

Rahoitussektori murroksessa*

Sampo Alhonsuo

VTM, ekonomisti

Suomen Pankki

Mervi Toivanen

KTM, MA, ekonomisti

Suomen Pankki

Jarmo Pesola

VTL, ekonomisti

Suomen Pankki

1. Johdanto

Pankkikriisistä alkanut myllerrys Suomen pankkimarkkinoilla oli tuskin laantunut, kun uudet muutoksen tuulet puhalsivat rahoitussektorilla¹. Euroopan unioniin ja eurojärjestelmään liittyminen, pankkitoimialan kansainvälistyminen, toimialaliikumukset sekä informaatioteknologian hyväksikäyttö ovat esimerkkejä

* Kiitämme Ari Hyytistä, Karlo Kaukoa, Pentti Pikkaraista ja Kimmo Virolaista arvokkaista kommentteista. Vastuu tässä kirjoituksessa esitetystä näkemyksestä on luonnollisesti meidän, eivätkä näkemykset välttämättä vastaa Suomen Pankin kantaa.

¹ Suomen pankki- ja vakuutussektori ovat kytköksissä toisiinsa. Lisäksi rahoitussektori Suomessa on kansainvälisesti hyvin integroitu. Näin ollen sopivan tarkastelukulman ja termin löytäminen on joskus bankalaa. Pankkisektori on terminä liian suppea, samoin kuin vakuutussektori. Onkin parempi puhua rahoitussektorista, joka sisältää pankki- ja vakuutus toiminnan lisäksi myös muun rahoitustoiminnan. Tarkastelemme tässä artikkelissa rahoitussektoria lähinnä pankki- ja vakuutus toimintojen näkökulmasta.

rahoitussektoria viimeisen vuosikymmenen aikana ravistelleista muutoksista.

Suomalainen rahoitussektori on varsin keskittynyt ja kolmen suurimman toimijan markkinaosuus on noin 80–85 %. Sektorin tehokkuus ja kannattavuus ovat hyvällä tasolla. Suomessa on aktiivisesti otettu käyttöön uutta teknologiaa ja sektori on hyvässä kunnossa pankkikriisin jälkeen tehdyn saneeraamisen seurauksena.

Suomen rahoitusmarkkinat kytkeytyvät tiiviisti pohjoismaisiin ja eurooppalaisiin rahoitusmarkkinoihin. Samoin rahoitustoimialaan vaikuttavat tekijät, kuten viranomaissääntely tai kilpailu, ovat nykyisin kansainvälisiä. Kansainvälisillä foorumeilla tehtävät päätökset vaikuttavat siten myös Suomen rahoitussektoriin, joten pankkien, vakuutusyhtiöiden ja muiden toimijoiden on kyettävä sopeutumaan muutokseen. Kilpailu rahoitussektorilla on viime vuosi-

na ollut kovaa erityisesti lainamarkkinoilla, samalla kun kilpailun ”kovuus” muilla rahoitustoiminnan osa-alueilla on ollut vähäisempää. Tosin kilpailu muilla osa-alueilla on ilmeisesti kasvamassa.

Käsitlemme tässä artikkelissa Suomen rahoitussektorin tämän hetkistä tilaa ja sen tulevaisuuteen vaikuttavia tekijöitä. Rahoitustoiminta on tällä hetkellä murroksessa, jonka lopputulos on rahoituspalveluiden käyttäjien kannalta – todennäköisesti – positiivinen. Muutaman vuoden päästä suomalainen ja yleensä eurooppalainen rahoitustoiminta on tehokkaampaa, kilpailullisempaa ja läpinäkyvämpää kuin tällä hetkellä. Kehityssuunnan todentaminen vaatii kuitenkin tuekseen tutkimusta, jonka aihealueita myös identifioimme tässä artikkelissa. Optimistinen näkemyksemme ei kuitenkaan poista viranomaisten huolenaiheita liittyen rahoitussektorin mahdollisiin ongelmiin, riskeihin ja kriiseihin. Myös rahoituspalveluiden käyttäjien on syytä olla hereillä.

Luvussa kaksi kuvataan lyhyesti rahoitussektorin merkitystä Suomessa. Luvussa kolme käsitellään rahoitussektorin tuloskehitystä viimeisen viiden vuoden ajalta ja käydään läpi tuloksenteokkykyyn vaikuttaneita tekijöitä. Luvussa neljä tuomme esiin neljä asiakokonaisuutta, jotka vaikuttavat oleellisesti nyt ja lähivuosina rahoitussektorin toimintaympäristöön ja kehitykseen niin Suomessa kuin koko Euroopassakin. Näitä ovat uudet vakavaraisuussäädökset ja kirjanpitomääräykset, toimialan kilpailu, väestön ikääntyminen Euroopassa sekä tehokkuus- ja konsolidaatiokykyiset.

2. Rahoitussektorin merkitys

Vuonna 2005 Suomen rahoitus- ja vakuutustoiminnan aikaansaama arvonlisäys oli kansanta-

louden tilinpidon mukaan 3,4 miljardia euroa, eli 2,5 % kaikkien toimialojen arvonlisäyksestä. Näin arvioituna rahoitussektori on yhtä merkittävä toimiala kuin teleliikenne. Samana vuonna rahoitus- ja vakuutustoiminta työllisti 37 700 henkilöä, eli 1,6 % prosenttia työvoimasta.

Suomen pankkisektorilla pankkien taseiden loppusumma vuonna 2005 vastasi summaa, joka oli 1,4 kertaa nimellisen bruttokansantuotteen kokoinen. Muissa Pohjoismaissa tai Länsi-Euroopan maissa luku on huomattavasti korkeampi.² Kansainvälisesti vertaillen Suomen pankkisektori on siis kooltaan hyvin pieni. Miksi näin? Ensinnäkin kotitalouksilla on Suomessa perinteisesti ollut hyvin vähän finanssivarallisuutta. Toiseksi suomalaisten rahoitusmarkkinoiden koko suhteessa talouteen ei ole pitemmälläkään aikavälillä kasvanut ja erilaiset rakenneindikaattorit kertovat pankkien suhteellisen merkityksen jopa vähentyneen rahoitusjärjestelmässä (Hyytinen, Kuosa ja Takalo 2003). Suomessa vuosina 1992–94 tapahtuneen pankkikriisin seurauksena pankkisektorin taseet pienenevät varovasti arvioiden 15 %, minä seurauksena pankkitoiminta keskittyi ja tehostui entisestään. Vakuutussektori puolestaan on perinteisesti puhunut Suomesta ”alivakuutettuna” maana.

Rahoitussektorin kokonaistaloudellinen merkitys on kuitenkin edellä mainittuja osatarkasteluja suurempi. Hyvin toimivan rahoitusjärjestelmän tärkeimpiä ominaisuuksia on, että se edistää pääomien mahdollisimman suotuisaa

² Ruotsissa vastaava subde oli 2,7, Tanskassa 3,3, Norjassa 1,5 ja Islannissa 3,3. Suomen pankkisektori subteessa bruttokansantuotteeseen (BKT) oli vuonna 2004 toiseksi pienin EU15-maista. Vain Kreikassa tase per BKT-subdeluku oli hieman alhaisempi (European Central Bank 2006, liitetäulukon tiedot vuodelta 2004).

kohdentumista (allokoitumista) taloudellisen kasvun kannalta. Rahoitusmarkkinoiden voidaan sanoa olevan sitä tehokkaammat mitä sujuvampaa pääomien allokoituminen on. Talouskasvun kannalta oleellista onkin, että rahoitusjärjestelmä voi nopeuttaa tuottavuuden kasvua. Hyvin toimiva yritysrahoitusjärjestelmä mahdollistaa investointeja kasvaville toimialoille ja vähentää investointeja supistuvilta toimialoilta (Hyytinen ja Pajarinen 2005). Huonosti ja puutteellisesti pääomia investointeihin allokoiva rahoitussektori vaikuttaa kasvua hidastavasti.

Rahoituksen välityksen ja riskien hinnoittelun lisäksi pankki- ja vakuutus toiminnan kulmakivi on perinteisesti ollut riskien arviointi. Pankit ja muut rahoitussektorin yritykset arvioivat luotonhakijoiden riskipitoisuutta ja karsivat luotto projektien joukosta pois huonoja projekteja. Koko talous hyötyy siitä, että jotkut toimijat (perinteisesti pankit ja muut luottottajat) erikoistuvat riskien arvioimiseen.

Rahoitussektorin täytyy tehokkuuden lisäksi olla myös vakaa. Eräs tärkeimmistä rahoitusmarkkinoiden erityisriskeistä on systeemiriski, sillä se toteutuu yleensä rahoituskriisinä. Systeemiriskin toteutuessa jokin (mahdollisesti vain yhtä yritystä alun perin koskettanut) tapahtuma tai häiriö uhkaa levitä koko rahoitussektorille ja lopettaa useimpien rahoitussektorin yritysten normaalin toiminnan. Rahoitussektorin mahdolliset kriisit ”läikkyvät” helposti koko kansantalouteen. Kriisit vaikuttavat lähes poikkeuksetta negatiivisesti reaalityalouteen ja työllisyyteen, minkä lisäksi niiden ratkaisuisa käytetään usein verovaroja. Rahoitustoimintaan liittyy siten paljon ulkoisvaikutuksia.

Tehokkaasti toimivat ja vakaat rahoitusmarkkinat edistävät siis omalta osaltaan merkittävästi koko kansantalouden tuottavuuden kasvua ja vakautta. Koska rahoitussektori on

kansantalouden näkökulmasta tärkeä ja rahoitustoimintaan liittyy erityisriskejä, viranomaiset valvovat rahoitussektorin yrityksiä muita toimialoja paljon tarkemmin.

Rahoitusalan yritysten ja rahoituspalvelujen käyttäjien kannalta merkittävää on Suomessa viimeisen 10 vuoden aikana tapahtunut rakennekeskitys. Suomen ja muiden Pohjoismaiden sekä Baltian maiden rahoitusmarkkinat ovat integroituneet keskenään voimakkaasti. Puhtaasti kansallisilla markkinoilla toimivien pankkien lisäksi kaikissa kahdeksassa maassa toimii samoja finanssialan konserneja. Pohjoismais-balttilainen integraatio on ollut erittäin nopeaa myös pörssin ja arvopapereiden selvitys järjestelmien osalta.

3. Rahoitussektorin kehitys viimeisen viiden vuoden aikana

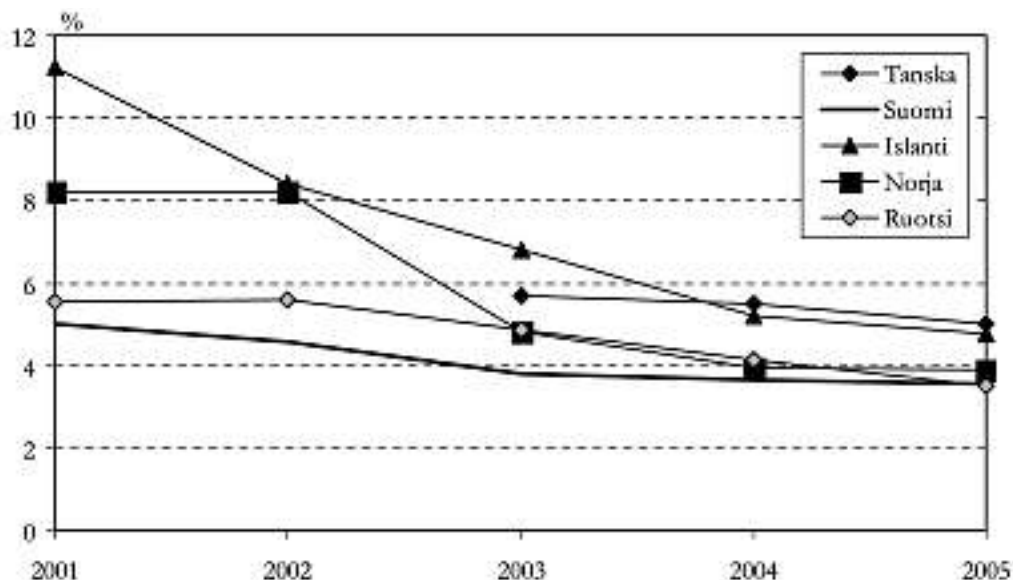
Hyvän yleisen talouskehityksen seurauksena pankkien toimintaympäristö on kehittynyt viimeisen viiden vuoden aikana myönteisesti. Pankkien liikevoitot ovatkin olleet kasvussa kaikissa viidessä Pohjoismaassa. Liikevoittojen kasvu perustuu tuottojen kasvuun, samalla kun kulukehitys on ollut maltillista ja luottotappiot ovat olleet vähäisiä³ (Danmarks Nationalbank, Suomen Pankki, Sedlabanki Islands, Norges Bank, Sveriges Riksbank 2006, 26–32).

Tuottojen kasvun taustalla on ensisijaisesti korkokatteen⁴ kasvu, kun luottokannat ovat

³ Liikevoittojen vertailu eri maiden kesken on syytä tehdä varoen, sillä monet pankkimarkkinoiden rakennemuutokset vaikuttavat esitettyyn informaatioon. Lisäksi informaation keräystapa eri maiden kesken ei ole täysin yhdenmukainen.

⁴ Korkokate on lyhyesti määriteltynä pankkien saama tuotto, kun lainojen myöntämisestä saaduista korkotuotoista vähennetään talletusten vastaanottamisesta ja muusta varainbankinnasta aiheutuneet korkokulut.

Kuvio 1. Lainakantojen korot vuonna 2001–2005, %



Lähde: Danmarks Nationalbank, Suomen Pankki, Sedlabanki Islands, Norges Bank, Sveriges Riksbank, 2006.

kasvanee. Erityisesti pankkien asuntolainakan-
ta on kasvanut vauhdilla, kun BKT:n kasvu,
hyvä työllisyyskehitys, lainakorkojen madaltu-
minen (vrt. kuvio 1) ja kasvavat reaali-
palkat ovat tukeneet kotitalouksien lainanottoa.
Myös kotitalouksien usko oman talouden hyvään ke-
hitykseen on tukenut lainanottopäätöksiä. Lai-
nanottoa on lisäksi vauhdittanut pankkien kor-
komarginaalien kapeneminen, kun pankit ovat
käyttäneet asuntolainoja eräänlaisina ”sisään-
heittotuotteina” sitouttaakseen kotitaloudet
oman finanssiryhmänsä asiakkaisiksi. Pankit ovat
käyttäneet korkomarginaaleja kilpailutekijänä,
minkä seurauksena korkokatteet ovat kasva-
neet hitaammin kuin luottokanta.

Pankkien tuottoja ovat kasvattaneet myös
erilaisten palkkiotuottojen lisääntyminen. Pan-
kit ovat laajentaneet toimintojaan pääoma-
markkinoilla sekä ryhtyneet aktiivisesti myy-

mään uusia tuotteita ja palveluita (esim. sijoitusrahastoja) asiakkaille. Myös asiakkaiden kiinnostus varainhoidon tuotteisiin on kasvanut, kun yksityishenkilöiden palkat ja varallisuus ovat kehittyneet suotuisasti. Palkkiotuotot ovatkin lisääntyneet pääomamarkkinoihin liittyvissä palveluissa, kuten varallisuudenhoidossa ja arvopaperinvälityksessä. Myös sijoitusrahastot tuottavat pankeille hyvin, sillä niistä peritään merkintä- ja myyntipalkkioita sekä muita hallinnointipalkkioita. Lisäksi pankkien tuloksia ovat kasvattaneet finanssikonsernien ja pankkien kertaluonteiset myyntivoitot.

Suomessa tapahtuu toimialaliikumista eli yhden toimialan tuotteita (esim. vakuutusyhtiö) tarjotaan toisen toimialan yrityksessä (esim. pankissa). Pankit ja vakuutusyhtiöt tekevät eriasteista yhteistyötä keskenään, minkä lisäksi ne voivat toimia samoissa finanssiryhmittymissä.

Esimerkiksi henkivakuutusyhtiö on osa lähes kaikkia suurimpia finanssikonserneja Pohjoismaissa. Samoissa konserneissa toimivien pankki- ja vakuutusyhtiöiden liikevoitot vaikuttavatkin luonnollisesti koko konsernin tulokseen. Viime vuosina henki- ja vahinkovakuutustoiminnan liikevoitot ovat kasvaneet, kun suotuisa markkinakehitys on lisännyt niiden sijoitustoiminnan nettotuottoja. Lisäksi vakuutusmaksutulot ovat lisääntyneet erityisesti sijoitussidonnaisissa vakuutuksissa, samalla kun vahinkovakuutuksen korvauskulut eivät juuri ole kasvaneet ja toimintakustannukset on onnistuttu pitämään hallinnassa.

Rahoitussektorissa myös kulut ovat nousseet, tosin oleellisesti tuottojen kasvuvauhtia hitaammin. Henkilöstökulut ovat lisääntyneet palkankorotusten ja pankkien tuloskehitykseen sidottujen palkkioiden nousun myötä. Lisäksi pankit ovat palkanneet uusia asiantuntijatasoisen henkilöstöä. Myös liiketoiminnan laajentaminen on edellyttänyt investointeja uusiin toimitiloihin. Tuottojen ja kulujen erilaisten kasvuvauhtien seurauksena kulujen ja tuottojen suhdelluulla⁵ mitattu kustannustehokkuus on parantunut.

Tuottojen voimakas kasvu ja liiketoiminnan laajentaminen ovat johtaneet rahoitusalan toimijoiden kannattavuuden parantumiseen. Pankkien oman pääoman tuotolla mitattu kannattavuus on noussut jokaisessa Pohjoismaassa (kuvio 2). Kannattavuus mahdollistaa osinkojen maksun sekä omien pääomien lisäämisen.

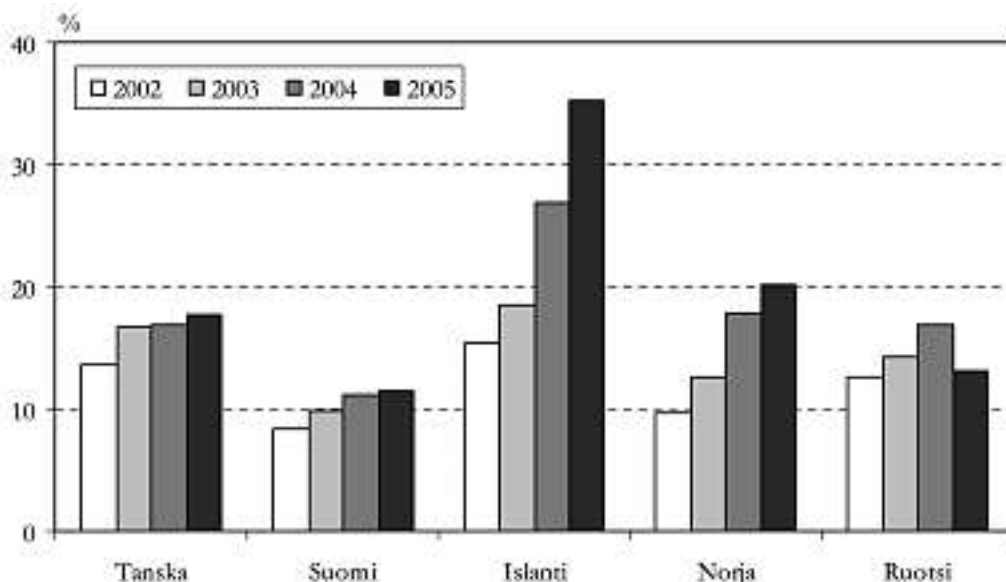
⁵ *On epäselvää, kuinka pubtaasti subdeluku kuvaa kustannustehokkuutta ja kuinka paljon pankkien hinnoitteluvaihtoa. Esimerkiksi korkoliikkeet vaikuttavat tuottojen kautta subdeluvun saamiin arvoihin. Ongelmista huolimatta subdelukua käytetään kansainvälisesti kuvaamaan pankkitoimialan kustannustehokkuutta niin viranomaisten kuin pankkien toimesta.*

Omat pääomat toimivat rahoitussektorin pus-kureina mahdollisia tulevaisuuden häiriöitä tai tappioita vastaan ja tästä näkökulmasta tarkastellen hyvät tulokset ovat erinomainen asia. Hyvät tulokset lisäävät myös yhteiskunnan saamia verotuloja.

Pankkisektoreiden kannattavuuden vertailussa eri maiden kesken on kuitenkin syytä olla varovainen. Ensinnäkin kannattavuuden vertailua heikentävät kustakin pankkisektorista saatavissa olevat tiedot. Tilastointikäytännöt eroavat maittain ja täysin yhdenmukaisia tietoja ei Pohjoismaista ole saatavissa. Toiseksi luku- jen vertailukelpoisuutta heikentävät pankki- markkinoiden rakennemuutokset ja Pohjois- maiden välillä tapahtuneet fuusiot, joiden seurauksena puhtaasti kansallista pankkimarkki- naa kuvaavien tietojen esittäminen on hanka- loitunut. Esimerkiksi kuviossa 2 Islannin tiedot sisältävät islantilaisten pankkikonsernien ulko- maisten tytäryhtiöiden luvut, kun taas muiden Pohjoismaiden tietoihin ulkomaiset tytäryhtiöt eivät sisälly. Islannin pankkisektorin nopeasti parantuneen kannattavuuden selitys on erittäin hyvä tuottokehitys ja liiketoiminnan nopea kas- vattaminen yritysostojen kautta. Rakennemu- tokset vaikuttavat erityisesti Suomen pankki- sektorista esitettyihin kannattavuuslukuihin. Oman pääoman tuotolla mitattu kannattavuus on Suomen kohdalla alhainen, koska tunnuslu- vun laskennassa on käytetty juridisten konser- nien tietoja. Mikäli laskennassa käytettäisiin ns. operatiivisia liiketoimintakokonaisuuksia, olisi Suomen pankkisektorin kannattavuudesta esi- tetty arvio oleellisesti korkeampi.⁶

⁶ *Lisätietoja tunnuslukujen laskennasta löytyy viiden Pohjoismaisen keskuspankin julkaisemasta Nordic Banking Structures -raportista (Danmarks Nationalbank, Suomen Pankki, Sedlabanki Islands, Norges Bank, Sveriges Riksbank, 2006).*

Kuvio 2. Pankkisektoreiden oman pääoman tuotto (ROE-%) vuonna 2001–2005



Lähde: Danmarks Nationalbank, Suomen Pankki, Sedlabanki Islands, Norges Bank, Sveriges Riksbank, 2006.

4. Toimintaympäristö ja sen muutokset

4.1. Uudet vakavaraisuussäädökset ja kirjanpito määräykset

Nykyisin käytössä olevaa pankkien vakavaraisuuden laskentatapaa (ns. Basel I) uudistetaan parhaillaan ja uudet säännökset vakavaraisuuden laskemisesta otetaan käyttöön vuoden 2007 alusta (ns. Basel II – vakavaraisuusuudistus). Uudistuksen seurauksena pankkien on jatkossa mitoitettava omat pääomansa vastaamaan aikaisempaa tarkemmin pankkien luotonannossa ottamia riskejä. Mitä riskipitoisempiin hankkeisiin pankki rahaa lainaa, sitä suurempia pääomapuskureita sen on pidettävä mahdollisten luottotappioiden varalta. Uutta on myös se, että pankit voivat valita luottoris-

kien mallintamiseen käyttämänsä mallit ja menetelmät. Uutena riskityyppinä vakavaraisuuden laskennassa on otettu esille operatiivinen riski, jolle myös tulee jatkossa varata tietty määrä omia varoja.

Vakavaraisuusuudistuksen keskeisenä tavoitteena on edistää rahoitusjärjestelmän vakautta ja tehokkuutta. Uudistuksella pyritään myös luomaan pankeille kannusteita kehittää omia riskienhallintamenetelmiään. Oleellista vähimmäispääomavaatimusten uudistamisen lisäksi on pankkien valvontaprosessien vahvistaminen ja markkinakurin toiminnan edellytysten parantaminen.

Euroopan unionissa otettiin vuoden 2005 alussa käyttöön uudet kansainväliset tilinpäätösstandardit (International Financial Reporting Standards, IFRS). Uudistus koskee suoraan

kaikkia pörssilistattuja yrityksiä eli myös osaa suomalaisista talletuspankeista. Talletuspankit, joita standardit eivät koske, laativat tilinpäätöksensä Suomen luottolaitoslain mukaisesti. Luottolaitoslain uudistuksella on puolestaan varmistettu, että kaikki luottolaitokset laativat tilinpäätöksensä samojen käytäntöjen mukaisesti.

Uudet tilinpäätösvaatimukset näkyvät pankkien tilinpäätöstiedoissa tuloslaskelma- ja tasekaavojen uudistuksena sekä tulos- ja taseerien sisällön muutoksina. Merkittävä muutos koskee rahoitusinstrumenttien⁷ arvostusta, sillä aikaisemmasta poiketen rahoitusvaroja on mahdollista kirjata nykyisin käypään arvoon⁸. Käytännössä osa rahoitusvarojen arvosta muuttuu siis markkina-arvojen mukaan, kun vanhasa kirjanpitoikäntäntöissä rahoitusvaroja (pl. kaupankäyntitarkoituksessa pidettävät rahoitusvarat) kirjattiin nimelliseen arvoonsa.

Käyttöön otettujen ja suunniteltujen uudistusten vaikutuksia rahoitusjärjestelmään ei vielä varmuudella tiedetä. Esimerkiksi vakavaraisuusuudistus vaikuttaa monien eri kanavien kautta rahoitusjärjestelmien rakenteisiin ja pankkien toimintatapoihin. Basel II – vakavaraisuusmääräysten käyttöönotto voi vahvistaa suhdannevaihteluja. Tämä vaikutus syntyy siitä, että luottojen riskejä ja pääomavaatimuksia määriteltessään pankit voivat käyttää hyväksi luottoluokittajien reittauksia tai omia sisäisiä luottoriskimallejaan. Luottoluokitukset usein

aliarvioivat luottoriskit noususuhdanteessa ja yliarvioivat ne laskusuhdanteessa ja sama vaikutus liittyy sisäisiin luottoriskimalleihin. Virheellinen arviointi puolestaan kiihdyttäisi entestään luotonantoa noususuhdanteessa ja hidastaisi sitä laskusuhdanteessa (Dierick, Pires, Scheicher ja Spitzer 2005 sekä Jokivuolle ja Vauhkonen 2003, 26).

Lisääntyneen markkina-arvojen käytön seurauksena noteerattujen pankkikonsernien tulokset saattavat vaihdella aiempaa enemmän. Asia ei ole yksiselitteisesti huono asia, jos ja kun tulokset heijastelevat arvopaperisalkkujen aitoa arvon muutosta. Tulosten mahdollisesti kasvava vaihtelu kuitenkin asettaa aiempaa suurempia seurantahaasteita sijoittajille, reit-taajille ja viranomaisille.

Uusien säännösten arvioidaan edistävän rahoitusmarkkinoiden vakautta. Tosin erittäin pahassa kriisissä varallisuusesineiden hintojen keskinäiset korrelaatiot saattaisivat voimistua, kun säädösten vuoksi liian yhdenmukaisiksi ja automaattisiksi kehitetyt suojausjärjestelmät vaikuttavat kaikkien pankkien sijoitussalkkuihin samansuuntaisesti. Tällöin suojausjärjestelmät toimisivat itseään vastaan.

Kaiken kaikkiaan uudistukset vaikuttavat joka tapauksessa jo nyt pankkien käyttäytymiseen. Esimerkiksi Suomessa uusien kotitalousluottojen korko on laskenut alle uusien yritys-luottojen koron vuosien 2005–2006 aikana, minkä voitaneen olettaa johtuvan ainakin osittain Basel II -uudistuksesta. Puhtaasti riskien näkökulmasta tämä kehitys on oikeansuuntaista. Esimerkiksi pankkikriisin aikana ylivoimaisesti suurin osa pankkien kirjaamista luottotapioista muodostui yritysluotoista. Uudistusten vaikutuksista pankkien käyttäytymiseen tarvittaisiin kuitenkin enemmän kvantitatiivista tutkimusta.

⁷ *Rahoitusinstrumentti on mikä tahansa sopimus, joka synnyttää yhdelle yhteisölle rahoitusvaroihin kuuluvan erän ja samalla toiselle yritykselle rahoitusvelan tai oman pääomanehtoisen instrumentin.*

⁸ *Käypä arvo on rahamäärä, johon omaisuuserä voitaisiin vaihtaa tai jolla velka voitaisiin suorittaa asiaa tuntevien, toisistaan riippumattomien osapuolten välillä. IFRS-tilinpäätösstandardeihin kuuluvassa ns. IAS 39-standardissa on määritelty käyvän arvon laskenta.*

4.2. Kilpailu

Pankkitoiminta on jo monilla osa-alueilla hyvin integroitunut Euroopassa. Integraatio on edennyt pitkälle esimerkiksi tukku- ja investointipankkitoiminnassa. EU:n laajuinen yhteismarkkina-alue on todellisuutta ja pääomien liikkuminen maiden rajojen yli varsin kitkatonta. Euron käyttöönoton myötä pankit voivat myös hankkia rahoitusta Euroopan laajuisilta rahamarkkinoilta.

Rahoitusmarkkinoiden integraatiolla on – ainakin teoriassa – pankkikilpailua lisäävä vaikutus. Integroituneilla markkinoilla markkina-alue on periaatteessa koko Euroopan unioni, joten rahoituspalveluilla on laajat markkinat. Suurtuotannon etuja voidaan näin ollen hyödyntää enemmän. Kilpailun laajeneminen pakottaa kehittämään tehokkaampia tuotantomenetelmiä, parantamaan prosesseja sekä kiinnittämään enemmän huomiota tarjottujen palveluiden laatuun ja monipuolisuuteen. Myös rajojen yli tapahtuva kilpailu luo pankeille paineita kehittää palvelujaan.

Tutkimusten mukaan rahoitusmarkkinoiden integraatio edistää taloudellista kasvua ja alentaa kustannuksia monella rahoitustoiminnan osa-alueella, esimerkiksi maksujärjestelmissä ja arvopapereiden selvitysjärjestelmissä (Jokivuole ja Korhonen 2004, 13–39). Käytännössä tavallisille kotitalouksille ja pk-sektorin yrityksille suunnattu vähittäispankkitoiminta on kuitenkin edelleen hyvin kansallista. Eurooppalaisia vähittäispankkimarkkinoita kuvaavat seuraavat piirteet (Euroopan komissio 2006):

- Paljon ylikansallista, mutta myös kansallista sääntelyä
- Perinteisesti paljon yhteistoimintaa pankkien kesken (esimerkiksi maksujärjestelmissä)

- Pirstaleisuus ja erot markkinoiden rakenteissa EU:n tasolla
- Alalle tulon esteitä sääntelyn tai käyttäytymisen seurauksena
- Pirstaleinen kysyntä, jota luonnehtii epäsymmetrinen informaatio, asiakkaiden vähäinen liikkuvuus ja hyvin rajoittunut neuvotteluvoima.

Äskettäin pohjoismaiset kilpailuviranomaiset kiinnittivät huomiota asiakasliikkuvuuden tärkeyteen ja maksujärjestelmien keskeiseen rooliin vähittäispankkimarkkinoiden kilpailun edistämiseksi Pohjoismaissa (Pohjoismaiset kilpailuviranomaiset 2006). Asiakkaat vaihtavat pankkeja harvoin ja keskustelun kohteena on ollut myös tilinumeroiden siirrettävyys pankkia vaihdettaessa. Pankkimarkkinoille tulon esteitä löytyy nimenomaan kansallisista maksujärjestelmistä. Eri maiden välillä on edelleen suuria eroja maksujen hinnoittelussa, joita ei voi perustella esimerkiksi eroilla tuotantokustannuksissa tai -tekniikoissa.

EU:n komissio on esittänyt arvion, että Euroopan unionin nykyisten maksujärjestelmien kustannukset vastaavat summaa, joka on noin 3 prosenttia EU:n bruttokansantuotteesta. Valtaosa kustannuksista syntyy tehottomista käteismaksuista. Yhtenäisellä euromaksualueella saavutettaisiin 50–100 miljardin euron vuotuiset säästöt verrattuna nykytilanteeseen. Tämä säästö lisäisi talouskasvua Euroopassa vähentämällä turhia kuluja maksuliikkeestä.

Kustannukset huomioonottaen yhtenäisen euromaksualueen luominen vähittäismaksuille (ns. SEPA-hanke⁹) on ajankohtainen hanke, jolla on potentiaalisesti suuri positiivinen vaikutus Euroopan talouksien kasvuun ja pankki-

⁹ SEPA = *Single Euro Payments Area*

kilpailun lisääntymiseen. Aikataulun mukaan yhteiset euromaksuvälineet tulevat käyttöön nykyisten kansallisten maksuvälineiden rinnalle vuoden 2008 alussa. Tavoitteena on siirtyä euromaksualueella käyttämään yhtenäisiä SEPA-maksuvälineitä vuoden 2010 loppuun mennessä. Tällöin kaikilla pankeilla on oltava valmius vastaanottaa SEPA-maksuvälineillä suoritettuja maksuja. Käytännössä uudistuksen seurauksena Suomessa luovutaan lähes kokonaan kansallisista maksuvälineistä.

On oletettavaa, että SEPA kiihdyttää Euroopan tasolla vähittäispankk kilpailua. Suomen sisäisen maksuliikkeen tehokkuuden takia SEPA tuonee suomalaisille kuluttajille lisäarvoa ja lisäänee maksujen välityksen tehokkuutta lähinnä ulkomaille suuntautuvissa maksuisissa. Hanke tulee myös lisäämään maksupalveluiden hinnoittelun läpinäkyvyyttä. SEPA saattaa jossain määrin nostaa yksittäisten palvelujen hintaa, mutta toisaalta se vähentää piilosubventiota nykyisestäään (Palva 2006).

Kilpailu Suomen rahoitusmarkkinoilla on moniulotteinen kokonaisuus. Viime vuosina kilpailu erityisesti asuntolainojen korkomarginaaleilla on ollut ilmeisen kovaa niin Suomessa kuin monessa muussakin Euroopan maassa. Muu korkokilpailu esimerkiksi talletusvarainhankinnassa näyttää talletuskorkojen kehityksen perusteella paljon vähäisemmältä.

Muun kuin hintakilpailun ”kovuuden” tai ”vähäisyyden” arvioiminen luotettavasti on hyvin vaikeaa, sillä kilpailun muodot vaihtelevat. Esimerkiksi säännösteltyjen rahoitusmarkkinoiden aikakaudella pankit kilpailivat palveluiden saatavuudella rakentamalla laajoja konttoriverkkoja. Samaan aikaan palvelut olivat kuitenkin hinnaltaan ja luonteeltaan lähes identtisiä tarjoajasta riippumatta. Nykyisin suomalaiset pankit ja vakuutusyhtiöt kilpailevat hyvin

monenlaisilla palveluilla ja tuotteilla esimerkiksi sijoitusrahastoissa, vapaaehtoisessa eläkevaikutuksessa ja varallisuudenhoidossa.

Palveluiden hinnoittelun ja laadun vertaaminen on nykyisin lähes mahdoton tehtävä. Vaarana on, että toimialaliikumukset saattavat jatkossa entisestään hämärtää hinnoittelua, koska se helpottaa ristisubventiota¹⁰. Jossain määrin ristisubventio kuuluu tosin pankki- ja vakuutustoiminnan perusluonteeseen, koska ao. yritykset tuottavat niin monenlaisia palveluja¹¹. Silti ristisubvention pitäisi kilpailun kiristymisen myötä vähentyä.

Kaiken kaikkiaan kilpailun ja sen eri ilmenemismuotojen tarkempi tutkimus toisi kaivatua lisävalaistusta usein kvalitatiivisiin havaintoihin kilpailun kehityksestä. Samalla pankkien asiakkaiden mahdollisuudet vertailla tarjolla olevia tuotteita ja niiden hintoja paranisivat.

4.3. Väestön ikääntyminen

Euroopassa, kuten myös Suomessa, on meneillään suuri väestörakenteen muutos, kun väestön elinikä pitenee ja syntyvyys pienenee. Väestöennusteiden mukaan tämä kehitys jatkuu myös tulevaisuudessa ja vanhojen ikäluokkien suhteellinen osuus väestöstä kasvaa tulevina vuosina merkittävästi. Demografisella muutoksella tulee olemaan suuri vaikutus koko kansantalouteen ja sen toimintaan.

Väestörakenteen muutos vaikuttaa myös pankkien toimintaympäristöön ja sitä kautta pankkien tarjoamiin palveluihin ja tuotteisiin.

¹⁰ *Tietyn palvelun tuottamisesta aiheutuneet kustannukset peritään joidenkin muiden palveluiden hinnoissa.*

¹¹ *Pankkitutkimuksessa pankin tuotannon tai sen tarjoamien palvelujen täsmällistä määrittelyä on usein pidetty hyvin hankalana tehtävänä.*

EKP:n pankkisektorin rakenneraportissa (Euroopan keskuspankki 2006) käydään läpi tutkimuksia, joissa käsitellään demografisen muutoksen vaikutuksia pankkisektorin kannalta merkittävimpiin talouden osa-alueisiin eli makrotalouteen, rahoitusmarkkinoihin, kiinteistömarkkinoihin ja kotitalouksien säästämiskäyttäytymiseen.

Väestön vanhenemisen ennustetaan heikentävän BKT:n kasvua, kun työvoiman määrä pienenee. Negatiivista vaikutusta lieventävät kuitenkin julkisen talouden toimet (kuten osallistumisasteen ja työvoiman tuottavuuden kasvattaminen sekä työn laadun lisääminen). Sen sijaan tutkimukset eivät ole kyenneet todentamaan yhteyttä väestön vanhenemisen ja rahoitusmarkkinoiden hintojen ja/tai tuottojen välillä. Simulaatiotutkimukset ovat kuitenkin arvioineet, että pitkät reaalikorot ja reaalityöt laskisivat väestön vanhentuuessa (Saarenheimo 2005). Demografisen muutoksen vaikutukset kiinteistömarkkinoihin ovat myös epäselvät. Joitain viitteitä on kuitenkin siitä, että tiettyjen asuinalueiden ja asuntotyyppien suosio kasvaisi muiden kustannuksella. Esimerkiksi aurinkorannoilla sijaitsevien kiinteistöjen kysyntä saattaa kasvaa väestön vanhetessa.

Väestörakenteen muutos vaikuttaa merkittävästi kotitalouksien säästämiseen. Väestön eliniän pidentyessä kiinnostus kohdistuu lisääntyvässä määrin erilaisiin pitkän aikavälin säästämistuotteisiin ja vapaaehtoiisiin eläkevaakuutuksiin. Lisäksi osake- ja sijoitusrahasto-säästäminen on kasvattanut suosiota perinteisemmän pankkitalletussäästämisen kustannuksella. Tulevaisuudessa kotitalouksien säästäminen kohdistuu enenevässä määrin tuotteisiin ja palveluihin, joita tarjoavat muutkin rahoituslaitokset kuin pankit.

Miten sitten edellä kuvatut muutokset mak-

rotaloudessa, rahoitus- ja kiinteistömarkkinoilla sekä kotitalouksien säästämiskäyttäytymisessä vaikuttavat pankkeihin? Yleisesti ottaen muutosten kokonaisvaikutuksia pankkien taseisiin ja kannattavuuteen on vaikea arvioida. Joitain yleisiä suuntaviivoja voidaan kuitenkin esittää.

Hidas BKT:n kasvu lisää pankkisektorin kilpailupaineita. Kun nuoremmat ikäluokat pienenevät, lainojen ja säästämistuotteiden kysyntä vähenee. Pienentynyt kysyntä voi aiheuttaa lisää kilpailupaineita ja korkomarginaalien kaventumista. Pienentyvät volyymit ja kaventuvat korkomarginaalit vaikuttavat puolestaan negatiivisesti pankkien korkokatteisiin ja palkkiotuottoihin. Pankit saattavat reagoida kasvaviin kilpailupaineisiin laajentamalla toimintaansa muille markkinoille ja uusille toimialoille. Esimerkiksi länsieurooppalaiset pankit ovat viime vuosina laajentaneet toimintaansa voimakkaasti Keski- ja Itä-Euroopassa.

Suomen rahoitussektorin näkökulmasta todennäköisempiä laajenemissuuntia ovat lähi-alueet eli Pohjoismaat, Baltian maat ja Venäjä. Baltian alueilla laajeneminen tapahtunee pääasiassa orgaanisesti. Vaikka Venäjä on edelleen suhteellisen riskipitoinen laajentumisalue, suomalaisten rahoituslaitosten kiinnostuksen viriämisestä on selkeitä merkkejä. Venäjän suhteellinen paino suomalaisten finanssikonsernien toiminnassa todennäköisesti kasvaa seuraavan kymmenen vuoden aikana (Mörttininen ja Virolainen 2006, 104). Laajenemisen seurauksena myös pankkien riskit kasvavat.

Monissa Euroopan maissa pitkien reaalkorkojen aleneminen saattaa puolestaan laskea pankkien kannattavuutta, koska pitkistä lainoista saatavat korot laskevat ja sitä kautta pankkien korkotuotot pienenevät. Asuntomarkkinoiden segmentointi saattaa vaikuttaa paikallisten pankkien asemaan. Hiljentyvillä

alueilla sijaitsevat pankit joutuvat vaikeuksiin, kun suosituilla alueilla sijaitsevat pankit kuokoistavat. Segmentointi saattaa myös lisätä rajan yli tapahtuvaa palveluiden tarjontaa, kun kotimaan pankit perustavat ja ostavat tytäryhtiöitä ja sivukonttoreita muissa maissa (Euroopan keskuspankki 2006, 20–39).

Sijoitus- ja säästämistottumusten muuttuessa pankkien, vakuutusyriytysten, sijoitusrahastojen ja omaisuudenhoitopalveluita tarjoavien yritysten välinen kilpailu lisääntyy ja saa uusia muotoja. Pankkien tuloslaskelmissa tämä näkyyneen korkotuottojen pienenemisenä ja muiden tuottojen kasvuna. Tarjotakseena uusia palveluja pankkien ja finanssikonsernien on investoitava henkilökuntaan ja muihin resursseihin. Pankkien on myös tarkkaan mietittävä palvelukonseptinsa ja minkälaisia palveluverkkoja ne jatkossa ylläpitävät. Onko edullisempaa tukeutua nykyisen laajuiseen konttoriverkkoon vai pannaostaa vielä enemmän esimerkiksi internet-palveluihin?

Suomalaiset pankit ja vakuutusyhtiöt ovat hyvin varustautuneita edellä kuvattuihin muutoksiin. Vaikutukset finanssiyriytysten palveluihin ja tuotteisiin ovat suuria: vanheneva väestö tarvitsee neuvontapalveluita ja varallisuudenhoitopalveluiden räätälöimistä. Erilaisten asiakastytyväisyystudkimusten perusteella pankkien ja vakuutusyhtiöiden asiakkaat näyttävät arvostavan ennen kaikkea henkilökohtaista hyvää palvelua.

Moderni uusi pankkitekniologia, henkilökohtaisen palvelun suuri tarve ja vanheneva väestö ovat kuitenkin yhdistelmä, joka käytännössä pakottaa pankit ja vakuutusyhtiöt uudistamaan asiakaspalvelukonseptejaan lähivuosina. Tämän yhtälön oikea ratkaisu saattaa olla se tekijä, jolla tulevina vuosina erotetaan toisistaan menestyvät ja taantuvat toimialan yritykset.

4.4. Tehokkuus- ja konsolidaatiokysymykset

EU:n pankkisektorin tunnuslukujen mukaan pankkitoiminnan tehokkuus on parantunut. Esimerkiksi pankkien kulujen ja tuottojen suhdeluku on parantunut vuodesta 2002 lähtien. Jokaisessa maassa rahoitussektorin toimijat ovat kasvattaneet taseitaan ja liiketoiminnan volyyymiä viime vuosina nopeasti. Samaan aikaan käytettyjä resursseja ja kustannuksia on pyritty pienentämään.

Suomen pankkisektorin tuottavuus on kasvanut nopeasti. Esimerkiksi panosten ja tuotosten välinen suhde on muuttunut parempaan suuntaan. Tähän on vaikuttanut mm. informaatiotekniologian hyödyntäminen, joka rahoitussektorilla on teknisesti suhteellisen helppoa. Vuosina 1995–2004 pankkien kaikista tuotoksista ja panoksista laskettu kokonaistuottavuus on vuosittain kasvanut keskimäärin 9,8 prosenttia (Suomen Pankki 2005, katso myös Mörntinen 2002). Maiden ja pankkien välillä on kuitenkin edelleen suuria eroja pankkien tehokkuudessa. Mitään konvergenssia tehokkuuden suhteen jollekin Euroopan laajuiselle tasolle ei ole voitu havaita (Bikker 2002 ja Llewellyn 2005).

Tehostamispaineet syntyvät yleisestä integraatiokehityksestä ja lainsäädäntöympäristön muuttumisesta, kilpailutilanteiden muutoksesta ja asiakkaiden preferenssien muuttumisesta. Toiminnan tehokkuutta pitää kehittää ja nostaa jatkuvasti tai muuten yksittäinen instituutio joutuu heikompaan asemaan suhteessa muihin alalla toimiviin yrityksiin. Listattujen yhtiöiden tapauksessa siitä tulee helposti valtauskohde.

EU:n pankkimarkkinoita vaivaa edelleen ylikapasiteetti, pirstaloituneisuus ja tehottoisuus. Pankkimarkkinoilla tarvitaan lisää kil-

pailua. Lisäksi Euroopan tasolla voidaan rahoitustoiminnassakin tehdä jako puhtaan pääoman tuottoa korostavan ajattelun (shareholder value) ja osallistumista korostavan ajattelun (stakeholder value) välillä. Nämä ajattelutavat ilmenevät rahoitusinstituutioiden strategisissa valinnoissa. Kun oman pääoman tuottoa korostava ajattelu saa enemmän tilaa, rahoitustoimialan yrityksessä korostuvat enemmän tehostamistavoitteet. Tämän ajattelun voimistumisesta Euroopan tasolla on selviä merkkejä.¹²

Suurten finanssialan konsernien yleisenä tavoitteena voi pitää toiminnan tehostamista ja kulujen hallintaa. Fuusiot ja toisten pankkien ostot parantavat periaatteessa toiminnan tehokkuutta. Isommat kokonaisuudet voivat helpommin käyttää kustannuksia säästävää teknologiaa tai jakaa kiinteitä kustannuksia suuremmalle massalle. Fuusion seurauksena pitäisi olla helpompaa hyödyntää yhteistuotannon etuja tai skaalautuja.

Rahoitusmarkkinat ovat globaalisti kokeineet suuren fuusioiden ja yritysostojen aallon viimeisen 15 vuoden aikana. Euroopan unionin alueella pankkien lukumäärä on vähentynyt muutamassa vuodessa merkittävästi. Vuonna 2001 EU:ssa oli 9 747 luottolaitosta, mutta

¹² Suomessa tapahtui pankkikriisin jälkeen erittäin voimakas pankkisektorin ylikapasiteetin vähentäminen pakon edessä. Pankkitoiminnan ylikapasiteetti oli muodostunut merkittäväksi säännöstelyn oloissa. Euroopan pankkimarkkinoilla on ylikapasiteettia, josta toiminnan tehostamisella ja myös rajojen yli tapahtuvilla fuusioilla voidaan päästä eroon (Mörttininen ja Virolainen 2006 sekä Albonsuo ja Pesola 2002). Llewellyn (2005) toteaa: "...in the years to come, profitability will become more central issue in European Banking and this will focus on concepts such as ROE, PROC, Economic value Added, excess returns, earnings per share etc. These are likely to become more important and central imperatives in European Banking than has been the case in some countries in the past."

vuoden 2005 lopussa jäljellä oli enää 8 622 luottolaitosta. Vähennystä viidessä vuodessa oli siis yli 11 prosenttia. Pankkisektorin tase on EU:n alueella kasvanut samaan aikaan jopa 33 prosenttia. Keskimääräinen pankin koko onkin EU:n alueella kasvanut nopeasti (Euroopan keskuspankki 2006, 54–55).

Rahoitussektorilla tehtyjen fuusioiden ja yrityskauppojen hyödyistä ei kuitenkaan ole olemassa kiistatonta näyttöä. Ne voivat epäonnistua monista syistä. Järjestelyt muuttavat kuitenkin rahoitustoiminnan markkinarakenteita ja kilpailutilanteita. Suomenkin rahoitusmarkkinoiden kehitystä ajatellen mielenkiintoisia ovat tutkimukset, joiden tulosten mukaan fuusioiden ja yritysostojen seurauksena syntyvät monilla eri markkina-alueilla toimivat suuret pankit kiristävät paikallista kilpailutilannetta erityisesti luottomarkkinoilla.¹³ Sen sijaan talletusmarkkinoilla kilpailu vähenee. Monilla eri markkinoilla toimivan pankin luottopolitiikka pyritään harmonisoimaan, samalla kun talletusvarainhankinnassa kilpailua talletuskoroilla ei käydä aggressiivisesti (Heitfield 1999, Park ja Pennacchi 2004).

Selitys tälle käyttäytymiselle on talletuskojen ja suoraan markkinoilta hankitun rahoituksen välinen korkoero. Halvan varainhankinnan suuri merkitys esimerkiksi Suomessa voi selittyä pitkälti maksuliikkeen sähköisellä tehokkuudella ja tileihin liittyvillä palveluilla, joista ei peritä kustannusten mukaisia hintoja.

¹³ Suomalaisen Sampo Pankki -konsernin myynnistä tanskalaiselle Danske Bank -konsernille ilmoitettiin 9.11.2006. Kauppa tarvitsee vielä toteutuakseen viranomaisluvat EU:n kilpailuviranomaiselta ja kahden maan pankkivalvojalta. Ensi kommentteissa Danske kertoi tavoitteinaan olevan bankkia uusien tuotteiden avulla Suomessa uutta asiakaskuntaa yritysasiakkaista, kotitalouksista ja sijoitusasiakkaista.

Se kannustaa pankkiasiakkaita säilyttämään varojaan hyvinkin matalakorkoisilla ja likvideillä tileillä. Tällöin pankeilla on helposti käytösään suoraa markkinavarainhankintaa halvempia talletusvaroja ilman kovaa hintakilpailua.

5. Johtopäätökset

Tässä artikkelissa on käyty läpi rahoitussektorin tämän hetkistä tilannetta sekä siihen nyt ja tulevaisuudessa vaikuttavia tekijöitä. Vaikka Suomessa rahoitussektori on kansainvälisesti vertaillen suhteellisen pieni, sen viimeaikaiset rakennemuutokset eroavat muista Euroopan maista. Suomalainen rahoitussektori kytkeytyy tiiviisti pohjoismaisiin ja eurooppalaisiin rahoitusmarkkinoihin, minkä vuoksi suomalaisten pankkien ja vakuutusyritysten toimintaympäristö muokkautuu paljolti sen perusteella, mitä Euroopassa tapahtuu.

Rahoituslaitosten viime vuosien hyvä tuloskehitys on kasvattanut puskureita, joihin ne voivat tukeutua tulevien vuosien murroksessa. Suomen rahoitussektori on toimialana pieni ja sillä voi olla paljonkin kasvupotentiaalia tulevina vuosina. Tämän potentiaalin toteutuminen edellyttää kuitenkin sektorin tuotteiden kysyntään vaikuttavien tekijöiden, esimerkiksi investointien, lisäystä kansantaloudessa.

Tuottavuuden nousun, kilpailupaineiden ja integraation seurauksena rahoitustoiminta on tulevaisuudessa aiempaa tehokkaampaa Suomessa ja Euroopassa. Rahoitustoiminta on jatkossa myös kilpailullisempaa, johon toimialaa ajaa integraatiokehitys ja kilpailun paine rajojen yli. Tässä prosessissa rahoitussektorin on pakko lisätä toiminnan läpinäkyvyyttä. Kehitys hyödyttää pankkien ja muiden rahoitussektorin yritysten asiakkaita alentuneiden kustannusten muodossa. On todennäköistä, että pankkien

lukumäärä Euroopassa ja Pohjoismaissa edelleen vähenee ja rahoitussektorin yritykset muuttuvat keskimäärin suuremmiksi.

Erityisesti vakavaraisuuslaskennan uudistaminen on asia, jonka tavoitteiden toteutuminen parantaa riskienhallintaa rahoitustoiminnassa. Tämän pitäisi hyödyttää koko yhteiskuntaa kehittyneemmän rahoitussektorin muodossa. Lisäksi tilinpäätösten uudistaminen lisää osaltaan läpinäkyvyyttä.

Väestön vanheneminen muuttaa väistämättä rahoitussektorin toimintaympäristöä, millä on potentiaalisesti negatiivinen vaikutus pankkien tuottoihin ja kannattavuuteen. Se saattaa myös osaltaan kasvattaa pankkien kilpailupaineita. Väestön vanheneminen merkitsee sitä, että rahoitussektorin toimijoiden on aikaisempaa enemmän huomioitava asiakkaiden tarpeet ja kyettävä vastaamaan kuluttajien muuttuviin tarpeisiin.

Rahoitussektorin tehokkuuden, kilpailupaineiden ja läpinäkyvyyden kasvu tulevaisuudessa on osin kiistanalaista. Monissa rahoitustoiminnan asiakokonaisuuksissa analyysit ja tutkimukset eivät ole tuoneet yksiselitteisiä vastauksia tärkeisiin kysymyksiin. Esimerkiksi monia rahoitustoimialan sääntelyuudistuksia tehtäessä ei voi olla varmuutta uudistusten kaikista vaikutuksista. Myös pankkikilpailu ja siihen liittyvät monet yhteiskunnallisesti tärkeät kysymykset kaipaavat enemmän tutkimusta. Näin ollen akateemisen ja käytännöllisemmän rahoitustutkimuksen tarve on merkittävä. □

Kirjallisuus

Alhonsuo, S. ja Pesola, J. (2002), ”Luottolaitokset ja muut rahoituslaitokset”, teoksessa Koskenkylä, H. (toim.), *Suomen rahoitusmarkkinat 2002*, Suomen Pankin tutkimuksia A:102, Vammala: 121–157.

- Bikker, J.A. (2002), "Efficiency and cost differences across countries in a united European banking market", DNB Staff Reports 87, De Nederlandse Bank.
- Danmarks Nationalbank, Suomen Pankki, Sedlabanki Islands, Norges Bank, Sveriges Riksbank (2006), *Nordic Banking Structures*, http://www.bof.fi/fin/3_rahoytusmarkkinat (viitattu 16.10.2006).
- Dierick, F., Pires, F., Scheicher, M. ja Spitzer, K.G. (2005), "The new Basel Capital Framework and its implementation in the European Union", European Central Bank, Occasional Paper Series No. 42.
- Euroopan keskuspankki (2006), EU Banking Structures (2006), <http://www.ecb.int/pub/pubbydate/2006/html/index.en.html>.
- Euroopan komissio (2006), *Sector Inquiry under Article 17 Regulation 1/2003 on retail banking*, http://ec.europa.eu/comm/competition/antitrust/others/sector_inquiries/financial_services/public_consultation_2.html (viitattu 16.10.2006).
- Heitfield, E.A. (1999), "What do Interest Rate Data Say About the Geography of Retail Banking Markets?", *Antitrust Bulletin* 44: 333–347.
- Hyytinen, A., Kuosa, I. ja Takalo, T. (2003), "Rahoytusmarkkinoiden kehitys Suomessa 1980–2002", *Kansantaloudellinen aikakauskirja* 3: 266–277.
- Hyytinen, A. ja Pajarinen, M. (2005), "Yritysrahoytuksen syventyminen ja talouskasvu", teoksessa Hyytinen, A. ja Rouvinen, P. (toim.), *Mistä talouskasvu syntyy?*, Etna B 214, Taloustieto Oy: 111–136.
- Jokivuolle, E. ja Korhonen, K. (2004), "Rahoytusmarkkinoiden integraation yleispiirteet", teoksessa Koskenkylä, H. (toim.), *Rahoytusmarkkinoiden integraatio*, Suomen Pankin tutkimuksia A:107, Vammala: 13–38.
- Jokivuolle, E. ja Vauhkonen, J. (2003), "Pankkien uuden vakavaraisuussäännösten vaikutukset rahoytusjärjestelmän vakauteen ja tehokkuuteen", *Euro & talous* 4: 25–29.
- Llewellyn, D.T. (2005), "Wither European Banking: Convergence or Diversity", ECB Seminar paper 21.11.2005.
- Mörttinen, L. (2002), "Banking sector output and labour productivity in six European countries", Bank of Finland Discussion Papers 12.
- Mörttinen, L. ja Virolainen, K. (2006), "Suomen ja euroalueen rahoytusmarkkinat", teoksessa Pikkariainen, P. ja Suvanto, A. (toim.), *Suomen Pankki, EMU ja rahoytusmarkkinat*, Suomen Pankin tutkimuksia A:109, Vammala: 95–116.
- Palva, M. (2006), "Kohti yhtenäistä euromaksu-alueetta", *Euro & talous* 2: 34–39.
- Park, K. ja Pennacchi, G. (2004), "Harming Depositors and Helping Borrowers: The Disparate Impact of Bank Consolidation", teoksessa *How do Banks Compete? Strategy, Regulation and Technology*, Federal Reserve Bank of Chicago: 227–242.
- Pohjoismaiset kilpailuviranomaiset (2006), *Competition in Nordic Retail Banking*, <http://www.kilpailuvirasto.fi/cgi-bin/suomi.cgi?luku=julkaisut& sivu=julkaisut> (viitattu 16.10.2006).
- Saarenheimo, T. (2005), "Ageing, interest rates, and financial flows", Bank of Finland Research Discussion Papers 2.
- Suomen Pankki (2005), "Rahoytusjärjestelmän vakaus", *Euro & talous erikoisnumero 2005*, Edita Prima Oy, Helsinki.