



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Rahoitusmarkkinat. Rahatalouden perusasioita II

Ekonomisti
Pertti Pylkkönen
Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto
Suomen Pankki
Studia Monetaria 27.11.2007

Sisältö

- ◆ Rahoitusjärjestelmä ja sen tehtävät
- ◆ Eri rahoitusvaihtoehdot
- ◆ Säästäminen ja sijoittaminen
- ◆ Pankit, muut rahoituslaitokset sekä niiden valvonta

Rahoitusjärjestelmän rakenne

Rahoituksen välityskanavat



Rahoituksen päätyypit

- ◆ Epäsuora rahoitus
 - välitetty rahoitus
 - lainat; pankit, kiinnitysluottopankit, rahoitusyhtiöt
 - vakuutus- ja eläkelaitokset
 - ei yleensä jälkimarkkinoita
- ◆ Suora rahoitus
 - markkinaehtoinen rahoitus
 - ensi- ja jälkimarkkinat
 - suoraan rahoittajalta rahoitettavalle
 - osakkeet, joukkolainat, lyhytaikaiset velkasitoumukset

Instituutiot ja markkinat

- ◆ Rahoituslaitokset
 - Talletuspankit
 - Kiinnitysluottopankit
 - Investointipankit
 - Rahoitusyhtiöt
 - Erityisrahoituslaitokset
- ◆ Vakuutusyhtiöt
- ◆ Sijoitusrahastot
- ◆ Riskirahastot (hedge fund)
- ◆ Rahoitusmarkkinat
 - Osakemarkkinat
 - Joukkovelkakirjamarkkinat
 - yritykset
 - valtiot ja kunnat
 - pankit, rahoitusyhtiöt
 - kiinnitysluottopankit
 - Rahamarkkinat
 - Riskirahoitus
 - (Johdannaismarkkinat)

Eri maiden rahoitusjärjestelmät

◆ Päätyypit:

- *Markkinakeskeinen järjestelmä*
 - osake- ja joukkolainamarkkinat
 - esim. USA, Iso-Britannia
- *Pankkikeskeinen järjestelmä*
 - esim. Saksa, Japani, sekä

◆ Suomi:

- rahoitusjärjestelmä edelleen pankkikeskeinen

Rahoitusjärjestelmän tehtävät

- 1 a) Säästöjen kanavoiminen rahoitusta tarvitseville ja
b) sijoituskohteiden tarjoaminen
- 2) Riskien hajautus
- 3) Investointien tehokas ohjaus
- 4) Yritysjohdon kontrolli (corporate governance)

1a) Rahoituksen välitys

- ◆ Pienet säästöt ja sijoitukset voidaan yhdistää suuriksi investoinneiksi
- ◆ Taloudelliset resurssit aktiiviseen käyttöön
- ◆ Esimerkki 1
 - pankki myöntää talletuksina kerätyt varat lainoina
- ◆ Esimerkki 2
 - Yritys kerää osakeannilla pääomaa suurelta sijoittajajoukolta

1b) Sijoituskohteiden tarjonta

- ◆ Rahoituksen tarjoaja, eli sijoittaja tai säästäjä, hyötyy varoilleen saamasta paremmasta tuotosta, kun varat ovat aktiivisesti investoitu taloudelliseen toimintaan

2) Riskien hajautus

- ◆ Säästöt ja sijoitukset pieninä osuuksina lukuisiin kohteisiin
- ◆ Miksi? → riskien tehokas hajautus
- ◆ Esimerkki: Rahasto-osuus lukuisiin osakkeisiin hajautetusta rahastosta tai indeksi-rahasto
- ◆ Arvopaperistaminen; esim. asunto- tai autolainat
- ◆ Luottojohdannaiset; institutionaaliset sijoittajat

3) Investointien ohjaus

- ◆ Säästäjät ja sijoittajat sekä näitä edustavat tahot vaativat sijoituksille hyvää tuottoa
 - > Pakottaa yritykset kannattaviin investointeihin, jotta voidaan jakaa voittoa ja maksaa korkoja
- ◆ Arvopaperien hinnat reagoivat hyviin ja huonoihin uutisiin
 - > Kannustaa yritysjohtoa järkeviin päätöksiin
 - > Kannustaako toisaalta lyhytjänteisyyteen?

4) Yritysjohdon kontrolli (corporate governance)

- ◆ Hallitustyöskentely yrityksissä
- ◆ ”Aktiivinen omistaminen”
 - äänivallan käyttö yhtiökokouksissa
- ◆ Johdon/työntekijöiden kannustinjärjestelmät
 - osakeomistus
 - optiot
 - henkilöstörahasotot
- ◆ Yritysvaltaukset yleisillä ostotarjouksilla
 - äärimmäinen keino vaihtaa johto ja johtamistapa
 - negatiivinen maine, mutta ovat päinvastoin usein hyvin positiivinen asia piensijoittajien kannalta

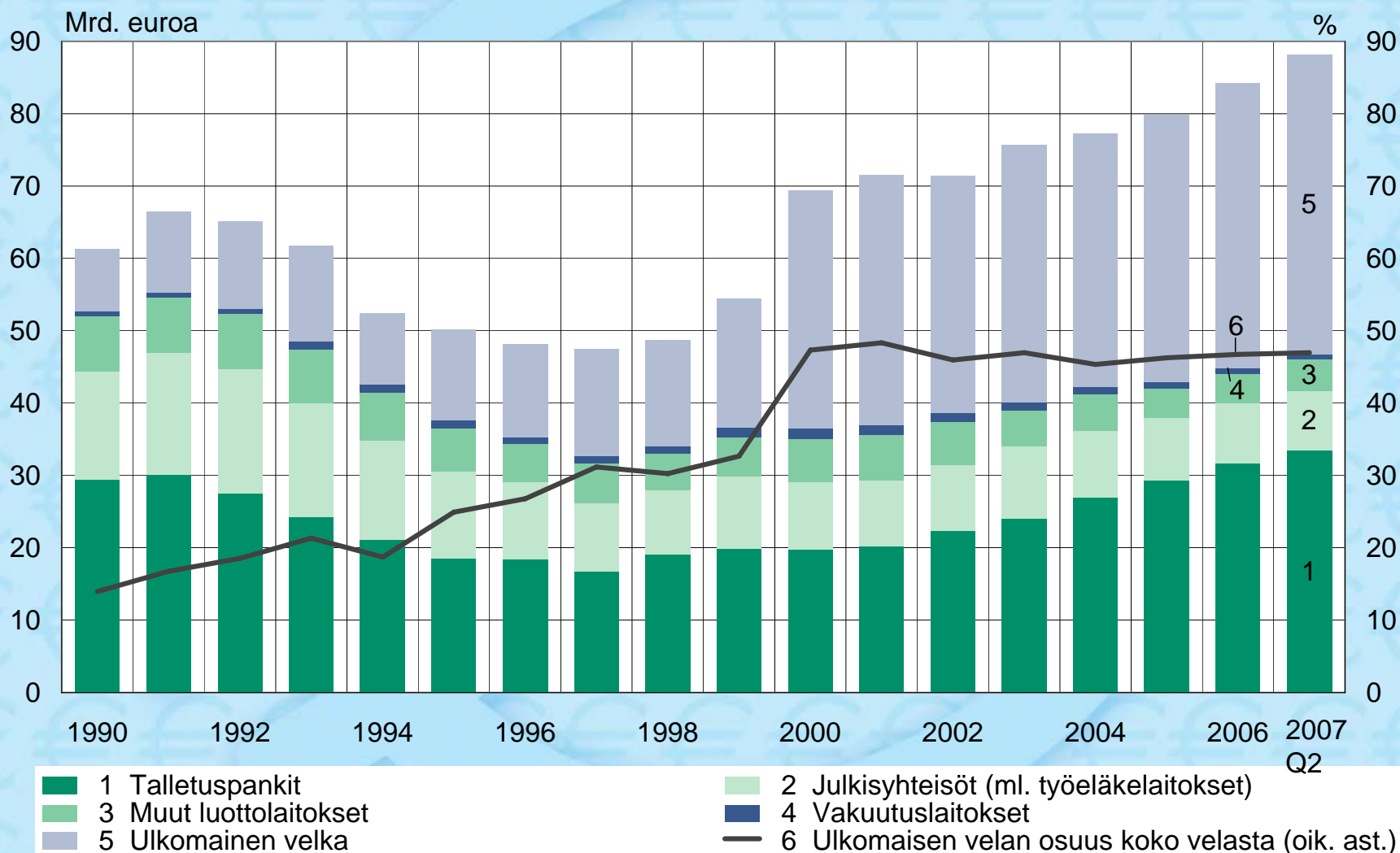
Yritysrahoituksen muodot (1)

- ◆ Oma pääoma
 - osakepääoma
 - omistusoikeus, äänivalta
 - oikeus osinkoihin, mutta ”saamisjärjestyksessä viimeinen”; siksi suuri riski
- ◆ Tärkein oman pääoman, ja samalla koko yritysrahoituksen, muoto on yrityksen *tulorahoitus*

Yritysrahoituksen muodot (2)

- ◆ **Vieras pääoma**
 - lyhyt- ja pitkäaikainen velka
 - pankkilainat,
 - yritystodistukset, jvk-lainat, TEL-lainat ja muut
 - lainaohjelmat (esim. EMTN-ohjelma)
- ◆ **Välirahoitusmuodot**
 - yhdistelmä omasta ja vieraasta pääomasta
 - pääomalainat

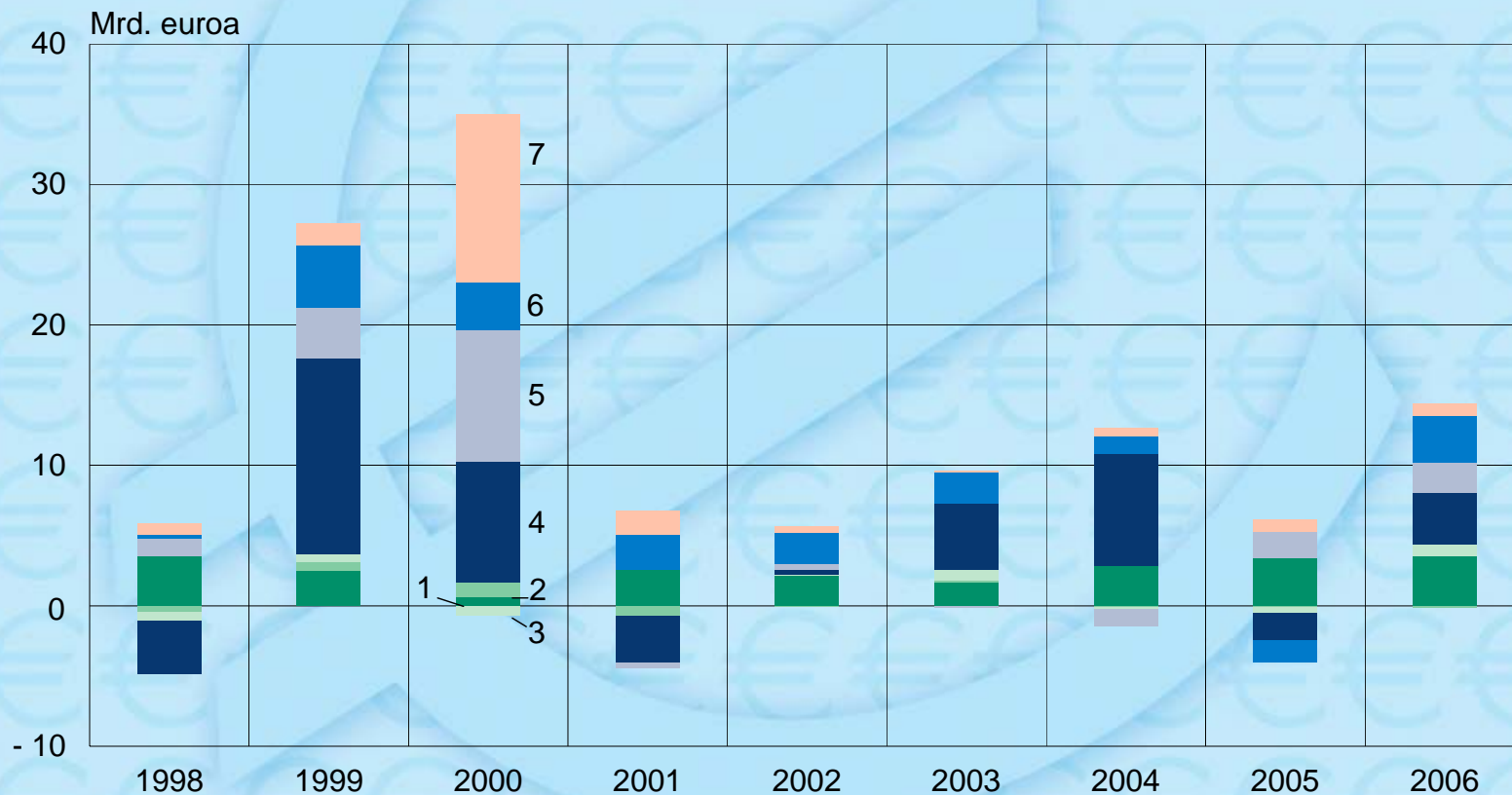
Yritysten velka



Lähde: Tilastokeskus, luottokantatilasto.

Yritysten ulkoisen rahoituksen lähteet, nettovirrat

- 1 Lainat rahoituslaitoksilta
- 2 Lainat muilta rahoitus- ja vakuutuslaitoksilta
- 3 Lainat julkisyhteisöiltä
- 4 Lainat muilta kotimaisilta sektoreilta
- 5 Lainat ulkomailta
- 6 Muut arvopaperit kuin osakkeet
- 7 Osake-emissiot



Lähteet: Suomen Pankki ja OMX Exchange Helsinki Oy.

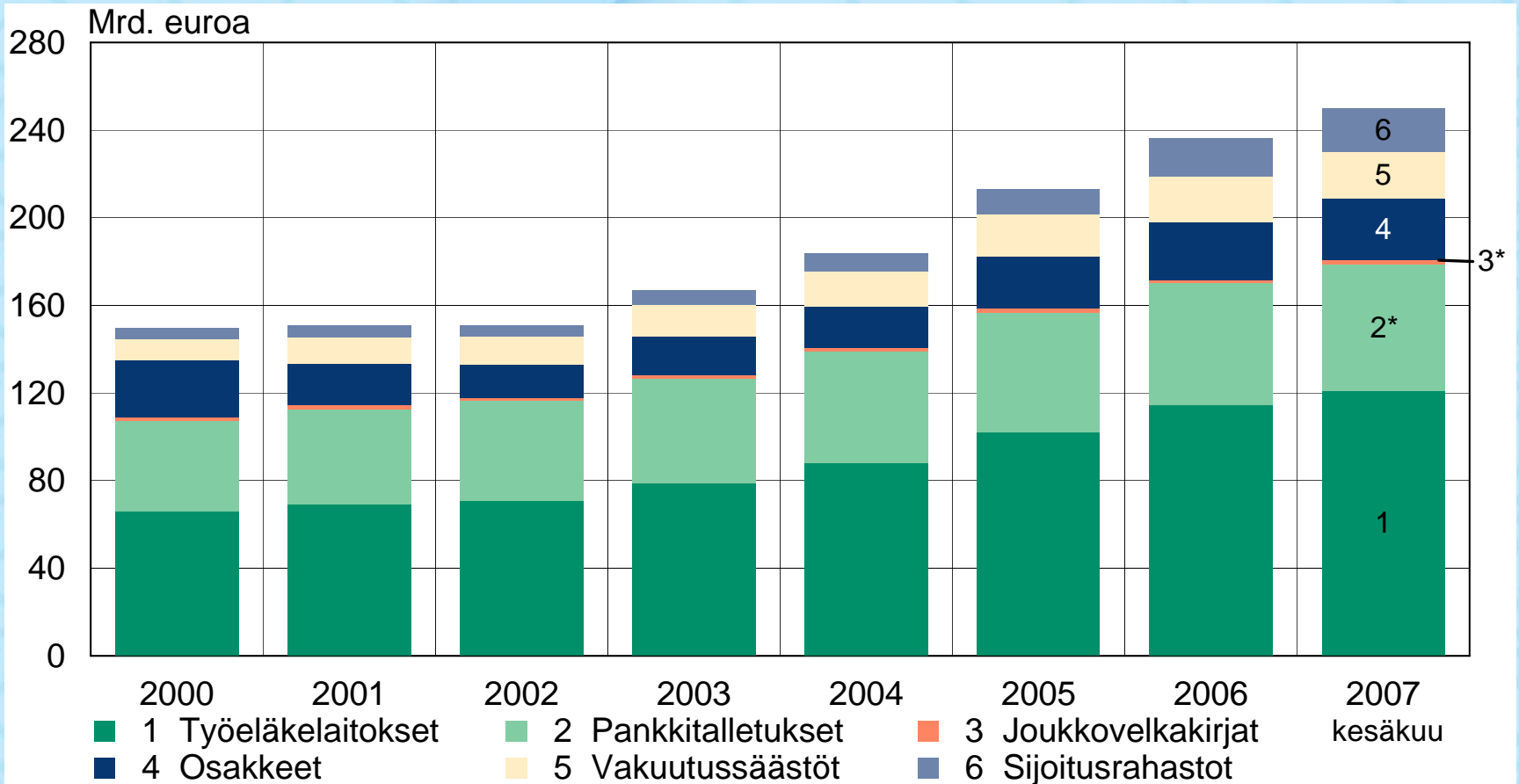
Säästäminen ja sijoittaminen

- ◆ Varallisuuden säilyttäminen ja kasvattaminen tuottoa tavoittelemalla
- ◆ *Perinteinen tapa*
 - pankkitalletukset
 - valtion obligaatiot
 - reaaliomaisuus: asunnot, metsä, maaomaisuus
 - käteinen raha
 - arvoesineet, taide

Säästäminen ja sijoittaminen

- ◆ ”*Moderni sijoittaminen*”
 - osakkeet
 - rahastot (osake-, indeksi-, korko- ja yhdistelmärahastot)
 - vapaaehtoinen henki- ja eläkevakuutus
 - kiinteistörahastot tai muu kiinteistösijoittaminen
- ◆ *Institutionaalinen sijoittaminen*
 - vakuutusyhtiöt
 - työeläkerahastot
 - hedge-rahastot
 - pääomasijoittaminen (business angels, venture capital,,)

Kotitalouksien ja työeläkelaitosten sijoitusvarallisuus Suomessa

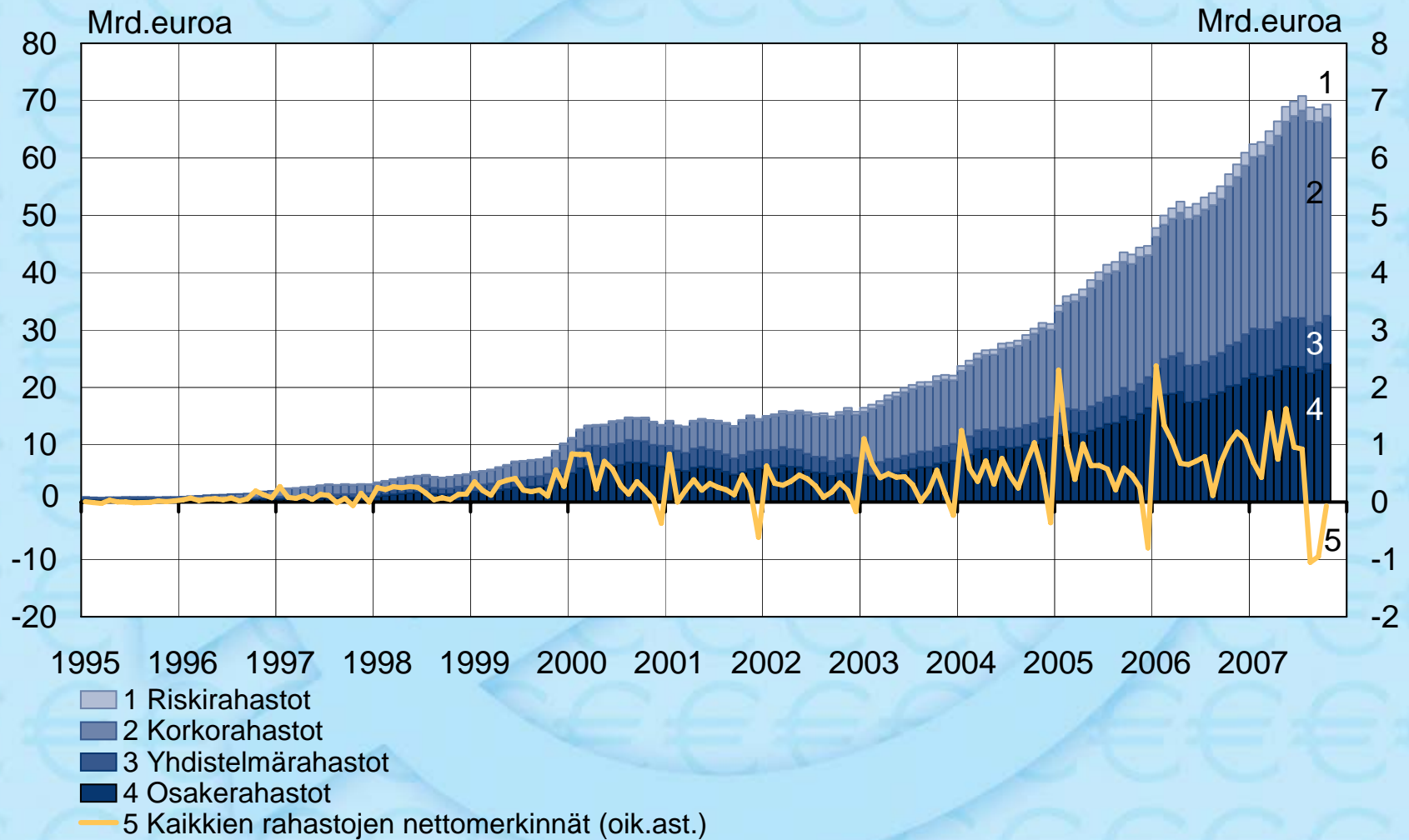


*Arvio.

Vakuutussäästöihin on laskettu yksityishenkilöiden ottamat säästövakuutukset ja yksilölliset eläkevakuutukset.

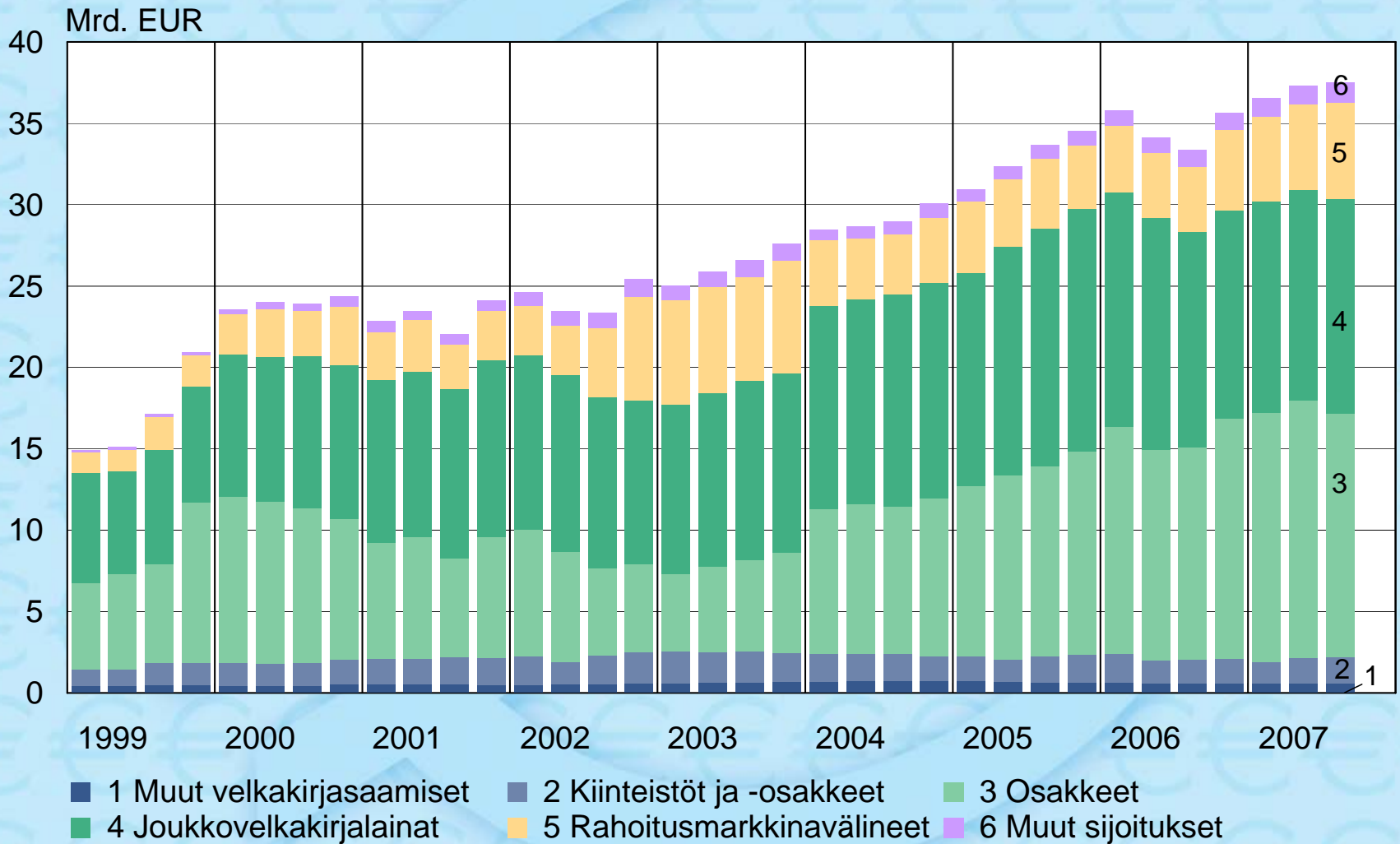
Lähteet: Finanssialan Keskusliitto, Suomen Pankki, Tilastokeskus, Rahoitustarkastus ja TELA.

Suomessa rekisteröidyt sijoitusrahastot rahastotyypeittäin



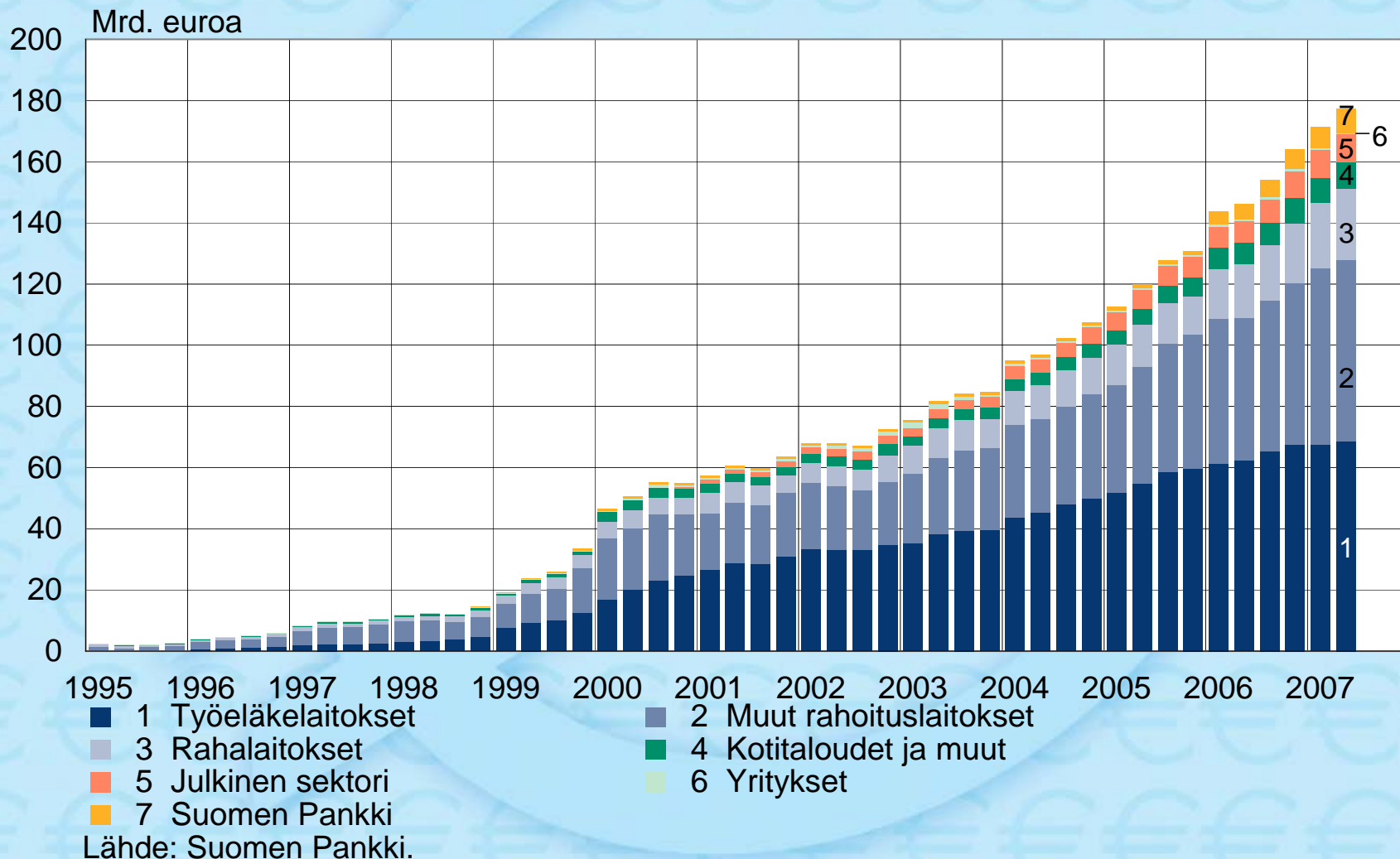
Lähteet: Helsingin Pörssi ja Suomen Sijoitusrahastoyhdistys.

Henkivakuutusyhtiöiden sijoituskanta



Lähde: Finanssialan keskusliitto.

Suomalaisten sijoitukset ulkomaisiin arvopapereihin, kantatieto



Sijoittamisen periaatteita (1)

- ◆ Ei tuottoa ilman riskiä
- ◆ Esim. tehokkailla osakemarkkinoilla hinnat ovat yleensä ”oikealle tasollaan”
 - yksi arvostusmittari on P/E-luku
- ◆ Sijoitusten hajauttaminen kannattaa
 - keskimäärin parempaa tuottoa pienemmällä tuoton vaihtelulla (eli riskillä)

Sijoittamisen periaatteita (2)

- ◆ Säästämis-/sijoitusajan pituus vaikuttaa sijoituskohteiden valintaan
- ◆ Mitä pidempi horisontti, sitä enemmän riskiä voidaan ottaa
- ◆ Valinta riskipitoisen (esim. hajautettu osakesalkku) ja vähäriskisen (korkorahastot, talletukset) sijoituksen osuuksien välillä
- ◆ Säästöjä ja sijoituksia tulee tarkastella kokonaisuutena
- ◆ ikä

Sijoittamisen trendejä

- ◆ Kansainvälistyminen ja integroituminen
- ◆ Ennen maariski, nyt toimialariski
- ◆ Hajauttaminen on lisääntynyt
 - mm. kehittyvät taloudet
- ◆ Varsinkin institutionaalisille sijoittajille tarjolla paljon uusia instrumentteja
 - riskirahastot (hedge funds)
 - johdannaiset
 - arvopaperistetut erät, esim. pankkien asuntoluotot

Suomessa pankki- ja vakuutustoiminnassa erilaisia omistajuus- ja hallintomalleja

- ◆ Suomalainen suuri osuustoiminnallinen finanssiryhmä
- ◆ Ruotsalaiset liikepankit
- ◆ Tanskalainen pankki, joka muuttuu sivuliikkeeksi
- ◆ Pienempi keskinäinen finanssiryhmä
- ◆ Paikallisesti toimivat säästö- ja osuuspankit
- ◆ Pienet henki- ja vahinkovakuutusyhtiöt yhteistyöverkostoineen
- ◆ Uudet kotimaiset ja ulkomaiset pankit
- ◆ Pankkiiriliikkeet, sijoituspalveluyritykset, pääomasijoittajat ja muut pääomamarkkinoilla toimivat yhteisöt

Rahoitusmarkkinoilla toimivia yhteisöjä Pankit ja muut rahoituslaitokset (1)

- ◆ Luottomarkkinoilla toimivia yhteisöjä
 - 14 liikepankkia (vuonna 2006 13)
 - 229 OP-ryhmän jäsenpankkia (236)
 - 42 paikallisosuuspankkia (42)
 - 40 säästöpankkia, joista 4 osakeyhtiötä (40)
 - 10 luottoyhteisöä
 - 26 ulkomaisen luottolaitoksen sivukonttoria (24)
 - 11 panttilainauslaitosta (11)
 - noin 30 ”pikavippiyritystä”

Rahoitusmarkkinoilla toimivia yhteisöjä Pääomamarkkinoilla toimivat (2)

- ◆ Helsingin pörssi (OMX Nordic Exchange Helsinki Oy)
- ◆ 36 sijoituspalveluyritystä
- ◆ 28 rahastoyhtiötä
- ◆ 3 rajoitettua luottolaitostoimintaa harj. yhtiötä
- ◆ 3 ulkomaisen sijoituspalveluyrityksen sivuliikettä

- ◆ Talletussuojarahasto ja Sijoittajien korvausrahasto
- ◆ 3 vakuusrahastoa

Rahoitusjärjestelmän valvonta

- ◆ Paradoksi:
 - USA:n ”vapaa markkinat” ovat kaikkein pisimmälle valvotut (useita valvojia)
- ◆ Vapaat, hyvin toimivat rahoitusmarkkinat tarvitsevat tuekseen sääntelyä ja valvontaa
- ◆ Kuluttajan-/sijoittajansuoja
- ◆ Esimerkkejä valvonnan tarpeesta:
 - Yritysskandaalit, markkina-analyttikoiden väärinkäytökset, sijoitusrahastojen palkkiorakenteet USA:ssa, pankkikriisit
- ◆ Miten pankki- ja vakuutusvalvonta on järjestetty;
 - yhdessä tai erikseen

Miksi pankkeja pitää valvoa?

- ◆ Pankit on rahoitusjärjestelmän ”selkäranka”
 - Talletukset, luotot
 - Maksujen välitys
 - Rahapolitiikan välittyminen
- ◆ Pankkikonkurssit järkyttäisivät rahoitusjärjestelmän toimintaa ja veisivät muun talouden helposti lamaan
- ◆ Historiassa on ollut useita talletuspakoja (Northern Rock viimeisin) ja pankkeja on kaatunut
- ◆ Talletussuojan tarkoituksena on estää tallettajien paniikki

Miten pankkeja ja vakuutuslaitoksia valvotaan?

- ◆ Rahoitustarkastus ja Vakuutusvalvonta. Yhdistetään vuoden 2009 alussa?
- ◆ Pankkien vakavaraisuussäännökset
 - Baselin sopimukset I ja II
 - EU:n vakavaraisuusdirektiivi ja luottolaitoslaki
- ◆ Vakuutuslaitosten vakavaraisuussäännökset
 - solvenssi I, solvenssi II valmisteilla
- ◆ Vakavaraisuussäännösten sekä riskienhallintaprosessien valvonta
- ◆ Muu valvonta (laillisuusvalvonta, operatiiviset riskit ym.)

Pankin tase

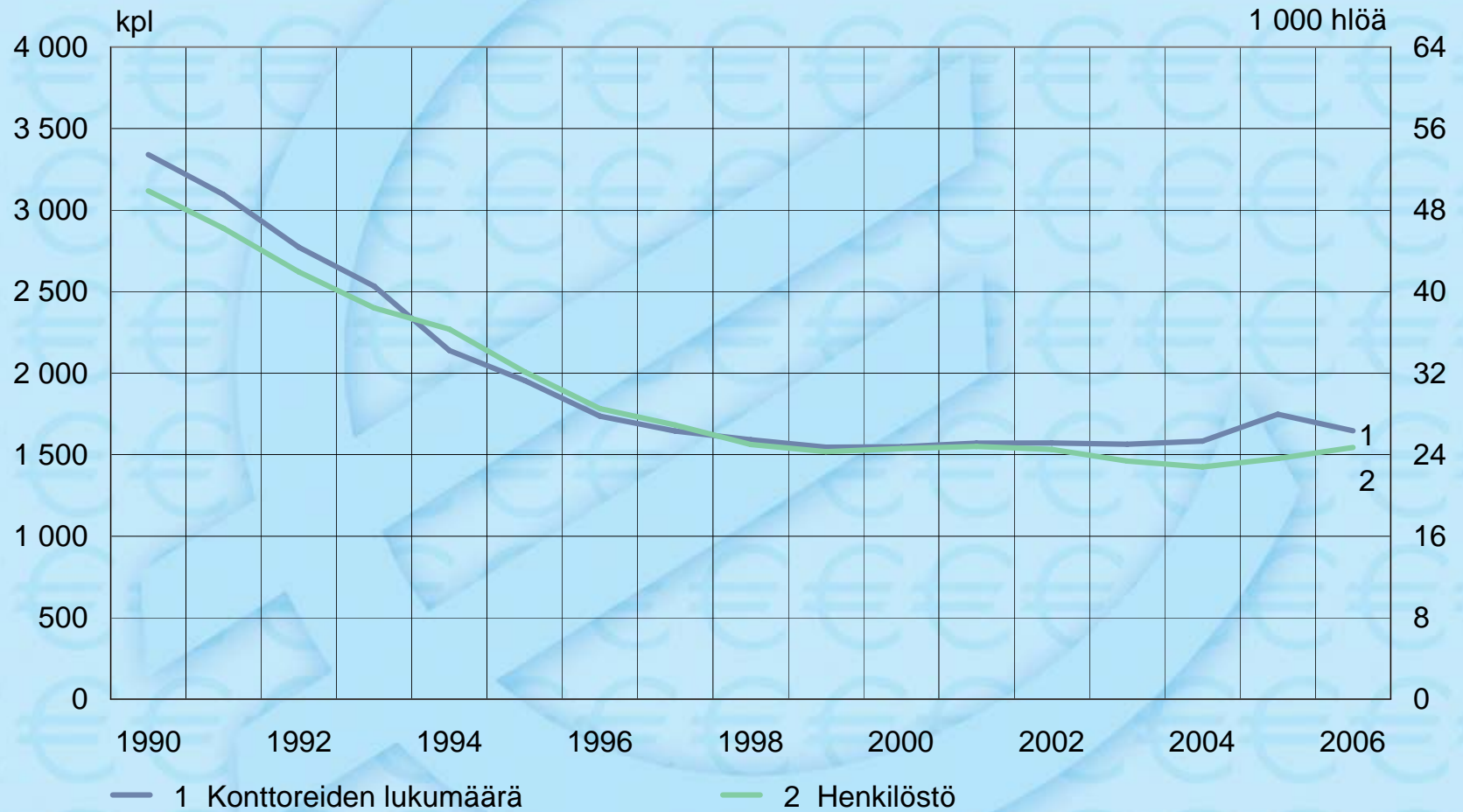
Vastattavaa

Talletukset
Markkinaehtoinen rahoitus
Oma pääoma

Vastaavaa

Luotot
Saamiset muilta luottolaitoksilta
Kaupintasalkku
Muut erät

Pankkien henkilöstön ja konttoreiden lukumäärän kehitys Suomessa 1990 - 2006



Lähde: Finanssialan Keskusliitto.

Yhteenveto: Näkymiä tulevaan

- ◆ Sijoitusvarallisuuden kasvu jatkuu
- ◆ Rahoitusmarkkinat ja tuotteet ”monimutkaistuvat”
- ◆ Rahoituspalveluiden kansainvälistyminen ja integraatio jatkuvat
- ◆ Kilpailu rahoituspalveluissa tiivistyy
- ◆ Integraation ja kilpailun lisääntymisen tulee koitua kuluttajan ja sijoittajan hyväksi
- ◆ Kansainvälistyminen luo haasteita tehokkaalle valvonnalle



Kiitos !