



Rahoitusmarkkinaraportti

Kevät 2002

- Pankkien tulokset heikkenemässä
- Ensimmäinen kotimainen yritysreittaus julkistettu
- Etävälittäjien markkinaosuus HEX:ssä noussut jo noin 45 prosenttiin
- Pankit ja Pankkiyhdistys käyvät keskenään keskusteluja maksujärjestelmien rakenteista yhdentyvässä Euroopassa

Sisällys

1	Pankit ja muut rahoituksen välittäjät	3
1.1	Pankkisektorin kehitys Suomessa vuonna 2001	3
1.2	Pankkisektorin viimeaikainen kehitys Euroopassa ja USAssa	6
1.3	Vakuutustoimialan viimeaikainen kehitys	10
2	Arvopaperimarkkinat	12
2.1	Jvk-markkinat	12
2.2	Osakemarkkinoiden viimeaikainen kehitys	15
2.3	Arvopaperien kauppapaikat ja selvitysjärjestelmät	17
3	Maksujärjestelmät	19
3.1	Maksuliike Euroalueella	19
3.2	Maksaminen ja maksujärjestelmät Suomessa	21
3.3	Mobiilimaksaminen Suomessa	22
4	Sääntelyn ja valvonnan keskeisiä kehityshankkeita	24
5	Rahoitusalan yritysjärjestelyjä ja muita tapahtumia	30

Projektiryhmä

Pertti Pylkkönen pj
Sampo Alhonsuo
Kari Kemppainen
Heli Paunonen
Kirsi Ripatti
Katja Taipalus
Jukka Topi

Eeva Korhonen
Seija Leino
Kati Salminen
Petri Uusitalo
Janne Villanen

Ohjaus

RM-johtoryhmä

1 Pankit ja muut rahoituksen välittäjät

1.1 Pankkisektorin kehitys Suomessa vuonna 2001

Sampo Ahonsuo

Pankkisektorin kehitystä Suomessa vuonna 2001 leimasivat suuret rakennejärjestelyt sekä tuloksien heikentyminen poikkeuksellisen hyvältä tasolta kohti normaalimpaa tasoa. Tiedot vuoden 2002 ensimmäiseltä vuosineljännekseltä kertovat tuloksien kehittyneen hyvin erilailla pankista riippuen.

Taulukko 1.

Liikevoitto, milj. euroa

	Koko vuosi			Ensimmäinen vuosineljännes		
	2001	2000	Muutos %	1-3 2002	1-3 2001	Muutos %
Nordea-konserni, pankkitoiminta	1 968	2 316	-15,0 %	411	600	-31,5 %
Sampo-konserni,						
luottolaitos ja sij.palv. toiminta	296	430	-31,2 %	82	77	6,5 %
Osuuspankkiryhmä	504	664	-24,1 %	151	152	-0,7 %
*OKO-konserni	111	167	-33,5 %	38	32	18,2 %
säästöpankit yhteensä	103	104	-1,0 %	22	31	-29,0 %
*Aktia-konserni	32	42	-24,1 %	7	11	-37,6 %
paikallisosuuspankit yhteensä	36	39	-7,4 %	8	10	-23,8 %
ÅAB-konserni	17	21	-17,1 %	4	4	2,3 %
Muut kuin Nordea, yhteensä	957	1 258	-24,0 %	267	274	-2,7 %

Suuret rakennejärjestelyt vuonna 2001

Rakennejärjestelyt koskivat erityisesti Nordea-konsernia ja Sampo-konsernia. Molemmat konsernit rakentuvat nykyisellään holdingyhtiö-malliin, jossa emoyhtiö omistaa konsernin muut isot yhtiöt. Molemmat konsernit täyttävät finanssitaratalon tunnuspiirteet. Rakennejärjestelyiden taustalla on pohjimmiltaan pyrkimys hyödyntää toimialaliukumisen sekä muuttuvien ja integroituvien rahoitusmarkkinoiden uusia mahdollisuuksia.

Nordea-konsernissa pankkitoiminta keskitettiin Nordea Pankki Suomi-konserniin, johon tytäryhtiöinä kuuluvat pankkitoimintaa harjoittavat yksiköt Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa. Nordean toiminta-alue käsittää neljä pohjoismaata sekä Puolan ja Baltian maat. Suomessa Nordealla on Merita Pankin toiminnan jatkajana monilla rahoitustoi-

minnan osa-alueilla suurin markkinaosuus.

Toiminnallisesti Nordea on jakaantunut neljään liiketoiminta-alueeseen, joista vähittäispankki oli vuonna 2001 suurin liiketoiminnan volyymeiltään ja tulokseltaan. Muut liiketoiminta-alueet ovat yritys- ja investointipankkitoiminta, varallisuuden hoito ja henkivakuutus sekä neljäntenä toiminta-alueena vahinkovakuutus.

Sampo-konsernissa jatkuivat vuonna 2001 edellisenä vuonna alkaneet konsernijärjestelyt. Vakuutusyhtiö Sammon ja luottolaitoskonserni Leonian yhdistyminen toteutettiin pääosin jo vuonna 2000. Leonia Pankin nimi muutettiin Sampo Pankiksi helmikuussa 2001.

Lokakuussa 2001 Sampo Pankki jaettiin kolmeen juridiseen yksikköön ja Sampo Pankkiin siirrettiin suurin osa pankkitoiminnasta. Sampo Luottoon ja Sampo liikekiinteistöihin siirrettiin mm. osa suuryritysasiakkaista ja kiinteistö-

toiminta. Mandatum Pankki fuusioitiin Sampo Pankkiin vuoden 2001 lopussa. Lisäksi Sampo-konserni sopi vakuutusyhtiö Ifin kanssa vahinkovakuutus toiminnan siirtämisestä Ifille.

Osuuspankkien yhteenliittymän rakenne pysyi vuonna 2001 ennallaan, mutta se solmi Fennia-ryhmän ja Lähi-vakuutusryhmän kanssa myyntiyhteistyösopimuksen. Yhteenliittymän jäsenosuuspankit alkavat myydä sopimuksen tehneiden vakuutusyhtiöiden tuotteita.

Tuloskehitys vuonna 2001 ja ensimmäinen neljännes 2002

Vuonna 2001 liikevoitto ja kannattavuus alenivat pankeissa ja pankkikonserneissa.

Tulosten heikentyminen oli seurausta pääasiassa muiden tuottojen vähenemisestä. Taustalla vaikuttivat vuoden 2000 suuret myyntivoitot sekä hyvät arvopaperikaupan nettotuotot ja palkkiotuotot. Nämä erät vähenivät vuonna 2001. Kannattavuustaso vuonna 2000 olikin "epänormaalinen" korkea johtuen tulosta parantavista kertaluonteisista poikkeustekijöistä sekä jo monta vuotta vallinneesta suotuisasta kansantalouden toimintaympäristöstä.

Rahoituskate kasvoi pankeissa vuonna 2001. Kasvu johtui luotonannon ja talletusten suhteellisen voimakkaasta kasvusta. Rahoituskatteen osuus tuotoista kasvoi vuonna 2001.

Pankkien kulut kasvoivat, joskin kehityksessä oli suuria pankkikohtaisia eroja. Sekä henkilökulut että muut toimintakulut kasvoivat.

Kirjattujen luottotappioiden merkitys tuloksissa vuodelta 2001 oli hyvin pieni. Järjestämättömät saamiset ja nollakorkoiset luotot ovat matalalla tasolla.

Pankkitoiminnan kapasiteetti kasvoi Suomessa vuonna 2001 henkilöstön ja konttoreiden lukumäärillä mitaten. Henkilöstöä Suomessa toimivissa pankeissa on tällä hetkellä vajaat 30 000 sekä konttoreita noin 1 600.

Kulujen kasvun ja kapasiteetin lisääntymisen taustalla ovat pankkien ja

rahoitusalan toimijoiden investoinnit ja varautuminen uusiin kilpailutilanteisiin.

On huomattava, että rakenteiden suuret muutokset vaikeuttavat täsmällisten vertailujen tekoa vuosien 2001 ja 2000 tuloskehityksen suhteen. Nordea-konsernin muotoutuminen on esimerkki yhdyntävistä eurooppalaisista rahoitusmarkkinoista, joilla maakohtaisten erojen ja kehitystrendien seuraaminen menettää jossain määrin merkitystään.

Tiedot vuoden 2002 ensimmäiseltä neljännekseltä kertovat Suomessa toimivien pankkiryhmien ja konsernien tuloksien kehittyneen pankista riippuen hyvin eri tavalla. Rahoituskatteet ovat nyt vähentyneet viime vuoden vastavasta ajasta, mutta muut tuotot ovat kasvaneet.

Rahoituskatteiden väheneminen johtuu korkomarginaalien kaventumisesta verrattuna vuoden takaiseen tilanteeseen. Muissa tuotoissa erityisesti arvopaperikaupan nettotuotot ovat kasvaneet. Palkkiotuottojen kehitys on ollut erilaista pankista riippuen.

Korkomarginaalin kapeneminen on pääosin ollut seurausta markkinakorkotason muutoksista. Markkinakorkojen alennuttua vuoden 2001 alun tasostaan korkomarginaali on kaventunut, koska markkinakorkotason alentuminen heijastuu lähes välittömästi luottokorkoihin. Myös mahdollisesti kiristynyt markkinaosuuskilpailu on osaltaan kaventanut korkomarginaaleja ja muita tuottoja pankeissa.

Kulut pankeissa ovat kasvaneet viime vuoden alkuun verrattuna ja kasvun taustalla ovat samat syyt kuin vuonna 2001, eli uudet panostukset ja henkilöstön kasvu. Vuoden 2002 ensimmäisellä neljänneksellä luottotappioilla ei ollut tuloksiin juuri mitään vaikutusta.

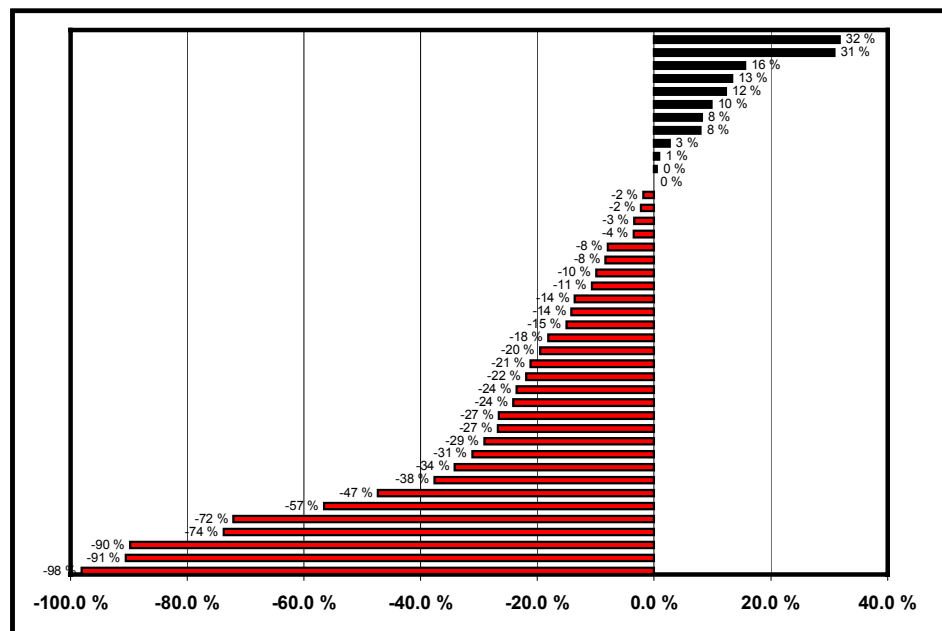
Pankkien liikevoitot koko vuodelta 2002 tulevat tämän hetken tiedon ja näkemyksien valossa joko heikkenemään vuodesta 2001 tai pysymään lähes samalla tasolla. Pankkikohtaiset erot tuloskehityksessä ovat suuria.

1.2 Pankkisektorin viimeaikainen kehitys Euroopassa ja USAssa

Sampo Alhonsuo

Vuonna 2001 tulokset heikkenivät yleisesti eurooppalaisissa pankeissa. Syinä olivat kasvaneet luottotappiovaraukset ja epäedullinen tuottokehitys. Näkymät tälle vuodelle vaihtelevat suuresti riippuen maasta ja pankista. Myös USAn pankkien tuloskehitys heikkeni vuonna 2001. Kaikki suuret pankit niin Euroopassa kuin USAssakin tekivät kuitenkin positiivisen tuloksen. Vakavaraisuusprosentit ovat sekä Euroopassa että USAssa suurissa pankeissa korkeat.

Kuvio 2. 42 suurta eurooppalaista pankkikonsernia ja pankkiryhmää: liikevoiton muutos 2000 - 2001, %



Pankkien tulokset Euroopassa 2001

"It could have been worse" ja "mixed prospects for 2002" ovat otsikoita pankkianalyttikkojen raporteista, joissa on kuvattu eurooppalaisten pankkien ja vähittäispankkitoimialan tuloksia ja tilannetta juuri nyt.

Kaikki suuret eurooppalaiset pankkikonsernit ja finanssitavaratalot tekivät voitolliset tulokset vuodelta 2001, vaikka yleispiirteensä onkin ollut tuloksien heikkeneminen vuodesta 2000. Tulokset heikkenivät erityisesti viimeisellä vuosineljänneksellä. Taustalla on kolme syytä. Ensiksikin epäedullinen tuottokehitys johtuen marginaalien kaventumi-

sista sekä pörssi- ja korkomarkkinoiden volatiilisuudesta. Erityisesti investointipankkitoiminnan tulokset olivat heikkoja. Toinen syy heikentyneisiin tuloksiin olivat kasvaneet luottotappiokirjaukset ja –varaukset. Esimerkiksi Argentiinan vaikeudet ovat heijastuneet **Espanjan** kahden suuren liikepankin lisäksi myös **Italian** pankkisektoriin suurten luottotappiovarausten muodossa. Kolmas syy tuloksien heikkenemiseen on ollut kulukehitys: pankkien kulut tyypillisesti kasvoivat vuonna 2001.

Pohjoismaissa pankkien tulokset yleensä tulivat alaspäin vuoden 2000 tasosta. **Ruotsin** suurimmissa pankkikonserneissa tulokset heikkenivät kauttaaltaan vuonna 2001. **Tanskassa** suu-

rimpien pankkien tulokset kehittyivät eri suuntiin: ne joko paranivat tai heikkenivät selvästi. **Norjassa** tulokset heikkenivät vuodesta 2000. Nordea – konsernin tulos väheni yli 20 prosenttia vuodesta 2000.

Keski-Euroopassa ja Italiassa trendi oli sama kuin pohjoismaissakin, eli tulokset heikkenivät. **Saksassa** tulokset heikentyivät pankkisektorin ongelmien myötä erittäin voimakkaasti. Samoin **Sveitsin** suurimmat pankit kärsivät tulospudotuksista.

Isossa-Britanniassa pankit ovat tehneet tasaisen varmaa ja hyvää tuloa, näin myös vuonna 2001. **Irlannissa** maan toisen ison liikepankin tulos heikkeni voimakkaasti tappiollisten valuuttakauppojen seurauksena.

Keskeinen johtopäätös tämän vuoden näkymien osalta on kehityksen erilaistuminen eri maiden ja pankkien kesken. Tuloksiin vaikuttaa luonnollisesti joka maassa koko kansantaloudellisen ympäristön kehitys. Koko euroalueen tasolla talouskasvun on ennustettu kiihtyvän vuonna 2002, minkä pitäisi osaltaan vaikuttaa positiivisesti pankkien tuloskehitykseen.

Euroopan tason pankkimarkkinat voi karkeasti jakaa kolmeen ryhmään tällä hetkellä. **Ensimmäisen ryhmän muodostavat Ison-Britannian, Irlannin, Espanjan ja pohjoismaiden** markkinat. Näillä markkinoilla toimivien pankkien kulujen suhde tuottoihin ja kannattavuus on yleisesti ottaen hyvä. Espanjan molemmat suuret liikepankit tekivät vuonna 2001 positiivisen tuloksen huolimatta tappiovarauksista Argentiinan saataville. Näillä markkinoilla myös uutta teknologiaa on otettu käyttöön nopeasti pankkitoiminnassa.

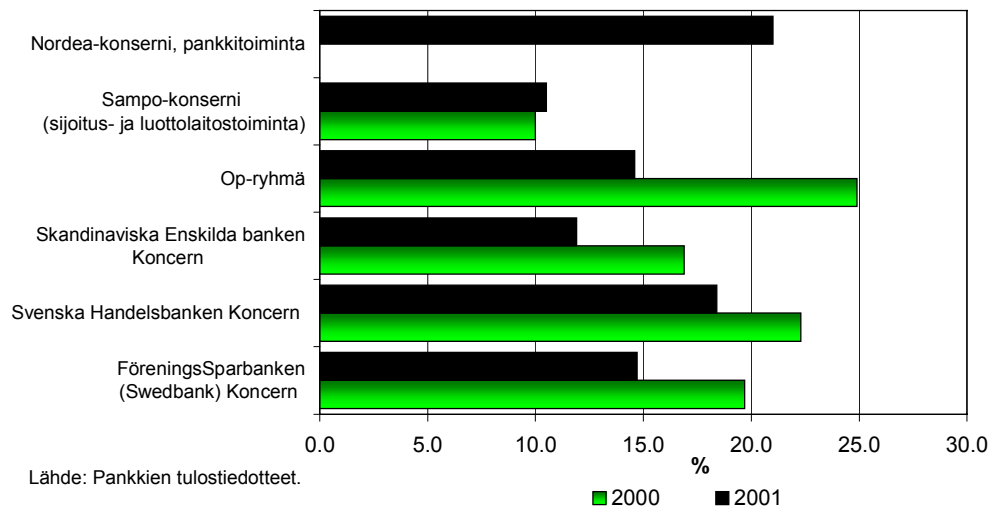
Toiseen ryhmään voi lukea Italian ja Ranskan pankkimarkkinat. Molempien maiden pankit ovat toipuneet 1990-luvun puolivälin ongelmista ja kaikki liiketoiminnan, kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnusluvut ovat kehittyneet myönteisesti. Italiassa leimallista ovat olleet fuusiot ja markkinarakenteiden nopeat muutokset sekä modernin pankkitekniologian nopea käyttöönotto. Ranskassa puolestaan pankit ovat hitaan varmasti parantaneet tuloksiaan hyvälle tasolle. Pankit ovat aikaisempaa paremmin varautuneita euroalueen rahoitusmarkkinoiden integraation syvenemiseen.

Kolmanteen ryhmään kuuluu erityisesti Saksa, jonka pankkisektoria vaivaavat monet ongelmat tällä hetkellä: ylikapasiteetti, tehottomuus, kilpailurajoitukset, tuloksien romahdus vuonna 2001 ja uhkaavasti kasvaneet luottotappiot. Monien pankkien pyrkimykset kasvaa yritys- ja investointipankkitoiminnassa ovat tuoneet lähinnä huonoja ja tappiollisia tuloksia. Yleiset näkymät tälle vuodelle ovat heikkoja pankkien tuloksia ajatellen.

Hollannissa ja Itävallassa vaikeuksien aste ei ole lähelläkään Saksan luokkaa ja pankit ovat varsinkin Hollannissa perinteisesti tehneet kelvollista tuloa. Silti ongelmana on ollut tuloksen kannalta heikko kulukehitys yhdistyneenä toiminnan laajentamiseen ja nopeaan muuttamiseen.

Euroopan eri maissa vakavaraisuusprosentit ovat tyypillisesti korkeita. Esimerkiksi 42 suuren eurooppalaisen pankkikonsernin tai finanssitavaratalon joukossa Tier 1 vakavaraisuusprosentit ovat tasolla 6 – 8 prosenttia.

Kuvio 3. Oman pääoman tuotto prosentit, (ROE, %) suurimmissa pohjoismaisissa pankkikonserneissa



Pankkien tulokset USAssa 2001

USAssa pankkien tuloskehitys yleisesti ottaen heikkeni vuodesta 2000, mutta tuloskehityksessä löytyy USAssakin suuria pankkikohtaisia eroja: 50 suurimman pohjois-amerikkalaisen pankin joukossa 34 pankin kannattavuus heikkeni ja 16 parani vuonna 2001 verrattuna vuoteen 2000. Kaikki pankit tekivät positiivisen tuloksen.

Monissa syyskuun 2001 jälkeisissä analyyseissä tuotiin esille amerikkalaisten suurten pankkien omavaraisuus- ja vakavaraisuusasteiden korkea taso verrattuna esimerkiksi 1990-luvun alun lamaan. Alhaisin Tier 1 vakavaraisuusaste 12/2001 tilanteessa oli 7,0 % 50 suurimman pankin joukossa.

USA:n pankkien tuloksen tekoa tukee hyvin mm. eurooppalaisittain katsoen leveä korkomarginaali (luotto- ja talletuskantojen erotus): se on tasolla 4,0 %-yksikköä, vaikka onkin trendinomaisesti laskenut viime vuosina. Tunnuslukuissa vuodelta 2001 näkyivät kuitenkin USAn suhdannetilanteen heikkeneminen, monet suuret konkurssit ja myös Argentiinan ongelmien vaikutus. Luottoriskien suhteellista rasitusta kuvaavat tunnusluvut ovat olleet kasvussa vuodesta 1999 lähtien.

Näkymät vuodelle 2002 eivät enusta suuria muutoksia siinä mielessä, että ongelmat ovat vanhoja tuttuja: suhdannetilanteen epävarmuus ja tiettyjen toimialojen erityisongelmat kaikkine kerrannaisvaikutuksineen. Pankkien luottosalkkujen laatu todennäköisesti edelleen heikkenee. Pankkien reittausten tasoon ei odoteta tapahtuvaksi suuria muutoksia.

Hajatietoja ensimmäisen vuosineljänneksen 2002 tuloksista

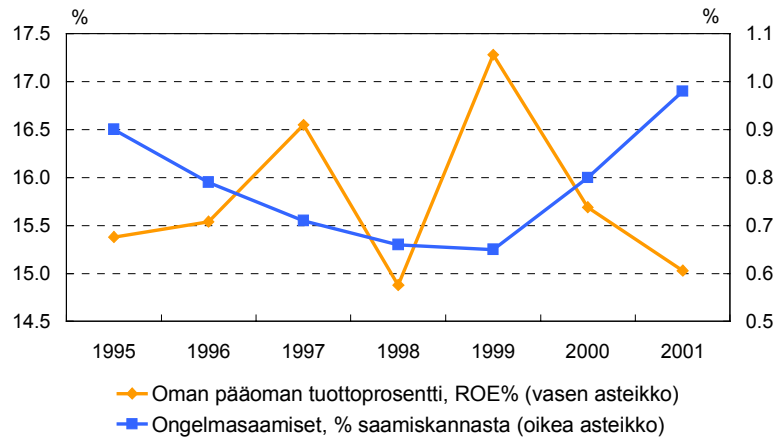
Tätä kirjoitettaessa on jo julkistettu eräissä suurissa eurooppalaisissa ja varsinkin USAlaisissa pankeissa vuoden 2002 ensimmäisen vuosineljänneksen tulokset, vaikka mitään maakohtaisia yhteenvetoja ei vielä voikaan tehdä.

Hajatietojen perusteella kevään 2002 ensimmäiset osavuosikatsaukset kertovat tulostrendin kääntymisestä taas parempaan suuntaan varsinkin USAn suurissa pankeissa. Euroopassa toinen Espanjan suuresta liikepankista teki paremman tuloksen verrattuna viime vuoden vastaavaan aikaan. Saksan suurin pankki, eli Deutsche Bank teki hieman paremman tuloksen verrattuna alkuvuoteen 2001. Tuotto-

kehitys on kääntynyt paremmaksi, kulukarsintaa on suoritettu ja varsinkin luottotappioriskit eivät ole realisoituneet. Käytettävissä olevat tiedot kerto-

vat, että pohjoismaissa tulokset ovat edelleen heikentyneet vuoden 2002 alussa.

Kuvio 4. USAn 50 suurinta pankkia yhteensä: kannattavuus ja luottotappioriskit 1995 - 2001

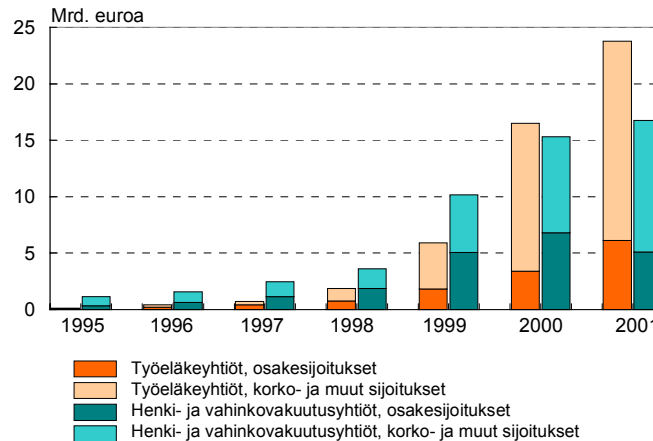


1.3 Vakuutustoimialan viimeaikainen kehitys

Pertti Pylkkönen ja Katja Taipalus

Rahoitustoimialan järjestelyt heijastuivat voimakkaasti myös vakuutuskenttään. Koko vakuutussektorin maksutulon nousu pysähtyi viime vuonna henki- ja vapaaehtoisen eläkevakuutuksen maksutulon alentumisen myötä. Ennakkotietojen mukaan henkivakuutuksen maksutulo näyttäisi kääntyneen jälleen nousuun tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

Kuvio 5. Vakuutusyhtiöiden ulkomaiset sijoitukset



Lähde: Työeläkelaitosten Liitto, Vakuutusyhtiöiden

Viime vuodet ovat merkinneet suuria muutoksia kotimaiselle vakuutussektorille. 1990-luvun lopulla muutoksen kohteena olivat sijoitukset, joita kansainvälistettiin hyvin nopeassa tahdissa etenkin vuosina 1999 ja 2000. Tämän odotetaan jatkuvan myös tulevaisuudessa, joskin enää hyvin hitaasti.

Sijoitusten hajauttamisen lisäksi vakuutussektori on viime vuosina läpikäynyt merkittävän liiketoimintojen yhdistämisen aallon. Vakuutusyhtiöt ovat kiristävän kilpailun myötä laajentaneet rooliaan perinteisestä vakuutustoiminnasta edistään samalla täyden palvelun finanssitavaratalojen syntyä. Pankkiyhteistyön kautta vakuutusyhtiöt ovat pyrkineet laajentamaan asiakaskuntaansa ja tuotevalikoimaansa. Tavoitteena on ollut kaikkien finanssipalvelujen tarjoaminen asiakkaille yhdessä kohteessa, sillä asiakaskunta on tässä suhteessa tullut yhä vaativammaksi. Kasvualueena vakuutusyhtiöt pitävät nimenomaan varainhoitopalveluja, sillä suuri osa suomalaisten varoista on edelleen pankkitalletuksina.

Näihin päiviin saakka vakuutusyhtiöt ovat laajentaneet liiketoimiaan pankkiyhteistyön suuntaan joko ostamalla tai sulauttamalla jo olemassa olevia pankkitoimintoja omiin toimintoihinsa. Vasta tänä keväänä tehtiin ensimmäinen päätös täysin oman pankin perustamisesta. Tapiola ilmoitti huhtikuun alussa perustavansa pankin, jonka omistusta ollaan jatkossa valmiit laajentamaan yhtiöryhmän ulkopuolelle vähemmistöosakkuuksilla. Tapiola Pankki Oy:n pitäisi kaavailujen mukaisesti aloittaa toimintansa puolentoista vuoden kuluttua ja tällöin käynnistyvä pankkitoiminta tulisi kattamaan maksuliikenne-, talletus-, laina- ja neuvontapalvelut.

Pankkien ja vakuutusyhtiöiden yhdistymisissä ovat selvästi käyneet esiin myös liiketoiminnan laajentumispyrkimykset Suomen rajojen ulkopuolelle. Tässä suhteessa etenkin pohjoismaat ovat olleet suuren mielenkiinnon kohteena. Sampo Oyj:n suunnitelmat yhdistyä Storebrand ASA:n kanssa kariutuivat, mutta sitä vastoin Sammon vahinkovakuutusyhtiöt ja vahinkovakuutus-

yhtiö If päättivät yhdistää toimintonsa. Sammon vahinkovakuutusyhtiöt tytäryhtiöineen siirtyivät osaksi pohjoismaiden suurinta vahinkovakuutus konserniä 2.1.2002.

Vuoden vaihteessa vakuutusyhtiöiden yhteenlasketusta sijoituskannasta suurin osa oli edelleen sijoitettuna joukkovelkakirjalainoihin sekä toiseksi suurin osa osakkeisiin. Syksystä vuoden vaihteeseen sijoitusten jakauma eri sijoitusinstrumenttien kesken on pysynyt kuitenkin hyvin stabiilina, ainoana muutoksena on osakkeiden hieman kohonnut osuus.

Ulkomaisista sijoituksista sekä henkittä vahinkovakuutusyhtiöiden ja työeläkeyhtiöiden sijoitukset ulkomaisiin joukkovelkakirjalainoihin lisääntyivät viime vuonna. Henki- ja vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitukset ulkomaisiin osakkeisiin pienenivät hieman, kun taas eläkeyhtiöiden sijoitukset ulkomaisiin osakkeisiin kasvoivat hieman edellisvuoteen verrattuna.

Sijoitustoiminnan, erityisesti osakemarkkinoiden, vaikea vuosi heijastui voimakkaasti vakuutusyhtiöiden viime vuoden tuloksiin. Sijoituskannan tuotto jäi viime vuonna keskimäärin hyvin alhaiseksi. Muutamilla yhtiöillä suuri osakesalkku painoi sijoitussalkun tuoton käyville arvoille laskettuna negatiiviseksi. Kaikkien työeläkelaitosten yhteenlaskettujen sijoitusten tuotto oli viime vuonna lievästi negatiivinen. Kiinteistöinvestiointituet tarjosivat viime vuonna parhaan tuoton, keskimäärin 7-8 prosenttia, pysyen lähes vuoden 2000 tasolla. Joukkovelkakirjasalkkujen tuotot alenivat jonkin verran, mutta tuottivat edelleen 5-6 prosenttia vuositasolla.

Lakisääteisen eläkevakuutuksen maksutulo kasvoi ansiotason kasvun ja

lisääntyneen työllisyyden ansiosta viime vuonna arviolta 8-9 prosenttia.

Vakuutusliiketoiminnassa suomalaisilla vahinkoyhtiöillä ei ollut merkittäviä ongelmia. Esimerkiksi syyskuun terroriisku ei heijastunut suoranaisesti suomalaisiin vahinkovakuutusyhtiöihin. Vahinkovakuutuksen maksutulon kasvu jatkui vuonna 2001 varsin vahvana. Maksutulo lisääntyi runsaat 6 prosenttia edelliseen vuoteen verrattuna.

Henkivakuutustoiminnan osalta on huomattava useita vuosia jatkuneen voimakkaan kasvun hidastuminen. Henkivakuutuksen maksutulo supistui viime vuonna noin 17 prosenttia. Osakemarkkinoiden epävarmuus ja laskevat kurssit vähensivät kotitalouksien halukkuutta sijoittaa varojaan sijoitussidonnaisiin henkivakuutus tuotteisiin.

Toimialan rakennemuutokset ovat tukeneet pankkikonserneihin kuuluvien henkiyhtiöiden markkinaosuuksien kasvua. Aurumin, Nordea Henkivakuutuksen ja Sammon yhteenlaskettu markkinaosuus ensivakuutuksen maksutulosta oli vuonna 2001 noin 65 prosenttia. Henkivakuutusyhtiöiden vastuvelasta vastaavien yhtiöiden markkinaosuus vuonna 2001 oli runsaat 53 prosenttia.

Sijoitustoiminnan viime vuoden heikoista tuotoista huolimatta vakuutusyhtiöiden vakavaraisuus on keskimäärin pysynyt edelleen varsin hyvänä.

Osakekurssien lasku söi työeläkeyhtiöiden toimintapääomia, mutta aikaisempina vuosina kertyneet puskurit ovat pitäneet toimintapääomat noin 2.5-kertaisina vakavaraisuusrajaan verrattuna. Vakavaraisuusrajalta ajautuminen ei ainakaan tällä hetkellä näyttäisi uhkaavan ainoatakaan yksityisen sektorin eläkeyhtiötä.

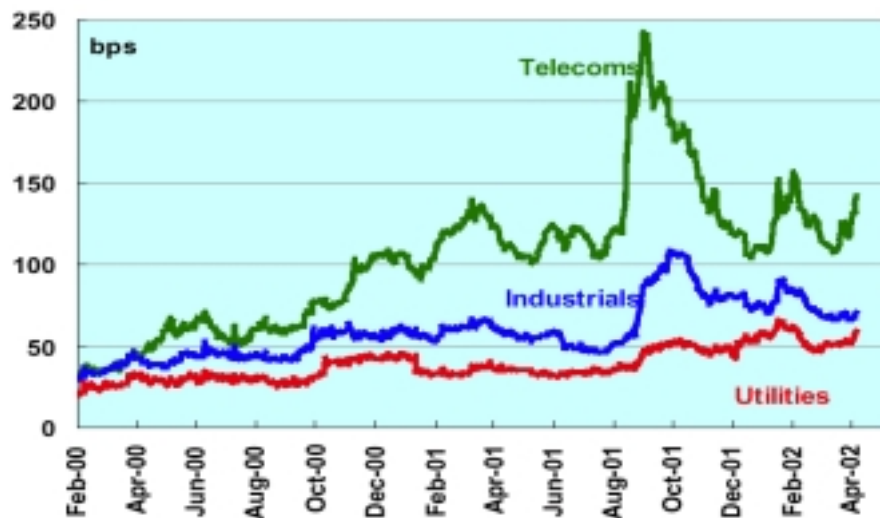
2 Arvopaperimarkkinat

2.1 Jvk-markkinat

Katja Taipalus

Kansainvälinen kehitys loi poikkeuksellisen haastavan toimintaympäristön arvopaperimarkkinoille viimeisen puolen vuoden aikana. Vaikutukset ovat nähtävissä myös joukkovelkakirjamarkkinoilla.

Kuvio 6. Yritysjoukkovelkakirjojen korkoerot swap-käyrään



Lähde: Sampo.

Ajanjakso syyskuusta 2001 eteenpäin on ollut joukkovelkakirjamarkkinoille hyvin haastava. Syyskuun terrori-iskut hidastivat yleistä talouden elpymistä ja aiheuttivat usealla sektorilla yrityslainojen korkoerojen merkittävää levenemistä. Terrori-iskusta toivuttiin kuitenkin melko nopeasti: emissiovolyymit esimerkiksi euroyritysbondimarkkinoilla palautuivat jälleen viimeisellä neljänneksellä melkein alkuvuoden tasojen tuntumaan, huolimatta vaisusta kolmannesta neljänneksestä ja emissiomäärät vuonna 2001 säilyivätkin kokonaisuudessaan ennätystahdissa. Samoin yritysbondien spreadit eli korkoerot kapenivat takaisin loppuvuodesta yleisen taloudellisen kehityksen alkaessa näyttää jo huomattavasti valoisammalta. Korot sekä USA:ssa että euroalueella kääntyivät nousuun.

Argentiinan yhä heikkenevä tilanne heijastui loppuvuodesta 2001 myös jvk-markkinoille. Marraskuussa 2001 kan-

sainvälinen luottoluokittaja Standard & Poor's asetti Argentiinan luottoluokituksen osittaista maksukyvyttömyyttä osoittavaan `selective default'-luokkaan. Kriisi kuitenkin pysyi paikallisena eikä päässyt leviämään muihin Latinalaisen Amerikan maihin. Euroopassa Argentiinan ongelmat näkyivät lähinnä niiden espanjalaisten pankkien ja yritysten osakekurssissa sekä lainaspreadeissa, joilla on merkittäviä määriä Argentiinariskiä taseessaan. Espanjalaiset pankit ja yritykset eivät kuitenkaan ole ainoita, sillä kansainvälisten pankkien on arveltu kärsivän Argentiinassa suuremmat tappiot, kuin mitä ne kärsivät Meksikossa vuonna 1994 tai Venäjällä 1998. Tämän on katsottu johtuvan siitä, että kansainväliset pankit omistavat Argentiinassa paikallisia pankkeja, mitä ne eivät tehneet Meksikossa tai Venäjällä.

Energiajätti Enronin konkurssi oli toinen jvk-markkinoilla vaikuttanut tapahtuma. Konkurssin lopullisia vaikutuksia

voidaan yhä vain arvailla. Velkamarkkinoiden kannalta onni onnettomuudessa oli, että Enronin suuret velat olivat hajautuneet pelkkien pankkien sijasta laajemmalle sijoittajakunnalle, jolloin mikään yksittäinen instituutio ei joutunut Enronin konkurssin seurauksena välittömästi vaikeuksiin. Tästä seikasta huolimatta Enronin konkurssi toi päivänvaloon useita epäkohtia. Kirjanpitosääntöjä ja etenkin taseen ulkopuolisen rahoituksen käyttöä on alettu tutkia yhä tarkemmin ja kirjanpitosääntöihin on ryhdytty vaatimaan uudistuksia läpinäkyvyyden lisäämiseksi.

Samoin yhä tarkempaan syyniin ovat joutuneet yritysten rahoituskanavat. Etenkin yritysten rahoituksen maturiteettiin on kiinnitetty yhä suurempaa huomiota. Arvostelua ovat saaneet osakseen myös investointipankit, jotka olivat säilyttäneet Enronin osakkeilla ostosuosituksen hyvin pitkään. Pankkien epäillään myös auttaneen Enronia taseen ulkopuolisten partnerisuhteiden rakentamisessa. Kimmastuneet sijoittajat ovatkin nostaneet Enronia, kirjanpito-yhtiö Andersenia, yhdeksää investointipankkia sekä kahta lakifirmaa kohtaan joukkokanteen, jolla haetaan korvauksia menetetyistä sijoituksista.

Vuonna 2001 yritysbondien maksukyvyttömyystapausten määrä oli ennätyksellinen. Kevään 2002 kuluessa yritysten konkurssien määrä on kasvanut yhä. Suurista yhtiöistä konkurssiin ajautuivat Kmart Corporation sekä Global Crossing Ltd. Huhtikuun alussa konkurssihakemuksensa jätti KirchMedia ja jo maaliskuussa rakennusliike Philip Holzmann oli ajautunut kahden vuoden pelastusoperaation jälkeen konkurssiin. Vaikka sekä Enron että Global Crossing Ltd. olivat yksittäisinä konkurssina suuria, esimerkiksi Standard & Poors on kirjannut tämän vuoden ensimmäiseltä neljännekseltä pelkästään telekommunikaatiosektorin lainoihin liittyen kaksinkertaisen määrän joko konkurssija tai osittaisia maksukyvyttömyyksiä verrattuna esimerkiksi Global Crossingin lainojen määriin.

Yrityssektorin konkurssien määrän kasvun ja sitä kautta luottotappioiden lisääntymisen voisi olettaa heijastuvan myös pankkien yrityslainojen spreadeihin sekä pankkien osakekursseihin. Vuoden periodilla kuitenkin esimerkiksi USA:ssa, jossa suurin osa yritysten konkurssista on tapahtunut, pankkien yrityslainojen spreadit ovat kaventuneet luottotappioiden määrän kasvusta huolimatta. Spreadien kapenemisessa on kuitenkin havaittavissa suuria pankki-kohtaisia eroja.

Yritysjoukkovelkakirjojen spreadit ovat riippuvaisia yrityksen luottoriskistä. Yritysten pitkien luottoriskiluokitusten tehtävänä on nimenomaan heijastaa yritysten kuntoa sekä luottoriskiä yli suhdannesyklin. Käytännössä luottoriskiluokitukset kuitenkin näyttävät muuttuvan talouden suhdannevaihteluiden mukana ja tämä onkin mm. Basel II-prosessin puitteissa herättänyt kysymyksiä luottoriskiluokitusten "lyhytnäköisyydestä".

Toiselta neljännekseltä vuonna 2001 tämän vuoden ensimmäiselle neljännekselle `negative outlook`ien (luottoriskiluokitusten joutuminen negatiiviseen tarkkailuun) osuus pankkisektorilla on ollut kasvussa etenkin Aasiassa. `Financial institutions` sektorilla negatiiviseen tarkkailuun joutuneiden määrä taas on nopeimmin lisääntynyt USA:ssa, jossa ensimmäisellä neljänneksellä negatiivisessa tarkkailussa oli yli 70% sektorin liikkeeseenlaskijoista. Paljon puhutun telekommunikaatiosektorin osalta negatiiviseen tarkkailuun joutuneiden liikkeeseenlaskijoiden määrä on kasvanut eniten juuri Euroopassa ja USA:ssa. Telekommunikaatiosektorin velkojen luottoriskiluokitusten jatkuva aleneminen lisää riskiä ko. sektorin joukkolainojen myyntiryntäyksestä, sillä institutionaalisilla sijoittajilla on usein varsin tiukat vaatimukset siitä millaisella luottoriskiluokituksella varustettuihin velkapapereihin he voivat sijoittaa. Useiden telekommunikaatiosektorin yritysten luottoriskiluokitukset ovat jo lähellä tuota rajaa. Telekommunikaatiosektorin likviditeetin riittävyyden

takaamiseksi olisi suotavaa, että nykyistä suurempi osa rahoituksesta olisi toteutettu pitkäaikaisella velalla.

Kotimaan kehitys

Suomen valtion luottoriskiluokitusta nostettiin helmikuun alussa viimeisenkin kansainvälisen luottoriskiluokittajan (Standard & Poor's) toimesta parhaimpaan luottoriskiluokkaan AAA:han. Luottoriskiluokituksen paranemisella on vaikutusta etenkin ulkoisten rahoitusmahdollisuuksien ja ehtojen paranemiseen. Suomen valtion luottoriskiluokituksen osalta vastaava tilanne vallitsi viimeksi vuonna 1990.

Samoin helmikuussa **Valtiokonttori laski liikkeeseen ensimmäisen dollarimääräisen obligaationsa sitten vuoden 1996.** Dollariobligaatiolla Valtiokonttori pyrkii laajentamaan sijoittajakuntaansa ja bondin lopullisessa allokaatiossa Aasian ja Yhdysvaltojen osuus nousikin yli neljännekseen. Huhtikuussa Valtiokonttori ilmoitti uudesta viitelainaemissiosta, joka erääntyy vuonna 2013. Emission määrä oli 6,5 miljardia euroa. Emission yhteydessä ostettiin takaisin vuoden 2006 viitelainaa.

Kuluneen puolen vuoden aikana myös valtion viitelainoja koskeva markkinatakaajien välinen kaupankäyntijärjestelmä on uusiutunut. Valtiokonttori päätti viime vuoden lopulla luoda valtion viitelainoille elektronisen kaupankäyntijärjestelmän, jonka osapuolia ovat päämarkkinatakaajat. Tämä järjestelmä korvaa entisen päämarkkinatakaajien välisen puhelinperusteisen kaupankäynnin. Elektroninen kaupankäyntijärjestelmä hyödyntää jo käytössä olevaa Belgian valtion viitelainojen elektronista kaupankäyntijärjestelmää (MTS Belgium) ja sen teknologiaa, joskin suomalaisia viitelainoja varten järjestelmään on perustettu oma itsenäinen osio "MTS Finland". Tätä elektronista kaupankäyntijärjestel-

mää voidaan käyttää paitsi valtion viitelainojen interbank- kaupankäyntiin, myös viitelainojen takaisinosto- sekä repo-operaatioihin. MTS Finland otettiin käyttöön 8.4.2002.

Kotimaisilla yritysbondimarkkinoillakin on alkuvuonna ollut liikettä. Kotimaisista liikkeeseenlaskijoista yritys jvk-markkinoilla ovat olleet mm. UPM, Hartwall sekä Sanitec. Ensimmäisellä neljänneksellä joukkovelkakirjalainoja laskettiin Suomessa kaikkiaan liikkeeseen edellisvuoden ensimmäistä neljänneestä enemmän.

Telian ja Soneran yhdistymisilmoitus sai reaktioita aikaan myös joukkovelkakirjamarkkinoilla. Yhdistymisilmoituksen jälkeen Soneran joukkovelkakirjojen spreadit kapenivat, kun taas vastaavasti Telian levenivät hieman. Huomattavaa on, että yrityksillä on eri luottoriskiluokitus.

Kotimaisen luottoluokitustoiminnan osalta uudistuksia tapahtui Suomen Pankin nk. kansallisen kakkoslistan vakuuksien arviointiin hyväksytyjen kotimaisten luottoriskiluokittajien joukon kasvaessa yhdellä, Fennorating Oy:llä. Jo aikaisemmin vastaavan hyväksynnän on saanut Dun & Bradstreet Finland Oy. Huhtikuussa

Fennorating Oy julkaisi myös ensimmäisen pitkäaikaisen luottoluokituksensa (Myllykoski Corporation).

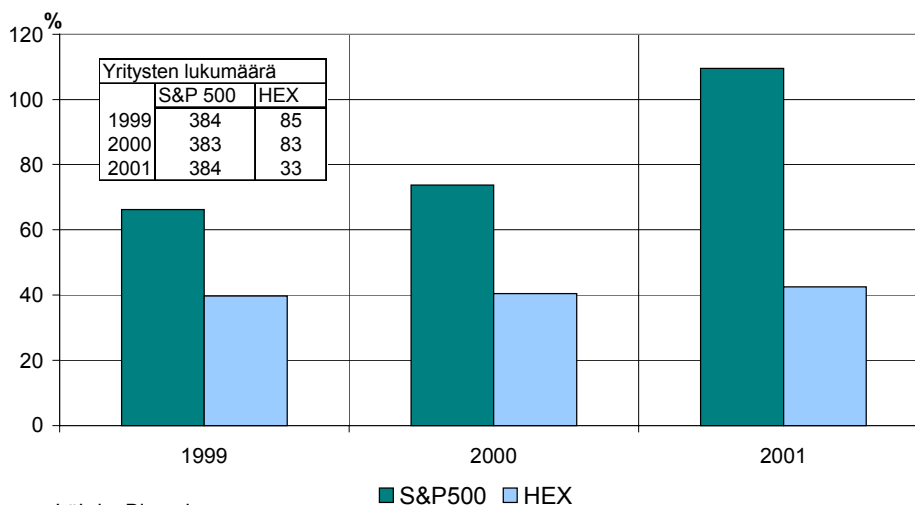
Kaikkiaan vuonna 2001 laskettiin Suomessa liikkeeseen uusia joukkovelkakirjoja noin 8,5 miljardin euron arvosta. Yritykset, rahoituslaitokset sekä valtio laskivat joukkovelkakirjoja liikkeeseen kuitenkin vähemmän kuin edellisvuonna 2000. Lisäksi kuoletusten määrä oli viime vuonna edelleen liikkeeseenlaskujen määrää suurempi, joten kotimaisten joukkovelkakirjojen nimellisarvoinen kokonaisuus pieneni jo toisena vuotena peräkkäin.

2.2 Osakemarkkinoiden viimeaikainen kehitys

Pertti Pylkkönen

Epävarmuus on leimannut osakemarkkinoita jo pitkään. Kurssit ovat välillä nousseet ja laskeneet uudelleen. Yritysten lisääntyneet konkurssit Yhdysvalloissa ja Saksassa sekä Enronin tapauksessa paljastuneet kirjanpito-ongelmat ovat saaneet sijoittajat varovaisiksi. Myös telealan huonot tulevaisuuden näkymät vetävät kurssia alaspäin.

Kuvio 7. Keskimääräinen velkaantumisaste (Debt/Equity) USAn ja Suomen pörssinoteeratuissa yhtiöissä (pl. rahoitussektorin yritykset)



Osakekurssien trendi on jo pitkään ollut laskeva. Kurssit nousivat välillä, mutta kääntyivät uudelleen laskuun. Toimialoitainen kurssikehitys on ollut epäyhtenäistä. MSCI World Index oli huhtikuun lopussa vajaa neljä prosenttia viime vuoden vastaavaa ajankohtaa alempana. Päämarkkina-alueista suotuisinta kurssikehitys on ollut Japanissa, jossa kurssit ovat olleet nousussa. Myös muutamissa pienemmissä maissa, kuten esimerkiksi Itävalta, Norja ja Uusi-Seelanti, joissa ns. uuden talouden yritysten merkitys osakemarkkinoilla on vähäinen, osakekurssit ovat nousseet viimeisen vuoden aikana. Voimakkaimmin kurssit ovat viimeisen 12 kuukauden aikana pudonneet MSCI-indeksien mukaan Suomessa. Markkina-arvoltaan suurimman suomalaisen yrityksen, Nokian kurssi on pudonnut vuodessa runsaat 50%. Vuoden 2000 kesäkuun all time-

high lukemista Nokian kurssi on pudonnut runsaat 70%. Tämä heijastanee ensisijaisesti tele- ja elektroniikka-alan epävarmoja tulevaisuuden odotuksia. Esimerkiksi suomalaisten yritysten keskimääräinen rahoitusrakenne ei ole kolmen viime vuoden aikana muuttunut juuri lainkaan (kuvio). Sen sijaan esimerkiksi Yhdysvalloissa pörssilistattujen yritysten velkaantuneisuus on puolestaan ollut selvässä nousussa.

Myös toimialoitain tarkasteltuna osakekurssien kehitys on ollut melko hajanaista. Käytännössä kaikki MSCI-indeksin päätoimialat ovat kuitenkin laskeneet 12 kuukauden tarkastelujaksolla. Perinteisten teollisuusosakkeiden lasku on kuitenkin ollut hillittyä. MSCI:n globaali pankkitoimialan indeksi on laskenut vuodessa noin 4 prosenttia. Japanissa pankkien kurssikehitys on poikennut maan yleisestä

osakkeiden nousutrendistä, pankkien kurssit ovat vuodessa romahtaneet yli 40 prosenttia. Euroopassa pankkiosakkeiden kurssit ovat myös laskeutuneet, ensisijaisesti saksalaispankkien huonojen tulosten myötä. Saksassa pankkiosakkeet ovat vuodessa pudonneet noin viidenneksellä. Koko Euroopan pankkiosakkeiden indeksi on pudonnut noin 7 prosenttia vastaavana ajanjaksona. Yhdysvalloissa pankkiosakkeet ovat sen sijaan viime aikojen heikentyneistä tuloksista huolimatta kääntyneet nousuun.

Osakkeiden pitkään jatkuneesta kurssilaskusta huolimatta osakkeita pidetään edelleen ylihinnoiteltuina. Jos arvostustason mittarina pidetään tulosennusteiden perusteella laskettuja P/E-lukuja¹, niin kyseiset tunnusluvut olivat huhtikuun lopussa jo lähellä pitkän aikavälin keskiarvoja. Teollisuusmaissa P/E-luvut ovat keskimäärin tasolla 20-25, poikkeuksena lähinnä Japani, jossa tulosodotukset tälle vuodelle ovat edelleen heikot. HEX:n P/E-luku jää alle kahdenkymmenen. Pankkitoimialan arvostustaso on kauttaaltaan yleisindeksin alapuolella.

Suomen osakemarkkinoita on kevään aikana leimannut kurssien volatilitiitin selvä nousu. Teletomimialan epävarmat kasvunäkymät ja operaattoreiden velkataakat ovat tehneet sijoittajat varovaisiksi koko toimialaa kohtaan. Esimerkkinä tästä on Nokian osakkeen voimakkaat reaktiot osavuositarkastuksen julkistamisen jälkeen. Yhtiön tulos oli edelleen hyvä, mutta epävarmojen näköalojen vuoksi osakekurssi reagoi tuloksen ja tulevaisuuden näkymien julkistamiseen erittäin voimakkaasti. Kurssi putosi uudelleen voimakkaasti Ericssonin tuloksen julkistamisen jälkeen.

¹ Lähde: Bloomberg

Suomen osakemarkkinoille on viime aikoina ollut ominaista ulkomaisten pankkien ja muiden välittäjien voimakas tulo markkinoille. HEX:ssä oli huhtikuun lopussa 42 välittäjää, joista etävälittäjiä oli 24. Etävälittäjien markkinaosuus alkaneen vuoden neljän ensimmäisen kuukauden aikana nousi jo 45 prosenttiin koko vaihdosta. Etävälittäjien markkinaosuus vuonna 2001 oli noin 31 prosenttia koko osakevaihdosta.

HEX:ssä toimivat etävälittäjät ovat omalta osaltaan tukeneet Suomen osakemarkkinoiden likviditeettiä. Kun euromääräinen osakevaihto aleni viime vuonna 11 prosenttia, niin kappalemääräinen vaihto nousi vastaavana aikana lähes 80 prosenttia. Kehitys on jatkunut tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä samansuuntaisena. Euromääräinen osakevaihto on alentunut viime vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna 15 prosenttia, mutta kappalemääräinen vaihto on noussut yli 17 prosenttia.

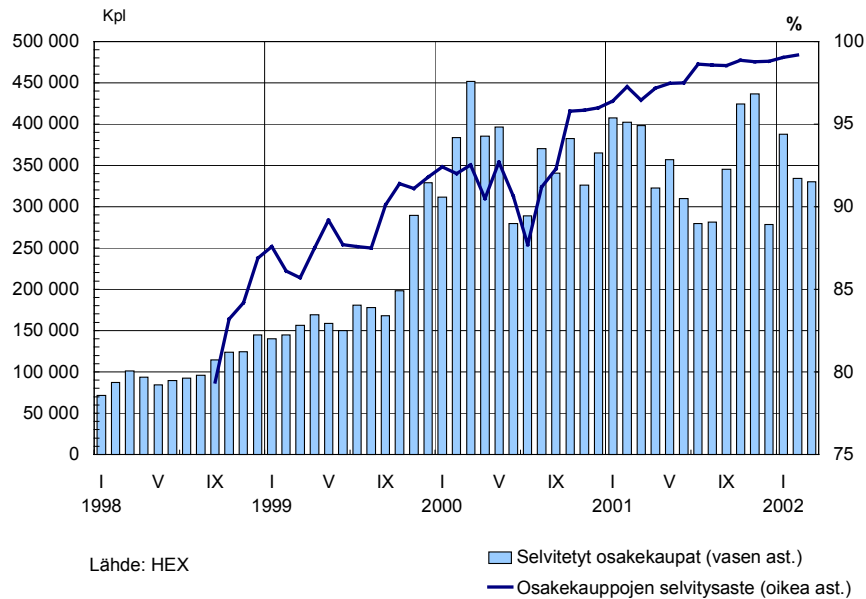
Osakevälitys on uusien välittäjien myötä jakaantunut myös aikaisempaa tasaisemmin eri välittäjien kesken. Aikaisempina vuosina yksittäisen välittäjän markkinaosuus saattoi nousta jopa yli viidennekseen koko markkinoista. Tämän vuoden ensimmäisen kolmanneksen aikana suurin markkinaosuus oli Nordea Securitiesilla, jonka osuus oli runsaat 7 prosenttia osakevaihdosta arvosta. Muutamien suurten etävälittäjien ohella Suomessa toimivat skandinaaviset pankit ovat saaneet vahvan markkina-aseman Helsingin pörssin välitystoiminnassa. Kotimaisista välittäjistä vain Evli mahtuu kymmenen suurimman osakevälittäjän joukkoon. Kymmenen suurimman välittäjän yhteenlaskettu osuus osakevaihdon arvosta oli tammi – maaliskuussa 64 prosenttia.

2.3 Arvopaperien kauppapaikat ja selvitysjärjestelmät

Kirsi Ripatti

Osakekauppojen selvitysaste vakiintunut 99 %:n tuntumaan. Vanhentunut KATI-osakeselvitysjärjestelmä korvataan RTGS-pohjaisella HEXClear-järjestelmällä. HEX-konsernin Baltia-yhteistyö laajenee.

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



Arvo-osuusrekisterien keskittämisen jälkeen osakekaupankäynnin selvitysaste (T+3) on parantunut koko ajan ja on vakiintunut nyttemmin 99 prosentin tuntumaan.

Markkinapaikan kehittäminen ja systeemiriskin pienentäminen vaativat kuitenkin perusteellisia järjestelmämuutoksia. HEX aloittikin vuoden 2000 lopulla valmistelemaan uuden HEXClear-selvitysjärjestelmän käyttööntoa osakeselvityksessä ja muussa OM-järjestelmän arvo-osuuksilla tapahtuvassa selvityksessä. HEXClear tulee toimimaan reaaliaikaisen bruttoselvityksen periaatteella (RTGS-järjestelmä) siten, että kaupat selvitetään lähtökohtaisesti yksittäin sitä mukaa, kun kauppojen toteutusedellytykset täyttyvät. Tämän lisäksi järjestelmässä voidaan selvittää useita kauppvoja samassa ajossa, joka optimoi toteutuvien kauppojen määrän ja vä-

hentää selvitysjärjestelmään sitoutuvan rahan määrää. Arvo-osuudet ja niitä vastaava maksu suoritetaan samanaikaisesti toimitus maksua vastaan –periaatteella. Maksuissa käytetään pelkästään keskuspankkirahaa. Järjestelmä on suunniteltu otettavaksi käyttöön osakeselvityksessä asteittain vuoden 2003 alkupuolella.

Lisääntynyt kiinnostus toimitushäiriöiden kattamiseen osakelainauksen avulla selittää myös osaltaan parantunutta selvitysastetta.

HEXClear on suunniteltu laajennettavaksi myöhemmin koskemaan kaikkia oman ja vieraan pääomanehtoisia instrumentteja. Toistaiseksi kaupat rahamarkkinainstrumenteilla ja joukkovelkakirjoilla selvitetään toiminnaltaan varsin luotettavaksi osoittautuneessa RTGS-pohjaisessa RM-järjestelmässä. RM-järjestelmässä selvitettyjen kauppojen lukumäärä on

kuitenkin pienentynyt koko ajan. Tämä kuvaa osaltaan sitä, että arvopaperistuminen etenee hitaasti ja, että euron myötä rahamarkkinakauppa on enenevässä määrin siirtynyt interbank-talletuksiin, pois sijoitustodistuksista.

Ruotsin arvopaperikeskuksessa VPC:ssä on kehitteillä paljolti HEX-Clearin kaltainen uusi RTGS-pohjainen selvitysjärjestelmä, New-Clear. Uudella järjestelmällä varaudutaan selvitystoiminnan parantamisen lisäksi Ruotsin mahdolliseen euroon siirtymiseen ja mahdolliseen tulevaan CCP-ratkaisuun¹. Uusi järjestelmä on tarkoitus saada käyttöön maaliskuussa 2003.

Pohjoismaista yhteistyötä on vireillä CCP-hankkeen ympärillä, mutta mi-

¹ Kaupankäyntimalli, jossa pörssikaupat selvitetään yhden keskusvastapuolen (Central Counterparty, CCP) kanssa.

tään lopullisia ratkaisuja ei ole tehty. Kehitystä ehkä osaltaan hidastaa myös tieto joidenkin eurooppalaisten CCP-hankkeiden lykkääntymisestä.

Maaliskuussa HEX-konserni tiedotti HEX-konsernin, Riikan pörssin ja Latvian arvopaperikeskuksen ryhtymisestä strategiseen yhteistyöhön, jonka tavoitteena on luoda yhtenäinen, hyvin toimiva latvialainen arvopaperimarkkina, kasvattaa latvialaisten yhtiöiden näkyvyyttä ja niiden osakkeilla käytävän kaupan likviditeettiä. Yhteistyö on looginen jatko HEXin Baltianstrategialle, josta jo toimivana esimerkkinä on yhteistyö Tallinnan pörssin kanssa (HEX Tallina²).

² HEX-konserni omistaa 61,6 prosenttia Tallinnan pörssistä.

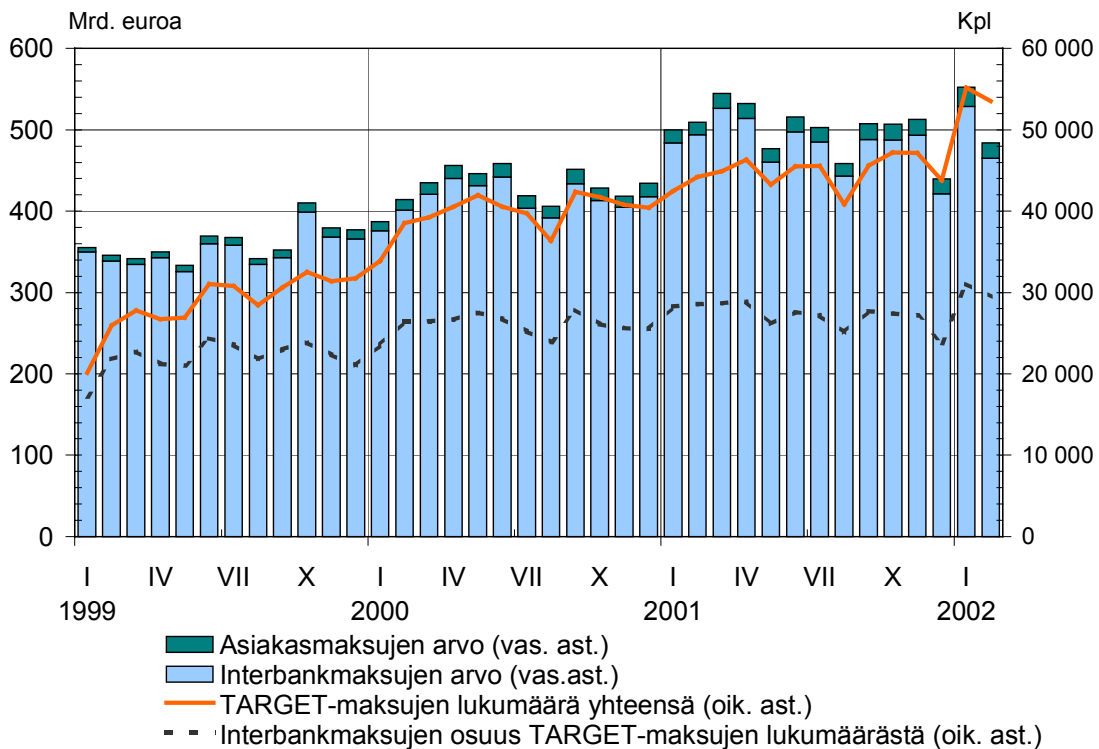
3 Maksujärjestelmät

3.1 Maksuliike Euroalueella

Timo Iivarinen

TARGET-maksut kasvavat edelleen. TARGET-järjestelmän kehittämisestä käydään keskusteluja. Myös pankit ja pankkiyhdistykset käyvät keskenään keskusteluita maksujärjestelmien rakenteista yhdentyvässä Euroopassa.

Kuvio 9. Maasta toiseen suoritettujen TARGET-maksujen arvo ja lukumäärä keskimäärin päivässä EU-alueella.



Lähde: Euroopan keskuspankki

Maasta toiseen TARGET-järjestelmän kautta suoritettujen maksujen arvo on ollut hienoisessa kasvussa. Koko TARGET-järjestelmässä suoritettiin vuonna 2001 maasta toiseen keskimäärin 45.000 maksua päivässä. Näiden maksujen yhteisarvo oli 506 mrd. euroa. Maksujen kappalemäärä on noussut noin 14 % ja arvo noin 17 % verrattuna edelliseen vuoteen. Tarkasteltaessa maksujen jakautumista pankkien välisiin ja asiakasmaksuihin voidaan havaita, että TARGET-järjestelmän maasta toiseen suoritettujen maksujen arvon kasvu johtuu

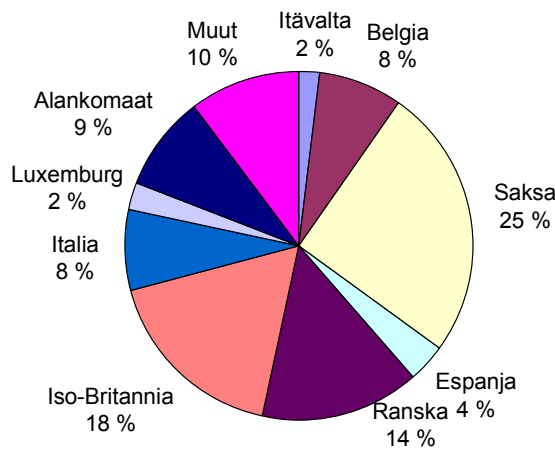
pankkien välisten maksujen kasvusta. Kappalemäärien kasvussa ei pankkien välisten maksujen kasvu näy yhtä selvästi.

TARGET-järjestelmä koostuu jäsenmaiden kansallisista järjestelmistä, jotka on yhdistetty toisiinsa EKP:n ns. interlinking-järjestelmällä. Tällainen rakenne oli ainoa mahdollinen kun järjestelmää vuonna 1993 valittiin. Tällaiseen voimakkaasti hajautettuun järjestelmään liittyy monia heikkouksia. Mm. tarvittavat muutokset järjestelmiin on tehtävä jokaiseen kansalliseen järjestelmään erikseen. Tällaisen järjes-

telmän ylläpito on kallista ja saadut toimitusmaksutuotot eivät välttämättä kata kaikkia kustannuksia. Siksi eurojärjestelmän piirissä on jo jonkin aikaa keskusteltu TARGET-järjestelmän tulevaisuudesta. Vielä ei ole täyttä selvyyttä TARGET-järjestelmän uudesta rakenteesta, mutta eurojärjestelmän piirissä käydään jatkuvasti keskusteluja ratkaisujen löytämiseksi. Joka tapauksessa tällä vuosikymmenellä on odotettavissa jäsenmaiden TARGET:iin osallistuvien järjestelmien jonkinlaista harmonisointia. Myös palveluiden kehittämiseen tullaan kiinnittämään huomiota.

Oheisesta kuviosta näkyy lähtevien TARGET-maksujen osuus maittain vuonna 2001. Suomen maksuliikkeen arvon osuus koko maksuliikkeestä on vain noin yksi prosentti.

Lähtevien TARGET-maksujen osuus maittain (arvo) v. 2001



Lähde: Euroopan keskuspankki

Suomen Pankin sekkilitijärjestelmässä välitettiin vuonna 2001 yhteensä keskimäärin 1575 maksua päivässä. Yhteisarvoltaan nämä olivat noin 15 mrd. euroa. Maksujen kappalemäärä väheni noin 3 % ja arvo noin 18 % verrattuna edellisen vuoden maksuihin. Kaksi kolmasosaa sekkilitijärjestelmän maksujen arvosta oli maasta toiseen suoritettuja TARGET-maksuja.

EBA:n EURO 1-järjestelmä on TARGETin lisäksi toinen keskeinen EU:ssa toimiva maasta toiseen suori-

tettävien maksujen järjestelmä. EURO 1:ssä välitettiin vuoden 2001 aikana keskimäärin päivittäin 113.000 maksua, joten kappalemäärällä mitattuna sitä käytettiin selvästi enemmän kuin TARGET-järjestelmää. TARGETissa välitettyjen maksujen arvo puolestaan ylitti yli kaksinkertaisesti EURO 1:n keskimääräisen päiväarvon, joka oli 207 mrd. euroa.

Myös euroalueen pankit ja pankkiyhdistykset ovat keskenään käyneet keskusteluita maksujärjestelmien rakenteista yhdentyvässä Euroopassa. Euroalueen pankit ja pankkiyhdistykset pitivät maaliskuun lopulla tätä asiaa koskevan yhteisen kokouksen, jossa keskusteltiin mm. asiakkaiden tarpeista ja tarjottavista tuotteista, maksujen konekielisyysasteen nostamisesta ja järjestelmien kehittämisestä. Ko. tahot julkaisivat kokouksen jälkeen yhteisen julkilausuman, jossa todetaan pankkien olevan yhtä mieltä siitä, että euroalueen sisäisiä maksuja tulee käsitellä ”kotimaisina” maksuina. Tämän päämäärän toteuttamiseksi pankit lupaaavat yhdistää voimansa ja vuoteen 2010 mennessä luoda euroalueesta yhtenäisen alueen, jossa maksut kulkevat nopeasti ja vaivattomasti. Kokouksessa sovittiin myös toimintasuunnitelmasta tähän tavoitteeseen pääsemiseksi. Pankit mm. sopivat työryhmien perustamisesta hankkeen eri osa-alueiden kehittämisen varmistamiseksi. Työryhmille asetettiin selkeät tavoitteet ja aikataulut tavoitteisiin pääsemiseksi. Pankit aikovat myös luoda uuden sihteeristön hankkeen johtamiseksi ja hallinnoimiseksi.

Jo pitkään vireillä ollut CLS-pankin¹ toiminnan aloitus on edelleen viivästynyt. Alkuperäisten suunnitelmien mukaan CLS-pankin piti aloittaa jo loka-kuussa 2000, mutta aloitusta on jouduttu useaan otteeseen lykkäämään tarvittavien ohjelmistojen kehittämisessä ilmenneiden vaikeuksien vuoksi. CLS-pankki ei enää ole julkistanut

¹ Continuous Linked Settlement Bank

uutta toimintansa aloituspäivää. Yhtiön tiedotteissa kerrotaan kuitenkin, milloin eri testivaiheet on suunniteltu aloitetta-

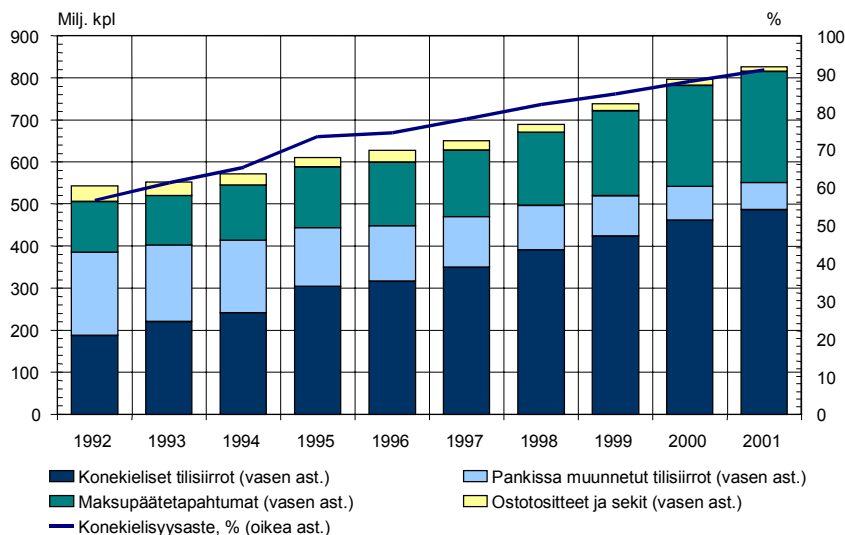
viksi. Näiden tietojen perusteella näyttää siltä, että CLS-pankin toiminnan aloitus siirtyy loppusyksyyn 2002.

3.2 Maksaminen ja maksujärjestelmät Suomessa

Heli Paunonen

Käteisen euron käyttöönotto sujui hyvin. Suomessa tilisiirrot ja maksukortit ovat suosittuja maksuvälineitä. Maksukorttien lukumäärä lisääntyi huomattavasti vuoden 2001 aikana. Pankkien ja asiakkaan välisen maksujenvälityksen konekielisyysaste on jo yli 90 %.

Kuvio 10. Pankkien maksujenvälitys yhteensä



Lähde: Suomen Pankkiyhdistys

Suomessa ja 11 muussa euromaassa siirryttiin eurokäteisen käyttöön 1.1.2002. Mittava projekti sujui hyvin huolellisen valmistautumisen ansiosta. Markkasetelit ja -kolikot lakkautettiin laillisina maksuvälineinä 1.3.2002 alkaen, mutta Suomen Pankki lunastaa markkoja 29.2.2012 saakka. Toisin kuin muissa euromaissa Suomessa käteismaksujen loppusummat pyöristetään lähimpään 5 senttiin, jolloin 1 ja 2 sentin kolikoita ei tarvita. Bruttokansantuotteeseen suhteutettuna Suomessa on käteistä liikkeellä vähemmän kuin missään muussa EU-maassa. Vuoden 2001 lopussa yleisön hallussa olevan rahan osuus BKT:sta oli noin 1,9 %. Tämä osuus on pysynyt alhaisella tasolla jo 1970-luvulta lähtien. Keskeinen syy alhaiseen käteisen

määrään on vähittäismaksujen nopea elektronisoituminen. Etenkin tilisiirrot ja maksukortit ovat suosittuja maksutapoja Suomessa.

Ennen käteiseuron käyttöön siirtymistä korttimaksamisen puolesta kampanjoitiin näkyvästi. Suomen Pankkiyhdistyksen tuoreiden tilastojen¹ mukaan etenkin pankkikorttien ja online-maksukorttien lukumäärä lisääntyi merkittävästi vuonna 2001. Myös luottokorttien lukumäärä kasvoi ja ainoastaan pelkkien automaattikorttien määrä väheni. Vaikka eri tyyppisten korttien lukumäärä kasvoi aiempaa huomattavasti enemmän, korttimak-

¹ Suomen Pankkiyhdistys: Tilastotietoja pankkien maksujärjestelmistä 1992 - 2001.

sujen lukumäärä ja arvo kasvoivat suunnilleen samaa vauhtia kuin aiempina vuosina. Korttimaksujen kasvu kiihtyy tulevaisuudessa, kun uudet kortinhaltijat tottuvat maksamaan kortilla. Ylivoimaisesti eniten suomalaiset käyttävät pankkikorttia. Jokaisella pankkikortilla maksettiin keskimäärin 97 kertaa vuonna 2001. Yleisluottokorttia käytettiin keskimäärin 32 ja erityisluottokorttia 24 kertaa vuoden 2001 aikana.

Korttien käyttöä edistää muun muassa toimiva maksupääteverkosto. Maksupäätteiden lukumäärä on kasvanut jatkuvasti ja vuonna 2001 niitä oli yhteensä 67 tuhatta kappaletta. Maksupäätetapahtumien osuus kaikista korttimaksuista oli yli 96 %. Ylipäätään pankkien maksujenvälitys on hyvin elektronisoitunutta. Asiakkaiden pankeille toimittamista toimeksiantoista yli 90 % oli elektronisessa muodossa vuonna 2001. Edellä olevasta kuvioista nähdään, että konekielisten tilisiirtojen ja maksupäätetapahtumien määrä on lisääntynyt jatkuvasti vuosina 1992–2001, kun taas ostotositteiden ja sekkien sekä pankissa muunnettujen tilisiirtojen lukumäärä on vähentynyt.

Kuvassa näkyvistä tapahtumista osa on pankin sisäisiä siirtoja ja osa välitetään pankista toiseen PMJ- ja POPS-maksujärjestelmissä. PMJ on pankkien välinen kotimaan maksuliikennejärjestelmä, jossa välitetään massamaksuja, kuten tilisiirtoja, suoraveloituksia ja korttitapahtumia. PMJ-tapahtumien lukumäärä oli noin 400 milj. kappaletta ja arvo noin 170 mrd. euroa vuonna 2001. Tapahtumat jaetaan hyvitys- ja veloitusperusteisiin maksuihin, ja veloitustapahtumien arvo on ollut murto-osa hyvitystapahtumien arvosta. Sitä vastoin kappalemääräisesti veloitus- ja hyvitystapahtumia on suunnilleen yhtä paljon. Tämä johtuu siitä, että veloitustapahtumat ovat tyypillisesti arvoltaan pieniä pankkikorttimaksuja.

POPS puolestaan on pankkien välinen maksujärjestelmä pikasiirroille ja sekeille. POPS-tapahtumien lukumäärä oli 750 000 kappaletta ja arvo reilu 400 mrd. euroa vuonna 2001. Sekkitaapahtumien lukumäärä oli vuonna 2001 noin kolminkertainen pikasiirtoihin verrattuna. Samaan aikaan pikasiirtojen arvo oli kuitenkin kolminkertainen sekkien arvoon verrattuna.

3.3 Mobiilimaksaminen Suomessa

Heli Paunonen

Suomen matkapuhelinpenetraatio on yksi maailman korkeimpia. Erilaisia matkapuhelimiin liittyviä sovelluksia ja palveluja kehitetään kaiken aikaa. Tällä hetkellä Suomessa on useita erilaisia mobiilimaksuratkaisuja pilottikäytössä.

Erilaisia mobiilimaksamiseen liittyviä sovelluksia on markkinoilla useita. Kulluttajat ovat voineet hoitaa joitakin pankkiasioitaan GSM-puhelimella tekstiviestein jo vuodesta 1996. Myös jotkut verkkopankkipalvelut ovat käytettävissä WAP-puhelimella. Pankkipalvelujen lisäksi markkinoilla on erityyppisiä ratkaisuja matkapuhelimella tehtäviä ostoksia varten. Sovellukset poikkeavat toisistaan

mm. ostosten laskutustavan suhteen. Joissakin sovelluksissa ostokset veloitetaan puhelinlaskulla jälkikäteen. Toinen vaihtoehto on avata erillinen tili, jolle asiakas siirtää rahaa etukäteen pankkitililtään (pre-paid). Joissakin ratkaisuissa asiakas voi maksaa ostoksensa suoraan luottokortti- tai pankkitililtään. Lisäksi joistakin palveluista asiakkaalle voidaan lähettää erillinen lasku. Seuraavaksi

luodaan katsaus joihinkin pilottikäytössä oleviin sovelluksiin.

Dynexco Oy:n **DNX Mobiiliraha** toimii siten, että asiakas avaa mobiilitilin ja siirtää sille rahaa pankkitililtään. Asiakas voi maksaa mobiilitililtään ostoksia ja laskuja sekä tehdä tilisiirtoja kahden yksityishenkilön mobiilitilin välillä reaaliaikaisesti. Mobiilitiliä käytetään tekstiviestikomennoilla tai Internetin välityksellä. DNX Mobiiliraha on ollut pilottikäytössä syyskuusta 2001 alkaen. Toinen, hiljattain aloitettu sovellus on **Sonera Shopper**, joka on testikäytössä 4.3.-31.8.2002. Asiakas voi avata erillisen Shopper-tilin, jolle varat siirretään pankkitililtä. Vaihtoehtoinen maksutapa Shopper-palvelussa on Luottokunnan myöntämä luottokortti, jonka numero tallennetaan Shopper-järjestelmään. Shopper-sovellusta voi käyttää vain ostosten maksamiseen. Maksaminen tapahtuu lähettämällä tekstiviesti Shopper-järjestelmän palvelunumeroon. Samalla asiakas voi valita, veloitetaanko ostos Shopper- vai luottokorttitililtä. Tällä hetkellä palvelussa on mukana joitakin kymmeniä myyjiä pääkaupunkiseudulta. e-Pay Finland Oy puolestaan tarjoaa palvelua nimeltä **e-Pay** -tili, jossa varat siirretään pankkitililtä e-Pay -tilille. Tätä palvelua voi käyttää mm. joissakin ravintoloissa, ja maksaminen perustuu tekstiviesteihin. Myös tässä järjestelmässä asiakkaalla on mahdollisuus valita luottokorttimaksu pre-paid -tilin sijaan.

Erillisten tilien ohella asiakkaan ostokset voidaan laskuttaa jälkikäteen puhelinlaskulla. Tällaisia ostoksia ovat tyypillisesti operaattoreiden kautta tilattavat tuotteet ja palvelut. Helsingin kaupungilla puolestaan on meneillään kokeilu, jossa metro- tai raitiovaunulipun voi ostaa matkapuhelimella ja maksaa myöhemmin puhelinlaskun yhteydessä. Joistakin juoma- ja makeisautomaateista voi myös ostaa matkapuhelimella tuotteita, jotka laskutetaan myöhemmin. Joissain kaupungeissa käytössä olevasta **Sonera Parkit** -pysäköintipalvelusta laskutetaan joko puhelinlaskulla tai erikseen lähetettävällä laskulla.

Syyskuussa 2001 Nokia julkisti kaksi mobiilimaksamisen pilottihanketta, **EMPSin** ja **Mobile Wallet**-sovelluksen. Kaksoisirupuhelin EMPSin pilottivaihe päättyi maaliskuun 2002 lopussa. Mobile Wallet on Nokian, IBM:n, Luottokunnan ja Radiolinjan yhteishanke, jossa Visa-kortin numero tallennetaan puhelimen muistiin. Puhelimessa on vain yksi sirukortti, ja operaattori toimii varmentajana. Pilottivaihe alkoi vuoden 2002 alussa. Toistaiseksi pilotissa on mukana yksi palveluntarjoaja.

Yhteenvetona voisi todeta, että erilaisia mobiilimaksamiseen liittyviä sovelluksia on runsaasti pilottivaiheessa. On mielenkiintoista nähdä, voiko joku näistä ratkaisuista menestyä kilpaillulla vähittäismaksusektorilla.

4 Sääntelyn ja valvonnan keskeisiä kehityshankkeita

Jukka Topi

EU-tason sääntely ja valvonta

Euroopan tasolla rahoitusmarkkinoiden sääntelyn kehittäminen on viime aikoina pitkälti perustunut Euroopan rahoitusmarkkinoiden integrointiin tähtäävän, EU:n komission vuonna 1999 hyväksymän **Financial Services Action Planin** (FSAP) toteuttamiseen. Tavoitteena on saada toimintaohjelma toteutettua vuoteen 2005 mennessä. FSAP-ohjelman noin neljästäkymmenestä toimenpiteestä runsaat puolet oli huhtikuussa 2002 toteutettu.

Yleistä

EU:n ministerineuvosto hyväksyi lokakuussa 2001 asetuksen ns. **eurooppayhtiön** (Societas Europaea, SE) säännöistä, joka mahdollistaa useissa jäsenmaissa toimivien yhtiöiden perustamisen yhtenä yhtiönä unionin lainsäädännön alaisuudessa yksien sääntöjen, johdon ja raportoinnin pohjalta. Asetus eurooppayhtiöstä tulee voimaan lokakuussa 2004. Asetus lisää myös rahoitus-alalla mahdollisuuksia rajan yli toimivien yksiköiden muodostumiseen ja sulautumiseen.

Joulukuussa 2001 neuvosto hyväksyi direktiiviluonnoksen **säästöjen verotuksesta** kolmansien maiden kanssa käytäviä neuvotteluja varten. Komissio käy parhaillaan neuvotteluja USA:n, Sveitsin ja neljän muun keskeisen kolmannen maan kanssa direktiiviä vastaavista toimenpiteistä näissä maissa. Lopullinen päätös direktiivistä tehdään, kun on voitu saada takeet siitä, että vastaavia toimenpiteitä sovelletaan kolmansissa maissa ja samoja toimenpiteitä sovelletaan jäsen-

valtioista riippuvaisissa maissa. Neuvottelut Sveitsin kanssa ovat edenneet huonosti.

Euroopan parlamentti hyväksyi maaliskuussa 2002 lausunnon **tilinpäätösasetusehdotuksesta**, jonka mukaisesti joitakin poikkeuksia lukuun ottamatta kaikkien säännellyillä markkinoilla listattujen ja sinne pyrkivien yhtiöiden on viimeistään vuodesta 2005 alkaen laadittava ja julkistettava konsolidoidut tilinpäätöksensä kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Accounting Standards, IAS) mukaisesti. EU:n komissio tukee parlamentin tekemiä muutosehdotuksia, joten ministerineuvostolla on mahdollisuus hyväksyä asetus lopullisesti yhdessä käsittelyssä. Jäsenvaltioilla olisi mahdollisuus laajentaa tilinpäätösvaatimukset myös listaamattomiin yrityksiin. Kansainvälisten tilinpäätösstandardien käyttöönotolla parannetaan yritysten tilinpäätöstiedon vertailukelpoisuutta ja läpinäkyvyyttä rajat ylittävän arvopaperikaupan esteiden vähentämiseksi. Tilinpäätösasetus koskisi soveltuvin osin myös rahoitus-alan yrityksiä.

Kahdentoista vuoden neuvottelujen jälkeen heinäkuussa 2001 Euroopan parlamentin vastustukseen kaatunut **yritysvaltausdirektiivihanke** (Directive on Takeover Bids) sai tammikuussa 2002 uuden alun, kun EU:n komission asettama työryhmä antoi yritysvaltauskysymyksiä koskevan raporttinsa. Raportissa käsiteltäviä harmonisointikysymyksiä ovat muun muassa, miten osakkeenomistajien tasapuolinen kohtelu taataan eri jäsenmaiden kesken, miten määritellään vähemmistöosakkaille osakkeista maksettava oikeudenmukainen hinta sekä mitkä

ovat enemmistöosakkaan lunastusoi-
keudet suhteessa vähemmistöosak-
kaihin.

Luottolaitokset, finanssiryhmittymät ja vakuutusyhtiöt

Pankkien ja sijoituspalveluyritysten **vakavaraisuussäännösten** kansain-
välinen uudistustyö jatkuu. Syksyllä
2002 Baselin pankkivalvontakomitea
toteuttaa uudistuksen vaikutusten ar-
vioinnin, joka perustuu pankkien koe-
laskelmiin. Sitä seuraava kolmas lau-
suntokierros Baselin komitean ja Eu-
roopan komission vastaavasta ehdo-
tuksesta ajoittunee vuoden 2003 puo-
livälin tienoille. Tavoitteena on saada
uudet ehdotukset voimaan vuoden
2006 lopussa.

Rajat ylittäviä euromääräisiä maksuja koskeva asetus hyväksyttiin
joulukuussa 2001. Asetuksen mukaan
rajat ylittävän euromääräisen maksu-
tapahtuman hinnan pitää EU:n jäsen-
valtioissa olla sama kuin vastaavan
kotimaisen transaktion hinta. Ehdotus
ei estäisi pankkeja perimästä maksua
maksupalveluista eikä perimästä
erisuuruisia maksuja eri asiakkailta.
Asetus koskee aluksi alle 12 500 eu-
ron suuruisia maksuja ja se tulee voi-
maan korttimaksujen ja käteisen rahan
nostojen osalta heinäkuussa 2002 se-
kä tilisiirtojen osalta heinäkuussa
2003.

Rahoituspalvelujen etämyyntiä
koskevasta direktiiviehdotuksesta saa-
vutettiin poliittinen yhteisymmärrys
syksyllä 2001, minkä jälkeen se on
parlamentin toisessa käsittelyssä, jos-
sa päätöksen on määrä tapahtua tou-
kokuussa 2002. Direktiivissä säädel-
täisiin rahoitustuotteiden (esim. luotto-
kortit, rahastot, eläkesijoitukset) etä-
myyntiä, jossa käytetään puhelinta,
faksia tai Internetiä. Ehdotuksen mu-
kaan muun muassa kiellettäisiin lä-
hettämistä kuluttajille rahoituspalve-
luja, joita nämä eivät ole tilanneet, ja
laskuttamasta näistä palveluista. Li-

säksi rajoitettaisiin ilman kuluttajan
pyyntöä tehtyä puhelin- ja sähköpos-
timarkkinointia ja velvoitettaisiin toi-
mittamaan kattavat tiedot palveluista
ennen sopimusten solmimista. Kulut-
tajalle annettaisiin myös mahdollisuus
perua tehty sopimus, paitsi jos tämä
mahdollistaisi spekuloinnin.

Rahanpesudirektiivin muutos hy-
väksyttiin joulukuussa 2001. Muutok-
sella laajennetaan direktiivin sovelta-
misalaa koskemaan kaikkea vakavilla
rikoksilla hankittujen varojen pesua.
Muutoksen myötä rahanpesun estämi-
seen tähtääviä, muun muassa rapor-
tointivelvollisuuksia tulee rahoitussek-
torin lisäksi muille toimijoille, kuten ti-
lintarkastajille, kiinteistönvälittäjille,
notariaateille, lakimiehille, taidekaup-
piaille, huutokaupoille, varojen kuljet-
tajille ja kasinoille.

**Finanssiryhmittymien sääntelyä
ja valvontaa** koskevan direktiiviehdot-
uksen käsittely edistyi, kun Euroopan
parlamentti hyväksyi maaliskuussa
ensimmäisessä käsittelyssä ehdotusta
koskevan kannan ja ministerineuvosto
saavutti toukokuussa esityksestä po-
liittisen yhteisymmärryksen. Ministeri-
neuvoston hyväksyttyä yhteisen kan-
nan direktiiviehdotukseen asia palaa
parlamentin toiseen käsittelyyn. Direk-
tiivillä on tarkoitus säädellä sekä pank-
ki- tai sijoitus- että vakuutuslalla toi-
mivien finanssiryhmittymien valvontaa
sekä valvojien välistä yhteistoimintaa
ja tietojenvaihtoa. Ehdotuksella on tar-
koitus myös estää omien pääomien
kahdenkertainen laskenta. Sovitta-
malla finanssiryhmittymiä koskeva
sääntely yhdellä toimialalla toimivien
rahoitusinstituutioiden sääntelyyn py-
ritään varmistamaan kilpailuehtojen
tasapuolisuus eri tyyppisten toimijoi-
den välillä.

Maaliskuussa 2002 hyväksyttiin di-
rektiivimuutokset henki- ja vahinkova-
kuutusyrityksiä koskevien **solvenssi-
marginaalivaatimusten** osalta. Direk-
tiivimuutoksilla pyritään lisäämään va-
kuutuksenottajien turvaa parantamalla
voimassa olevaa sääntelyä solvenssi-

marginaalivaatimusten laskemisesta. Solvenssimarginaali kuvaa sitä ylimääräisen pääoman määrää, joka vakuuttajalla on oltava odottamattomien tilanteiden varalta.

Neuvosto päätti maaliskuussa 2002 yhteisestä kannasta koskien direktiiviehdotusta **vakuutusedustuksesta**, jolla tarkoitetaan vakuutus sopimusten tekemiseen liittyvää valmistelevaa toimintaa, sopimusten tekemistä tai avustamista vakuutus sopimusten hoidossa. Direktiiviehdotuksen toinen käsittely parlamentissa alkoi huhtikuussa 2002. Uudistettu vakuutusedustusdirektiivi asettaisi minimivaatimukset vakuutus- ja jälleenvakuutusedustus toiminnan aloittamiselle ja harjoittamiselle, ja edustustoimintaa voisi harjoittaa kotimaan rekisteröinnin perusteella muissa jäsenvaltioissa. Jäsenvaltiot voisivat ehdotuksen mukaan asettaa vakuutusedustajille direktiiviä tiukemmat vaatimukset, jotka kuitenkin soveltuisivat vain kyseisessä maassa rekisteröityihin vakuutusedustajiin.

Lisäeläkerahastoja koskevan direktiiviehdotuksen käsittely jatkuu EU:n neuvoston työryhmäkäsittelyssä Euroopan parlamentin kannanotosaan heinäkuussa 2001 tekemien muutosehdotusten myötä. Ehdotetulla direktiivillä pyritään edistämään lisäeläkkeiden rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoita sekä edunsaajien suoja. Ehdotuksessa pyritään muun muassa poistamaan sijoitustoimintaan liittyvät määrälliset rajoitukset. Direktiivi ei nähtävästi koskisi Suomen TEL-yhtiöiden sääntelyä, koska nämä kuuluvat lakisääteiseen sosiaaliturvaan.

Arvopaperimarkkinat ja kauppapaikat

Usean vuoden ajan käsitellyt **sijoitusrahastodirektiivin (UCITS)** muutosehdotukset hyväksyttiin vuoden 2001 lopulla ja julkaistiin Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä helmikuussa 2002. Tämä tarkoittaa, että jäsenvaltioiden on toteutettava direktiivimuu-

tosten edellyttämät kansalliset lain-säädäntömuutokset elokuuhun 2003 mennessä, ja säännökset tulevat sovellettaviksi viimeistään helmikuussa 2004. Sijoitusrahastodirektiivin muutosehdotukset muun muassa laajentavat niiden rahoitusvaateiden joukkoa, joihin direktiivin mukaiset rahastot voivat sijoittaa, sekä antavat yhdessä jäsenmaassa hyväksytyille direktiivin mukaisille rahastoyhtiöille mahdollisuuden tarjota palvelujaan myös muissa jäsenmaissa.

Euroopan parlamentti hyväksyi toukokuussa toisessa käsittelyssä **rahoitusvakuusjärjestelydirektiivin**, josta EU:n ministerineuvosto hyväksyi jo maaliskuussa yhteisen kannan. Nyt hyväksytyyn direktiivin tavoitteena on helpottaa vakuuksien käyttöä ja niiden realisointia sekä yhdenmukaistaa EU:n jäsenvaltioiden keskeisimpiä säännöksiä rahoitusmarkkinoilla käytettävistä vakuuksista. Direktiivi on määrä implementoida jäsenmaissa viimeistään 18 kuukauden kuluttua sen julkaisemisesta Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä, todennäköisesti vuoden 2003 lopulla.

Euroopan parlamentti hyväksyi maaliskuussa ensimmäisessä käsittelyssä kannan ehdotuksesta direktiiviksi **sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista** (markkinoiden väärinkäyttö) ja ministerineuvosto saavutti asiasta poliittisen yhteisymmärryksen toukokuussa. Direktiivillä, joka korvaisi vuonna 1989 annetun direktiivin sisäpiirikaupoista, on tarkoitus parantaa markkinoiden integriteettiä koskevaa sääntelyä arvopaperialalla sekä edistää markkinoiden väärinkäyttöä ja sisäpiiriasioita koskevan sääntelyn harmonisointia. Direktiivi lisäisi kansallisten viranomaisten välistä yhteistyötä ja tietojenvaihtoa. Ministerineuvoston odotetaan vahvistavan muodollisesti yhteisen kannan kesäkuussa, minkä jälkeen direktiiviehdotus siirtyy parlamentin toiseen käsittelyyn.

Kesällä 2001 annetulla **esitedirektiiviehdotuksella** pyritään edistämään

pääomien rajat ylittävää hankintaa ja sisämarkkinoiden toimintaa yhtenäistämällä voimassa olevissa direktiiveissä säädettyjä tiedonantovelvollisuuksia. Ehdotukseen sisältyvät tiedonantovelvollisuudet pyrkivät varmistamaan korkean sijoittajan suojan tason noudattaen muun muassa arvopaperimarkkinavalvojen kansainvälisen järjestön (IOSCO) asettamia julkistamisstandardeja. Euroopan parlamentin maaliskuussa 2002 ensimmäisessä käsittelyssä hyväksymän kannan jälkeen ehdotus on käsiteltävänä neuvostossa.

EU:n komissio on maaliskuussa 2002 käynnistänyt toukokuun loppuun asti kestävän toisen kommentointikierroksen **sijoituspalveludirektiivin (ISD)** mahdollisia muutoksia silmällä pitäen. Komission pyrkimys on vastata sääntelytarpeisiin, jotka liittyvät erityisesti tasapuolisten sijoitusmahdollisuuksien varmistamiseen erityyppisten kaupankäyntijärjestelyjen (esimerkiksi säännellyt markkinapaikat, kuten pörsit, vaihtoehtoiset kaupankäyntijärjestelmät (ATS) sekä välittäjien sisäiset kaupankäyntijärjestelyt) avulla, sijoittajasuojan päivittämiseen sekä sijoituspalvelujen tarjoamiseen rajojen yli kotivaltion lupa- ja valvontamenettelyn pohjalta. Sijoituspalveludirektiivin uudistamistyöhön osallistuu myös Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitea (CESR), jonka työryhmät käsittelevät vaihtoehtoisia kaupankäyntimenettelyjä sekä jälkimarkkinoiden läpinäkyvyyttä ja tehokkuutta.

Euroopan Parlamentti hyväksyi helmikuussa 2002 päätöksen, joka tukee ns. **Lamfalussin komitean** vuonna 2001 antaman raportin suosituksia Euroopan arvopaperimarkkinoiden sääntelyn nopeuttamiseksi ja tehostamiseksi. Lamfalussin komitean raportissa otetaan eurooppalaisten arvopaperimarkkinoiden sääntelyyn nelitasoinen (sääntely unionitasolla, teknisten kysymysten implementointi, sääntelyn kansallinen implementointi, sääntelyn täytäntöönpano) lähesty-

mistapa, jonka Eurooppa-neuvosto maaliskuussa 2001 hyväksyi. Lähestymistapa perustuu kahden uuden komitean, Euroopan arvopaperikomitean (European Securities Committee, ESC) ja Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen komitean (Committee of European Securities Regulators, CESR) toiminnalle. Euroopan komissio perusti molemmat komiteat kesäkuussa 2001.

Euroopan **arvopaperimarkkinavalvojen komitea** (CESR) aloitti maaliskuussa 2002 Lamfalussyraportin mukaisen työnsä saadessaan EU:n komissiolta kaksi toimeksiantoa avustaa komissiota raportin mukaisissa täytäntöönpanotoimenpiteissä (ns. komitologiamenettely). Toimeksiannot liittyvät ehdotuksiin esitedirektiiviksi ja markkinoiden väärinkäyttö –direktiiviksi. CESR on julkistanut toimeksiannot kommentoitavaksi. CESR hyväksyi myös maaliskuussa 2002 ehdotuksen sijoituspalveludirektiivin 11 artiklan mukaisten menettelytapasäännösten yhdenmukaistamisesta e-ammattimaisten sijoittajien osalta. Komitea hyväksyi myös ehdotuksen, joka sisältää harmonisoidut säännökset arvopapereiden stabilisaatiomenettelystä sekä osakkeiden allokaatioon liittyvistä tiedonantovelvollisuuksista ja menettelytavoista.

Arvopaperimarkkinavalvojen komitea (**CESR**) ja Euroopan keskuspankkijärjestelmä (**EKPJ**) toimivat yhteistyössä arvopaperikaupan selvitys- ja toimitusjärjestelmien alueella tavoitteenaan laatia näitä järjestelmiä koskevat eurooppalaiset standardit ja suositukset. Yhtenä lähtökohtana tälle työlle ovat G10-maiden maksu- ja selvitysjärjestelmäkomitean (CPSS) ja arvopaperimarkkinavalvojen kansainvälisen järjestön (IOSCO) yhteiset selvitysjärjestelmäsuositukset. Maaliskuussa 2002 CESR ja EKP julkaisivat kannanottopyynnön asianosaisille liittyen yhteistyöhön suositusten tai standardien laatimiseksi. Lisäksi EU:n komissio on toukokuussa 2002 julkaise-

massa arvopaperien selvitysjärjestelmiä koskevaa tiedonantoa, jossa selostetaan sen politiikkatavoitteita ja pyydetään näkemyksiä tarpeellisista jatkotoimista alueella. Arvopaperien selvitys- ja toimitusjärjestelmiä koskevan sääntelyn ja valvonnan kehittämistyötä pohjustaa osaltaan komission yhteydessä toimiva, pääasiassa markkinaosapuolista koostuva ns. Giovannini-työryhmä, joka julkaisi marraskuussa 2001 ensimmäisen raporttinsa. Sen tulokset toivat esiin maiden välisten arvopaperitoimitusten esteitä ja kustannuksia EU:ssa. Työryhmä jatkaa toimintaansa ja toisen raportin on tarkoitus valmistua kesällä 2002.

Kotimainen sääntely

Luottolaitokset ja finanssiryhmittämät

Pankkipalvelutyöryhmän esitykseen perustuva hallituksen esitys luottolaitoslain ja siihen liittyvien lakien muuttamisesta annettiin eduskunnalle maaliskuussa 2002. Lainsäädäntömuutoksen tarkoituksena on monipuolistaa pankki- ja maksuliikepalveluiden tarjontaa ja edistää niiden saatavuutta sekä varmistaa palvelujen tarjoajien kattava valvonta. Yrityksille tarjoutuu esityksen mukaan mahdollisuus vastaanottaa vaadittaessa takaisinmaksettavia yleisövaroja asiakastilille (yhdelta asiakkaalta enintään 3000 euroa). Talletuspankeilla säilyisi kuitenkin edelleen yksinoikeus talletussuojan alaisten talletusten vastaanottamiseen ja talletus-sanan käyttöön yleisövarainhankinnassa. Esityksen mukaan osuuskuntien varainhankintaan sovelletaan jatkossa samoja säännöksiä kuin muissa yritysmuodoissa. Esitys antaa luottolaitoksille oikeuden tarjota palveluja asiamiehen välityksellä. Toisaalta esityksen mukaan talletuspankki saisi kieltäytyä avaamasta tavanomaista pankkitiliä ja myöntämästä sen käyttämiseksi tarpeellisia tiliehto-

jen mukaisia tilinkäyttövälineitä vain, jos siihen on painava syy.

Yksi tehdyn esityksen tarkoituksista on lisäksi implementoida EU:n parlamentin ja neuvoston direktiivi, jolla säännellään **sähköisen rahan liikkeeseenlaskua** sekä tämän liiketoiminnan aloittamista ja valvontaa. Laki esityksessä ehdotetaan, että myös muu kuin nykyisen luottolaitostoiminnan yhteydessä harjoitettava yleinen maksujenvälitys ja sähköisen rahan liikkeeseenlasku muuttuvat toimiluvan alaiseksi toiminnaksi. Tätä varten ehdotetaan perustettavaksi uusi luottolaitostyyppi, maksuliikeyhteisö, jota koskeva sääntely poikkeaa muista luottolaitoksista. Maksuliikeyhteisöjen riskinottoa esimerkiksi rajoitettaisiin tiukasti, mutta niille asetettaisiin vähemmän raportointivelvollisuuksia kuin muille luottolaitoksille.

Rahoitus- ja vakuutusryhmittämien valvontaa koskeva laki tuli voimaan helmikuun alussa 2002. Lainsäädäntö koskee ryhmittymiä joissa joko vakuutusyhtiö on pankin tai sijoituspalveluyrityksen määräysvallassa tai päinvastoin tai sekä vakuutusyhtiö että pankki tai sijoituspalveluyritys ovat niiden yhteisen holding-yhtiön määräysvallassa. Päävastuu ryhmittymän valvonnasta on joko Rahoitustarkastuksella tai Vakuutusvalvontavirastolla sen mukaan, onko rahoitus- vai vakuutustoimialan osuus suurempi. Lainsäädännössä määritellään myös päävastuullisen valvojan velvollisuudet, jotka liittyvät erityisesti ryhmittymän sille laissa asetettavien vaatimusten täyttämisen, omistajien ja johdon luottettavuuden sekä sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan riittävyden valvontaan. Uudessa lainsäädännössä tiukennetaan nykyisten pankkiryhmittämien valvontaa osake- ja kiinteistöomistusten ja ulkomaisten tytäryrityshankintojen osalta sekä laajennetaan Rahoitustarkastuksen tarkastus- ja tietojensaantioikeutta. Samalla laissa varmistetaan, että ryhmittymään kuuluvat yritykset voivat luovuttaa toisilleen

asiakastietoja, lukuun ottamatta henkilötietolaissa tarkoitettuja arkaluonteisia tietoja ja asiakkaan maksuliiketoimien rekisteröintiin perustuvia tietoja.

Luottolaitosten toiminnan uudelleenjärjestelyä ja purkamista (winding up) koskeva lainsäädäntö tuli voimaan vuoden 2002 alusta. Luottolaitosten sulautumiseen, jakautumiseen ja purkamiseen sovelletaan uusin lakien mukaan pääsääntöisesti osakeyhtiölakia ja osuuskuntalakia vastaavia säännöksiä. Velkojainsuojamenettely on pitkälti yleisen yhtiölainsäädännön mukaista, mutta talletussuojan alaiset talletukset eivät kuitenkaan ole velkojainsuojamenettelyn piirissä. Lainsäädäntöön sisältyvät myös säännökset luottolaitoksen liiketoiminnan osittaisesta luovutuksesta ja vapaaehtoisesta toimiluvasta luopumisesta. Yksi osa lainsäädäntöä on laki talletuspankin toiminnan väliaikaisesta keskeyttämisestä, jonka mukaan valtiovarainministeriö voi Rahoitustarkastusta ja Suomen Pankkia kuultuaan keskeyttää tilapäisesti taloudellisiin vaikeuksiin joutuneen talletuspankin talletusten vastaanottamisen ja velkojen maksun, jos toiminnan jatkaminen vaarantaisi tallettajien tai muiden velkojien taloudellisen aseman tai muuten aiheuttaisi vakavia häiriöitä rahoitusmarkkinoilla.

Arvopaperimarkkinat ja kauppapaikat

Valtiovarainministeriö asetti maaliskuussa 2001 työryhmän selvittämään niin sanotun **moniportaisen omistajajärjestelmän** käyttöönottamista Suomessa nykyisen nk. suoran omistajajärjestelmän rinnalle. Työryhmä ei ole vielä antanut esitystä. Työryhmä on muun muassa seurannut Haagin kansainvälisen yksityisoikeuden konferenssin työtä välillisen omistuksen sääntelyn harmonisoinnissa.

Viimeisimmät **arvopaperimarkkinalakiin** tehdyt muutokset tulivat voi-

maan vuoden 2002 alusta. Näiden muutosten myötä arvopaperin käsite muuttui joustavammaksi edesauttaen uudenlaisten rahoitusvälineiden käyttöönottoa ja julkista kauppaa Suomessa. Myös yksityisten osakeyhtiöiden on siirtymäajan (6 kk) jälkeen julkistettava arvopaperimarkkinain tarkoittama tarjousesite tarjotessaan arvopapereita yleisölle. Muutoksilla pyrittiin myös lisäämään arvopaperimarkkinoiden palvelujentarjoajien välistä kilpailua mahdollistamalla pörssin lisäksi myös muille laissa tarkoitetuille kaupankäynnin järjestäjille mahdollisuus ottaa järjestämänsä kaupankäynnin kohteeksi pörssilistalla olevia osakkeita ja muita oman pääoman ehtoisia arvopapereita. Samalla edellytetään, että muun julkisen kaupankäynnin järjestäjien on otettava viranomaisvahvistuksiin sääntöihinsä määräykset listalle otettavien arvopapereiden liikkeenlaskijoiden hallintoa koskevista edellytyksistä sekä määräykset, miten arvopaperipörssille, muun julkisen kaupankäynnin järjestäjille, optioyhteisölle, selvitysyhteisölle ja arvopaperikeskukselle lain mukaan kuuluvat valvontatehtävät toteutetaan.

Arvopaperilautakunta aloitti toimintansa maaliskuussa 2002. Sen tehtävänä on antaa julkisia suosituksia hyvän arvopaperikauppatavan edistämiseksi sekä etsiä ratkaisuja asiakkaan arvopaperiasioihin liittyviin ongelmiin. Lautakunnan ratkaisut esimerkiksi sijoittajan ja palveluntarjoajan erimielisyyksissä ovat suosituksia. Lautakunnan perustajiin kuuluvat Rahoitustarkastus ja Osakesäästäjien Keskusliitto sekä Suomen Pankkiyhdistys, Arvopaperinvälittäjien yhdistys ja Suomen Sijoitusrahastoyhdistys, jotka ovat sitoutuneet myötävaikuttamaan siihen, että niiden jäsenet noudattavat lautakunnan suosituksia. Lautakunta ei anna sijoitusneuvontaa eikä palvele ammattimaisia sijoittajia.

5 Rahoitusalan yritysjärjestelyjä ja muita tapahtumia

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
Tammikuu 2001	Sampo-Leonian hallitus hyväksyi Mandatum Pankin omistajille suunnatun osakevaihtotarjouksen.
	Rata hyväksyi Sampo-Leonian Mandatum kaupan
	Henkivakuutusyhtiö Suomi aikoo ostaa amerikkalaisen vakuutusyhtiö Cigman puolalaisen henkivakuutusyhtiön.
	Lloyds TSB teki uuden 19.8 mrd. punnan ostotarjouksen Abbey Nationalista
Helmikuu 2001	Lamfalussyn Wise Men-työryhmän loppuraportti Euroopan arvopaperimarkkinoiden sääntelystä julkistettiin.
	Verdandi-yhtiöt ja Svensk-Finland yhdistyvät Veritas-ryhmäksi.
	Norddeutsche Landesbank avasi edustuston Helsingissä.
	Deutsche Börsen osakkeen kaupankäynti alkoi 5.2.
	Suomi-yhtiö sai vakuutusvalvonnan hyväksynnän Henki-Pohjolan osakekannan ostamiseen.
	Moody's pudotti Metsä-Serlan pitkien lainojen luokituksen Baa2 → Baa3
	S&P pudotti Soneran luokituksia. Lyhyiden lainojen luokitus aleni A1 → A2 ja pitkien A → A-.
	S&P pudotti Japanin valtion luokituksen AAA → AA+.
	SEB ja Föreningsbanken yhdistyvät SEB Swedbankiksi. Uudesta pankista tulee taaseeltaan pohjoismaiden suurin pankki ja markkina-arvoltaan Nordean jälkeen toiseksi suurin
	HEX ostaa Tallinnan pörssin osakekannasta yli 50 prosenttia
	Abbey National ilmoitti, että fuusioneuvottelut Bank of Scotlannin kanssa ovat päättyneet
Suomi-yhtiö ilmoitti käyttävänsä osto-option, joka oikeuttaa sen ostamaan Henki-Pohjolan osakekannan.	
Maaliskuu 2001	NASDAQ osti vajaat 60 % EASDAQ:in osakekannasta
	Dexia osti Artesia Banking Corpin holdingyhtiö Arcofiniltä
	Prudential UK teki ostotarjouksen yhdysvaltalaisen vakuutusyhtiö American Generalista.
Huhtikuu 2001	HEX aloitti iltakaupankäynnin. Kaupankäynti HEX:ssä jatkuu klo 21 saakka
	Japanissa aloitti kolme suurta pankkikonsernia, kun jo aiemmin ilmoitetut fuusiot toteutuivat. Uudet pankit ovat MTFG-, SMBC- ja UFJ-pankit
	Suomi-yhtiöön kuuluvan Henki-Pohjolan ja osuuspankkiryhmään kuuluvan Aurumin yhteistyöhanke kariutui, eikä yhtiöitä yhdistetä.
	Sampo osti Varma-Sammolta sen hallussa olleet Henki-Sammon osakkeet (20.1%). Sampo-konserni omistaa nyt kaikki Henki-Sammon osakkeet
	Skotlannin toiseksi suurin pankki Bank of Scotland ja Iso-Britannian suurin asuntolainapankki Halifax Group ilmoittivat fuusioneuvotteluista. Fuusio hyväksyttiin touko-

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
	kuun alussa.
	First Union Corp teki ostotarjouksen Wachovia Corpista. Uudesta pankista tulisi USA:n neljänneksi suurin pankki.
	Handelsbanken ostaa tanskalaisen Midtbank A/S:n 2.1 mrd. kruunulla (DKK)
	Saksan osuuspankkikenttä tiivistyy, kun GZ-Bank ja DG Bank yhdistyvät
	Allianz Group ja Dresdner Bank ilmoittivat yhdistyvänsä
Toukokuu 2001	Kuntarahoituksen ja Kuntien Asuntoluoton muodostama uusi Kuntarahoitus aloitti toimintansa.
	SunTrust teki kilpailevan ostotarjouksen Wachovia Corpista. Wachovian hallitus hylkäsi tarjouksen
	S&P nosti OKOn lyhyiden lainojen luokituksen A-2 → A-1.
	Moody's pudotti Soneran pitkien lainojen luokitusta poikkeuksellisesti kolmella pykälällä, A2 → Baa2.
	Sampo teki ostotarjouksen norjalaisesta Storebrandista. Tarjous ei johtanut fuusioon, Sampo luopui tarjouksestaan lokakuun alussa.
Kesäkuu 2001	Evli ilmoitti suunnittelevansa pankin perustamista
	Pohjola ja Conventum ilmoittivat yhdistyvänsä
2001Heinäkuu	Iso-Britannian viranomaiset estivät Lloyds TSB:n ja Abbey Nationalin yhdistymisen.
	Nordea ilmoitti ostavansa ruotsalaisen Postgirot Bankin:n ja Abbey Nationalin yhdistymisen
Elokuu 2001	Pankkiiriliike Evli sai pankkitoimiluvan, samalla nimi muutettiin Evli Pankiksi
Syyskuu 2001	Bayerische Handelsbank, Nuerberg Hyp ja Suedboden fuusioitiin. Uuden kiinnitys-luottopankin nimeksi tuli HVB Real Estate Bank.
	Daiwa Bank kertoi neuvottelevansa fuusiosta Asahi Bankin kanssa.
	SEB ja Föreningssparbanken ilmoittivat luopuvansa aiotusta yhdistymisestä.
	Vakuutusyhtiö Sammon ja Teollisuusvakuutuksen toiminnot yhdistetään.
	HEX ja Euronext allekirjoittivat sopimuksen, jolla helpotetaan ristikkäisjäsenyyksiä ja teknistä pääsyä toisen sopijaosapuolen käteismarkkinoille.
	OM ilmoitti ottavansa Jiwayn kokonaan haltuunsa.
	HEX osti Sampo Custody Services Oy:n osakekannasta 95%.
	Deutsche Bank osti Zurich Scuddein.
	Skandia, KF ja Telia perustivat Nordic Co-op Bankin. KF:n omistusosuus 45%, Skandian 35% ja Telian 20%.
	First Union Corporationin ja Wachovian yhdistyminen voimaan. Uuden pankin nimeksi tuli Wachovia Corporation.
Lokakuu 2001	Sampo toiminta jakautuu kolmeksi yhtiöksi. Uudet yhtiöt ovat Sampo Pankki Oyj, Sampo Luotto Oyj ja Sampo Kiinteistöt Oy.
	Nordeaan kuuluva Tryg-Baltica ja virolainen vahinkovakuutusyhtiö Nordica Kindlust allekirjoittivat sopimuksen, jonka mukaan Nordea ostaa Nordica Kindlustin vahinkovakuutus-toiminnot.
	Euronext teki ostotarjouksen Liffen ostamiseksi
Marraskuu 2001	Sammon vahinkovakuutusyhtiöt osaksi lf-yhtiötä. Sampo, Varma-Sampo, Skandia ja Storebrand sopivat lf-yhtiön uusista järjestelyistä, jonka jälkeen lf:n omistus jakautuu

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
	seuraavasti. Sampo 38.05%, Varma-Sampo 10.06%, Skandia 19.36%, Skandia Liv 10.06% ja Storebrand 22.47%.
	Deutsche Bank, Dresdner Bank ja Commerzbank yhdistävät kiinnitysluottopankkinensa. Uuteen Eurohypo pankkiin yhdistetään Eurohypo (Deutsche), Deutsche Hyp (Dresdner) ja Rheinhyp (Commerzbank).
	National Bank of Greece ja Alpha Bank aikovat yhdistyä.
	Sampo myi vahinkovakuutusyhtiö Sampo Industrial Insurance NV:n englantilaiselle Hampden plc:lle.
	Eduskunta hyväksyi valtion osallistumisen Soneran osakeantiin.
	EU:n komissio hyväksyi Nordean Postgirot Bankin ostamisen
Joulukuu 2001	Vaikeuksiin joutunut SchmidtBank ilmoitti myyvänsä omistamansa ConSors Discount Brokers AG:n
	BNP Paribas osti japanilaiselta UFJ Holding'n californialaisen tytäryhtiön United California Bankin 2.4 mrd. dollarilla.
	OP-ryhmä, Fennia ja Lähivakuutus ilmoittivat sopineensa myyntiyhteistyöstä.
2002	
Tammikuu	DnB Holding ilmoitti ostavansa Skandia Asset Managementin toiminnot 3.2 mrd kruunulla.
	Islantilainen Kaupthing Bank hf osti ruotsalaisen Aragon Holding AB:n.
	Egg Plc, Iso-Britannian suurin Internet-lainantaja osti ranskalaisen ZeBankin.
	National Bank of Grecen ja Alpha Bankin marraskuussa ilmoitettu fuusio kaatui neuvottelujen viime vaiheessa kiistaan johtopaikoista ja työajasta.
Helmikuu	S&P nosti Suomen valtion luokituksen pykälällä AA+ → AAA.
	Deutsche Bank ja Cedel Int'l sopivat DB:n tekemän ostotarjouksen hyväksymisestä.
	W.Duisenberg ilmoitti luopuvansa EKP:n pääjohtajan tehtävistä heinäkuussa 2003.
	Allied Irish Bank ilmoitti 750 miljoonan dollarin valuuttakauppaan liittyvästä petoksesta omistamassaan amerikkalaisessa Allfirst pankissa.
	Islantilainen Kaupthing Bank hf osti Pankkiiriliike Sofi Oyj:n.
Maaliskuu	Banca di Roma ja Bipop-Carire sopivat yhdistymisestä.
	Rabobank osti 28% sveitsiläisen Bank Sarasin & Cie osakekannasta 402 milj.frangilla
	Japanilainen aluepankki Chubu Bank ajautui konkurssiin.
	EQ Pankkiiriliike ilmoitti hakevansa pankkitoimilupaa.
	HEX, Riikan pörssi ja Latvian Arvopaperikeskus ilmoittivat ryhtyvän strategiseen yhteistyöhön.
Huhtikuu	Vakuutusyhtiö Tapiola ilmoitti perustavansa pankin parin vuoden kuluessa.
	Moody's nosti Ruotsin ulkomaisen pitkän velan luokituksen pykälällä Aa1 → Aaa.
	Suomen Hypoteekkiyhdistys ilmoitti hakevansa pankkitoimilupaa.
	Valtion viitelainojen elektroninen kauppapaikka MTS Finland käynnistyi yhteistyössä MTS Belgian kanssa.
	Kreikan keskuspankin pääjohtaja Lucas Papademos nimitettiin EKP:n tulevaisuuden varapääjohtajaksi
	Valtio laski liikkeelle vuonna 2013 erääntyvän lainan, josta tuli myös viitelaina. Emis-

Päivämäärä	Tapahtuma ja kuvaus
	sio oli tähän mennessä suurin yksittäinen valtion lainaemissio.
	Sampo ilmoitti myyvänsä pääoma-arvoltaan 1.3 mrd. euron vienti- ja projektirahoitussaataviaan Landesbank Schleswig-Holsteinille. Saatavat ovat peräisin Sammon ja vanhan Vientiluoton aikaisemmasta fuusiosta.
	Entisen KOP:n pienosakkaiden vahingonkorvauskanteet pankkia vastaan hylättiin Hgin hovioikeudessa. Kanteen mukaan KOP markkinoi Kansallisantiaan harhaanjohtavasti antamalla kanteen mukaan katteettomia tietoja suursijoittajien osallistumisesta osakeantiin.
	OP-Rahoitus (OPR) sulautuu tämän vuoden lopussa emoyhtiöönsä OKO:on.
	S&P alensi Japanin pitkien lainojen luokitusta pykälällä AA → AA-.
	Kotimainen luottoluokituslaitos Fennorating Oy julkisti ensimmäisen pitkäaikaisen luokituksen. Myllykoski Oyj sai pitkille lainoille luokituksen BBB+.
	Evli Pankki osti Arthur Andersenin Corporate Finance-yksiköt Suomesta, Ruotsista ja Tanskasta.
	Ruotsin Vientiluotto (Svensk Export Kredit) avasi toimiston Helsingissä. Kyseessä on SEK:n ensimmäinen toimipiste.
	BNP Paribas Group ja sen tytäryhtiö Cortal allekirjoittivat Schmidtbankin kanssa sopimuksen Schmidtbankin omistamien ConSors Discount Brokers AG:n 66.43 %:n osakeosuuden ostosta.
	OPK ja OKO myivät omistamansa Pohjola osakkeet Suomi-yhtiölle.
Toukokuu	Nordea Rahoitus Suomi ostaa Sonera Gatewayn rahoitusliiketoiminnan. Kaupassa siirtyy Nordealle SG:n leasingomaisuus ja sitä koskevat vuokrasopimukset.
	eQ Pankkiiriliike sai talletuspankkitoimiluvan. Yhtiön uusi toiminimi on eQ Pankki Oyj.
	Nordea ilmoitti ostavansa 54.3 % puolalaisen LG Petro Bankin osakkeista.
	Rahastoyhtiö 3 C Oy ja Mandatum Omaisuudenhoito Oy:n hedge fund toiminnot yhdistyvät uudeksi yhtiöksi, 3C Asset Management Oy:ksi.
	Fitch nosti OKO:n reittausta pykälällä. Lyhyt F1 → F1+ ja pitkä A+ → AA-.
	eQ Pankki aloitti toimintansa.