

## Sisällysluettelo

### Asiakasvalistus ja riskien tunnistaminen korostuvat korkeasuhdanteessa

Rahoitussektorilla menee nyt hyvin. Siitä huolimatta tai juuri sen vuoksi valvojan on oltava valppaana. Vanhat tutut riskit voivat edelleen realisoitua ja uusia vielä tunnistamattomia riskejä saattaa ilmaantua. Lisäksi kotitalouksien asennemuutos kevyeen luotonottoon korostaa asiakasvalistuksen merkitystä. Korot ovat nousseet puolentoista vuoden aikana vajaan kaksi prosenttiyksikköä ja jo nyt joillekin kotitalouksille on koronnousu aiheuttanut ongelmia.

### Talouskasvu huipentui viime vuonna

Maailmantalouden vuonna 2002 alkaneen noususuhdanteen uskotaan huipentuneen vuonna 2006. Myös Suomen bruttokansantuotteen kasvun odotetaan vuosina 2007–2009 hidastuvan rauhallisesti viime vuoden erittäin nopeasta vauhdista.

### Voimakas kasvu jatkui arvopaperimarkkinoilla

Vuosi 2006 oli arvopaperimarkkinoille erityisen suotuisa. Kurssikehitystä kuvaava yleisindeksi (OMXH) nousi vuoden aikana lukemaan 9625 vuosikasvun ollessa peräti 17,9 %. Lisäksi osakekauppa oli huomattavasti aktiivisempaa verrattuna aikaisempaan vuoteen.

### Pankkien tulokasvu kiihtyi suhdanteen huippuunsa

Vuosi 2006 oli kokonaisuudessaan erittäin menestyksenkäs suomalaisille pankeille ja pankkikonserneille. Korkokatteen kasvu kiihtyi edellisen vuoden 10 prosentista nyt 15 prosenttiin. Hyvä taloudellinen suhdanne näkyi myös pankkien palkkiotuotoissa.

### Suomalaiset pankit ovat eurooppalaisessa viitekehityksessä tehokkaita ja kannattavia

Kustannustehokkuudeltaan mitattuna suomalaiset pankit ovat EU-maiden parhaimmistoa. Myös kannattavuudessa suomalaiset pankit pärjäävät hyvin silloin, kun kannattavuutta mitataan koko pääoman tuotolla. Oman pääoman tuottoa laskettaessa (ROE) Suomi sijoittuu kuitenkin EU-maiden häntäpäähän.

### Suomen pankkisektorin vakavaraisuus edelleen korkea

Suomen pankkisektorin vakavaraisuus on Euroopan korkeimpia. Pankkisektorin rakenne on kuitenkin sellainen, että vakavaraisuus saattaa heiketä pankkien sisäisten järjestelyjen seurauksena.

### Luottojen kysyntä hidastunut vain vähän

Luottojen kysynnän voimakas kasvu jatkui. Kilpailutilanne markkinoilla muuttuu ja kilpailu painottuu luotonannon ohella muihin rahoituspalveluihin. Korkojen ja asuntojen hintojen nousulla ei ole ollut vielä merkittävää vaikutusta kotitalouksien ja yritysten luotonottohalukkuuteen.

### Asuntovelallisten riskit kasvavat

Asuntovelallisten riskit lisääntyvät, koska kotitaloudet ovat ottaneet tulotasoonsa nähden hyvin suuria luottoja. Osalle kotitalouksista aiheutuu lainanhoito-ongelmia korkojen noustessa tai omassa taloudellisessa tilanteessa tapahtuneen muutoksen vuoksi, kun lainaa otettaessa on varauduttu huonosti tai ei lainkaan yllättäviin menoihin. Yleisesti ottaen kotitaloudet kykenevät

vielä hoitamaan lainansa. Kotitalouksien järjestämättömät saamiset ovat lähteneet lievään nousuun, mutta niiden suhteellinen osuus kotitalouksien luottokannasta on edelleen alhaisella tasolla. Eräänntyneiden saamisten varsin nopea kasvu ennakoi kuitenkin tilanteen heikentymistä.

### **Rahoitusriskit kasvussa: Pankit panostavat talletusvarainhankintaan ja markkinaehtoisen rahoituksen hajauttamiseen**

Riippuvuus markkinaehtoisesta rahoituksesta kasvaa edelleen. Tämän johdosta myös luottoluokitusten merkitys on noussut pankeille yhä tärkeämpään asemaan. Lyhytaikainen likvideettiriski kasvoi loppuvuoden aikana. Pankkien kilpailu asiakkaista näyttää vähitellen siirtyvän lainakilpailusta talletuskilpailuun.

### **Pankkien korkoriskeissä vain pieniä muutoksia**

Suomalaisten talletuspankkien absoluuttinen tulo-riski kasvoi joulukuun 2005 lopun tasolta ja oli joulukuun 2006 lopussa 357 miljoonaa euroa. Samaan aikaan kasvaneeseen rahoituskatteeseen suhteutettuna tulo-riski sen sijaan laski. Rahoitustoiminnan tulo-riskille vastakkaismerkkinen kaupankäyntivaraston investointiriski laski edelliseen vuodenvaihteeseen verrattuna.

### **Positiivinen vire arvopaperimarkkinoilla näkyi sijoituspalveluyrityksien kannattavuuksissa ja kasvuluvuissa**

Vuosi 2006 oli arvopaperimarkkinoille erityisen suotuisa, joka heijastui sijoituspalveluyritysten kannattavuuksiin ja kasvulukuihin. Sijoituspalveluyritysten kannattavuudet olivat keskimäärin erittäin hyvällä tasolla. Vuoden aikana toimialalla tapahtui useita merkittäviä rakennemuutoksia, jotka vaikeuttavat alan seurantaa ja vertailua. Omaisuudenhoito oli tänäkin vuonna merkittävässä roolissa niin palkkiotuottojen kuin hoidossa olevien varojen suhteen.

### **Sijoitusrahastoihin virtasi pääomia ennätysvauhdilla - nopea kasvu haaste sekä rahastoyhtiöille että valvonnalle**

Vuoden 2006 lopussa hallinnoitavien pääomien määrä oli 61,3 miljardia euroa kasvun ollessa peräti 37,1 %. Suosituimpia sijoitusrahastoja olivat edelleen korkorahastot. Pääomien kasvu paransi myös rahastoyhtiöiden taloudellista asemaa, sillä yhtiöiden yhteenlaskettu tilikauden voitto kasvoi huikeat 58 %. Sijoitusrahastomarkkinoiden nopea kasvu on haaste sekä rahastoyhtiöille että valvonnalle. Sijoittajan kannalta erityinen haaste on ymmärtää riskit, jotka liittyvät yhä kiinnostaviin kehittyviin markkinoihin sijoitaviin sijoitusrahastoihin. Nähtäväksi jää, siirtyykö hintakilpailu tulevan vuoden aikana myös sijoitusrahastoihin?

## Asiakasvalistus ja riskien tunnistaminen korostuvat korkeasuhdanteessa

### Rahoitussektorin tulos huipputasoa

Nykyisessä talouden korkeasuhdanteessa, kotimainen pankkisektori tekee huipputulosta. Asuntoluotot käyvät kaupaksi ja lainamarginaalien laskusta huolimatta korkokate kasvattaa yhä enemmän pankkien tulosta. Suomalaiset pankit ovat tehokkaita ja kannattavia suhteessa muun EU-alueen pankkeihin. Luottosalkun laadussa ei vielä näy selviä heikkenemisen merkkejä. Talletuspankit ovat rahoittaneet kasvavaa luotonantoon talletusten sijasta yhä enemmän markkinaehtoisella rahoituksella, mutta niiden rahoitusriskiä voidaan edelleen pitää maltillisena. Korkojen suuretkaan muutokset eivät yksistään vaarantaisi pankkien tulosta tai vakavaraisuutta.

Pörssikurssien suotuisa kehitys ja kotitalouksien halu säästää ja sijoittaa kasvattavat niin pankkien kuin sijoituspalveluyritysten ja rahastoyhtiöidenkin tuottoja. Omaisuudenhoidossa olevat varat kasvavat ripeästi ja kokonaisuudessaan sijoituspalvelutoimiala kukoistaa.

### Valvojan oltava valpas hyvinäkin aikoina

Nykyisessä erittäin hyvässä taloudellisessa tilanteessa valvonnan ote ei saa herpaantua. On ennakoitava mitkä jo tunnistetut riskit saattavat realisoitua tulevaisuudessa. Ennen kaikkea on panostettava siihen, että mahdolliset uudet rahoitussektoria uhkaavat riskit tunnistetaan. Lisäksi kotitalouksien käyttäytymisen muutoksen myötä asiakasvalistus on korostunut valvojan työssä.

### Rahoitusriskit saattavat realisoitua

Yksi erityisen tarkkaa seurantaa edellyttävä riskialue on rahoitusriski. Asuntolainamarkkinoilla tapahtunut käytännön selkeä muutos pitempiin laina-aikoihin lisää suoraan rahoitusriskin kasvua pidemmällä aikavälillä. Tämä johtuu siitä, että pankkien on pystyttävä rahoittamaan myöntämänsä luotot myös kaukana tulevaisuudessa. Talletuksilla rahoitetaan edelleen suurin osa luotonannosta, mutta pankkien riippuvuus markkinaehtoisesta rahoituksesta kasvaa koko ajan.

Tällä hetkellä likviditeettiä on runsaasti saatavilla kohtuuhintaan, mutta mikä on tilanne tulevaisuudessa. Pitkäaikaiset, hyvin kapealla marginaalilla myönnettyt lainat ovat riski myös pankkien kannattavuudelle. Jos pankkien rahoituskustannukset tulevaisuudessa nousevat, kapealla marginaalilla myönnettyjen lainojen marginaaleja ei voi muuttaa ja silloin kannattavuus kärsii.

### Toimialan rakennemuutokset riskin lähteenä?

Toinen mahdollinen riskin lähde on Suomen rahoitussektorilla tapahtuneet rakennemuutokset. Kaksi suurta pankkitoimijaa on siirtynyt ulkomaiseen omistukseen. Useassa maassa toimivan rahoituslaitoksen valvonta on pystyttävä käytännössä toteuttamaan niin, että kaikilla valvojilla on valvontaan tarvittavat tiedot ja valtuudet. Kokonaiskuvan muodostaminen kansainvälisestä rahoituslaitoksesta on kuitenkin hyvin haastava tehtävä valvojille. Lisäksi kansainvälisen pankin toiminnasta realisoituvat riskit voivat olla vaikeasti arvioitavia.

Suomen rahoitusmarkkinoille on muodostunut myös uusia finanssiryhmittymiä. Valvonnassa on pystyttävä hahmottamaan kaikki mahdolliset riskit, jotka muodostuvat kun pankki- sijoituspalvelu- ja vakuutus toimintaa harjoitetaan samassa ryhmittymässä. Finanssiryhmittymien riskien valvonta yhdessä vakuutusvalvontaviranomaisten kanssa korostuu entisestään.

### Kotitalouksien riskit kasvavat – luotonottajan arvioitava huolella oman taloutensa kantokyky

Suurin ja jo näkyvissä oleva riski liittyy kotitalouksien mittaviin asuntolainoihin. Rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta kotitalouksien reipas lainanotto ei aiheuta vielä ongelmia, mutta lainanottajien

käyttäytyminen lisää osaltaan riskejä. Suomessa on selvästi meneillään asennemuutos velkaantuneisuuden suhteen. Nuoret perheet ottavat lainaa kevyesti suuria määriä, pitkäksi aikaa ja hyvin pienellä puskurilla. Ison asuntolainan lisäksi asiakkaat ottavat huoletta myös kulutusluottoa. Asiakasvalistusta siis tarvitaan.

Tarkastushavaintojen mukaan luotonmyöntö perustuu usein vakuuksiin eikä asiakkaan takaisinmaksukykyyn. Pienikin ylimääräinen menoerä ja asiakas ei enää välttämättä selviydy lainan hoitamisesta. Kotitalouksien yli 90 päivää hoitamattomina olevat luotot eli järjestämättömät luotot ovat kääntyneet kasvuun, mutta ovat edelleen hyvin alhaisella tasolla. Järjestämättömien saamisten osuus luottokannasta ei enää kuvaa luottosalkun laatua yhtä hyvin kuin aikaisemmin. Nykyisin pankit tarttuvat asiakkaan maksuongelmiin välittömästi ja järjestelevät luoton. Lainojen hoito-ongelmat näkyvät järjestämättömien saamisten kasvuna vasta siinä vaiheessa kun ongelmat ovat olleet käsillä jo pitkään. Pankit saattavat selvittää seuraavassa laskusuhdanteessa kohtuullisin vaurioin kotitalouksien hoitamattomista asuntolainoista, koska ne ovat turvanneet saamisensa vakuuksilla. Asuntojen hintojen on romahdettava reippaasti ennen kuin pankkijärjestelmän vakaus on uhattuna. Mutta osa kotitalouksista voi ajautua lainan takaisin maksun kanssa ongelmiin korkojen noustessa tai omassa taloudellisessa tilanteessa tapahtuneen muutoksen vuoksi. Osa asiakkaista on varautunut huonoihin aikoihin vakuutuksilla ja korkojen nousuun kiinteäkorkoisilla lainoilla, mutta suurimmalla osalla luotot ovat vaihtuvakorkoisia eikä vakuutusturvaa ole. Vaikka vastuu lainanotosta on luonnollisesti asiakkaalla itsellään, myös pankkien on lainaa myöntäessään otettava huomioon asiakkaan realistinen takaisinmaksukyky.

Lisätietoja antaa  
toimistopäällikkö Jaana Rantama, puhelin 010 831 5281.

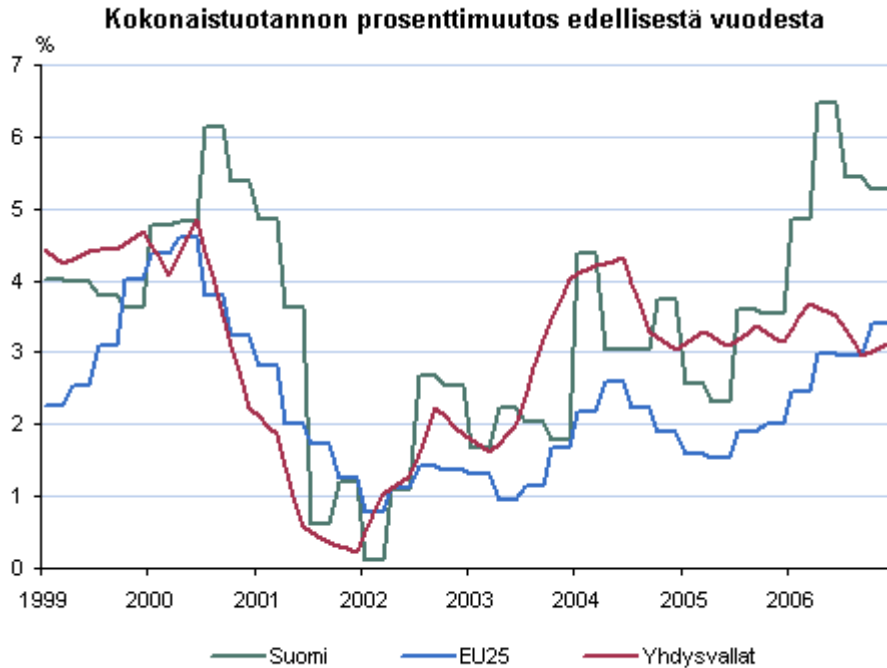
---

## Talouskasvu huipentui viime vuonna

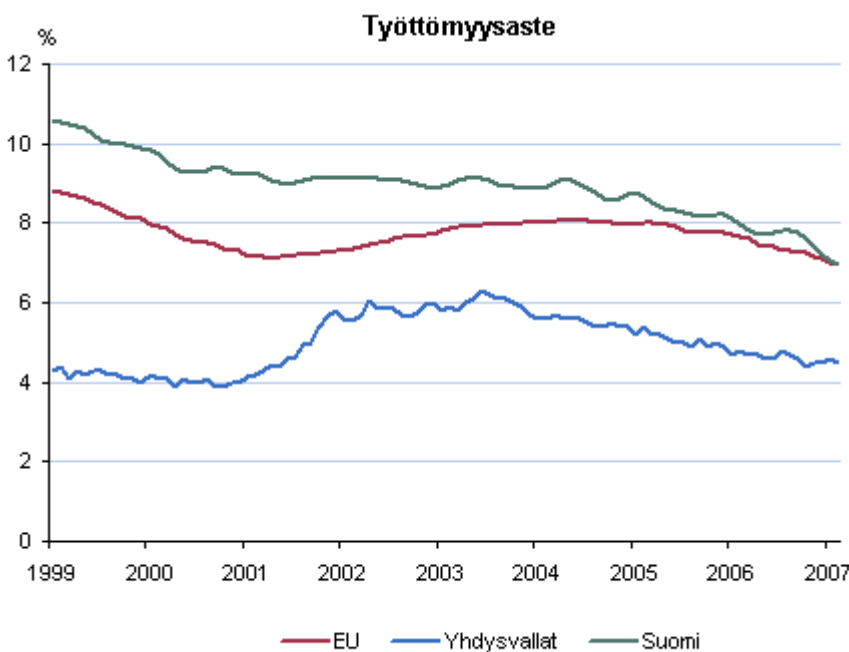
Maailmantaloudessa nähtiin vuodesta 2002 alkaen noususuhdanne, jonka yhtenä erityispiirteenä oli maantieteellisesti entistä laaja-alaisempi kasvu. Kasvun katsotaan kuitenkin huipentuneen vuonna 2006, jolloin myös Suomen kokonaistuotanto kasvoi peräti 5,5 %. Suomen Pankki odottaa Suomen talouskasvun hidastuvan lähivuosina asteittain.

### Maailmantaloudessa noususuhdanne 2002–2006

Maailmantaloudessa alkoi vuonna 2002 noususuhdanne, joka huipentui viime vuonna. Talouden kasvu kiihtyi keskeisillä talousalueilla lähes yhtäjaksoisesti, lukuun ottamatta vuoden 2004 vaihteeseen ajoittunutta pientä suhdannehuippua ja kasvun hetkellistä hidastumista sen jälkeen.



Kokonaistuotannon kasvu kiihtyi ja työttömyys väheni sekä Yhdysvalloissa että erityisesti Euroopan unionissa, missä kehitys on ollut nopeaa varsinkin vuoden 2004 jälkeen. Suomessa työllisyystilanne on parantunut vielä EU-alueen keskiarvoa nopeammin, vaikka työttömyysaste on Suomessa edelleen varsin korkea.

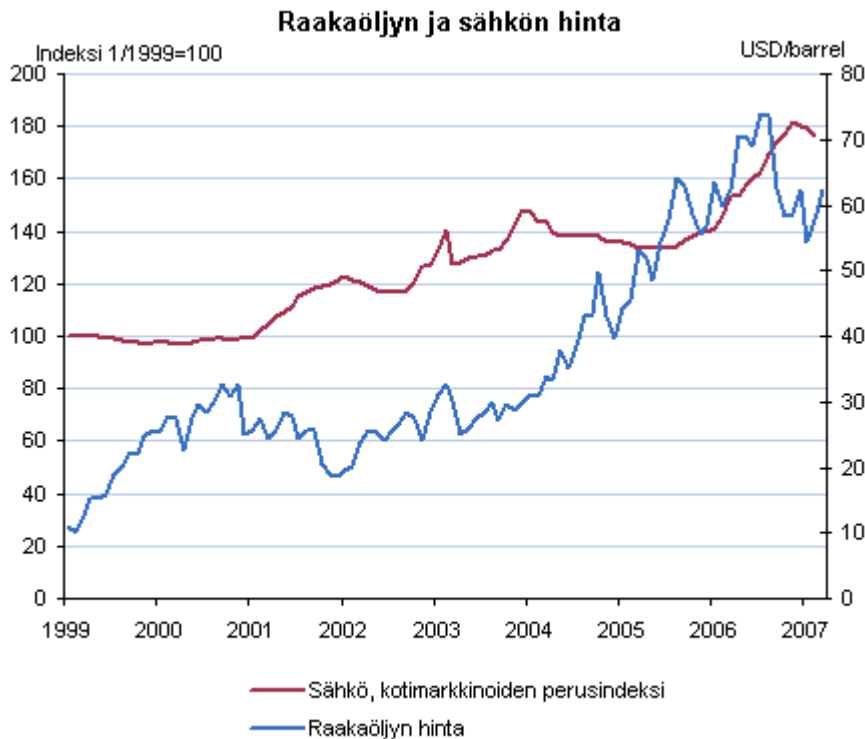


### Kiina veti maailmantalouden kasvua

Merkillepantavaa tämänkertaisessa noususuhdanteessa on ollut, että talouden kasvu on jakaantunut maantieteellisesti entistä laajaisemmin.

Etenkin Kiina, mutta myös muut kehittyvät taloudet, kasvoivat huomattavasti keskimääräistä nopeammin. Teollisuustuotannon voimakas kasvu näissä maissa vaikutti osaltaan öljyn hinnan voimakkaaseen nousuun. Se puolestaan kiihdytti öljyä tuottavien maiden vientituloja ja talouskasvua. Kehityksen tuloksena talouden ulkoista tasapainoa kuvaavan vaihtotaseen vaje Yhdysvalloissa syventyi. Yhdysvaltojen vajetta vastaavasta ylijäämästä kaksi kolmannesta keskittyi yksin Kiinaan ja öljynviejämaihin.

Vuonna 2006 talouskasvu kiihtyi edelleen sekä Aasian maissa (paitsi Japanissa) että Euroopassa. EU-maiden kokonaistuotanto lisääntyi edellisestä vuodesta 2,8 %, kun vuotta aikaisemmin kasvu jäi 1,6 prosenttiin. Yhdysvalloissa oli alkuvuonna kasvupiikki, mutta loppuvuonna korkotason nousu ja asuntomarkkinoiden viileneminen alkoivat jo selvästi hidastaa kasvua.



Lähteet: Tilastokeskus ja Bloomberg.

### Suomen vuoden 2006 talouskasvu yllätti

Suomessa kokonaistuotanto kasvoi viime vuonna peräti 5,5 %. Kasvun suuruus yllätti, vaikka vajaa prosenttiyksikkö siitä selittyikin paperiteollisuuden kevään 2005 työsulun aiheuttamasta matalasta vertailuluvusta. Suomen talouden kasvu oli laaja-alaista, kun talouskasvua vahvisti ennen kaikkea vienti. Investoinnitkin nousivat lähelle tasoa, jolla ne olivat viimeksi vuonna 2001.

Viennin kasvua ylläpitivät varsinkin Saksan talouden piristymisen ja edelleen myös Venäjän öljytulojen kasvu. Kiinteiden investointien vuoden 2005 puolivälissä kiihtynyt kasvu jatkui koko viime vuoden ajan. Vientikysynnän kiihtyminen ja edullinen rahoitus saivat suomalaisetkin yritykset panostamaan tuotantokapasiteettiinsa. Myös asuntorakentaminen säilyi vilkkaana, hidastuen kuitenkin vuoden loppua kohden.

### Yksityisestä kulutuksesta ei ollut enää kasvun veturiksi

Kokonaiskysynnän komponenteista yksityisen kulutuksen kasvu hidastui edellisestä vuodesta. Kulutuksen kasvu heikkeni, vaikka työllisyys parani nopeasti kohti EU-keskiarvoa ja kotitalouksien varallisuuden arvo kohosi. Kasvun hidastumiseen vaikutti ainakin inflaation lievän kiihtymisen aiheuttama reaalityulojen kasvun hidastuminen. Myös kotitalouksien velanhoitokulut kasvoivat, kun lainakannan kasvu jatkui nopeana ja korkotaso nousi. Syksyllä 2005 alkanut korkotason nousu alkoi kasvattaa lainojen maksueriä viimeistään,

kun lainojen korkoja tarkistettiin vuoden 2006 puolella. Kaikkiaan kotitalouksien tulot eivät riittäneetkään menojen kattamiseen ja säästämisaste painui negatiiviseksi.

### **Suhdannehuippu ohi, mutta laskusta odotetaan rauhallista**

Vuosi 2006 on jäämässä maailmantalouden kasvun terävimmäksi huipuksi. Yksityiseen kulutukseen nojaavan kasvun hiipuminen Yhdysvalloissa alkaa todennäköisesti näkyä kuluvan vuoden aikana myös muilla talousalueilla. Suhdanteen taittumisen jyrkkyys riippuu ennen kaikkea siitä, kuinka hallitusti Yhdysvaltain asuntomarkkinat jäähtyvät ja kuinka rajallisiksi sen vaikutukset muuhun talouteen jäävät.

Suomen Pankki ennustaa Suomen talouskasvun hidastuvan asteittain lähivuosina. Vuonna 2007 kokonaistuotannon kasvun odotetaan jäävän 3 prosenttiin ja hidastuvan vuosina 2008 ja 2009 edelleen 2,7 prosenttiin.<sup>1</sup> Työllisyyden paranemisen ennakoidaan jatkuvan ja työttömyysprosentin saavuttavan vuoden 2009 lopussa 6,6 prosentin tason.

1 Euro & Talous 1 • 2007, Suomen Pankki

### **Yhdysvaltain talouskasvu saattaa hiipua toivottua nopeammin**

Rahapolitiikan kiristäminen alkoi jarruttaa Yhdysvaltain taloutta selvästi vuoden 2006 mittaan. Vaikutukset tuntuivat odotetusti ensin asuntomarkkinoilla, joilla oli nähty jo ylikuumenemisen merkkejä. Kun koronnostot alkoivat purra, asuntokaupan, asuntojen rakentamisen, ja asuntojen hintojen kasvu pysähtyivät.

Jo vuosia Yhdysvaltojen kotitaloudet olivat tottuneet halpoihin lainoihin ja jatkuvasti nouseviin asuntojen hintoihin. Velkaantuneisuus kasvoi ja säästäminen painui negatiiviseksi. Kevästä 2005 alkaen kotitalouksien menot ovat ylittäneet niiden tulot. Asuntovarallisuuden kasvu on lisännyt kotitalouksien tunnetta kulutusmahdollisuuksien kasvusta ja mahdollisuuksia uusiin luottoihin omaisuuserän arvonnousu vakuutena.

Yhtenä riskinä odotetulle talouskehitykselle nähdään, että USA:n asuntomarkkinoille on voinut syntyä kupla, jonka puhkeamisella olisi tuhoisat vaikutukset. Hallitun viilenemisen sijaan pahimmillaan koettaisiin "hätälasku", jossa asuntojen hintojen nopea putoaminen saisi kotitalouksien säästämisasteen jyrkkään nousuun ja kulutuksen taas laskuun. Sen seurauksena Yhdysvallat saattaisivat ajautua vakavaan taantumaan, jolla olisi tuntuja vaikutuksia koko maailmantalouteen.

Maaliskuun 2007 loppuun mennessä tiedot Yhdysvalloista kertovat asuntomarkkinoiden viilenevän jonkin verran odotettua nopeammin, mutta toistaiseksi kehitys on pysynyt hallittuna.

### **Kehittyvien talouksien nopea kasvun jatkuminen lievittää laskua**

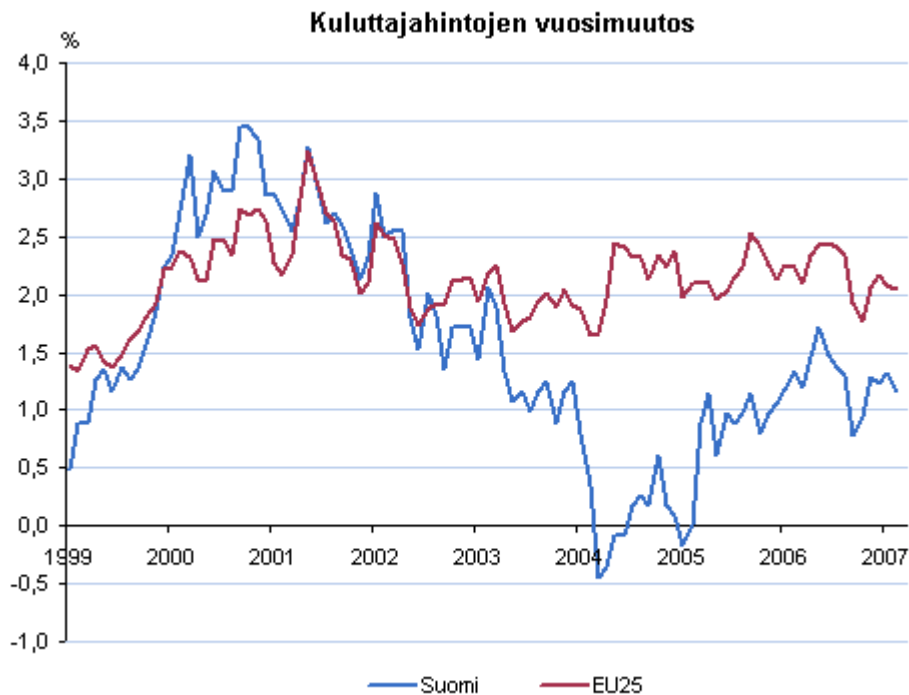
Yhdysvaltojen kulutuskysynnän hiipuminen heikentää Kiinan ja muiden Aasian kehittyvien talouksien vientitavaroihin kohdistuvaa kysyntää. Vaikutusta vaimentaa kuitenkin se, että kehittyvien maiden oma kulutuskysyntä on kasvanut ja lisäksi niiden vienti Eurooppaan on vetänyt.

Kasvu Kiinassa ja muissa kehittyvissä talouksissa onkin jatkumassa nopeana ja se säteilee kasvumahdollisuuksina muun muassa Eurooppaan. Ajan mittaan tuonnin kasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan Yhdysvalloissa ja tämän jälkeen Euroopassa, mikä alkaa vaikuttaa myös kehittyvien talouksien kasvulukuihin.

### **Korkotason nousu, inflaation lievä kiihtyminen ja työllisyyskehityksen hidastuminen alkavat hidastaa kulutuksen kasvua**

Suomessa kotitalouksien kulutusmahdollisuuksien ei odoteta enää kasvavan yhtä nopeasti kuin aikaisempina vuosina. Tulojen sekä työllisyyden kasvu vaimenee, ja poikkeuksellisen vaimean inflaation kausi päättyy. Lisäksi korot ovat jonkin verran korkeammalla verrattuna viime vuosien hyvin matalaan

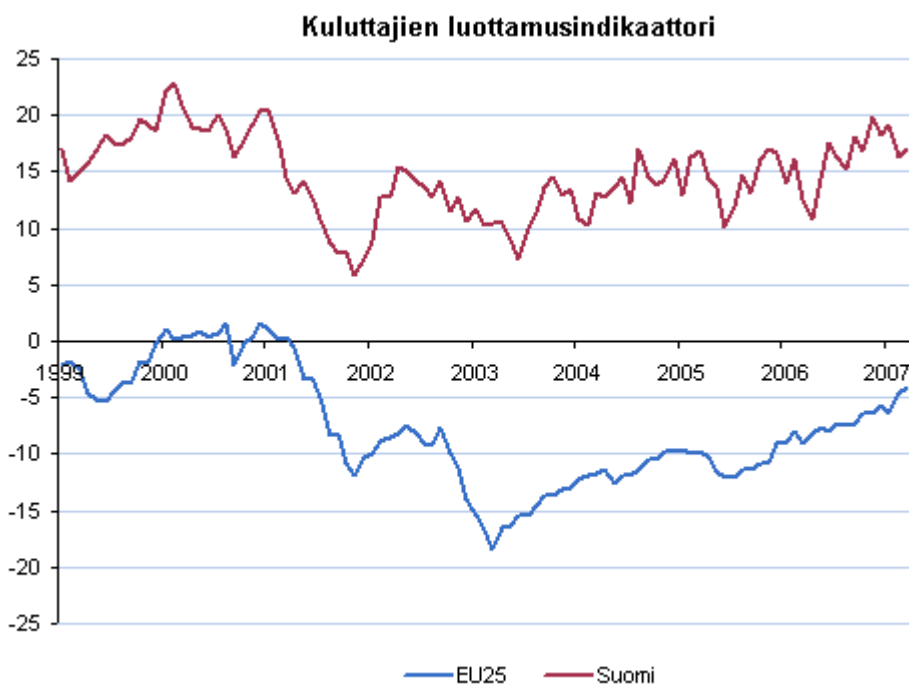
tasoon. Jos omaisuusarvoihin tulisi pysyvä maailmanlaajuinen pudotus, kulutusmahdollisuuksien kehitys heikkenisi edelleen.



Lähteet: Tilastokeskus ja Eurostat.

### Kotitalouksien käyttäytyminen ei vielä viittaa kasvun hidastumiseen

Vuoden 2007 alkupuolella työttömyysprosentti laski Suomessa EU-keskiarvon tasolle ja kuluttajien luottamus tulevaan talouskehitykseensä jatkoi kohoamistaan. Asuntojen hintojen kasvu on jatkunut nopeana vuoden 2007 parina ensimmäisenä kuukautena ja myös asuntoluottokannan kasvu on pysynyt nopeana.

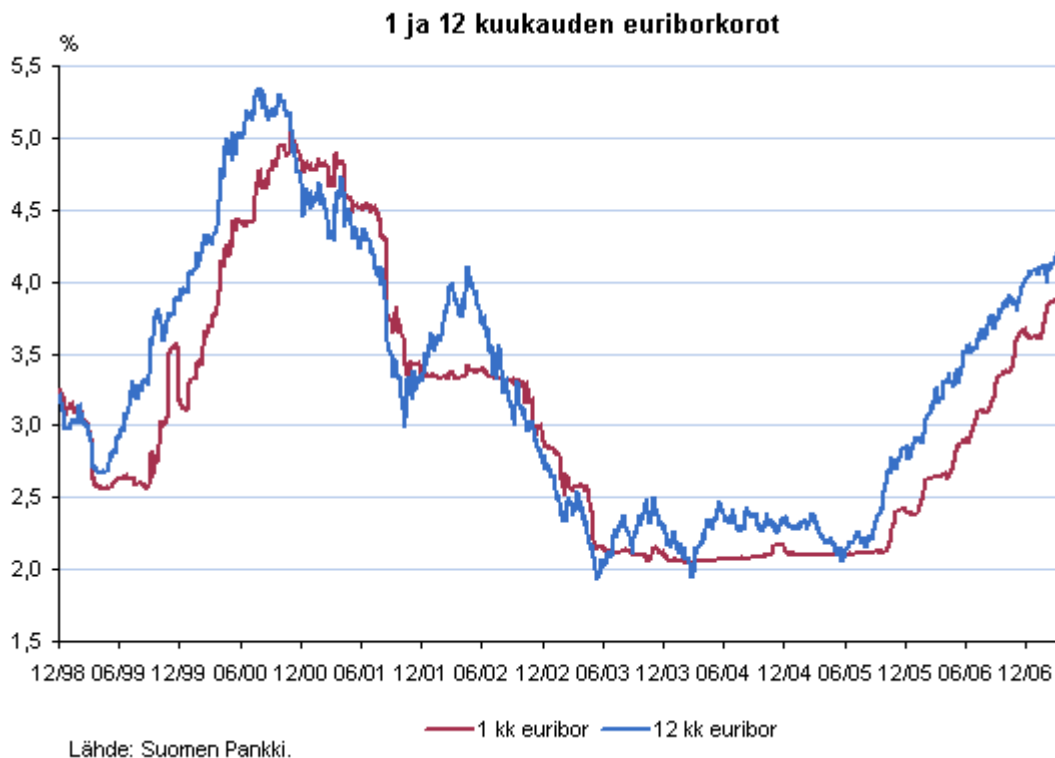


Lähde: Euroopan komissio.



Vaikka vuoden 2007 kasvu onkin vielä suhteellisen ripeää, korkojen nousu ja inflaation kiihtyminen alkavat kutistaa kuluttajien kulutusmahdollisuuksien kasvua vääjäämättä. Myös helmikuun 2007 kuluttajabarometrin mukaan kotitalouksista yhä useampi katsoi ajankohdan soveltuvan säästämiseen ja yhä useampi piti sitä huonona lainanottoon.

Yksityistä kulutusta suurempi vaikutus on kuitenkin sillä, että maailmantalouden suhdanteen heikkenemisen odotetaan näkyvän viennin viime vuoden erityisen nopean kasvun hidastumisena. Vanavedessä myös tuotannollisten investointien kasvun arvioidaan hidastuvan jonkun verran.



### **Yhteenveto: Talouskasvun hidastuminen näkyy todennäköisesti myös valvottavien tuloskehityksessä 2007–2008**

Koko maailmantaloudessa elettyä voimakkaan kasvun vaihetta on jatkunut vuodesta 2002. Suomen Pankin ennusteen mukaan suhdannehuippu ohitettiin Suomessa vuonna 2006, ja vuosina 2007–2009 kokonaistuotannon kasvu on hidastuvalla uralla. Hidastumisen odotetaan koskevan kaikkia kokonaiskysynnän komponentteja.

Lisätietoja antaa  
rahoitusanalytikko Perttu Korhonen, puhelin 010 831 5251.

## Voimakas kasvu jatkui arvopaperimarkkinoilla

### Helsingin pörssillä kasvun vuosi

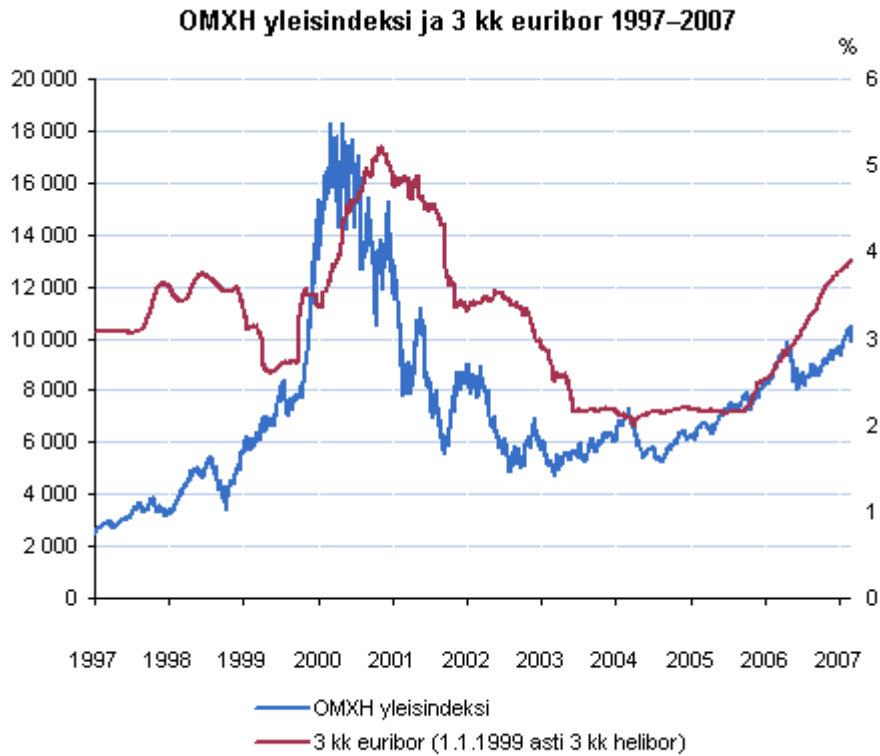
Vuosi 2006 oli arvopaperimarkkinoille erityisen suotuisa. Kurssikehitystä kuvaava yleisindeksi (OMXH) nousi vuoden aikana lukemaan 9625 vuosikasvun ollessa peräti 17,9 %. Portfolioindeksillä (OMXH Cap) mitattuna kasvua oli lähes 25,2 %. Kevään 2006 notkahduksen jälkeen kasvu on ollut hyvin tasaista ja ripeää. Tasaisuudesta kertoo myös maltilliset päivämuutokset. Vuoden 2006 suurin yleisindeksin yksittäinen päivänousu oli vain 4,05 % ja suurin päivälasku -4,31 %.

Osakekauppa oli huomattavasti aktiivisempaa verrattuna aikaisempaan vuoteen: euromääräinen vaihto oli 287,9 miljardia euroa (223,4 miljardia euroa vuonna 2005), kauppojen lukumäärä 8,1 miljoonaa (5,4 miljoonaa) sekä 6 uutta listayhtiötä. Myös optio-oikeuksien, warranttien, joukkovelkakirjojen ja indeksiosuuksien euromääräinen vaihto kasvoi voimakkaasti vuoden aikana yhteismäärän noustessa 3,7 miljardiin euroon (1,6 miljardia euroa).

### OMXH keskeiset tunnusluvut 2005–2006

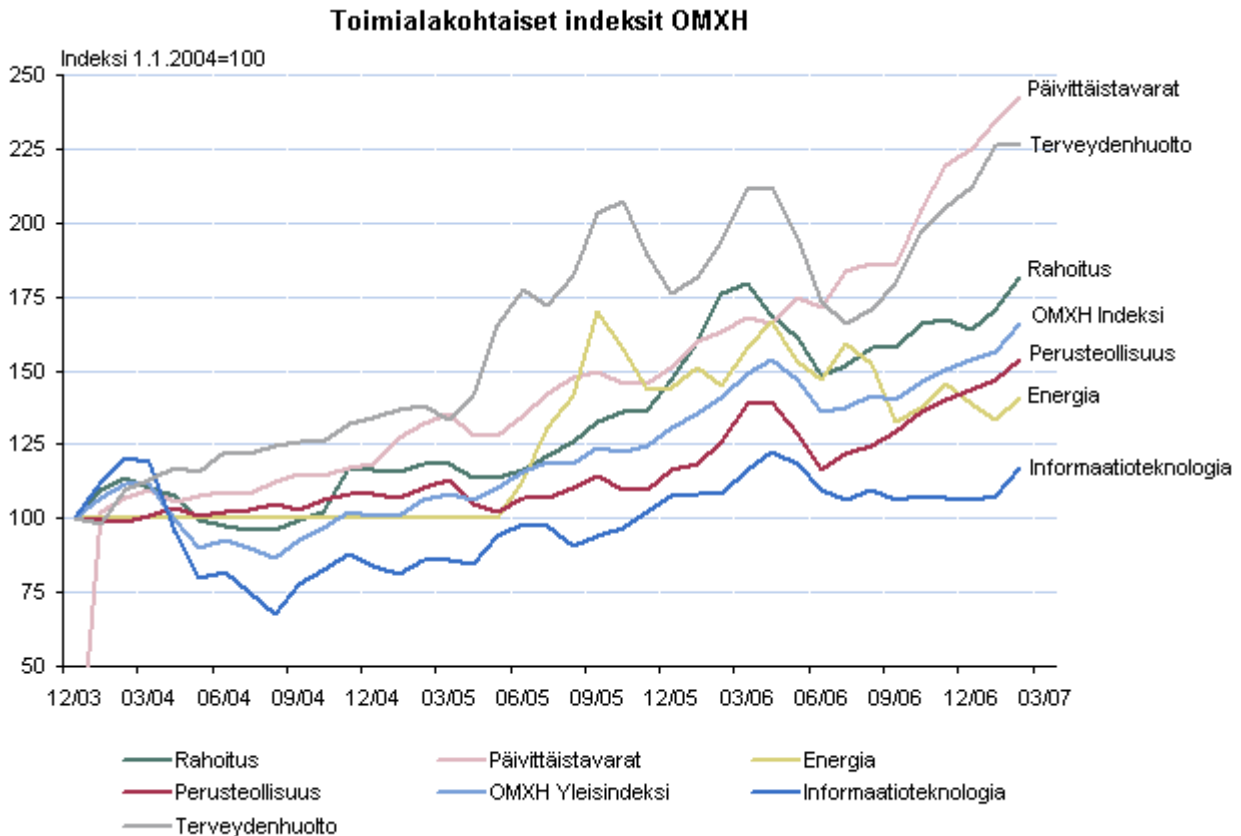
	31.12.2006	31.12.2005	Muutos-%
Osakkeiden vaihto (mrd. euroa)	287,9	223,4	28,9
Osakekauppojen lukumäärä (milj. kpl)	8,1	5,4	50,0
Kokonaisvaihto (mrd. euroa)	291,6	225,0	29,6
OMXH yleisindeksi	9 625	8 167	17,9
OMXH CAP yleisindeksi	5 397	4 312	25,2
Listayhtiöiden määrä	136	137	-0,7
Listayhtiöiden markkina-arvo (mrd. euroa)	234,7	203,1	15,6

Korkojen viimeaikainen kasvu ei ole hillinnyt pörssikurssien kasvua – päinvastoin. On mielenkiintoista havaita korkojen ja pörssikurssin välinen yhteys. Korrelaatio OMXH yleisindeksin ja 3 kuukauden euriborin välillä on noin 0,49 vuodesta 2002 alkaen päivähavainnoilla laskettuna. Korot seuraavatkin hieman viiveellä pörssikursseja, mikä tuntuu loogiselta, mikäli koron nostoilla halutaan hillitä liian voimakasta talouskasvua.



Lähteet: OMXH, Reuters ja Suomen Pankki.

Toimialakohtaisesti tarkasteltuna erot ovat suuria. Parhaiten toimialoista kehittyi päivittäistavarat kun heikoimmin tuotti informaatioteknologia. Rahoitusala on kehittynyt nopeammin verrattuna yleisindeksiin.

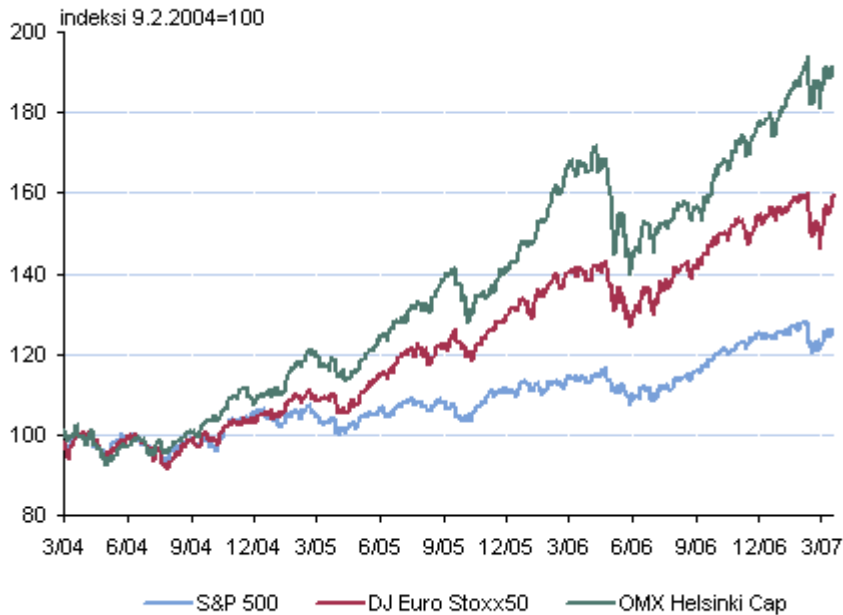


Pörssikurssien suotuisa kehitys ja pörssikaupan aktiivisuus johtuivat pääasiallisesti talouden positiivisesta kehityksestä. Talouden makrotekijät muodostivat taloudelliselle kasvulle erityisen suotuisan perustan, joka heijastui myös pörssiyritysten tuloksiin. Parantuneet tulokset puolestaan vaikuttivat positiivisesti pörssikursseihin.

### Suomalaiset osakkeet arvostettu jo suhteellisen korkealle

Kansainvälisesti verrattuna OMXH Cap -indeksi on kehittynyt suotuisammin verrattuna S&P 500 ja DJ Euro Stoxx50 -indekseihin. Erot indeksien välillä ovat yllättävän suuria, sillä kolmen vuoden aikana OMXH Cap on lähes kaksinkertaistunut kun vastaavasti S&P 500 -indeksi on kasvanut vain 23 %.<sup>1</sup>

### Pörssikurssit Suomi, Eurooppa ja USA



Lähteet: OMXH ja Bloomberg.

Osakkeiden yliarvostusta ja hinnoittelua voidaan arvioida p/e -tunnusluvun avulla, joka kuvaa osakkeen hinnan ja osakekohtaisen tuloksen välistä suhdetta. Helmikuussa 2007 suomalaisten (OMXH) osakkeiden p/e -luvun mediaani oli lähes 20. Vastaava tunnusluku S&P 500 -yhtiöillä oli 17 ja Euro Stoxx50 -yhtiöillä 13. Suomessa pitkän ajan p/e -luvun keskiarvo on ollut noin 15.<sup>2</sup>

1 S&P 500 -indeksi koostuu 500 suuresta ja vakavaraisesta Yhdysvaltalaisesta yhtiöstä ja DJ Stoxx50 -indeksi eri toimialojen blue chip -yhtiöiden (50 kpl) markkinajohtajista euroalueella.

2 Taloussanomien tutkimus 2/2007.

### Pohjoismaiset pörssilistat yhdistyvät

Pohjoismaiden arvopaperikauppa uudistui 2.10.2006 uuden pörssilistan myötä. Siinä osallisena ovat OMX:n Kööpenhaminan, Tukholman, Helsingin ja Islannin pörssit. Kunkin maan pörssilistat esitetään yhtenä listana, josta käytetään nimeä Pohjoismainen lista. Kyseessä ei ole pörssien yhdistyminen vaan lähinnä vain markkinointimielessä käytetty termi. Uudistuksen tavoitteena oli parantaa arvopapereiden likviditeettiä sekä vertailukelpoisuutta. Listalla on noin 600 pörssinoteerattua yhtiötä. Uuden jaottelun mukaan yhtiöt jaetaan kolmeen osaan markkina-arvon perusteella: Large Cap, Mid Cap ja Small Cap.

Pohjoismaisella listalla ei ole ollut merkittävää vaikutusta ulkomaalaisten omistuksen lisääntymiseen. Suomalaisissa pörssi-yhtiöissä ulkomaisten omistuksen määrä oli vuoden 2006 lopussa noin 50,1 % kun vastaava osuus vuotta aikaisemmin oli 50,9 %. Pohjoismainen lista on ollut käytössä noin puoli vuotta, joten todellisia muutoksia on vielä vaikea havaita.

### Maailman laajuinen pörssilasku helmikuussa 2007 horjutti kasvunäkymiä

Osakekurssien suotuisa kehitys on jatkunut yhtäjaksoisesti jo vuodesta 2002 alkaen muutamaa lievää taantumaa lukuun ottamatta. Erityisen voimakasta kasvu on ollut vuoden 2006 loppupuoliskolla.

Makroympäristön fundamentit eivät anna viitteitä voimakkaasta laskusta. Tällä hetkellä miltei jokainen indikaattori osoittaa positiivista kehitystä. Kuitenkin Suomen Pankin ennusteiden mukaan suhdannehuippu on jo Suomessa ohitettu ja kasvun odotetaan hidastuvan maltillisesti. Ainakaan Suomen taloudessa ei ole näkyvissä tekijöitä, jotka viittaisivat pörssikurssien merkittävään laskuun.

Suomen pörssikurssit reagoivat voimakkaasti ulkomailla tapahtuviin reaktioihin. Yhteys pörssikurssien välillä on ilmeinen, sillä esimerkiksi korrelaatio laskettuna päivähavainnoin OMXH ja S&P 500 -indeksien välillä on vuodesta 2002 alkaen laskettuna peräti 0,86 ja OMXH ja DJ Stoxx50 indeksien välillä peräti 0,95.

Maailman pörssien välisestä riippuvuudesta saatiin viitteitä helmikuussa 2007, jolloin kohtuullisen voimakas pörssikurssien lasku lähti liikkeelle Kiinasta vaikuttaen kaikkiin pörsseihin. Suomessa OMXH yleisindeksi laski päivän aikana -3,4 %. Notkahduksen jälkeen pörsseissä on ollut odottavainen olotila, vaikkakin pörssikurssit ovat elpyneet notkahduksesta. Pörssikurssien laskulle ei löytynyt yksittäistä selittävää tekijää vaan muutosta pidettiin lähinnä korjausliikkeenä vastapainona liian suotuisalle kehitykselle. Toisaalta Yhdysvallat ovat tällä hetkellä suurennuslasin alla.

Suomalaisten yritysten tunnusluvut ovat edelleen hyvällä tasolla. Ensimmäisen vuosineljänneksen tulokset tulevat osoittamaan, mihin suuntaan yrityksen taloudellinen tilanne on kehittymässä. Arvopaperimarkkinoilla kasvu tulee todennäköisesti jatkumaan, mutta hitaammin verrattuna vuoteen 2006. Vuodelle 2007 mielenkiintoisia yksittäisiä tekijöitä ovat Pohjoismaisen listan tarjoamat mahdollisuudet, First North markkinapaikka ja Sampo-konsernin mahdolliset sijoituskohteet. Lisäksi joidenkin ennusteiden mukaan Euroopassa on odotettavissa listautumisia enemmän verrattuna vuoteen 2006. Tosin pessimististen näkemysten mukaan listautumisaktiivisuus indikoi tulevaa laskua.

Lisätietoja antavat  
rahoitusanalyytikko Perttu Korhonen, puhelin 010 831 5251 ja  
Markku Mikkola, puhelin 010 831 5233.

---

## Pankkien tulokasvu kiihtyi suhdanteen huippuunsa

Pankkien tulokset kasvoivat viime vuonna jopa 30 %. Tulokasvua kiihdytti erityisesti korkokatteen paraneminen korkotason nousun seurauksena. Vaikka pankkien tuloksentekeytyvyyden voi odottaa säilyvän hyvänä myös lähivuosina, voidaan talouskasvun hidastumisen myötä myös pankkien tulosten vuosikasvujen odottaa jäävän viime vuotta maltillisemmiksi.

### Luottokannan kasvun jatkuminen ja korkotason nousu kiihdyttivät korkokatteiden kasvua vuonna 2006

Kotimaisten pankkien saaman korkokatteen kasvu kiihtyi vuonna 2006 edellisen vuoden 10 prosentin tasolta noin 15 prosenttiin. Korkokatteen kasvua kiihdyttivät etenkin korkotason nousu ja kotitalousluottojen kannan nopean kasvun jatkuminen. Korkokatteen kehitystä rajoittivat kilpailun edelleen alentamat asiakasmarginaalit ja markkinaehtoisen rahoituksen osuuden lisääntyminen.

Sekä korkokatteen kasvunopeus että absoluuttinen taso kasvoivat melko lähelle vuoden 2000 suhdannehuipun lukemia. Poikkeuksena on se, että silloin sama kate saatiin melkein puolet nykyistä pienemmästä lainakannasta, mikä kertoo siitä, että pankkien kokonaismarginaali on kuudessa vuodessa supistunut huomattavasti.

Korkokate on yhä selvästi tärkein tuottolähde pankeille ja pankkikonserneille. Vuonna 2006 korkokatteen osuus oli keskimäärin 57 %, vaikka mm. vakuutus- ja sijoituspalvelutoimintojen merkitys on kasvanut.

### Talouskasvun kiihtyminen näkyi palkkiotuotoissa

Hyvän taloudellisen suhdanteen jatkuminen heijastui pankkien palkkiotuottoihin. Erilaisten pääomamarkkinoihin kytkeytyvien palvelujen menekki jatkui voimakkaana. Osakekurssien korjausliike toukokuussa vaikutti jonkin verran siihen, että loppuvuonna korkorahastojen nettomerkinnot lisääntyivät osakerahastojen kustannuksella.

Muut pankkien ja pankkikonsernien tuotot jäivät useimmilla pankeilla vuoden 2005 tasolle. Pohjolan liiketoimintojen yhdistäminen OP-ryhmään vaikutti kuitenkin siihen, että ryhmittymän tuotoista jo 35 % tuli muista lähteistä kuin korkokatteesta tai palkkiotuotoista. Lisäksi Nordea Pankki Suomi sai suuren kertaluonteisen myyntivoiton.

### **Myös kulujen kasvu nopeutui**

Kulut kasvoivat useimmilla pankeilla noin 10 % edellisestä vuodesta. Pankkikohtainen vaihtelu oli kuitenkin suurta jo rakennejärjestelyjen vuoksi. OP-ryhmän kulut kasvoivat Pohjolan myötä kolmanneksella. Sampo Pankki – konsernin kulut kasvoivat noin 17 % emokonsernin sille myymien sijoituspalveluyhtiöiden johdosta. Nordea Pankki Suomen kulutaso säilyi ennallaan.

Henkilöstökuluja nostivat eri pankeissa henkilöstön lisääntyminen, henkilöstörakenteen muuttuminen ja palkkatason kasvu. Toiminnan laajentuminen on kasvattanut henkilöstön kokonaismäärää varsinkin ulkomaantoiminnoissa. Ylempien toimihenkilöiden ja erilaisten johtajien osuus pankeissa kasvaa alempien toimihenkilöiden ja työntekijöiden osuuden pienentyessä. Osa kasvusta johtui myös palkankorotuksista ja tulossidonnaisten palkkioiden kasvusta.

Vuosien 2000 ja 2006 välisenä aikana on henkilöstökulujen osuus kuluista kasvanut. Peruspankkipalvelujen automatisoinnin edistyminen on johtanut siihen, että kuluista yhä suurempi osuus syntyy henkilöstöstä. Siinä missä vuonna 2000 henkilöstökulujen osuus pankkien kaikista kuluista oli yleisesti 40–45 %, vuonna 2006 kuluista kohdistui henkilöstöön lähes puolet.

### **Kustannustehokkuus parani**

Kulujen kasvusta huolimatta pankkisektorin kustannustehokkuus koheni aikaisemmista vuosista edellisen ennätysvuoden 2000 tuntumaan. Vuonna 2006 koko pankkisektorilla oli kuluja vain 49 % tuotoista. Vuosien 2002–2004 välillä, kun korot olivat pitkään ennätysellisen alhaiset, kustannustehokkuus jäi heikommaksi. Nordea Marketsin tuottojen kirjautuminen suomalaiseen tytäryhtiöön ja sen saama kertaluonteinen myyntivoitto parantavat kuitenkin koko sektorin lukemaa usealla prosenttiyksiköllä. Jos Nordea Pankki Suomi jätetään huomioimatta, heikkenee vuoden 2006 kustannustehokkuus 59 prosenttiin (58 % vuonna 2000).

### **Luottojen arvonalentumisia entistäkin vähemmän**

Arvonalentumistappioiden taso oli vuonna 2006 edelleen hyvin alhainen, kuten on ollut jo vuodesta 1999 saakka. Yksin Nordea Pankki Suomi kirjasi arvonalentumiskirjauksien palautuksia ja peruutuksia niin paljon uusia kirjauksia enemmän, että erä paransi pankkisektorin tulosta kaikkiaan noin 55 miljoonaa euroa.

### **Liikevoittojen kasvu jopa yli 30 %**

Pankkien liikevoitot kasvoivat kautta linjan jopa yli 30 %. Tätäkin enemmän kasvoi NPS-konsernin tulos em. myyntivoiton ohella sille kirjautuvien Markets-yksikön tuottojen kasvun vuoksi. Koko sektorilla jopa lähes 52 % tuotoista jäi liikevoitoksi, mikä on seitsemän prosenttiyksikköä enemmän kuin vuonna 2000. Nordea mukaanlaskettuna, liikevoitoksi jäi molempina vuosina tuotoista 42 %, kun vuosina 2002–2005 osuus vaihteli 35–38 prosentin välillä.

Vaikka tulokset olivat poikkeuksellisen korkeita, jäi kannattavuus oman pääoman tuotolla (ROE) mitattuna kuitenkin useimmilla pankeilla reiluun 10 prosenttiin. Oman pääoman tuotto on vuosina 2002–2006 kasvanut useimmilla pankeilla hyvin hitaasti. Suomalaispankit ovat vuosittain jättäneet valtaosan tuloksista vahvistamaan omia pääomia. Suuremmista pankeista vain Sampo Pankki on parantanut oman pääoman tuottoa merkittävästi 2000-luvulla. Suomalaispankkien ROE on myös kansainvälisesti melkoisen vaatimaton, kuten nähdään artikkelista "Suomalaiset pankit ovat eurooppalaisessa viitekehyksessä tehokkaita ja kannattavia". Toisaalta koko pääoman tuotolla (ROA) mitattuna Suomen pankkisektori sijoittuu kannattavuudessaan Euroopan kärkeen. Vuonna 2006 suomalaispankkien ROA oli keskimäärin 1,0 %.

Edellisen suhdanteen huipulla vuonna 2000, pankkien kannattavuus oli sekä oman pääoman tuotolla että koko pääoman tuotolla mitattuna paljon nykyistä korkeampi. ROE oli tuolloin yleisesti jopa 20 % ja ROA noin 1,2 %. Ennen lainakannan kaksinkertaistumista molempien kannattavuustunnuslukujen nimittäjät olivat huomattavasti nykyistä pienempiä.

### **Tuloskasvu hidastuneet vuonna 2007**

Pankkien hyvän tuloskehityksen jatkunee myös vuonna 2007 mm. sen vuoksi, että pankkien luottosalkkujen laatu on säilynyt hyvänä. Ottaen kuitenkin huomioon Suomen Pankin viimeisimmän kokonaistaloudellisen ennusteen kasvuluvut (Euro & Talous 1 • 2007) ja odotukset korkotason nousun hidastumisesta vuonna 2007, voi tuloskehityksen odottaa alkavan heiketä vuoteen 2006 verrattuna. Eniten tuloskasvun hidastumiseen vaikuttaa se, että korkokatteen kasvu jää vuosina 2007–2008 todennäköisesti vuotta 2006 hitaammaksi. Myös palkkiotuottojen kehitys voi alkaa hidastua, jos kotitalouksien säästämismahdollisuuksien kehitys heikkenee ja pääomamarkkinoiden veto alkaa heiketä. Myös arvonalentumistappioiden odotetaan vuosina 2007–2008 lisääntyvän, vaikka niiden tulosvaikutus säilyy edelleen pienenä.

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Lisätietoja antaa  
rahoitusanalyttikko Perttu Korhonen, puhelin 010 831 5251.

---

## **Suomalaiset pankit ovat eurooppalaisessa viitekehityksessä tehokkaita ja kannattavia**

Suomalaisten pankkien kustannustehokkuus on EU-maiden huippua, ilmenee EKP:n marraskuussa 2006 julkaisemasta Banking Sector Stability -raportista. Vuoden 2005 raportoituihin tietoihin perustuvan julkaisun mukaan myös suomalaisten pankkien kannattavuus oli eurooppalaisittain korkea, jos mittarina käytetään koko pääoman tuottoa. Oman pääoman tuotto prosentti on Suomessa kuitenkin merkittävästi EU-keskiarvoa heikompi. Sitä selittävät pankkisektorin rakenne ja pankkien konservatiiviset strategiat.

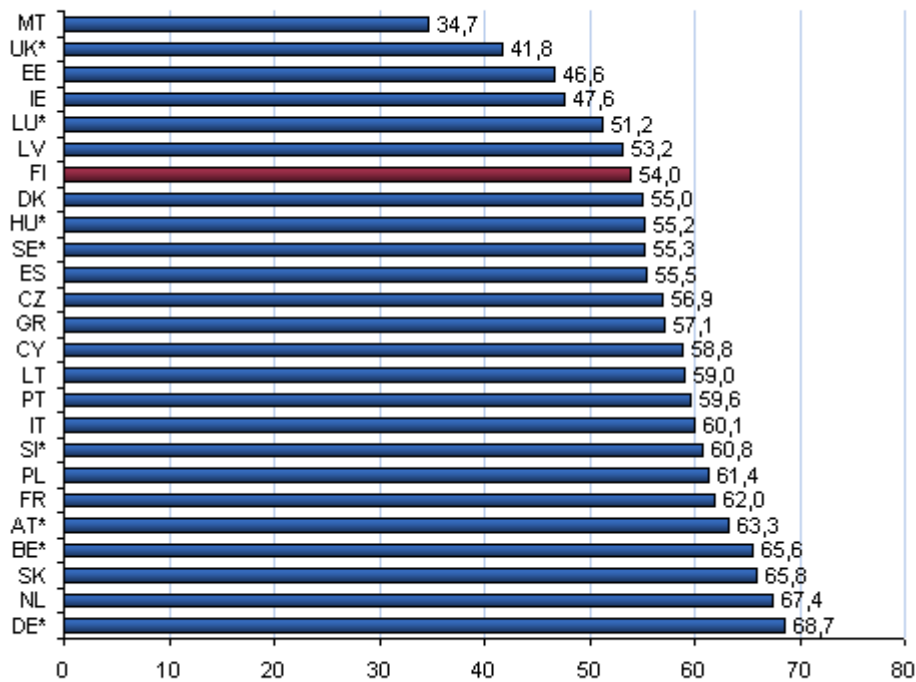
### **Suomalaispankkien tehokkuus huippuluokkaa**

Suomalaisten pankkien kustannustehokkuus on EU-jäsenmaiden joukossa huippuluokkaa. EU25-maiden pankkisektorien joukosta suomalaisia pankkeja kustannustehokkaampia olivat vuonna 2005 vain seitsemän maan pankit.

Suomea tehokkaampi pankkisektori on esimerkiksi Virossa ja Latviassa, joiden kokonaistuotannon kasvu on viime vuosina ollut – muita alemmasta lähtötasosta johtuen – hyvin nopeaa. Ripeästä talouskasvusta johtuen myös pankkien tuotot ovat nousseet hyvin nopeasti. Toisaalta kulut on pitänyt hallinnassa se, että valtaosa maissa toimivista pankeista on suurten pohjoismaisten pankkien sivukonttoreita. Kohtalaisen suurina toimijoina pohjoismaisilla pankkiryhmittymillä on mittakaavaetu, jonka ohella ne hyödyntävät tehokkaasti tietotekniikka. Julkaistujen tietojen mukaan Suomen pankkisektori on Pohjoismaista tehokkain, mutta vain noin prosenttiyksikön perässä ovat Tanska ja Ruotsi. Vuonna 2006 suomalaisten pankkien kustannustehokkuus parantui edelleen hieman. EU-tason vertailutieto vuodelta 2006 ei ole vielä käytettävissä.



### Kustannustehokkuus (kulut/tuotot-%) EU25-maiden pankkisektoreilla vuonna 2006<sup>1</sup>



Lähde: EU Banking Sector Stability, Euroopan keskuspankki, marraskuu 2006.

1 Suurin osa maista raportoi pankkisektoriensa vuotta 2005 koskevat tiedot uudella IFRS-periaatteiden mukaiseksi muunnettua taulukkopakettia käyttäen. Asteriskilla on kuvioihin merkitty maat, joiden pankkisektori noudatti vuonna 2005 vielä pääsääntöisesti kansallisia tilinpäätösperiaatteita ja jotka sen vuoksi raportoivat pankkisektorien tiedot aikaisemman kehikon mukaisina. Lukuja voi kuitenkin pitää vertailukelpoisina.

Kilpailu Suomen pankkisektorilla on voimakasta ainakin sillä perusteella, että asuntoluottojen asiakasmarginaalit kuuluvat Euroopan alhaisimpiin. Myös erilaisiin sijoituspalveluihin suomalaiset ovat vasta heränneet, eikä pankeilla ole mainittavaa omaa sijoitustoimintaa. Korkean tehokkuuden syitä onkin etsittävä tuottojen sijaan kuluista. Tehokkuutta selittänevätkin muun muassa väkilukuun suhteutettuna alhainen konttorien määrä ja internet-pankkitoiminnan yleisyys.

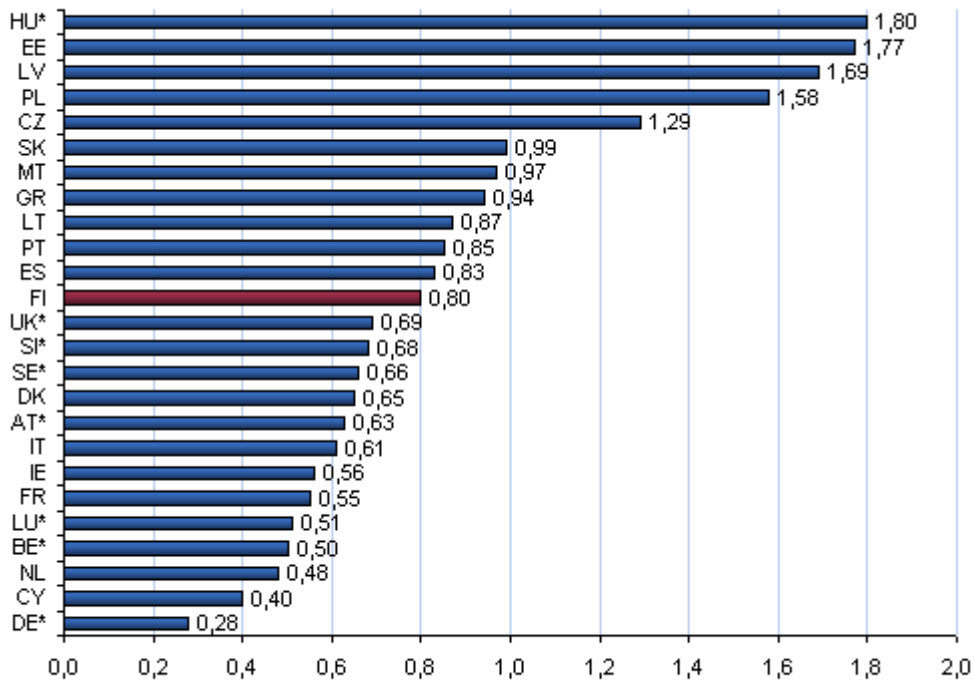
Kuva Suomen pankkisektorin tehokkuudesta haalistuu kuitenkin hieman, jos ulkomaisten pankkien tytäryhtiöt (Nordea) jätetään laskuista. Kulut/tuotot-suhdeluvulla mitattuna tehokkuus jää silloin 58 prosenttiin, jolla sijoitetaan EU-maiden joukossa keskivaiheille.

Todenmukaisin kuva syntyy kenties huomioimalla laskelmassa Nordea Pankki Suomen vähittäispankkitoiminnasta saamat mittakaavaedut. Huomioimalla mukaan muiden kotimaisten pankkien lisäksi NPS suomalaisen vähittäispankkitoiminnan osalta, asettuu luku edellä mainittujen väliin, 55–56 prosentin vaiheille. Silloin Suomen pankkisektori yltää tehokkuudessa likimain Ruotsin ja Tanskan tasolle.

### Kannattavuus on eurooppalaisittain hyvä

Kun kannattavuutta mitataan koko pääoman tuotolla, sijoittuu Suomen pankkisektori EU-maiden joukossa keskivaiheille. Kun kovimpien kasvuprosenttien itäiset jäsenmaat jätetään laskuista, paranee sijoitus kärjen tuntumaan. myös ilman Nordeaa ROA on lähes samalla tasolla (0,78 %).

### Koko pääoman tuotto (ROA) EU25-maiden pankkisektoreilla vuonna 2005



Lähde: EU Banking Sector Stability, Euroopan keskuspankki, marraskuu 2006.

Suurin osa maista raportoi pankkisektoriensa vuotta 2005 koskevat tiedot uudella IFRS-periaatteiden mukaiseksi muunnettua taulukkopakettia käyttäen. Asteriskilla on kuvioihin merkitty maat, joiden pankkisektori noudatti vuonna 2005 vielä pääsääntöisesti kansallisia tilinpäätösperiaatteita ja jotka sen vuoksi raportoivat pankkisektorien tiedot aikaisemman kehikon mukaisina. Lukuja voi kuitenkin pitää vertailukelpoisina.

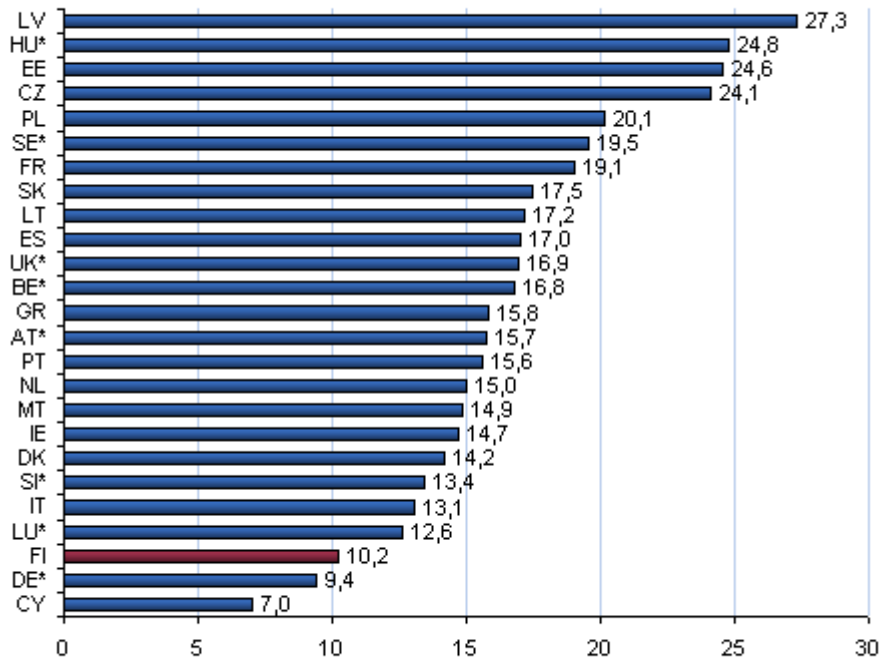
### Sijoittajien arvostama ROE ei mairittele suomalaisia pankkeja

Kun kannattavuutta mitataan oman pääoman tuotolla (ROE), sijoittuu Suomen pankkisektori tehokkuudestaan huolimatta EU-maiden kannattamattomimpien joukkoon.

Oman pääoman tuotto prosentti kuvaa yrityksen kykyä hoitaa omistajille kuuluvia sijoitettuja pääomia ja kertyneitä voittovaroja. Tunnuslukua parantaa paitsi liiketuloksen paraneminen, myös oman pääoman supistuminen.

Omaa pääoman kasvua voi hillitä esimerkiksi jakamalla tilikauden voiton omistajille. Osingonjaosta koituu osakkeenomistajille välitöntä tuottoa, mutta lisäksi odotus tulevasta osingonjaoista ja kevennetyn oman pääoman parantama tunnusluku voivat tukea yrityksen osakekurssin kehitystä.

### Oman pääoman tuotto (ROE) EU25-maiden pankkisektoreilla vuonna 2005



Lähde: EU Banking Sector Stability, Euroopan keskuspankki, marraskuu 2006.

Suurin osa maista raportoi pankkisektoriensa vuotta 2005 koskevat tiedot uudella IFRS-periaatteiden mukaiseksi muunnettua taulukkopakettia käyttäen. Asteriskilla on kuvioihin merkitty maat, joiden pankkisektori noudatti vuonna 2005 vielä pääsääntöisesti kansallisia tilinpäätösperiaatteita ja jotka sen vuoksi raportoivat pankkisektoreiden tiedot aikaisemman kehikon mukaisina. Lukuja voi kuitenkin pitää vertailukelpoisina.

Tällaiset omistaja-arvoon liittyvät kasvutavoitteet ovat luonnollisia liikepankeille. EU-maiden pankkisektoreiden kannattavuusvertailuun oman pääoman tuotto ei kuitenkaan ole kovin hyvä tunnusluku, koska liikepankkien osuus sektoreilla vaihtelee.

Suomalaisista pankeista merkittävä osa on osuus- ja säästöpankkeja, joilla vastaavaa omistajapainetta korkeisiin ROE-lukemiin ei ole. Tunnusluvun heikkous ei niiden kohdalla johdu niinkään pankkien heikoista tuloksista, kuin vahvoista taseista. Suomalaiset pankit ovat koko 2000-luvun pitäneet tappiopuskurit tukevina ennen kaikkea jättämällä suuren osan tilikausien voitoista vahvistamaan omia pääomia.

Suomen suurin itsenäinen liikepankki oli vuoden 2007 alkuun saakka Sampo Pankki. Viime vuosina Sampo Pankki –konsernin oman pääoman tuoton kehitys on erottunut selvästi muista suomalaisista pankeista. Vielä jokunen vuosi sitten Sampon ROE oli useimpien muiden suomalaispankkien tavoin 10–12 prosentin luokkaa. Vuosina 2004–2005 Sampo Pankin oman pääoman tuotto nousi lähelle 20 prosenttia ja jatkoi viime vuonna jopa 25 prosentin tuntumaan.

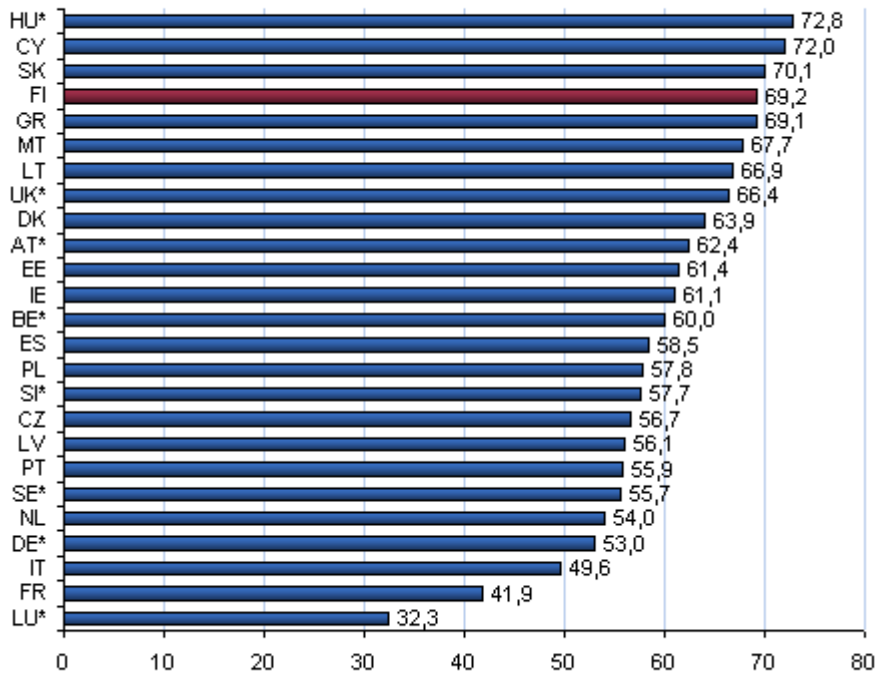
Nordea on pitänyt NPS:n omien varojen määrän suurena, mikä heikentää pankkisektorin keskimääräistä ROE-lukua. Sijoitus EU-maiden joukossa ei kuitenkaan muutu sulkemalla Nordea laskuista. Oman pääoman tuotto ilman Nordeaa laskettuna oli 11,6 %.

### Korkokatteen osuus tuotoista keskimääräistä korkeampi

Korkokatteen osuus pankkien tuotoista on Suomessa keskimäärin korkeampi.

Suomalaispankkien tuotoista korkokatetta on Nordea huomioiden yli kaksi kolmannesta. Ilman Nordeaa ja sen johdannaisista saamia korkotuottoja, korkokatteen osuus jää kuitenkin noin 62 prosenttiin. Tällä lukemalla sijoitetaan EU-maiden joukossa hivenen puolivälin yläpuolelle.

#### Korkokatteen osuus kaikista tuotoista EU25-maiden pankkisektoreilla vuonna 2005



Lähde: EU Banking Sector Stability, Euroopan keskuspankki, marraskuu 2006.

Suurin osa maista raportoi pankkisektoriensa vuotta 2005 koskevat tiedot uudella IFRS-periaatteiden mukaiseksi muunnettu taulukkopakettia käyttäen. Asteriskilla on kuvioihin merkitty maat, joiden pankkisektori noudatti vuonna 2005 vielä pääsääntöisesti kansallisia tilinpäätösperiaatteita ja jotka sen vuoksi raportoivat pankkisektoreiden tiedot aikaisemman kehikon mukaisina. Lukuja voi kuitenkin pitää vertailukelpoisina.

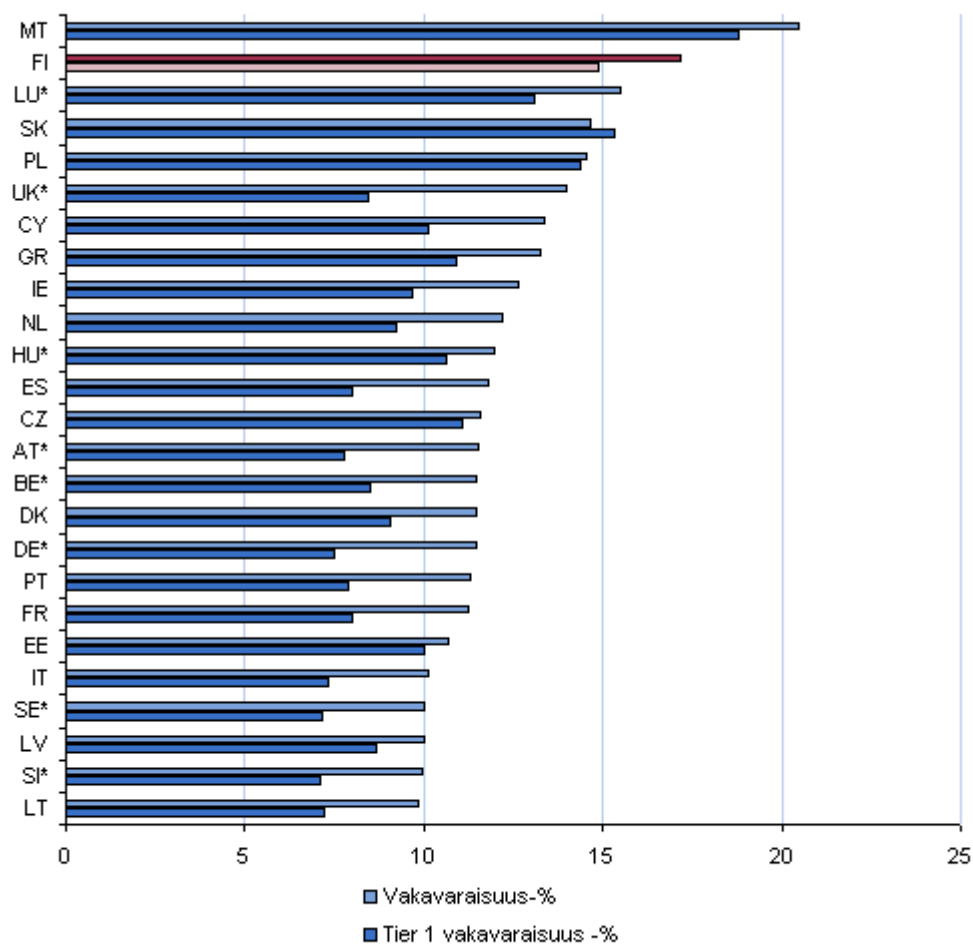
Muiden EU-maiden pankeilla vaikuttaakin olevan keskimäärin suomalaispankkeja enemmän muita tuottojen lähteitä. Tämä näkyy siinäkin, että muiden EU-maiden pankkisektoreiden yhteenlasketuissa taseissa on talletusten ja lainojen jälkeen muita velkoja ja saamia pääsääntöisesti enemmän, kuin suomalaispankeissa ilman Nordeaa. Vasta kun mukaan lasketaan Nordea Pankki Suomi -konserni, johon on keskitetty koko Nordea-konsernin kaupankäyntijohdannaiset, sijoitetaan tällä mittarilla EU-maiden puoliväliin.

Lisätietoja antaa  
rahoitusanalyttikko Perttu Korhonen, puhelin 010 831 5251.

## Suomen pankkisektorin vakavaraisuus edelleen korkea

Suomen pankkisektorin vakavaraisuus on korkeimpia Euroopassa. Vuoden 2005 lopussa Suomen pankkisektorin vakavaraisuus oli 17,2 %, mikä oli EU-25 maiden toiseksi korkein luku. Nordea Pankki Suomi-konsernin (NPS-konserni) vakavaraisuus on edelleen selkeästi korkeampi kuin koko Nordea-konsernin.

### Vakavaraisuus (kokonais- ja tier1 -%) EU25-maiden pankkisektoreilla vuonna 2005



Lähde: EU Banking Sector Stability, Euroopan keskuspankki, marraskuu 2006.

Tähdellä merkityt maat raportoivat julkaisua varten tarvittavat tilastotiedot entisellä raportointikehikolla. Muut maat siirtyivät vuoden 2005 tietojen osalta uuteen lomakkeistoon, joka huomioi paremmin IFRS-tilinpäätösuudistuksen. Lukujen vertailukelpoisuus on kuitenkin melko hyvä.

### NPS-konsernin rakennejärjestelyt heiluttavat koko sektorin lukuja

Suomen pankkisektorin vakavaraisuus on laskenut vuodesta 2005 pääasiassa NPS-konsernin sisäisten järjestelyjen seurauksena. Nordean sisäiset osingot laskivat koko pankkisektorin vakavaraisuuden 17,2 prosentista 15,1 prosenttiin. Viime vuonna NPS -konserni maksoi emoyhtiölleen 4 miljardin euron osingon. Näiden huipposinkojen seurauksena konsernin vakavaraisuus laski 20,2 prosentista runsaaseen 16 prosenttiin.

## **Pankkien vakavaraisuus vaihtelee, mutta yhdenkään pankin tunnusluvut eivät ole alhaiset**

Pankkien vakavaraisuuden vaihteluväli oli ryhmittymä- ja konsernitason (11,4–22,6 %). Alhaisin tier1 -vakavaraisuus oli vuodenvaihteessa 7,1 % ja alhaisin kokonaisvakavaraisuus 11,4 %. Kaikkien suomalaisten pankkikonsernien vakavaraisuus on riittävä.

## **Pääomalainojen määrä säilyi ennallaan**

Pääoman laatu säilyi hyvänä, sillä merkittävin osa omista varoista oli ensisijaisia omia varoja. Pääomalainoja ei otettu vuonna 2006 lisää eikä niitä maksettu pois, vaan niiden määrä pysyi ennallaan noin 570 miljona euroa.

## **Basel II muuttaa vakavaraisuuden seuranta**

Kuluvan vuoden aikana suuri osa valvottavista siirtyy Basel II mukaiseen laskentaan. Myös Rahoitustarkastuksen tiedonkeruu muuttuu kun vakavaraisuustietoja aletaan kerätä uuden vakavaraisuuslaskennan mukaan suunnitellussa COREP -tiedonkeruukehikossa.

Pankkien välisen vakavaraisuuden vertailussa tulee jatkossa huomioida pankkien erilaiset pääomavaateen laskentatavat. Osa pankeista tulee käyttämään kehittyneempiä sisäisiä malleja, kun taas osa pankeista laskee pääomavaateensa, esim. saamisten ja vastuiden luottoriskipainot, ns. standardimenetelmällä.

## **Uuden kehikon lattiasäännöt**

Uuden Basel II vakavaraisuuslaskennan myötä pankkien pääoman käyttö tehostuu ja tarve pienenee riskiperusteisuuden kasvaessa. Tämä arvio perustuu Euroopan pankkivalvojen komitean (CEBS) heinäkuussa 2007 julkistamaan selvitykseen (QIS 5). Basel II siirtymässä noudatetaan kuitenkin ns. lattiasääntöjä, joilla tarkoitetaan porrastettua siirtymistä uuteen vakavaraisuuslaskentaan. Lattiasäännöt rajaavat pääomavaateen laskun kolmena ensimmäisenä vuotena siten, että vuonna 2007 (95 %), vuonna 2008 (90 %) ja vuonna 2009 (80 %). Suluissa oleva luku kertoo kuinka paljon omat varat saavat enimmillään laskea suhteessa Basel I:n mukaiseen laskentaan.

Tällä hetkellä Suomen pankkisektori on vakavarainen ja siirtyy Basel II laskentaan riittävän pääomapuskurein.

Talletuspankkien kannattavuus ja vakavaraisuus

Lisätietoja antaa  
rahoitusanalytikko Toni Honkaniemi, puhelin 010 831 5222.

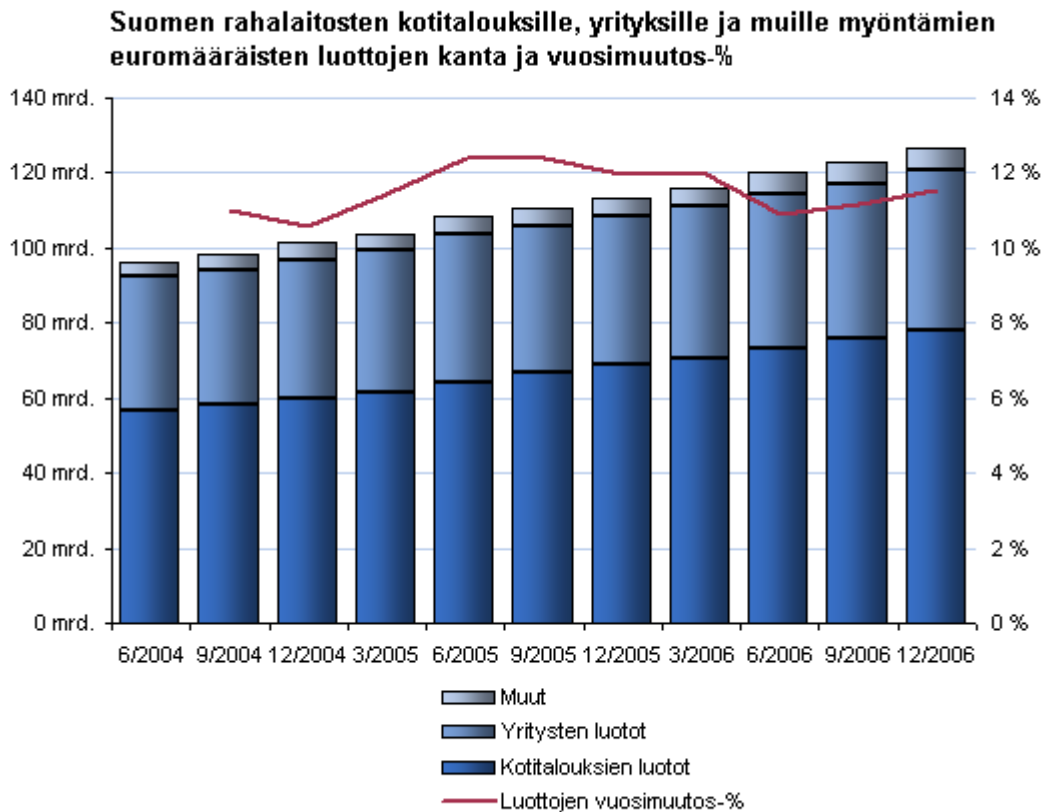
---

## **Luottojen kysyntä hidastunut vain vähän**

### **Luottojen kysynnän kasvu jatkui vahvana**

Luottojen kysyntä rahoitusmarkkinoilla jatkui voimakkaana hidastuen vain noin prosenttiyksikön verran edellisvuoden kasvuvauhdista. Luottokanta kasvoi vuodessa 11,5 % ja se oli vuoden lopussa 127 miljardia euroa. Vuoden 2007 alussa asuntoluottomarkkinoilla oli havaittavissa jo merkkejä varovaisuuden lisääntymisestä.

Kotitalouksien osuus luottokannasta oli noin 62 %. Pääosa luotoista kotitalouksille on myönnetty asuntolainoina, joita oli noin 44 % luottokannasta. Yritysluottojen osuus luottokannasta oli 34 %.



### Keskikorot nousussa

Lainakannan keskiporko nousee lainakannan uudistumisen ja vaihtuvakorkoisten lainojen uudelleenhinnoittelun myötä. Uusien lainasopimusten keskiporkon sekä myös talletuskannan keskiporkon ennustetaan Suomen Pankin mukaan nousevan edelleen. 1 Joulukuussa 2005 kotitalouksien uusien asuntolainasopimusten korko oli 3,27 % ja joulukuussa 2006 korko oli 4,17 %. Helmikuussa 2007 korko oli jo 4,41 %. 2 Uusien kulutusluottosopimusten korko on noussut joulukuusta 2005 yli prosenttiyksikön verran ja oli helmikuussa 5,30 %.

1 Suomen Pankki 6.10.2006.

2 Suomen Pankki, ennakkotiedot 30.3.2007.

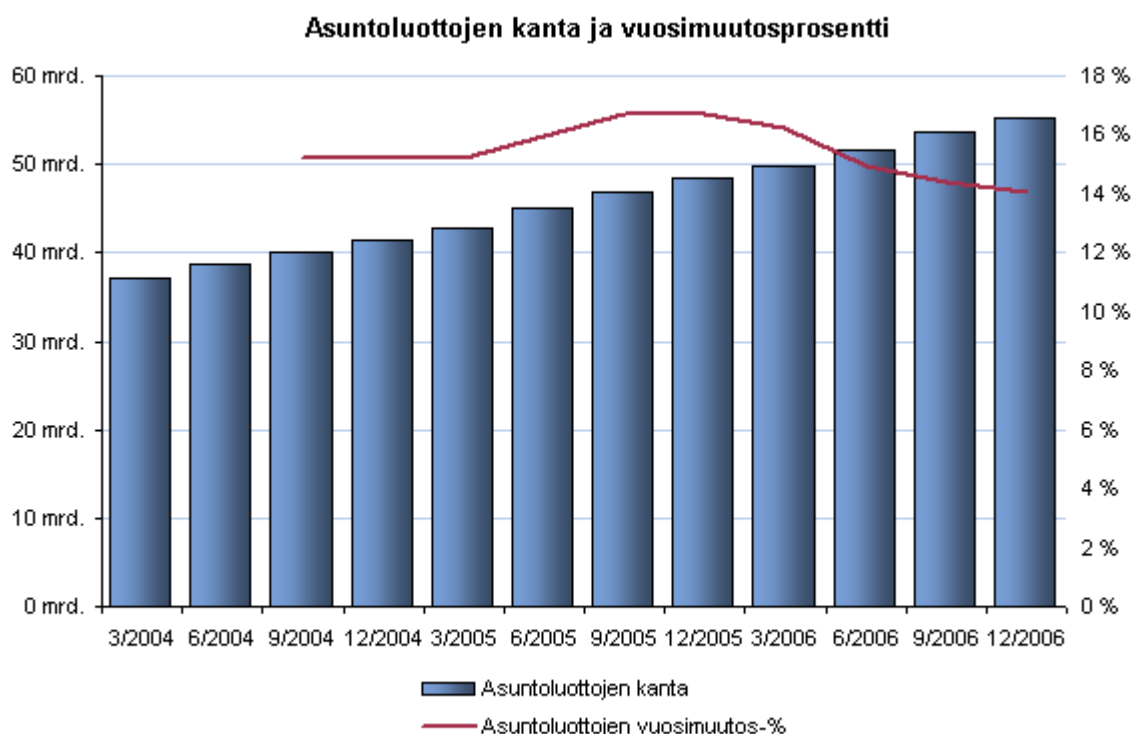
### Kilpailu markkinoilla laajenee uusille alueille

Kilpailu voimistuu rahoitusmarkkinoilla usealla tavalla. Olemassa olevat toimijat pyrkivät kasvattamaan markkinaosuuksiaan ja markkinoille tulee uusia toimijoita. Suomen kaltaisilla vähittäispankkitoimintaan painottuvilla markkinoilla, joissa pankkien asiakkaina ovat pääasiassa kotitaloudet ja pienet yritykset, kilpailu on keskittynyt asuntorahoitukseen ja viime aikoina erityisesti kulutusluottojen tarjontaan. Myös talletuksiin ja muihin rahoituspalveluihin liittyvän kilpailun kiihtymisestä on merkkejä. Painetta lisää ulkomaisten pankkien vahvistunut kiinnostus Suomen vähittäispankkimarkkinoihin.

### Asuntoluottojen kasvu edelleen voimakas

Asuntoluottokanta on kasvanut viimeiset neljä vuotta keskimäärin yli 15 prosentin vuosivauhtia. Vuonna 2006 kasvu oli vielä 14 %. Helmikuussa 2007 kasvu jatkui edelleen jopa hieman kovempaan kuin

joulukuussa. Kotitalouksille myönnettyjen luottojen kokonaismäärä oli vuoden lopussa 78 miljardia euroa, josta asuntoluottoja oli ennätyselliset 55,3 miljardia euroa.



Vuoden 2005 loppupuolella alkanut korkojen nousu on hidastanut asuntolainojen kasvua toistaiseksi vain vähän. Kehitys johtuu osittain siitä, että uusia lainoja on otettu entistä useammin primekoroilla, jotka ovat nousseet markkinakorkoja hitaammin ja ovat olleet luotonottovaiheessa näennäisesti edullisemmat kuin euriborsidonnaiset luotot. Korkojen nousun suurin vaikutus asuntoluottomarkkinoilla näkyy vasta tänä vuonna.

Kotitalouksien lainanoton tuntuva kasvu jatkuu toistaiseksi hieman hidastuen. Asuntojen ostoaiheet ovat edelleen varsin korkealla; tammikuussa 10 % kotitalouksista suunnitteli asunnon ostamista lähimmän vuoden kuluessa, vaikka lainanoton kannattavuuden on katsottu heikentyneen selvästi vuoden takaisesta tilanteesta. Kuluttajien luottamus talouteen ja työllisyyteen on silti säilynyt korkealla tasolla ja oli helmikuussa vahvempi kuin pitkällä ajalla keskimäärin.<sup>3</sup>

Asuntoluottoihin tarjotaan usein hyvin pitkiä takaisinmaksuaikoja, lyhennysvapaita vuosia sekä 100 prosentin rahoitusta eli ilman omarahoitusosuutta. Myös erilaisia tuotepaketteja on tarjolla. Vanhojen asuntolainojen marginaaleja on mahdollisuus alentaa ja samassa yhteydessä asiakkaalle yritetään myydä muita tuotteita. Asuntoluotot toimivatkin nykyisin usein ns. sisäänheittotuotteina.

3 Tilastokeskuksen kuluttajabarometri, helmikuu 2007.

### Kulutusluottojen kysyntä jatkunut voimakkaana

Kulutusluottokannan kasvu vuonna 2006 oli vielä kova, noin 11 prosenttia, vaikka kasvu on hiipunut vuoden 2005 lopun huippuvauhdista. Kulutusluottojen kasvuvauhti kiihtyi edelleen helmikuussa, ja oli 12 %. Kulutusluottoa on noin 33 prosentilla suomalaisista, mikä merkitsee väestöön suhteutettuna noin 1,3 miljoonaa henkilöä.<sup>4</sup> Kuluttajabarometrin mukaan kuluttajat pitävät kestokulutustavaroiden ostamista kannattavana ja kotitalouksilla on aikeita käyttää rahaa viihde-elektroniikkaan, asunnon korjaamiseen ja sisustamiseen sekä matkailuun.



Pankkien myöntämien kulutusluottojen kasvun odotetaan kiihtyvän, kun kotitalouksien tulot kasvavat ja rahoituksen tarjoajien välinen kilpailu alentaa kulutusluotoista perittäviä korkoja ja palkkioita. Pankkien myöntämien vakuudellisten kulutusluottojen määrän kasvaessa asunto- ja kulutusluottojen korkoero on kaventunut viimeisen vuoden aikana. Kilpailua käydään niin pankkien kesken kuin pikavippiyrityksiäkin vastaan. Pikavippitoiminta on saanut myös pankit tuomaan markkinoille helposti ja nopeasti saatavia vakuudettomia kulutusluottoja.

4 Suomen Pankkiyhdistys, Säästäminen ja luotonkäyttö -raportti, (marraskuu 2006).

### **Yritysluottojen kysyntä elpymässä**

Yritysluottojen kasvuvauhti on lähtenyt vuoden 2005 notkahduksen jälkeen nousuun ja oli vajaan prosenttiyksikön verran nopeampi kuin edellisvuonna. Rahoituskyselyn<sup>5</sup> mukaan entistä useampi yritys hankki viime vuonna ulkoista rahoitusta. Myös uuden ulkoisen rahoituksen harkintaa suunnittelevia oli enemmän kuin edellisvuonna. Pankkien asema yritysrahoituksen ensisijaisena lähteenä on vahvistunut edelleen. Pankkiyhdistyksen pankkibarometrin mukaan myös suurin osa pankinjohtajista arvioi yritysten kiinnostuksen luotonottoon kasvaneen.

5 Teollisuus- ja palveluyritysten rahoituskysely 2006. (Elinkeinoelämän keskusliitto, Kauppa- ja teollisuusministeriö, Suomen Pankki, 23.1.2007).

### **Asuntomarkkinat hieman tasaantuneet**

Asuntojen edelleen nousevat hinnat kasvattivat osaltaan asuntolainojen kokoa ja siten asuntoluottokantaa. Alan toimijoiden mukaan hintojen laskua ei ole näköpiirissä, mutta varovaisuus asuntomarkkinoilla lisääntyy.

Tilastokeskuksen julkaisemien tietojen mukaan vuoden 2006 viimeisellä neljänneksellä vanhojen kerrostaloasuntojen hinnat nousivat keskimäärin 1,3 % koko maassa edelliseen neljännekseen verrattuna. Pääkaupunkiseudulla hinnat nousivat 1,9 %. Vuositasolla hinnat nousivat koko maassa keskimäärin 6,6 %. Pääkaupunkiseudulla nousu oli 8,0 % ja muualla Suomessa 5,1 %. Vanhojen asuntojen reaali hinnat ylittivät jo lamaa edeltäneen vuoden 1989 hintahuipun.

Hintojen nousuvauhti on kuitenkin hidastunut edellisvuodesta. Suomen Pankki on ennustanut asuntojen hintojen nousun jatkuvan, mutta hidastuvan noin 3 prosenttiin vuonna 2008. Asuntomarkkinoiden rauhoittumisesta kertoo myös myyntiaikojen pidentyminen sekä asuntokauppojen määrän vähentyminen viime vuonna vuoden 2005 ennätyslukemiin verrattuna. Tilastokeskuksen mukaan asuntokauppoja tehtiin vuonna 2006 noin 5 % vähemmän kuin vuotta aiemmin.

### **Kotitalouksien velkaantuminen jatkuu**

Talouden suotuisa kehitys ja työttömyysasteen aleneminen erityisesti kahden viimeisen vuoden ajan on vahvistanut kotitalouksien luottamusta omaan talouteen ja lisännyt velkaantumista entisestään. Korkojen nousulla ei ole ollut vielä merkittävää vaikutusta kotitalouksien ja yritysten luotonottohalukkuuteen. Pankkibarometrin mukaan pankinjohtajat arvioivat kotitalouksien luotonottohalukkuuden notkahtavan vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta sen odotetaan taas tasaantuvan vuoden aikajänteellä.

Kotitalouksien keskimääräinen velkaantumisaste oli jo syyskuun 2006 lopussa 94,4 % eli korkeampi kuin koskaan ennen.<sup>6</sup> Lamaa edeltäneenä vuonna 1989 velkaantumisaste oli vain 86,6 %. Velkaantuminen keskittyy entistä enemmän nuoriin lapsiperheisiin. Suomalaisten velkataakka on kuitenkin pienempi kuin esimerkiksi Ruotsissa ja USA:ssa, jossa velkaantumisaste on yli 130.

6 Tilastokeskus, tiedote 1.3.2007

Lisätietoja antaa  
rahoitusanalyttikko Seppo Pitkänen, puhelin 010 831 5376.

## Asunovelallisten riskit kasvavat

### Luottokannan laatu toistaiseksi hyvä

Suomalaisten pankkikonsernien luottosalkun laatua voidaan pitää edelleen hyvänä sillä perusteella, että järjestämättömiä saamisista ja arvonalentumistappioita on vielä hyvin vähän suhteessa luottokantaan.

Pankkien järjestämättömien saamisten<sup>1</sup> (yli 90 pv hoitamatta olleet luotot) osuus luottokannasta on hieman supistunut ja oli vuoden 2006 lopussa 0,25 % (0,27 % 12/2005). Pankkien erääntyneet saamiset (30–90 päivää hoitamatta olleet luotot) ovat kasvaneet vuoden aikana ja niiden osuus luottokannasta oli noussut 0,47 prosenttiin (0,45 % 12/2005). Erääntyneiden saamisten kasvu voi ennakoita asiakkaiden maksuvaikeuksien lisääntymistä. Toistaiseksi erääntyneiden saamisten osuus luottokannasta on kuitenkin pieni.

Pankkien nettomääräiset arvonalentumistappiot olivat palautuksista ja peruutuksista johtuen noin 52 miljoonaa euroa negatiiviset. Vuonna 2005 arvonalentumistappiot heikensivät koko sektorin tulosta noin 61 miljoonalla eurolla. Bruttomääräisten arvonalentumistappioiden suhde luottokantaan oli noin 0,13 % (0,22 % 12/2005).

1 Järjestämättömät saamiset = järjestämättömät saamiset + takaussaamiset + konsernin ulkopuoliset 0-korkoiset saamiset.

### Yrityssektorin luottokanta edelleen hyvässä kunnossa

Yrityssektorin järjestämättömät saamiset ovat supistuneet edellisvuodesta euromääräisesti ja suhteellisesti. Niiden osuus sektorin luottokannasta vuoden 2006 lopussa oli 0,26 % (0,30 % 12/2005). Yrityssektorin luottokanta on järjestämättömillä saamisilla mitattuna edelleen hyvässä kunnossa. Arvonalentumistappioiden osuus yrityssektorin luotto- ja takauksista oli ainoastaan 0,26 % (0,41 % 12/2005). Yrityssektorin luottokanta kasvoi vuoden aikana yli 3 miljardia euroa.

### Kotitalouksien erääntyneet luotot kasvaneet

Kotitalouksien järjestämättömät luotot ovat kasvaneet vuoden 2005 lopusta noin 13 %. Kotitalouksien luottokantaan suhteutettuna niiden osuus pysyi kuitenkin vuoden 2005 lopun tasolla 0,30 prosentissa. Kotitaloussektorille myönnettyjen luottojen kasvu vuonna 2006 oli 13 % (9 miljardia euroa).

Kotitalouksien erääntyneiden luottojen kasvu vuonna 2006 oli noin 20 %, mutta niiden osuus kotitalouksien luottokannasta nousi vain vähän, 0,60 prosentista 0,64 prosenttiin. Kehitys saattaa antaa viitteitä kotitalouksien lainanhoito-ongelmien kasvusta, vaikka kotitalouksien lainanhoitokyvyn heikkenemistä ei ole vielä nähtävissä järjestämättömillä saamisilla mitattuna.

Toistaiseksi pankkien järjestämättömien ja myös erääntyneiden saamisten osuus vastuista on pieni verrattuna lamavuosien järjestämättömien saamisten tasoon. Vuoden 1992 lopussa kotitalouksien järjestämättömien saamisten suhde kotitalouksien luottoihin oli 6,1 %. Pankkien järjestelmät asiakkaiden maksuongelmien seurannassa ovat toisaalta kehittyneet niin, että pankit pystyvät tarttumaan ongelmiin heti niiden ilmaannuttua ja järjestelevät luoton. Näin ollen asiakkaiden lainojen hoitovaikeudet eivät näy kovin nopeasti järjestämättöminä saamisina.

### Suuret luotot ja pitkät laina-ajat ongelmana korkojen noustessa

Matala korkotaso ja pitkät laina-ajat ovat pitäneet lainojen hoitokulut asunovelallisten maksukyvyyn rajoissa, vaikka asuntojen hinnat ja lainojen koot ovat nousseet voimakkaasti. Uusien asuntolainojen pituus on 1980-luvun loppupuolelta kasvanut yli kaksinkertaiseksi. Kahden vuoden takaisesta ajasta keskimaturiteetti on pidentynyt 11 vuodesta 17 vuoteen.<sup>2</sup> Pitkät laina-ajat ovat myös riski asunovelallisille, kun korkojen noustessa maksuohjelmaa ei voida keventää laina-aikaa pidentämällä. Näin ollen lainan takaisinmaksua helpottava keino ei ole enää käytettävissä. Esimerkiksi 30 vuoden tasaerälainasta on 10 vuoden maksuajan

jälkeen jäljellä yhä yli 80 %. Asuntolainojen suuri koko ja pitkäaikaisuus sekä markkinakorkosidonnaisuus lisäävät niiden alttiutta häiriöille korkotason noustessa.

Korkojen nousun vaikutusten ohella yksittäisten kotitalouksien kannalta suurimmat velkaantumiskit liittyvät ansiotulojen alenemiseen esimerkiksi työttömyyden tai sairauden vuoksi.

2 Suomen Pankkiyhdistys, Säästäminen ja luotonkäyttö -raportti, (huhtikuu 2006).

### **Kotitalouksien velkaantumiskit kasvamassa**

Yli 30 prosentilla suomalaisista on asuntolainaa, lapsiperheistä asuntolainaa on 60 prosentilla. Pankit myöntävät pitkäaikaisia (20–30 vuoden) suuria luottoja maksukyvyltään hyvin heikoille henkilöasiakkaille. Lisäksi pankit tarjoavat vakuudettomia korttiluottoja jo ennestään velkaantuneille asiakkaille.

Rahoitustarkastuksen tarkastushavaintojen mukaan luotonmyöntö näyttää liian usein perustuvan vakuuksiin eikä asiakkaan takaisinmaksukykyyn. Luottopäätöksistä on nähtävissä, että luotonsaajan maksukyky voi olla varsin heikko ja se voi muuttua kestävämmäksi hyvin pienestäkin syystä, koska todellisuudessa velallisen luotonhoitokyky on alun perin ollut vähäinen. Luottoa myönnettäessä asiakkaan elantomenot arvioidaan pankkien järjestelmissä käytettävissä maksuvaralaskelmissa usein erittäin pieniksi. Lainaa myönnetään usein niin paljon, ettei asiakkaalle tällöin jää minkäänlaista puskuria yllättävien menojen varalle.

### **Yhdysvaltojen asuntoluottomarkkinoiden oireilun vaikutuksia odotettavissa myös Suomessa?**

Yhdysvaltojen asuntoluottomarkkinoilla tilanne on viimeisten tietojen mukaan kärjistymässä, kun heikompituloisten lainanottajien asuntolainoihin (ns. subprime) erikoistuneita luottolaitoksia on joutunut vakaviin maksuvaikeuksiin maksamattomien luottojen vuoksi. Ainakin kaksi suurta huonoimpien luottoluokitusten kotitalouksille asuntolainoja myöntävää pankkia on pienempien pankkien lisäksi ilmoittanut varojensa loppuneen. Asuntovelallisten maksuvaikeudet ja ulosottoon menneet lainat lisääntyivät jyrkästi jo viime vuoden lopulla nousevien korkojen ja asuntomarkkinoiden taantumien vuoksi. Ongelmia on lisännyt se, että suuri osa näistä ns. roskaluokan asuntolainoista on sidottu vaihtuvaan viitekorkoon.

Markkinoilla odotetaan, että ongelmat heijastuvat rahoituksen kiristymisenä koko asuntolainasektorilla ja vaikuttaisivat sitä kautta myös kulutuskysyntään. Yhdysvaltain talouskehityksen hidastuminen puolestaan vaikuttaisi koko maailmantalouteen ja viime kädessä kotimaisiin asuntoluottomarkkinoihin.

Lisätietoja antaa  
rahoitusanalyttikko Seppo Pitkänen, puhelin 010 831 5376.

---

## **Rahoitusriskit kasvussa: Pankit panostavat talletusvarainhankintaan ja markkinaehtoisesta rahoituksen hajauttamiseen**

Luotonannon voimakkaan kasvun jatkuessa riippuvuus markkinaehtoisesta rahoituksesta lisääntyy. Viime vuoden aikana luottokannan kasvu oli yli 13 miljardia euroa, talletusten kasvun jäädessä alle kolmannekseen tästä eli 4 miljardiin euroon. Markkinaehtoisesta rahoituksen odotetaan kasvavan jatkossakin, sillä luotonanto lisääntyy talletuksia nopeammin. Luotonannon kasvu lisää rahoitusriskejä etenkin rahoituksen hinnoissa ja saatavuudessa. Riskejä välttääkseen pankit ovat alkaneet monipuolistamaan rahoitusohjelmiaan.

### **Riippuvuus markkinaehtoisesta rahoituksesta kasvaa edelleen**

Luottokanta kasvoi vuoden 2006 aikana yli 13 miljardia euroa, kun samaan aikaan talletukset lisääntyivät ainoastaan 4 miljardia euroa. Rahoituslaitosten luottokanta<sup>1</sup> kasvoi vuoden 2006 aikana vajaat 12 % eli 126,7 miljardiin euroon. Kasvu hidastui jonkin verran edellisvuodesta asunto- ja muiden kulutusluottojen

kasvuvauhdin hiljentyessä. Suomalaisten talletuspankkien yleisön talletukset lisääntyivät vuoden aikana 5 % eli vajaaseen 84 miljardiin euroon. Talletuskasvun vaimentuessa ja luotonannon edelleen kiihtyessä voimakkaasti, pankkien riippuvuus markkinaehtoisesta rahoituksesta kasvoi edelleen.

Talletuksilla pystyttiin vuoden lopussa rahoittamaan 73 % saamisista. Suhdeluku on laskenut tasaisesti ainakin vuodesta 2002 lähtien, mutta vuoden 2006 aikana lasku näyttäisi hidastuneen. Asuntoluottojen siirto kiinnitysluottopankkeihin alkaa siten näkyä emopankkien suhdeluvussa.

Markkinaehtoista rahoitusta on hankittu laskemalla liikkeeseen joukkovelkakirjalainoja, joiden kanta on nyt suurimmalla osalla pankeista suurempi kuin liikkeeseen laskettujen sijoitustodistusten kanta. Talletuspankkien liikkeeseen laskemien velkakirjojen keskimääräinen maturiteetti pidentyi vuoden 2006 aikana. Vuoden 2006 lopussa reilu kolmannes velkakirjoista oli yli vuoden maturiteetissa, kun niitä vuoden 2005 lopussa oli alle 30 %.

1 Lähde: Suomen Pankki.

### **Luottoluokitusten merkitys kasvaa**

Markkinaehtoisen rahoituksen tarpeen kasvaessa luottoluokitukset ovat pankeille yhä tärkeämpiä rahoituskustannusten määrittelijöitä. Monet liikepankit ovat monipuolistamassa varainhankintaohjelmiaan ja suuntaamassa liikkeeseen laskemiaan arvopapereita aikaisempaa enemmän kansainvälisille sijoittajille, jolloin luottoluokitusten merkitys kasvaa. Eurooppalaisella tasolla katsottuna suomalaisilla pankeilla on hyvät luottoluokitukset. Suomalaisten kiinnitysluottopankkien vakuudellisten emissioiden luokitus on emopankin luokitusta muutaman pykälän korkeampi.

Markkinaehtoisen rahoituksen osuuden voidaan odottaa jatkossakin lisääntyvän, koska luotonanto todennäköisesti jatkaa kasvuaan talletuksia nopeammin. Tämä kasvattaa rahoituksen hinta- ja saatavuusriskejä. Pankit ovatkin monipuolistaneet rahoitusohjelmiaan instrumenttien, maturiteettien ja vastapuolien osalta. Markkinaehtoisen rahoituksen maturiteettien pidentyminen yhdessä rahoituslähteiden hajautuksen kanssa, pienentävät rakenteellista rahoitusriskiä. Pankkisektorin rakenteellista rahoitusriskiä voidaankin edelleen pitää kohtuullisena. Rahoitustarkastus kiinnittää valvonnassaan huomiota erityisesti valvottavien likviditeettikriisien varalle tekemiin jatkuvuussuunnitelmiin ja rahoituksen hintaa ja saatavuutta koskeviin stressitesteihin.

### **Kilpailu pankkiasiakkaista siirtymässä talletuksiin**

Lainakilpailussa ei nähdä enää olevan marginaalien joustovaraa, mutta kilpailu hyvistä asiakkaista jatkuu. Pankkiryhmät ovat julkisuudessa puhuneet talletuskilpailun kiristymisestä. Rahoitustarkastuksen kesällä 2006 tekemän rahoitusriskikyselyn perusteella useimmat vastaajat arvioivat talletuskilpailun kiristyvän. Erityisesti on ollut esillä strukturoitujen tuotteiden tarjoaminen vähittäisasiakkaille myös talletusten muodossa. Strukturoitujen talletusten kannat ovat kuitenkin edelleen hyvin pieniä. Kanta on viime vuonna jopa pienentynyt.

Rahoitusriskikyselyn vastausten perusteella pankkien mielipiteet talletusrahoituksen vallitsevasta hinnasta vaihtelivat, mutta yleisimmin arvioitiin, että talletusten korkokustannukset voisivat vielä hieman nousta ennen kuin markkinaehtoista rahoitusta pidettäisiin talletusvarainhankintaa houkuttelevampana. Osa pankeista tosin piti talletuskorkoja jo nyt liian korkeina. Mielipiteet vaihtelivat myös siitä, keskittyisikö kilpailu käyttely- vai sijoitustileihin.

Suomen Pankin rahoitusmarkkinaraportin (4/2006) mukaan kilpailu ei kuitenkaan näy vielä tilastojen perusteella talletuskoroissa. Kotitalouksien käyttelytilit ovat lähes puolet talletuskannasta ja niiden korko on säilynyt viimeiset neljä vuotta noin 0,5 prosentissa. Määräaikaisten talletusten koroissa ei ole suuria pankkikohtaisia eroja.

## Uusia rahoituslähteitä antolainauksen rahoittamiseen

Strukturoitu varainhankinta, jossa tuotto on sidottu muuhun kuin korkoihin, on kaksinkertaistunut vuoden 2006 aikana 5 miljardiin euroon. Tuotteet ovat lähinnä joukkovelkakirjalainoja, jotka ovat useimmiten sidottu osakkeiden tai osakeindeksien kurssikehitykseen.

Arvopaperistamista käytetään luottoriskin hallinnassa. Arvopaperistamalla saamisiaan, pankki voi pienentää omaa luottosalkkuaan ja siten vähentää luottoriskiään. Pankki voi toisaalta myös ostaa arvopaperistettuja saamisia ja lisätä joillakin alueilla luottoriskiään. Näin arvopaperistamista voidaan käyttää luottosalkun hajauttamisessa. Perinteisen arvopaperistamisen alullepanija voi käyttää transaktioita myös likviditeetin hallintaan myydessään luottoja pois taseesta. Sijoittajana toimiessaan pankki voi ottaa luottoriskipositioita ilman, että sen täytyy sitoa pääomia itse lainoihin. Vakavaraisuuslaskelmassa pääomaa on kuitenkin allokoitava luottoriskien kattamiseen. Suomalaiset pankit toimivat lähinnä sijoittajina ja likviditeetin tarjoajina. Arvopaperistamiseen liittyy suuret järjestelykustannukset, joten pienemmät pankit eivät todennäköisesti lähitulevaisuudessa tule tekemään tällaisia järjestelyjä.

## Kiinnitysluottopankeista merkittävä asuntolainojen rahoituskanava

Kiinnitysluottopankkitoiminnan kasvu alkaa hiljalleen näkyä pankkisektorin tarkastelussa emopankkien luottokasvuna ja otto/antolainaussuhdelukuja tarkasteltaessa. Kiinnitysluottopankkien merkityksen kasvu näkyy myös koko sektorin joukkovelkakirjalainojen lisääntyneinä liikkeeseenlaskuina. Kiinnitysluottopankkien toiminta sinänsä ei vaikuta koko pankkisektorin antolainauksen kasvuun, sillä pankit markkinoivat ja myöntävät/välittävät edelleen lainoja. Kiinnitysluottopankkeihin siirretyt lainat vaikuttavat kuitenkin selvästi emopankkien rahoituksen välitystä kuvaaviin tunnuslukuihin. Kiinnitysluottopankkien toiminta on käynnistynyt kunnolla parin viime vuoden aikana. Niiden taseet ovat nykyisin niin suuret, että ne pystyvät laskemaan liikkeeseen säännöllisesti suuria vakuudellisia joukkovelkakirjalainoja. Kiinnitysluottopankeista on tulossa merkittävä asuntolainojen rahoituskanava.

## Lyhytaikainen maksuvalmius heikentynyt

Talletuspankkisektorin yhteenlaskettu rahoitusvaje kasvoi vuoden aikana lähes 10 miljardia euroa. Pankkien saamiset yleisöltä ovat jo pitkään kasvaneet selvästi nopeammin kuin talletukset. Riippuvuus markkinaehtoisesta rahoituksesta on näin ollen kasvanut, mutta samalla markkinaehtoisesta rahoituksen maturiteetti on pidentynyt kasvaneiden joukkovelkakirjaemissioiden seurauksena. Vaikutukset talletuspankkeihin ovat erilaiset, mutta talletuspankkisektorin lyhytaikainen likviditeettiriski on kasvanut hieman. Nykyisen suuruinen likviditeettiriski ei muodosta merkittävää ongelmaa, kun rahoitusmarkkinat toimivat häiriöttä, mutta riski on huomioitava pidemmän aikavälin rahoituksen suunnittelussa. Yhteisenä tekijänä rahoitusvajeiden kasvamiseen oli lyhytaikaisten määräaikaisten talletusten kasvu, mutta huomattavan osan vaihtelusta aiheuttaa suurten pankkikonsernien suurten emissioiden erääntymiset ja liikkeeseen laskut.

Kiinnitysluottopankkien vaikutus ei näy pankkien rahoitusvajeissa vajeen laskentatavasta johtuen. Kuukauden rahoitusvajetta laskettaessa huomioidaan kaikki erääntyvien erien kassavirrat, mutta oletetaan saamisten yleisöltä ja avista-talletusten pysyvän ennallaan eli niitä ei huomioida laskennassa. Antolainauksen kasvu ja vaadittaessa maksettavien talletusten kehitys eivät siten vaikuta rahoitusvajeeseen.

Likviditeettireserviä voidaan arvioida konservatiivisesti huomioimalla vain keskuspankkirahoitukseen oikeuttavat saamistodistukset, joita ei ole annettu lainaksi tai vakuudeksi ja joiden maturiteetti on yli yhden kuukauden. Arvio käytettävissä olevista vakuuskelpoisista saamistodistuksista on kuitenkin pysynyt lähes samana eli noin 4,6 miljardissa eurossa, koska saamistodistusten keskimääräinen maturiteetti lyheni.

Muut myytävissä olevat saamistodistukset olivat edelleen vajaat 3 miljardia euroa, mutta likvidien osakkeiden eli noteerattujen osakkeiden ja sijoitusrahasto-osuuksien määrä kasvoi 1,4 miljardiin euroon. Pankkien rahoitusohjelmat, luottolimiitit ja likviditeettireservit on mitoitettu kestäämään myös jonkinasteisia yllättäviä häiriötilanteita.

Rahoitusvajeet ovat suurimmalla osalla valvottavista kasvaneet ja ylijäämät pienentyneet jonkin verran. Vakuusmassa on keskimäärin kasvanut, mutta yli kuukauden maturiteetissa kasvu ei ole yhtä suurta. Lyhytaikaisen likviditeettiriskin voidaan katsoa kasvaneen, mutta sitä voidaan edelleen pitää kohtuullisena.

### **Talletukset eurooppalaisten pankkien merkittävin rahoituslähde**

Eurooppalaisten pankkien varainhankinnan rakenteissa on tapahtunut vain pieniä muutoksia 2000-luvun aikana. Euroopan keskuspankki on arvioinut rakenneraportissaan varainhankinnan rakenteiden muutosta tilastojen ja valvojille ja keskuspankeille tehdyn kyselyn avulla. Raportissa arvioidaan myös rakennemuutoksien vaikutuksia pankkisektorin vakauteen. Talletukset ovat edelleen Euroopan pankkisektorin merkittävin rahoituslähde.

Markkinaehtoisen rahoituksen osuus on kasvanut vain vähän ja talletukset ovat säilyttäneet asemansa talletuspankkien päärahoituslähteenä. Talletukset ovat hajautuneet maantieteellisesti aikaisempaa enemmän ja yritysten ja muiden rahoituslaitosten (non-bank financial institutions) tukkutalletusten osuus on kasvanut yleisön vähittäistalletuksiin verrattuna, vaikka kotitalouksien osuus on edelleen selvästi merkittävin. Tukkutalletusten osuuden kasvu ja uudet talletustuotteet voivat altistaa pankit aiempaa enemmän markkinahäiriöille.

Pankkisektorin rahoituksen maturiteetti on keskimäärin lyhentynyt jonkin verran 2000-luvun aikana. Rahamarkkinarahoituksen osuus markkinaehtoisesta rahoituksesta kasvoi, samoin kuin kaupankäyntivelkojen osuus. Pääomamarkkinoilta hankittu rahoitus oli silti huomattavasti merkittävämpää. Uudemmissa rahoitustavoista eurooppalaisten pankkien kiinteistövakuudellisten joukkovelkakirjalainojen kanta oli vuoden 2005 lopussa noin 1 700 miljardia euroa ja arvopaperistettujen vastuiden eli omaisuusvakuudellisten arvopapereiden (asset backed securities) noin 320 miljardia euroa. Arvopaperistamiseen liittyvien arvopapereiden liikkeeseen laskujen määrä on kasvanut viime vuosina merkittävästi, vuonna 2005 kasvua oli yli 30 %. Yleisimmin arvopaperistettiin asuntoluottoja ja muita kohtalaisen homogeenisia lainamassoja.

### **Tulevaisuuden haasteet pankkisektorilla**

Talletusten rakenteen muuttuminen ja markkinaehtoisen rahoituksen hienoinen kasvu lisäävät pankkien rahoituslähteiden hajautuneisuutta, mutta riippuvuus raha- ja pääomamarkkinoista kasvaa. Toisaalta tukkuvarainhankinnan kasvaessa myös markkinakuri paranee. Kilpailu kotitalouksien säästöistä asettaa haasteita pankkien rahoituksen suunnittelulle ja halpaa talletusrahoitusta ei voi enää pitää itsestään selvänä.

Suomalaisten pankkien talletusten osuus vastaa melko hyvin eurooppalaista keskitasoa (noin kolmannes taseesta), mutta Suomessa kotitalouksilla on eurooppalaista keskiarvoa suurempi merkitys. Suomalaisten pankkien talletuksissa ei ole tapahtunut rakennemuutosta ja yritysten ja rahoituslaitosten osuus talletuksista on vajaa neljännes. Kilpailu kotitalouksien säästöistä on Suomessakin kiristymässä ja siirtymässä talletuksiin. Markkinaehtoisen rahoituksen merkitys on myös Suomessa kasvanut ja kiinteistövakuudelliset joukkovelkakirjalainat ja tulevaisuudessa mahdollisesti myös arvopaperistaminen tulevat olemaan jatkossa yhä tärkeämpiä rahoituskanavia pankkien likviditeetin hoidossa.

EKP:n Banking Supervision Committeeen laatima raportti EU Banking Structures (October 2006) löytyy EKP:n internetsivuilta, <http://www.ecb.int/pub/pub/prud/html/index.en.html>.

### Rahoitusriski

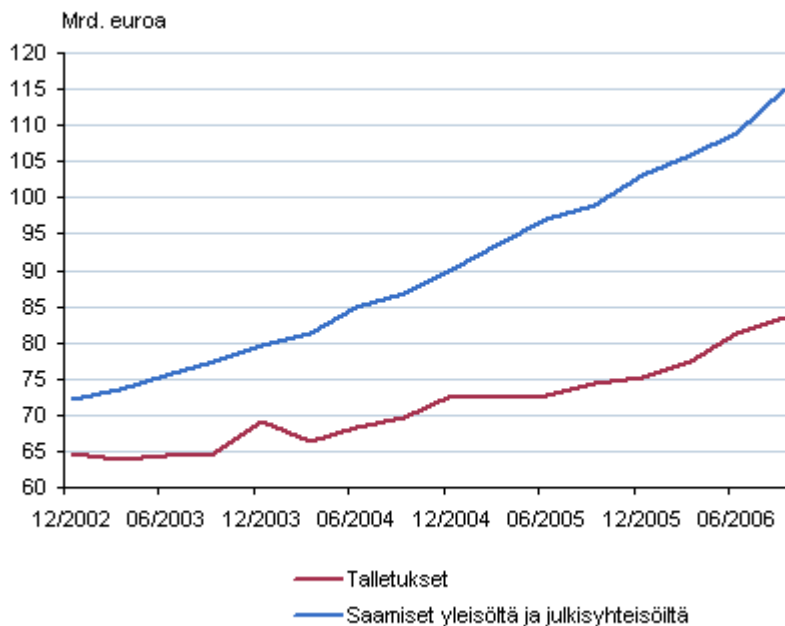
Rahoitusriski jakautuu pitkäaikaiseen, rakenteelliseen rahoitusriskiin sekä lyhytaikaisten kassavirtojen epätasapainosta syntyvään likviditeettiriskiin.

Rakenteellista rahoitusriskiä seurataan arvioimalla, kuinka paljon taseen varoja ja erityisesti antolainausta on rahoitettu talletuksilla ja markkinaehtoisilla velkalähteillä.

Lyhytaikaisen likviditeettiriskin mittaaminen perustuu maturiteetti luokittaisten tuloista ja menoista aiheutuneiden kassavirtojen erotukseen. Kassavirtojen laskennassa otetaan huomioon myös taseen ulkopuoliset erät. Tämä maturiteettiepätasapainosta syntyvä erotus osoittaa sen määrän, mikä pankin on joko sijoitettava tai rahoitettava saamisten ja velkojen erääntyessä kussakin maturiteetti luokassa.

Lisätietoja antaa  
rahoitusanalytikko Meri Rimmanen, puhelin 010 831 5379.

### Talletukset ja saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä, miljardia euroa



Lähde: Rahoitustarkastus.

### Talletukset prosenttia saamisista yleisöltä ja julkisyhteisöiltä



— Talletuspankit yhteensä

Lähde: Rahoitustarkastus.

### Talletuspankkien kuukauden rahoitusvaje



— Talletuspankit yhteensä

Lähde: Rahoitustarkastus.



## Pankkien korkoriskeissä vain pieniä muutoksia

Suomalaisten talletuspankkien absoluuttinen tuloriski kasvoi vuoden 2006 aikana ja laski rahoituskatteeseen suhteutetulla korkoriskimittarilla mitattuna. Yhden prosenttiyksikön koronnousun aiheuttama tuloriski oli joulukuun 2006 lopussa 357 miljoonaa euroa (318 miljoonaa euroa), ja vuoden aikana kasvaneeseen rahoituskatteeseen suhteutettuna 11,7 % (11,9 %). Mitattaessa korkoriskiä yhteenlasketuilla tulo- ja investointiriskillä, on pankkien yhteenlaskettu positio lähes neutraali korkojen muutoksille.

### Kasvanut antolainaus ei näy pankkien korkoriskeissä

Antolainauksen useita vuosia voimakkaana jatkunut kasvu ei näy kasvuna suhteellisessa tuloriskissä. Osittain tämä johtuu kasvaneesta rahoituskatteesta, joka pienentää suhteellista tuloriskiä. Itse riskin sijaan antolainauksen kasvu näkyy kasvaneina tase-erinä tuloriskin laskennassa.

Kasvaneen rahoituskatteen lisäksi myös pankkien aktiivisesti toteuttamien suojaustoimenpiteiden takia tuloriski ei ole kasvanut. Korkoriskiltä suojautumisessa pankit käyttävät ensisijaisesti vastakkaisia tase-eriä ja taseen ulkopuolisista johdannaisista erityisesti koronvaihtosopimuksia.

Saamiset luottolaitoksilta ja saamiset yleisöltä kasvoivat sekä lyhimmissä että pisimmissä maturiteeteissa. Toisin sanoen pankkien antolainauksen kasvu ei vuoden 2006 aikana enää keskittynyt samalla tavalla pitkiin maturiteettiluokkiin kuin vielä edellisenä vuonna. Syynä tähän on korkokäyrän muuttuminen koronnosto-odotusten myötä nousevaksi ja tämän seurauksena asiakkaiden kiinnostuksen siirtyminen, ainakin lyhyellä tähtäimellä, asiakkaan näkökulmasta edullisempiin lyhyisiin korkoihin ja pankkien omiin primekorkoihin.

Lainojen viitekorkojen ja tuloriskin välistä riippuvuutta arvioitaessa on otettava huomioon, että yli vuoden mittaisiin markkinakorkoihin eli ns. kiinteisiin korkoihin sidotut lainat eivät vaikuta merkittävästi pankkien tuloriskisiin. Kiinteäkorkoisista lainoista tuloriskissä näkyvät vain seuraavan vuoden aikana maksettavat lyhennykset ja korot.

Valuuttojen osuus tuloriskistä on kasvanut huomattavasti edellisestä vuodenvaihteesta. Kun valuuttojen osuus vuoden 2005 lopussa oli vain 4,4 %, oli osuus noussut vuoden 2006 aikana peräti 43,7 prosenttiin. Euron ja pohjoismaisten valuuttojen lisäksi merkittävimmät valuutat olivat Yhdysvaltojen dollari, Iso-Britannian punta ja Sveitsin frangi.

### Rahoitustaseen investointiriskin korkoherkkyys jatkanut laskuaan

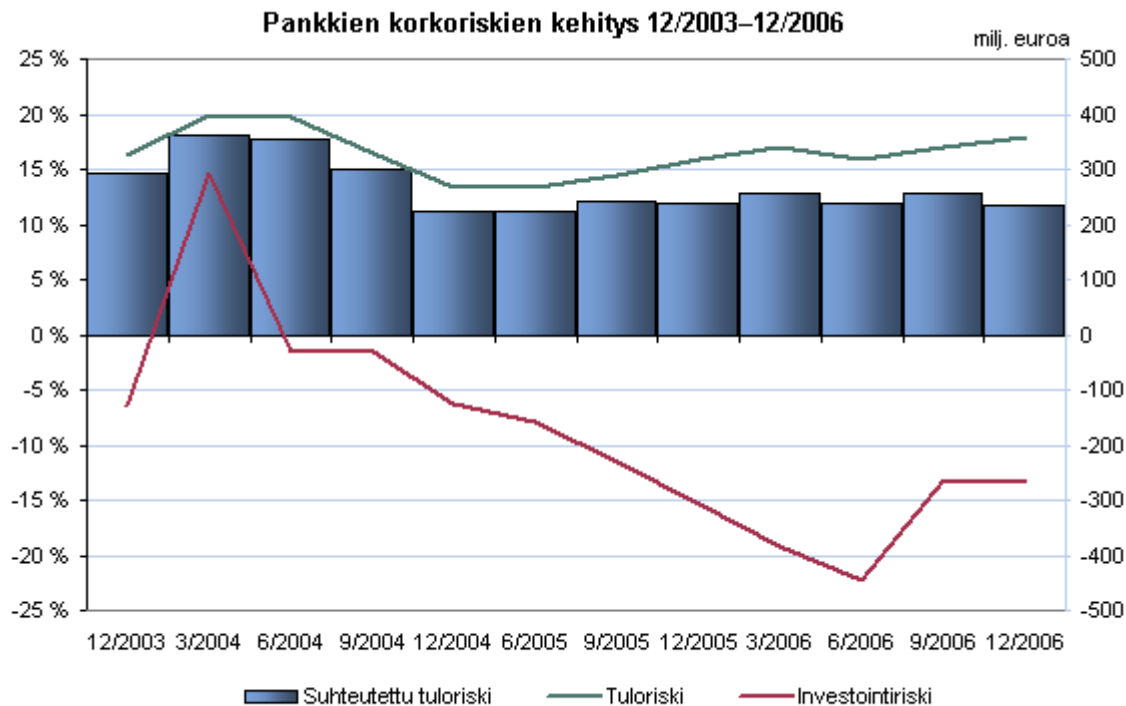
Rahoitustaseeseen sisältyy joukkovelkakirjoja ja johdannaisia, joihin liittyy investointiriski. Näiden erien korkoherkkyys oli -104 miljoonaa euroa (-137 miljoonaa euroa). Negatiivinen korkoherkkyys tarkoittaa, että pankin rahoitustaseessa olevien sopimusten arvo laskee, mikäli markkinakorot nousevat korkokäyrän kaikissa maturiteeteissa yhdellä prosenttiyksiköllä.

Rahoitustaseen investointiriskiä tarkasteltaessa oli jälleen havaittavissa, että johdannaisia ei käytetty suojaustarkoituksessa joukkovelkakirjojen hinnanlaskua vastaan. Johdannaisten vaikutus investointiriskisiin oli negatiivinen, aivan kuten joukkovelkakirjojenkin. Tämän perusteella voidaan johdannaisten todennäköisenä tarkoituksena pitää koron muutoksen mukanaan tuomalta tuloriskivaikutukselta suojautumista.

### Kaupankäyntivaraston investointiriski pieneni

Kaupankäyntivaraston investointiriski pieneni vuoden 2005 lopusta ja oli -268 miljoonaa euroa (-306 miljoonaa euroa). Riski pieneneminen johtui erityisesti valuuttamääräisen investointiriskin laskusta. Valuuttamääräisten erien investointiriskien määrä laski lähes puoleen vuoden 2005 lopusta.

Kaupankäyntivarastossa oli johdannaisten osalta sama tilanne kuin rahoitustaseessakin, eli johdannaiset olivat herkkiä korkojen nousulle. Kaupankäyntivaraston johdannaisteista voidaan tehdä sama tulkinta kuin rahoitustaseessakin: Johdannaisia ei pidetty suojaustarkoituksessa joukkovelkakirjojen hintojen muutosta vastaan, vaan positiot olivat ainakin osittain spekulatiivisia.



### Pankkisektorin yhteenlaskettu korkoriski mukaan lukien johdannaistoiminta: euro ja valuutat yhteensä

Laskelmassa arvot miljoonina euroina korkojen noustessa yhden prosenttiyksikön.

	31.12.2006	31.12.2005	Muutos
<b>Rahoitustoiminnan (Banking book) korkoriski</b>			
Tuloriski	357,4	317,9	12,4 %
Rahoituskate	3 049,7	2 669,8	14,2 %
Suhteellinen tuloriski, % rahoituskatteesta	11,7 %	11,9 %	
Stressitesti 1; avistat < 1 kk	-156,7	-177,3	-11,6 %
Stressitesti 2; valuutat itseisarvoon	662,1	816,8	-18,9 %
Investointiriski	-104,4	-137,1	-23,9 %
<b>Kaupankäyntisalkun korkoriski</b>			
Investointiriski	-268,1	-305,9	-12,4 %
Kaupankäyntisalkun markkina-arvo	10 524,7	9 137,7	15,2 %
Kaupankäyntisalkun arvoon suhteutettu riski	-2,5 %	-3,3 %	
Stressitesti 3; valuutat itseisarvoon	356,0	333,2	6,8 %

## Mikä on korkoriski?

Rahoitustarkastuksen analyyseissa korkoriski on jaettu tulariskiin ja investointiriskiin.

Tulariskillä tarkoitetaan pankin saamisten ja velkojen maturiteettipäätasopainojen vaikutusta rahoituskatteeseen markkinakorkojen noustessa, kun taserakenteen oletetaan pysyvän muuttumattomana.

Investointiriskillä tarkoitetaan rahoitustaseeseen tai kaupankäyntivarastoon sisältyvien joukkovelkakirjojen ja johdannaisten laskennallisten markkina-arvojen välitöntä muutosta korkojen noustessa.

## Katso myös

Talletuspankkien korkoriskiaseman arviointimenetelmät

Lisätietoja antaa  
pankkitarkastaja Peter Palmroos, puhelin 010 831 5333.

---

## Positiivinen vire arvopaperimarkkinoilla näkyi sijoituspalveluyrityksien kannattavuuksissa ja kasvuluvuissa

### Sijoituspalveluyritykset taloudellinen asema

Kotimaisia sijoituspalveluyrityksiä oli vuoden 2006 lopussa 40. Näiden lisäksi sijoituspalveluita tarjoaa Suomessa 4 ulkomaalaisen sijoituspalveluyrityksen sivukonttoria. Vuoden 2006 aikana aloitti 5 uutta sijoituspalveluyritystä<sup>1</sup>. Sijoituspalveluyritysten liiketoiminta muodostuu arvopaperivälityksestä sekä omaisuudenhoito- ja muista sijoituspalveluista.

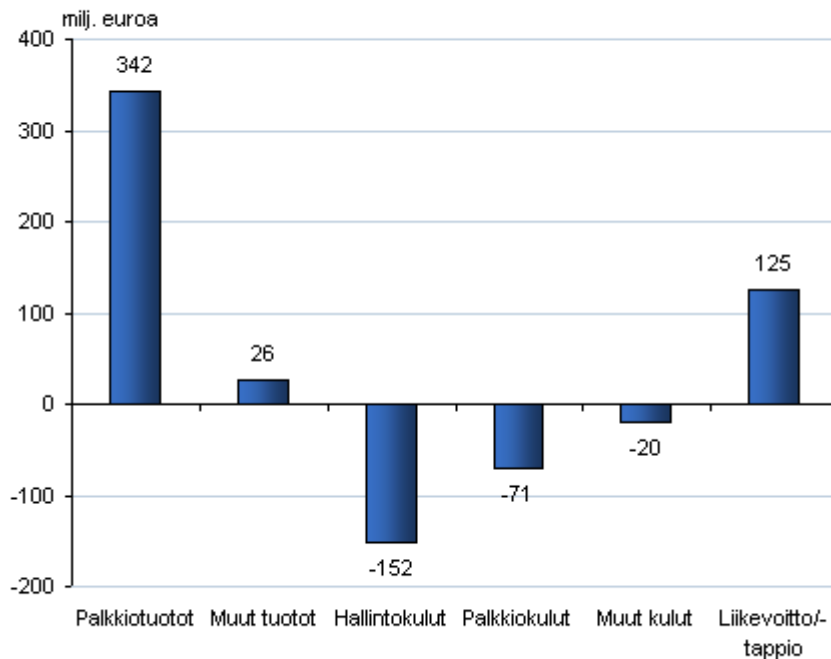
1 Alexander Corporate Finance Oy, GreenStream Network Oy, Ilmatar Asset Management Oy, OKO Corporate Finance Oy ja RAM Partners Oy.

### Sijoituspalveluyritysten kannattavuus hyvällä tasolla

Sijoituspalvelualalle vuosi 2006 oli erityisen suotuisa. Edellytykset jopa voimakkaalle kasvulle olivat olemassa: Helsingin pörssin euromääräinen kokonaisvaihto kasvoi 30 %, OMXH yleisindeksi nousi 18 % ja osakekauppojen lukumäärä 50 %. Muutenkin taloudellinen tilanne Suomessa oli erityisen hyvä. Periaatteessa aktiivisuus arvopaperimarkkinoilla pitäisi näkyä lineaarisesti sijoituspalveluyritysten palkkiotuotoissa ja tuloksissa, mutta käytännössä lineaarisuus ei toteudu näin suoraan.

Tulosten perusteella sijoituspalveluyritysten kannattavuudet ovat erinomaisella tasolla. Toisaalta 6 yrityksellä sijoituspalvelutuotot olivat laskeneet euromääräisesti ja peräti 15 yhtiöllä liikevoitto oli pienentynyt.

### Sijoituspalveluyritykset ja Suomessa toimivien ulkomaisten sijoituspalveluyritysten sivukonttorit: tuotot ja kulut 2006<sup>2</sup>



Lähde: Rahoitustarkastus.

2 Muut tuotot sisältävät arvopaperikaupan ja valuuttatoiminnan nettotuotot, tuotot oman pääoman ehtoista sijoituksista, korkotuotot ja liiketoiminnan muut tuotot.

Sijoituspalveluyritysten toimialalla on tapahtunut useita merkittäviä rakennemuutoksia, jotka vaikeuttavat alan seurantaa ja vertailua. FIM Omaisuudenhoito Oy sulautui emoyritykseensä FIM Group Oyj:seen 15.8.2006 ja Opstock Oy sulautui OKO Osuuspankkien Keskuspankki Oyj:seen 14.2.2006. Lisäksi ulkomaalaisista sijoituspalveluyrityksistä Enskilda Securities AB Helsingforsfilialen sulautui SEB:n pankkitoimintaan. Näiden kolmen sijoituspalveluyritysten palkkiotuotot olivat vuonna 2005 lähes 94 milj. euroa, joka on eliminoitu vuoden 2005 vertailutiedoista.

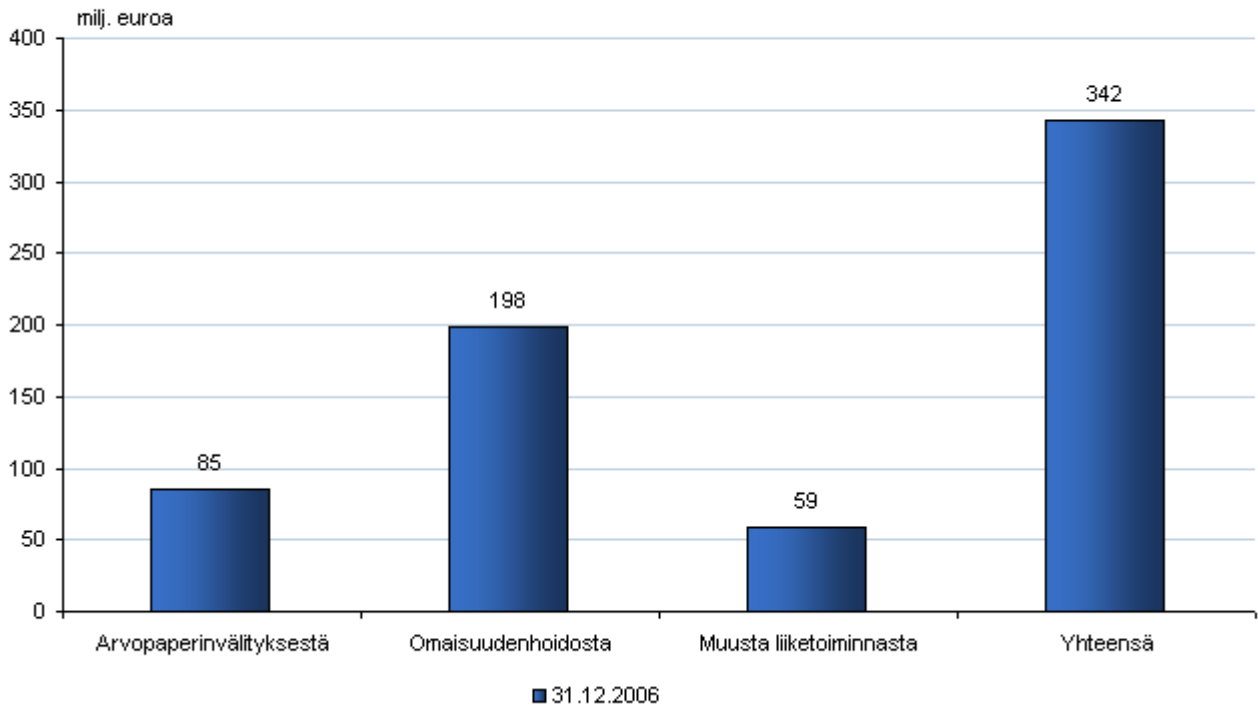
Sijoituspalveluyritysten taloudellinen tila säilyi hyvänä vuoden 2006 aikana. Palkkiotuotot kasvoivat 46 % kokonaismäärän noustessa 342 miljoonaan euroon (223,9 milj. euroa) liikevoiton jäädessä 125 miljoonaan euroon (87,9 milj. euroa). Voittoprosentiksi (tilikauden voitto / sijoituspalvelutoiminnan tuotot \*100) muodostui huikea 24,6 %.

Todellisuudessa alan palkkiotuotot ja samalla muut luvut ovat suuremmat, sillä sulautuneiden yhtiöiden liiketoimintaa on jatkettu joko vastaanottaneessa yhtiössä tai muussa konserniin kuuluvassa yhtiössä ja tiedot ovat tästä syystä siirtyneet kokonaan tai osittain toiselle raportointitasolle. Voidaan todeta, että keskimäärin ala on kehittynyt melko lineaarisesti arvopaperimarkkinoiden kasvun kanssa. Kuitenkin hajonta yksittäisten sijoituspalveluyritysten kesken on suuri.

#### Omaisuudenhoito merkittävässä roolissa

Tuottoisin palvelumuoto oli omaisuudenhoito, joka kerrytti palkkiotuottoja lähes 198 miljoonaa euroa. Vajaa kolmannes tuotoista kertyi arvopaperivälityksestä.

### Suomalaiset sijoituspalveluyritykset ja Suomessa toimivien ulkomaisten sijoituspalveluyritysten sivukonttorit: palkkiotuotot 2006<sup>3</sup>



Lähde: Rahoitustarkastus.

3 Palkkiotuotot muusta liiketoiminnasta sisältävät palkkiotuotot markkinatakauksesta, emission järjestämisestä, emission takaamisesta, luottojen ja rahoituksen järjestämisestä, arvopapereiden säilytyspalveluista ja muut palkkiotuotot.

Omaisuudenhoidossa olevat varat kasvoivat ripeää vauhtia vuoden 2006 aikana ja niitä oli vuoden lopussa yhteensä 133,5 miljardia euroa eli 20,6 % enemmän kuin vuoden 2005 lopussa. Omaisuudenhoidossa olevien varojen määrää on kasvattanut erityisesti varallisuuden arvon nousu, joten omaisuudenhoidossa olevien uusien varojen määrä on todellisuudessa kasvanut hitaammin. Suurimman osan muodostaa täyden valtakirjan omaisuudenhoito, jonka osuus kokonaismäärästä on noin 73 %. Eniten osuutta lisäsi kotimaisten sijoitusrahastojen osuus, joiden omaisuudenhoidossa olevien varojen määrä kasvoi peräti 41 %.

Omaisuudenhoidon erityisosaamista tai jakeluverkostoa haetaan yhteistyökumppaneiden avulla. Omaisuudenhoitajan toiminta keskittyy yhä tiiviimmin asiakkaalle sopivien rahastotuotteiden valikoimiseen. Osa toimijoista on kuitenkin erikoistunut nimenomaan suoriin sijoituksiin perustuvaan omaisuudenhoitoon.

Sijoitusrahastolain mukaisesti myös rahastoyhtiöt voivat tarjota omaisuudenhoitopalveluita. Rahastoyhtiöistä 4 tarjoaa muun toiminnan ohella myös omaisuudenhoitopalveluita. Vuoden 2006 lopussa rahastoyhtiöiden omaisuudenhoidossa olevien varojen määrä oli 3,1 miljardia euroa ja määrän odotetaan kasvavan.

**Pankkien omaisuudenhoidossa olevat varat 2005–2006 (mrd. euroa)**

	12/2006	12/2005	Muutos	
	mrd. euroa	mrd. euroa	mrd. euroa	%
Täyden valtakirjan omaisuudenhoito	4,1	3,1	1,0	32,2
josta kotimaiset sijoitusrahastot	0,9	0,3	3,8	1 120,4
Konsultatiivinen omaisuudenhoito	18,9	14,6	4,3	29,7
Yhteensä	23,0	17,7	5,3	30,2

Lähde: Rahoitustarkastus.

**Sijoituspalveluyritysten omaisuudenhoidossa olevat varat 2005–2006 (mrd. euroa)**

	12/2006	12/2005	Muutos	
	mrd. euroa	mrd. euroa	mrd. euroa	%
Täyden valtakirjan omaisuudenhoito	90,2	76,6	13,6	17,8
josta kotimaiset sijoitusrahastot	48,7	39,0	9,7	24,9
Konsultatiivinen omaisuudenhoito	17,2	16,5	0,7	4,4
Yhteensä	107,4	93,0	14,4	15,4

Lähde: Rahoitustarkastus.

**Rahastoyhtiöiden omaisuudenhoidossa olevat varat 2005–2006 (mrd. euroa)**

	12/2006	12/2005	Muutos	
	mrd. euroa	mrd. euroa	mrd. euroa	%
Täyden valtakirjan omaisuudenhoito	3,1	0,0	3,1	
josta kotimaiset sijoitusrahastot	2,6	0,0	2,6	
Konsultatiivinen omaisuudenhoito	0,0	0,0	0,0	
Yhteensä	3,1	0,0	3,1	

Lähde: Rahoitustarkastus.

**Omaisuudenhoidossa olevat varat yhteensä 2005–2006 (mrd. euroa)**

	12/2006	12/2005	Muutos	
	mrd. euroa	mrd. euroa	mrd. euroa	%

Täyden valtakirjan omaisuudenhoito	97,4	79,7	17,7	22,2
josta kotimaiset sijoitusrahastot	55,5	39,4	16,1	41,0
Konsultatiivinen omaisuudenhoito	36,1	31,0	5,1	16,3
Yhteensä	133,5	110,7	22,8	20,6

Lähde: Rahoitustarkastus.

### Corporate Finance: yritysjärjestelyissä edelleen huomattavaa aktiivisuutta

Osake-emissioiden ja listautumisten vähäisyydestä johtuen corporate finance -toiminta on edelleen painottunut yritysjärjestelyihin liittyvään neuvonantoon, joka ei sinänsä ole toimiluvanvaraista toimintaa. Yritysjärjestelymarkkinat ovat edelleen aktiiviset: kohdeyritykset konsolidoituvat ja keskittyvät pääliiketoimintaansa, pääomaa on tarjolla ja pääomasijoittajat ovat aktiivisia. Corporate finance -toimialalla erikoistutaan yhä ja henkilöresursseista on kova kilpailu. Rahoitustarkastuksen valvonta on painottunut lähinnä tarjousesitteisiin.

### Arvopaperinvälityksen automatisointi muuttaa riskejä ja riskien hallintaa

Suuret välittäjät hakevat matalakatteista markkinaosuutta order routing -tyyppisten suorien kaupankäyntijärjestelmien kautta ja korkeampikatteista tuottoa asiakkaille räätälöityjen ja pitkälle jalostettujen toimeksiantojen toteuttamisella tarvittaessa omaa tasetta käyttäen. Pienemmät toimijat ovat erikoistuneet esim. listaamattomiin, kehittyvien markkinoiden tuotteisiin tai indeksilainoihin.

Automaatioasteen kasvaessa välityksessä toimeksiantojen selvitykseen, asiakkaiden tasapuoliseen kohteluun, eturistiriitatilanteisiin, toimeksiantojen dokumentointiin, kauppohenkilöiden selvitykseen ja muihin menettelytapojen noudattamiseen liittyvät riskit ovat helpommin hallittavissa. Automatisointi tuo kuitenkin toisenlaisia uusia järjestelmiin liittyviä riskejä. Oman taseen käyttö ja siihen liittyvät markkina- ja selvitysriskit keskittyvät suurille toimijoille, joilla on omaa pääomaa kuitenkin toimintaan nähden riittävästi.

### Tappiollisuus viiden sijoituspalveluyrityksen ongelmana

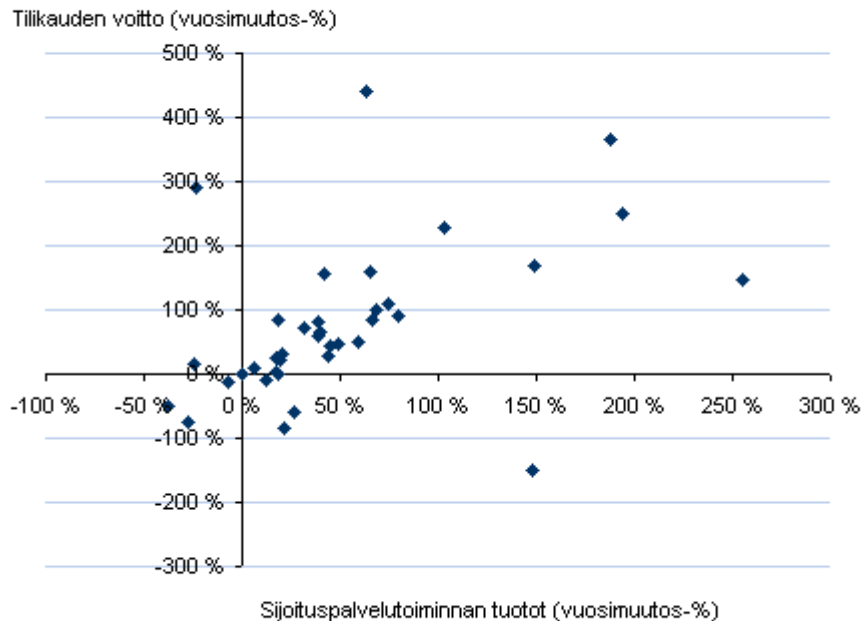
Kaikista sijoituspalveluyrityksistä 5 tilikauden tulos oli tappiollinen. Tappioista huolimatta mikään yhtiö ei kuitenkaan ole heikon kannattavuuden johdosta kriisissä.

Sijoituspalveluyritysten omien pääomien ylijäämä kertoo yrityksen tappiopuskurista. Kotimaisten sijoituspalveluyritysten omien pääomien ylijäämä oli keskimäärin yli kaksinkertainen verrattuna minimivaatimukseen. Täten alan tappionsietokyky on hyvä. Toisaalta muutamien sijoituspalveluyritysten osalta omien pääomien ylijäämä on erittäin pieni, jolloin tappionsietokyky on heikompi. Toisaalta ylijäämän koolla ei ole merkitystä, mikäli yritys tekee voittoa.

### Sijoituspalveluyritysten tunnusluvuissa mielenkiintoisia yksityiskohtia

Tilikauden tulos ja sijoituspalvelutoiminnan tuottojen välinen suhde ei ole täysin lineaarinen. Alla oleva kuvio kuvaa tilikauden voiton vuosimuutoksen (2005 vs. 2006) ja sijoitustoiminnan tuottojen vuosimuutoksen välistä suhdetta. Toisin sanoen kasvaako tilikauden tulos samassa suhteessa tuottojen kanssa. Kuviosta voi hyvin päätellä, että tilikauden voitto ei kasva samassa suhteessa tuottojen kanssa. Jonkinasteista lineaarisuutta tosin on havaittavissa. Pienillä sijoituspalveluyrityksillä näyttäisi palkkiotuotot kasvavan voimakkaasti, mutta kannattavuus ei parane samaa vauhtia.

### Sijoituspalveluyritysten tilikauden voiton vuosimuutoksen ja sijoituspalvelutoiminnan tuottojen vuosimuutoksen välinen suhde 31.12.2006<sup>4</sup>



Lähde: Rahoitustarkastus.

4 Kuvion akselia on pienennetty, joten suurimmat muutokset jäävät kuvion ulkopuolelle.

Erikoista on myös, että operatiivinen tehokkuus vaihtelee merkittävästi sijoituspalveluyritysten kesken, jos tehokkuutta mitataan kulut/tuotot -suhteella. Kaikkien sijoituspalveluyritysten keskimääräinen kulut/tuotot -suhde oli vuoden vaihteessa 0,7. Yksittäisten sijoituspalveluyritysten kesken suhdeluvut vaihtelevat 0,1–1,3 välillä. Sijoituspalveluyritysten liiketoimintamuodot voivat kuitenkin vaihdella merkittävästi, mikä selittää osalta tehokkuuseroja.

Lisätietoja antavat  
markkinavalvoja Esa Pitkänen, puhelin 010 831 5248 ja  
Markku Mikkola, puhelin 010 831 5233.

## Sijoitusrahastoihin virtasi pääomia ennätysvauhdilla - nopea kasvu haaste sekä rahastoyhtiöille että valvonnalle

### Sijoitusrahastoihin rahaa ennätysvauhdilla

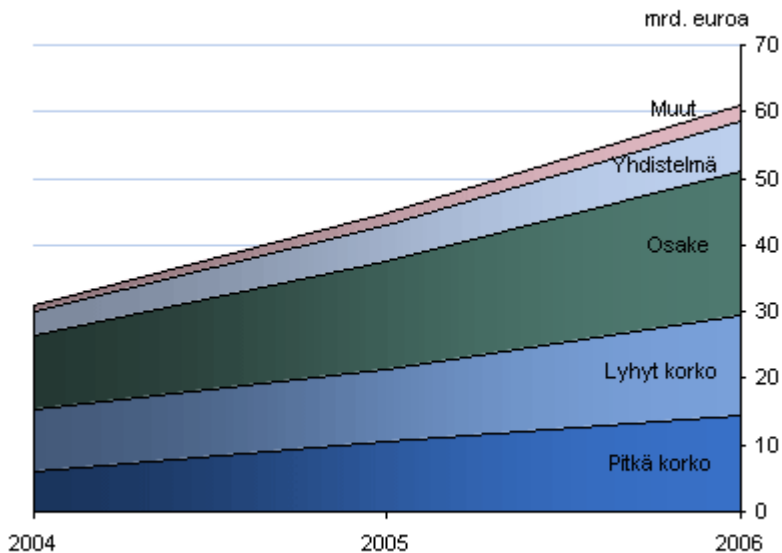
Suomalaisia rahastoyhtiöitä oli vuoden lopussa 27. Näistä neljä tarjoaa sijoitusrahastojen ohella myös omaisuudenhoitopalveluita.

Sijoitusrahastojen yhteenlaskettu pääomakanta kasvoi vuoden aikana peräti 16,6 miljardilla (13,0 miljardia euroa) kasvun ollessa 37,1 % (41,0 %). Vuoden lopussa hallinnoitavien pääomien määrä oli 61,3 miljardia euroa (44,7 miljardia euroa). Kasvu ei tosin jatkunut aivan yhtä voimakkaana verrattuna vuoteen 2005. Voimakasta kasvua pitivät yllä osakemarkkinoiden positiivinen vire, suotuisa taloudellinen kehitys sekä sijoitusrahastojen tarjonnan ja markkinoinnin lisääntyminen. Epätodennäköistä on, että vastaaviin kasvulukuihin päästään vuoden 2007 aikana.



Pääomien jakautuminen eri rahastotyypeille osoittaa, että korkorahastojen osuus kokonaiskannasta kasvoi 50 prosenttiin. pääomien noustessa 29,4 miljardiin euroon. Osakerahastojen osuus laski muutamalla prosentilla. Rahastopääoman omistajasektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että suurimman yksittäisen sektorin muodostaa kotitaloudet 25 prosentin osuudella. Kotitalouksien osuus on pysynyt samana vuosien 2004–2006 välisenä aikana. Sen sijaan rahoituslaitokset (osuus 13 %) ja ulkomaat (osuus 13,3 %) ovat kasvattaneet osuuttaan eniten.

### Sijoitusrahastojen pääomat rahastotyypeittäin 2004–2006<sup>1</sup>



Lähde: Sijoitustutkimus Oy: Rahastoraportti.

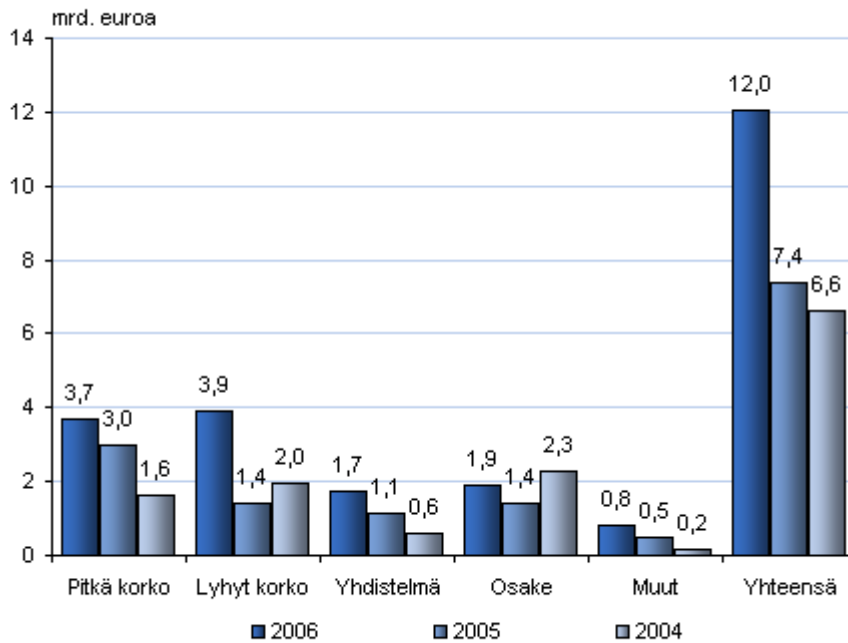
<sup>1</sup> Sijoitustutkimus Oy:n raportista puuttuu muutama pieni rahastoyhtiö, joten kuvion mukainen rahastojen yhteismäärä jää 60,8 miljardiin euroon kun todellinen yhteismäärä oli vuoden 2006 lopussa 61,3 miljardia euroa.

Rahasto-osuuksien omistajien lukumäärä ei ole kasvanut samassa suhteessa rahastoihin sijoitetun pääomien kanssa. Vuoden 2006 lopussa kotimaisilla rahastoilla oli lähes 2,3 miljoonaa osuudenomistajaa. Yhden osuudenomistajan laskennallinen keskimääräinen rahastoihin sijoitettu pääoma<sup>2</sup> oli vuoden 2006 lopussa noin 26 600 euroa kun vastaava määrä oli vuoden 2004 lopussa 20 100 euroa.

<sup>2</sup> Yhdellä henkilöllä voi olla useampia rahasto-osuuksia eri sijoitusrahastoissa, joka myös kasvattaa osuudenomistajien lukumäärää.

Kotimaisiin sijoitusrahastoihin tehtiin nettomerkitöjä vuonna 2006 peräti 12 miljardia euroa eli peräti 63 % aikaisempaa vuotta enemmän. Suosituimpia rahastomuotoja olivat korkorahastot, joka viittaa rahastosäästäjien alhaiseen riskinottohalukkuuteen. Eniten nettomerkitöjä tehtiin lyhyen koron rahastoihin, joiden määrä lähes kolminkertaistui vuoteen 2005 nähden.

### Sijoitusrahastoihin tehdyt nettomerkinnot 2004–2006



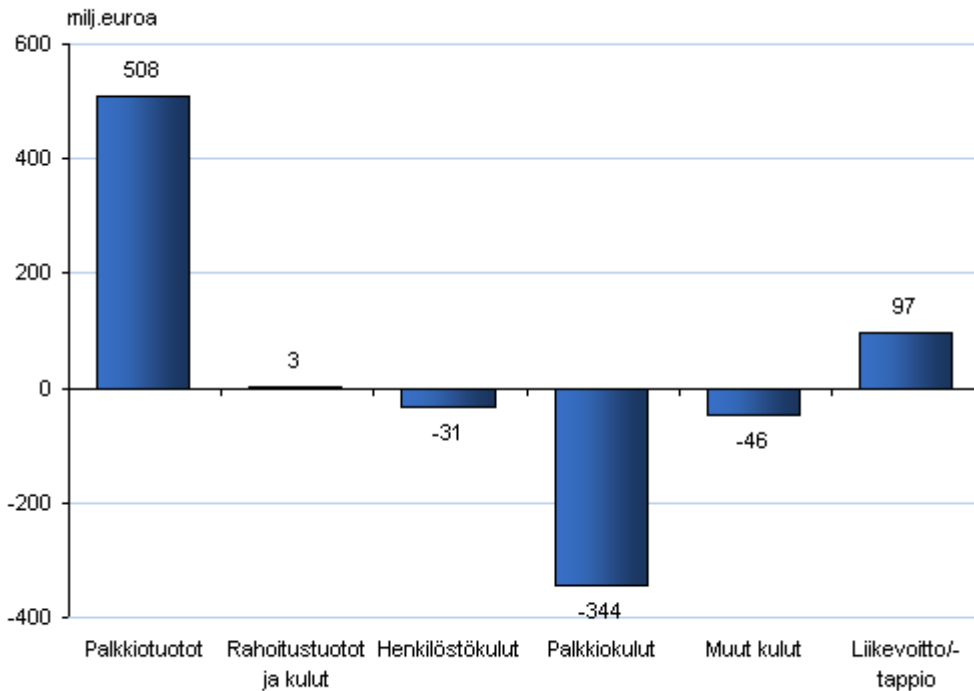
Lähde: Sijoitustutkimus Oy: Rahastoraportti.

### Rahastoyhtiöillä erinomainen kannattavuus

Sijoitusrahastoihin virranneen pääoman lisäys näkyy selvästi myös rahastoyhtiöiden palkkiotuotoissa ja tuloksissa. Kaikkien rahastoyhtiöiden yhteenlasketut palkkiotuotot kasvoivat 508 miljoonaan euroon (kasvua 33 %). Sijoitusrahastoihin sijoitetut pääomat kasvoivat 37,1 %, joten analyttisesti tarkasteltuna palkkiotuottojen ja pääomien kehityksellä on looginen yhteys.

Rahastoyhtiöiden yhteenlaskettu tilikauden voitto kasvoi peräti 58 % eli huomattavasti enemmän verrattuna palkkiotuottojen ja pääomien kasvuun nähden. Voittoa kertyi lähes 70 miljoonaa euroa (ed. vuosi 44 miljoonaa euroa). Rahastoyhtiöiden kulupuoli onkin kasvanut maltillisemmin verrattuna palkkiotuottojen ja pääomien kehitykseen. Voittoprosentti rahastoyhtiöillä oli keskimäärin 13,7 % eli jokaisesta palkkiotuottoeurosta jäi omistajille 13,7 %.

### Rahastoyhtiöiden yhteenlasketun tuloslaskelman keskeiset erät 31.12.2006



Lähde: Rahoitustarkastus.

Rahastoyhtiöiden kannattavuudet ovat keskimäärin erittäin hyvällä tasolla. Silmiin pistävää on, että vaihtelu rahastoyhtiöiden välillä on erittäin suurta.

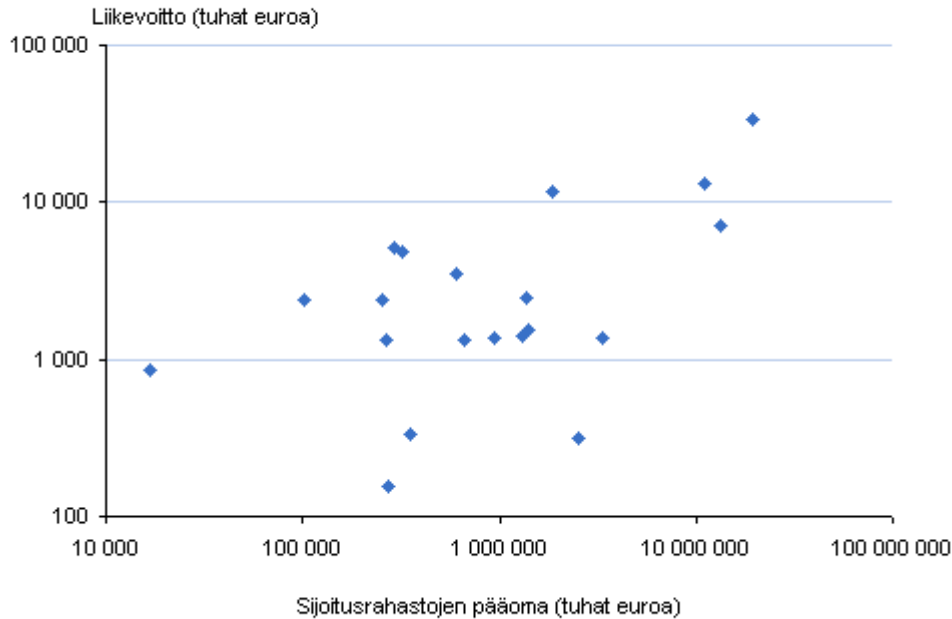
Yhteensä 4 rahastoyhtiötä tarjoaa myös omaisuudenhoitopalveluita. Näiden kannattavuus oli erinomaisella tasolla. Palkkiotuottojen määrä kasvoi 57,2 miljoonaan euroon ja keskimääräiseksi voittoprosentiksi muodostui peräti 23,3 %.

Rahastoyhtiöt perivät palkkiotuottoja keskimäärin 0,83 % hallinnoitavista pääomista. Toisaalta suhdeluku eroaa rahastoyhtiöiden kesken merkittävästi. Eroavaisuuksia voidaan selittää osittain erilaisilla rahastotyypeillä. Erikois- ja osakerahastoissa on yleensä enemmän työtä, joka näkyy suurempina palkkioprosenteina verrattuna korkorahastoihin.

### Suuret pääomat eivät takaa suhteellisesti parempaa kannattavuutta

Rahastoyhtiön palkkiotuottojen ja sijoitusrahastojen pääomien välinen yhteys on hyvin lineaarinen. Hajonta kasvaa huomattavasti analysoitaessa rahastoyhtiöiden liikevoittojen ja pääomien välistä yhteyttä. Osa rahastoyhtiöistä pääsee samaan liikevoittoon huomattavasti pienemmillä pääomilla. Yksinkertaistaen voidaan jopa väittää, että suuremmat pääomat eivät automaattisesti tarkoita suhteellisesti suurempaa liikevoittoa, mikä on yllättävää. Suhdelukuun vaikuttaa hallinnoitavien sijoitusrahastojen määrä sekä tyyppi. Lisäksi kyseessä on ainoastaan yhden vuoden tilanne.

### Rahastoyhtiöiden liikevoiton ja hallinnoitavien pääomien välinen yhteys per 31.12.2006 (logaritminen taulukko)



Lähde: Rahoitustarkastus.

### Pääomavaatimukset täyttyivät

Rahastoyhtiöt täyttivät sijoitusrahastolain mukaisen osakepääoman vähimmäisvaatimuksen, jonka mukaan rahastoyhtiön osakepääoma tulee olla vähintään 125 000 euroa.

### Siirrykö kilpailu rahastoihin?

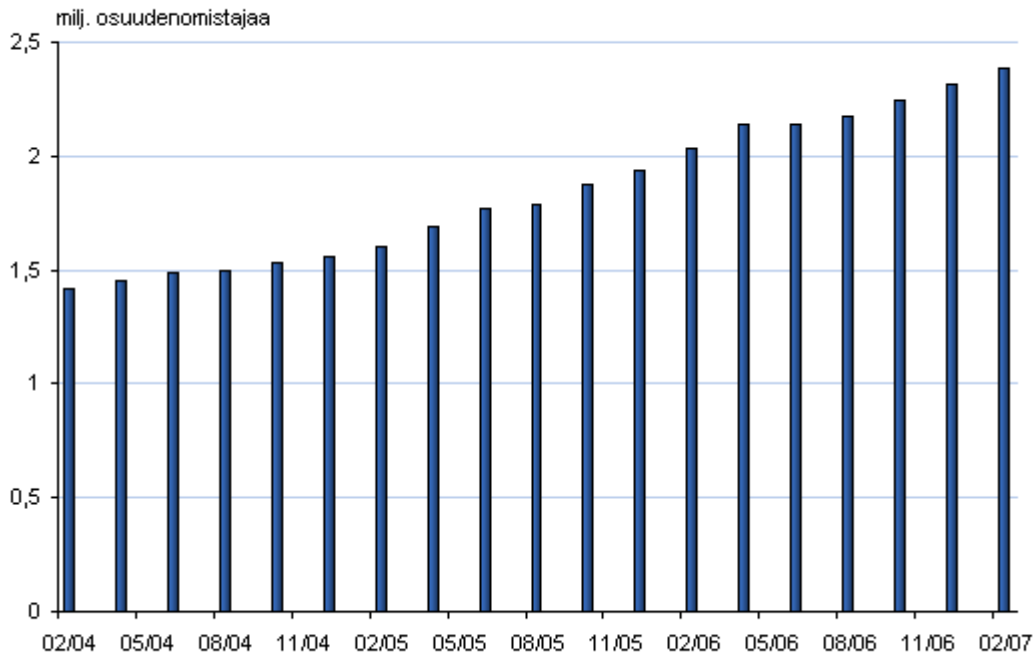
Rahastoja markkinoidaan tällä hetkellä erittäin aktiivisesti. Kuitenkaan julkisuudessa ei ole esitetty väitteitä, että rahastojen kilpailu olisi edennyt hallinnointi- ja merkintäpalkkioihin kuten esimerkiksi lainamarginaalien osalta on nähty. Kannattavuuksia analysoitaessa näyttäisi kuitenkin siltä, että rahastoyhtiöiden kannattavuus kestäisi mahdollisen palkkiotason laskun, joten kilpailulle voisi jopa olla tilaa.

Sijoitussektorille eletään tällä hetkellä erittäin suotuista aikaa, joka näkyy rahastojen suosion kasvuna. Hyvinä aikoina rahastoyhtiöt tekevätkin huipputuloksia, mutta toisaalta laskusuhdanteen aikana vastaaviin tuloksiin tuskin ylletään. Riskienhallinnan näkökulmasta kuitenkin rahastoyhtiöiden ansaintalogiikka on turvattu, koska hallinnointipalkkiot on sidottu rahaston kokoon. Merkintäpalkkiot kärsivät eniten laskusuhdanteessa, koska merkintöjä tehdään todennäköisesti vähemmän.

### Voimakkaasti kasvavat sijoitusrahastomarkkinat

Sijoitusrahastomarkkinoiden nopea kasvu on haaste sekä rahastoyhtiöille että valvonnalle. Samoin kuin sijoitusrahastojen pääomat, suomalaisten sijoitusrahastojen määrä on kasvanut voimakkaasti. Sijoitusrahastoja on tällä hetkellä jo 508 kpl, vuoden 2005 lopussa vastaava luku oli 469 ja vuoden 2004 lopussa sijoitusrahastoja oli 403 kpl. Myös osuudenomistajamäärät ovat nousseet tasaisesti. Erityisesti yksityishenkilöiden rahasto-omistus on ollut voimakkaassa kasvussa.

### Osuudenomistajien lukumäärä suomalaisissa sijoitusrahastoissa 31.1.2004–28.2.2007



Lähde: Rahoitustarkastus.

Nopea kasvu vaatii yhtiöiltä ammattitaitoa ja malttia kasvuun liittyvien operatiivisten riskien hallitsemiseksi, jotta esim. arvonlaskennan ja rahasto-osuusrekisterin prosessit ja järjestelmät toimivat virheettömästi tapahtumamäärien kasvaessa. Samoin henkilöstön riittävyys ja osaaminen joutuvat koville nopeassa kasvussa. Valvonnan kannalta tärkeää on kiinnittää huomiota rahastoyhtiöiden valmiuteen tarkistaa toimintatapojaan kasvun mukana.

Rahasto-osuudenomistajien määrän kasvu lisää markkinoilla niiden sijoittajien määrää, joiden tiedot sijoitusrahastosta sijoituskohteena, tai jopa arvopaperimarkkinoista, ovat vähäiset. Valvonnassa tulee nyt painottaa tiedonantovelvollisuuden valvontaa, sillä toimialan keskeisiä prosesseja ja riskienhallintaa on tarkastettu laajasti vuosina 2003–2006.

#### Kehittyvien markkinoiden suosio jatkuu

Kehittyville markkinoille sijoittavat sijoitusrahastot ovat hyvien tuottojensa ansiosta olleet sijoittajien kiinnostuksen kohteena edelleen. Edellä todetut voimakkaan kasvun tuomat haasteet korostuvat erityisesti kehittyville markkinoille sijoittavien sijoitusrahastojen osalta. Operatiivisten riskien hallinta vaatii rahastoyhtiöiltä lisää panostusta, kun markkinaolosuhteet ja kaupankäyntitavat kehittyvillä markkinoilla eroavat totutuista. Valvonnassa näihin sijoitusrahastoihin on kiinnitetty erityistä huomiota edellyttämällä, että rahastoyhtiöt selvittävät huolellisesti etukäteen millaiset kohdemarkkinan erityispiirteet ovat. Lisäksi osana riskienhallintatarkastusta on arvioitu rahastoyhtiöiden uuden tuotteen hyväksymisprosesseja.

Myös sijoittajan on tiedettävä keskimääräistä enemmän sijoittaessaan kehittyville markkinoille sijoittavaan sijoitusrahastoon. Rahastoyhtiön on kerrottava sijoittajalle sijoitusrahastoon liittyvät keskeiset riskit yksinkertaistetussa rahastoesitteessään. Kehittyvien markkinoiden osalta sijoittajan tulisi ymmärtää, että riskinä on mm. se että rahasto-osuuden arvo voi heilahdella totuttua voimakkaammin tai että jätetty lunastustoimeksianto ei välttämättä toteudukaan odotettuun arvoon. Rahastoyhtiöiden tiedonantovelvollisuuden valvonnassa yksinkertaistetulla rahastoesitteellä on keskeinen osa.

## Lunastustoimeksiantojen toteuttaminen

Rahastoyhtiöt varautuvat lunastusten maksamiseen riittäväillä käteisvaroilla. Riittäville käteisvaroille ei ole määrätty tiettyä tasoa, vaan käteisvarojen riittävyys arviointi on osa rahastoyhtiön ammattitaitoa. Lunastusten määrää on kuitenkin vaikea ennakoita, joten poikkeuksellisesti käteisvarat voivat olla liian vähäiset. Näin kävi mm. useassa kehittyville markkinoille sijoittavassa sijoitusrahastossa tänä vuonna helmimaaliskuussa sekä keväällä 2006.

Mikäli sijoitusrahastolla ei poikkeuksellisesti ole käteisvaroja riittävästi, rahastoyhtiö voi ottaa lunastusten maksamiseen luottoa Ratan luvalla, jos sijoitusrahaston säännöt sen sallivat. Kuudella (22 %) rahastoyhtiöllä on Ratan lupa kyseisen luoton käyttöön. Muutoin rahastoyhtiö hankkii lunastuksiin tarvittavat varat myymällä arvopapereita. Jos varat lunastusten maksamiseen on hankittava myymällä arvopapereita sijoitusrahaston salkusta, osuudenomistaja voi joutua odottamaan rahojaan enimmillään kaksi viikkoa, Ratan luvalla aika voi olla jopa pidempi. Nämä lunastuksia koskevat poikkeussäännöt ovat huonosti sijoittajien tiedossa ja siksi markkinoiden notkahtaessa syntyy aina keskustelua rahastoyhtiöiden menettelytapojen oikeellisuudesta.

Valvonnassa on kiinnitetty lunastusten maksamiseen erityistä huomiota vuonna 2006 mm. seuraamalla sijoitusrahastojen, ja etenkin kehittyville markkinoille sijoittavien sijoitusrahastojen, käteisvarojen tasoa sekä lunastusten maksamiseen tarkoitettua luottoa käyttöä sijoitusrahastoissa. Edelleenkin, jotta sijoittajien luottamus rahoitusmarkkinoita kohtaan ei vaarannu, valvonnassa kiinnitetään huomiota siihen, että sijoitusrahaston perusominaisuus avoimuus säilyy myös käytännössä eli että rahastoyhtiöt pystyvät hoitamaan lunastukset ajallaan.

## Uudet yhteistyökumppanit

Yhä useampi rahastoyhtiö hakee tehokkuutta toimintaansa miettimällä myös muiden ydintoimintojensa kuin sijoitustoiminnan ulkoistamista, esim. rahasto-osuusrekisterin ylläpidon ulkoistamista. Riskienhallinnan kannalta on tärkeää, että sisäinen valvonta ulottuu myös ulkoistettuun toimintaan ja että esim. rahasto-osuusrekisteriä ulkoistettaessa rahastoyhtiöllä säilyy mahdollisuus poikkeustilanteissa myös itse toteuttaa merkinnät ja lunastukset sekä niiden vaatimat kirjaukset rahasto-osuusrekisteriin.

Rahastoyhtiön on suhteellisen helppo ulkoistaa ydintoimintojaan, sillä vastaavan tyyppistä toimintaa harjoitetaan muissakin yhtiöissä kuin rahastoyhtiöissä. Rahastoyhtiön kohdalla kysymys on enemmänkin siitä, mitä toimintaa rahastoyhtiöön tulisi ainakin jäädä, jotta siitä ei tulisi pelkkä kuoriyhtiö. Rahastoyhtiötä kuitenkin tarvitaan, sillä sijoitusrahaston voi perustaa vain rahastoyhtiö.

Suomalaiset rahastoyhtiöt ovat suunnanneet sijoitusrahastojensa myyntiä myös ulkomaille. Uusia yhteistyökumppaneita jakelukanaviksi on haettu esim. ruotsalaisista rahastotoreista. Ulkomaisten yhteistyökumppanien menettelytavat saattavat erota suomalaisista tavoista ja siten vaatia rahastoyhtiöltä uusia toimintamalleja. Valvonnassa uudet toimintamallit saattavat synnyttää tarvetta uusiin tulkintoihin.

## Rahastoyhtiöiden omaisuudenhoitotoiminta

Neljä rahastoyhtiötä harjoittaa myös yksilöllistä omaisuudenhoitoa. Nähtävissä on, että näiden yhtiöiden määrä tulee jatkossa lisääntymään, sillä sijoitusrahaston sijoitustoiminnassa ja sijoituspalveluyrityksen yksilöllisessä omaisuudenhoidossa on kyse samanlaisesta prosessista ja yhdistämällä nämä toiminnot on saavutettavissa mittakaavaetuja varsinkin Suomen melko pienillä markkinoilla.

Koska omaisuudenhoitoa harjoittava sijoituspalveluyritys ei voi laajentaa toimilupaansa sijoitusrahastotoimintaan, on todennäköistä, että osa näistä sijoituspalveluyrityksistä muuttuu rahastoyhtiöiksi voidakseen harjoittaa sekä omaisuudenhoitoa että sijoitusrahastotoimintaa. Sijoitusrahastojen sijoitustoimintaa on tarkastettu riskienhallinnan näkökulmasta ja tähän on syytä panostaa edelleenkin valvonnassa. Monella rahastoyhtiöllä on jo perustettuna perinteiset osake-, korko- ja yhdistelmärahastot ja jatkossa tuotekehitys painottuu yhä erikoistuneempiin sijoitusrahastoihin, joiden riskit eroavat perinteisistä sijoitusrahastoista.

Lisätietoja antavat

markkinavalvoja Nina Sjöman, puhelin 010 831 5249 ja Markku Mikkola, puhelin 010 831 5233.