsbanken teki 1.6 mrd. NOK ostotarjouksen Bergensbankista. |
| 04.05. | Espanjan, Ranskan, Hollannin, Belgian, Sveitsin ja Italian pörssit liittyivät Lontoon ja Frankfurtin pörssien hankkeeseen kaupankäyntijärjestelmien yhdistämisestä. |
| 06.05. | New York State Banking Board hyväksyi Deutsche Bankin ja Bankers Trustin yhdistymisen. |
| 07.05. | Norjan viranomaiset antoivat Den Danske Bankille luvan Fokus Bankin ostamiseksi. |
| 10.05. | HSBC Holdings ilmoitti ostavansa Republic New York Corporationin ja sen tytäryhtiön Safra Republic Holdingsin 10.3 mrd. dollarilla. |
| 14.05. | Ernst Welteke nimitettiin Hans Tietmayerin seuraajaksi Bundesbankiin. |
| 12.05. | Yhdysvaltojen valtiovarainministeri Robert Rubin erosi. Tilalle Lawrence Summers. |
| 14.05. | Cedel Int'l ja Deutsche Börse Clearing ilmoittivat yhdistymishankkeestaan. |
| 21.05. | FED hyväksyi Deutsche Bankin ja Bankers Trustin fuusion. |
| 31.05. | Norjan rahoitusvalvoja antoi Storebrandille luvan hankkia Finansbanken tytäryhtiökseen. |
| 04.06. | Moody's nosti Merita Pankin pitkien lainojen luokituksen pykälällä A1:seen. |
| 04.06. | Union Bank of Norway ja vakuutusyhtiö Gjensidige saivat viranomaisilta yhdistymisluvan. |
| 04.06. | Deutsche Bankin ja Bankers Trustin fuusio voimaan. |
| 07.06. | Banco Santander Central Hispano (BSCH) ja Portugalilainen finanssikonglomeraatti Champalimaud tekivät alustavan sopimuksen strategisesta yhteistyöstä. Sopimuksen mukaan BSCH hankkii itselleen 40 prosenttia Champalimaudin osakekannasta ja vastaavasti Champalimaudin haltuun tulee noin 2 prosenttia BSCH:n osakekannasta. |
| 10.06. | Englannin keskuspankki laski peruskorkoa 0.25 prosenttiyksiköllä 5 prosenttiin. |
| 11.06. | Banca Intesa julkisti suunnitelmansa Banca Commerciale Italianan ostamisesta. |
| 01.07. | Peruskorko aleni 3.5 prosentista 2.75 prosenttiin. |
| 11.07. | Valtion vuonna 2000 erääntyvän lainan viitelaina status päättyi. |
| 18.06. | Portugalin viranomaiset puuttuivat BSCH:n ja Champalimaudin yhteistyösuunnitelmiin ja Champalimaud ilmoitti vetäytyvänsä pois osakkeiden ristiinomistuksesta. |
| 21.06. | SEB myy Trygg-Hansan vahinkovakuutusoinnot tanskalaiselle vakuutusyhtiö Codanille. |

| | |
|--------|---|
| 29.06. | UPM-Kymmene noteerattiin ensimmäisen kerran NYSE:ssä. |
| 30.06. | FED nosti ohjaukorkoaan 0.25 prosenttiyksiköllä 5 prosenttiin. |
| 15.07. | Ruotsin valtio, Industriförbund ja Tukholman kauppakamari myivät omistamansa 75% VPC:n osakkeista Föreningsbankenille, MeritaNordbankenille, SE-Bankille ja Handelsbankenille. Mainitut pankit omistavat nyt 98.6% VPC:n osakekannasta. |
| 16.07. | Dow Jones kaikkien aikojen ennätykseen 11 209.84 pistettä. |
| 19.07. | Hex myös uuteen ennätykseen 8 410.53 pistettä. |
| 08.08. | Oslo'n pörssin pääjohtaja K. Fronsdal erosi sisäpiirisyösten vuoksi tehtävästään. |
| 09.08. | Rata kielsi Stude Oy:ltä sijoituspalveluiden markkinoinnin ja sijoituspalvelujen tarjoamisen yleisölle. |
| 13.08. | Finansinspektion antoi Nordbankenille varoituksen arvopaperitoimintojen sisäisen tarkastuksen puutteista. |
| 13.08. | Timo Laitinen Helsingin pörssin uudeksi toimitusjohtajaksi Asko Schreyn tilalle. Heikki Sirve siirtyy APK:n toimitusjohtajaksi syyskuun alussa. |
| 14.08. | Maksujen välitystä sääntelevä tilisiirtolaki astui voimaan. |
| 18.08. | EU:n komissio hyväksyi Pohjolan, Skandian ja Storebrandin vahinkovakuutustoimintojen yhdistämisen. |
| 18.08. | Dai-ichi Kangyo Bank, Fuji Bank ja Industrial Bank of Japan ilmoittivat yhdistyvänsä. |
| 24.08. | FED nosti ohjaukorkoaan 0.25 prosenttiyksiköllä 5.25 prosenttiin. |
| 28.08. | BNP:n ja Paribasin yhdistyminen voimaan. Ranskan valvontaviranomaisen mielestä BNP ei ollut saanut riittävästi Societe Generalen (SG) osakkeita hallintaansa, jotta se olisi saanut SG:n omistukseensa. BNP:n on luovuttava SG:n osakkeista. |
| 01.09. | S&P nosti Suomen valtion pitkien lainojen luokituksen AA:sta luokkaan AA+. |
| 02.09. | Helsingin hovioikeus piti voimassa käräjäoikeuden päätöksen, jonka mukaan Merita ja Arsenal määrättiin maksamaan Eläke-Kansan lainoille antamansa takaukset. Meritan vastuut ovat peräisin KOP, SYP, HOP ja STS-pankeilta ja Arsenalin takaukset säästöpankeilta. |
| 06.09. | Britannian 3. suurin pankki National Westminster Bank teki 10.8 mrd. punnan ostotarjouksen henki- ja eläkevakuutuksia sekä varainhoitopalveluja tarjoavan Legal & Generalin ostamiseksi. |
| 08.09. | Englannin keskuspankki nosti peruskorkoa 0.25 prosenttiyksiköllä 5.25 prosenttiin. |
| 09.09. | Valtioneuvosto päätti Arsenal-Sillan toiminnan lopettamisesta. |
| 10.09. | Valtion vuonna 2010 erääntyvän obligaation viitelaina status päättyi. |
| 13.09. | Föreningsparbanken (Swedbank) teki ostotarjouksen tanskalaisen FIH:n ostamisesta. |
| 14.09. | Norjan Kredittilsynet hyväksyi Pohjolan, Skandian ja Storebrandin vahinkoyhtiön Newcon perustamisen. |
| 20.09. | MeritaNordbanken ilmoitti selkeyttävänsä omistusrakennettaan. Pankin omistusyhteisöksi tulee Nordbanken Holding, jonka kotipaikkana on Tukholma. MeritaNordbankenpankkikonsernin emopankin kotipaikka on Helsinki. |
| 20.09. | MeritaNordbanken teki ostotarjouksen Christiania og Kreditkassenin ostamisesta. |
| 20.09. | MeritaNordbanken ilmoitti ostaneensa 9.9% Kreditkassenin osakkeista. |

| | |
|--------|---|
| 23.09. | Kahdeksan eurooppalaista pörssiä ilmoittivat kytkevänsä kaupankäyntiyhtiöt yhteisen asiakasliittymän alle marraskuuhun 2000 mennessä. |
| 23.09. | HEX:n hallitus vahvisti pörssin uudet maksut. Muutos tulee voimaan 1.1.2000. |
| 23.09. | Bank of Scotland teki 20.85 mrd. punnan ostotarjouksen National Westminster Bankista. |
| 23.09. | EU:n kilpailuosasto hyväksyi Huhtamäen Van Leerin oston. |
| 23.09. | EKP julkaisi eurojärjestelmän ohjeellisen huutokauppakalenterin vuodelle 2000. |
| 24.09. | Liikenneministeriö tarjoaa myyntiin 127 milj. Soneran osaketta. Optio lisämyyntiin on vajaat 17 milj.osaketta. Koko myynnin toteutuessa valtion omistusosuus Sonerassa alenee 57.9 %:iin. |
| 28.09. | HEX-johdannaistuotteiden kaupankäynti Eurexissa alkoi. |
| 27.09. | Ruotsin Posti ilmoitti luopuvansa yhteistyöstä Nordbankenin kanssa. |
| 01.10. | Moody's nosti OKO:n pitkien lainojen luokitusta pykälällä A1:seen. |
| 01.10. | Välittäjien kiinteät palkkiot poistettiin Japanin osakemarkkinoilla. |
| 04.10. | Pohjola myy luottovakuutustoiminnot ja luottovakuutuskantansa norjalaiselle Gerling Nordic Kreditforsikringille, joka kuuluu saksalaiseen Gerling-konserniin. |
| 05.10. | eQ-Pankkiiriliike hyväksyttiin Deutsche Börsen kaupankäyntijäseneksi sekä Deutsche Börse Clearingin selvitysjäseneksi. EQ avaa myös toimipisteen Frankfurtiin. |
| 07.10. | Asahi Bank ja Tokai Bank yhdistyvät. Uudesta pankista tulee Japanin 3. suurin pankki. |
| 13.10. | Robert Mundell sai tämän vuoden taloustieteen Nobel-palkinnon. |
| 13.09. | Sampo ja Leonia aikovat sulautua. Osana järjestelyä uusi konserni on ostanut Pohjolan osakkeita Skandalilta siten, että Sampo-Leonialla on 23.6 % Pohjolan osakkeista ja 32.7 % äänivallasta. |
| 14.10. | Sumitomo Bank ja Sakura Bank yhdistyvät. |
| 14.10. | MeritaNordbanken yhdistää corporate finance ja structured finance toimintonsa Maizels, Westerberg & Co-nimiseen investointipankkiin. Samalla MN hankkii MC&Con osakekannan omistukseensa. Uuden investointipankin nimeksi tulee Maizels, MeritaNordbanken Investment Banking. |
| 19.10. | Banco Bilbao Vizcaya ja Argentaria yhdistetään. BBV maksaa Argentariasta 10.6 mrd. euroa. |
| 19.10. | Handelsbanken ilmoitti tekevänsä myös tarjouksen norjalaisesta Kreditkassenista. |
| 20.10. | Kreditkassenin hallitus suosittelee osakkeenomistajille MeritaNordbankenin tarjouksen hyväksymistä. Hallitus jätti kuitenkin varauman suositella korkeampaa tarjousta, jos sellainen tehdään. |
| 20.11. | Föreningsparbanken ilmoitti lisäävänsä joulukuussa omistustaan Hansa Pankissa 52.6 prosenttiin. |
| 21.10. | Daiwa Bank ilmoitti harkitsevansa liittymistä Tokai Bankin ja Asahi Bankin myöhemmin muodostamaan konserniin. |
| 22.10. | Arsenal myi hallussaan olleet Meritan osakkeet Solidiumille. |
| 25.10. | SEB ostaa saksalaisen BfG Bank AG:n osakekannan. Myyjänä Credit Lyonnais. |
| 26.10. | Banco Santander ja Champalimaud palasivat yhteistyösuunnitelmaansa sen jälkeen kun EU:n komissio ilmaisi kantansa, että Portugalin viranomaisilla ei ole syytä estää pankkien yhteistyötä. |

| | |
|--------|--|
| 28.10. | Japanin hallitus hyväksyi Long-Term Credit Bank of Japanin myynnin yhdysvaltalaiselle Ripplewood Holdings LLC:lle 1.1 mrd. dollarilla. |
| 28.10. | Merita-Nordbanken pidensi Kreditkassenin ostotarjouksen voimassaoloaikaa 12.11. saakka. |
| 29.10. | HEX-yleisindeksi nousi ensimmäisen kerran yli 9000 pisteen (closing noteeraus oli 9051.2). |