

RMO Sarsa Erkki

17.06.2010
JULKINEN

*Eduskunta
Suuri valiokunta*

Viite

Asia

**RAHOITUSMARKKINOIDEN VAKAUTEEN JA TOIMIVUUTEEN
VAIKUTTAVAT KESKEISET FINANSSIMARKKINOIDEN SÄÄNTELYHANKKEET**

U/E-tunnus:

EUTORI-numero: EU/2010/0140

Ohessa lähetetään perustuslain 97§:n mukaisesti selvitys; Rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen vaikuttavat keskeiset finanssimarkkinoiden sääntelyhankkeet.

Erkki Sarsa
Lainsäädäntöneuvos

LIITTEET muistio; Rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja toimivuuteen vaikuttavat keskeiset finanssimarkkinoiden sääntelyhankkeet

Asiasanat	rahoitusmarkkinat
Hoitaa	VM
Tiedoksi	TEM, STM, EUE, OM, VNEUS, UM



14.6.2010

RAHOITUSMARKKINOIDEN VAKAUTEEN JA TOIMIVUUTEEN VAIKUTTAVAT KESKEISET FINANSSIMARKKINOIDEN SÄÄNTELYHANKKEET

I MUISTION TARKOITUS JA RAKENNE

Tässä muistiossa esitellään eri foorumeilla parhaillaan valmisteltavina olevat, finanssikriisiin perustuvat rahoitusmarkkinoiden sääntelyn uudistamishankkeet sekä niitä koskevat Suomen alustavat prioriteetit.

Muistiossa käsitellään pääasiassa niitä vireillä olevia hankkeita, joista ei vielä ole komission virallista ehdotusta. Neuvoston ja parlamentin käsiteltävänä ovat parhaillaan seuraavat finanssikriisin johdosta tehdyt lainsäädäntöehdotukset, joiden osalta valtioneuvoston kanta on jo vahvistettu ja saatettu U-kirjelmällä eduskunnan tiedoksi ja joita ei sen vuoksi erikseen käsitellä tässä muistiossa:

- asetukset Euroopan pankkivalvontaviranomaisen, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ja Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen perustamisesta sekä näihin asetuksiin liittyvät sektoridirektiivien muutokset (ns. Omnibus I) perustettavien EU-valvontaviranomaisten toimivaltuuksien täsmentämiseksi
- vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja (mukaan lukien ns. hedge fundit) koskeva direktiivi;
- luottolaitosdirektiivin muutos (ns. CRD III), joka koskee muun muassa pankkien johdon ja henkilöstön palkitsemisjärjestelmiä sekä kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien ja arvopaperistettujen omaisuuserien vakavaraisuuskohtelua. Edellä mainittuja hankkeita kuvataan tarkemmin liitteessä II.

Osana finanssikriisin jälkihoitoa on jo saatettu EU-tasolla voimaan seuraavat sääntelyuudistukset:

- talletussuojan vähimmäistason korottaminen 30.6.2009 mennessä 50 000 euroon ja 31.12.2010 mennessä 100.000 euroon; jälkimmäinen on samalla myös talletussuojan enimmäisraja;
- luottoluokituslaitosten rekisteröitymisvelvollisuus ja niiden harjoittamaa luottoluokitustoimintaa koskevat avoimuusvaatimukset.

Muistion II osassa kuvataan yleisesti vireillä olevan sääntelyuudistuksen taustaa ja toteuttamisprosessia.

Muistion III osassa kuvataan Suomen yleiset rahoitusmarkkinapoliittiset tavoitteet rahoitusmarkkinoiden sääntelyn kehittämiseksi.

Muistion IV osassa esitetään Suomen prioriteetit vireillä olevassa sääntelyuudistuksessa ja niiden taustalla olevat tavoitteet.

Muistion liitteessä I kuvataan yksityiskohtaisemmin eri hankkeiden pääasiallinen sisältö, käsittelyaikataulu ja vaikutusmahdollisuudet sekä hankkeiden vaikutukset markkinoihin.

Muistiossa esitetyt näkemykset ovat alustavia, koska hankkeiden yksityiskohtainen sisältö ei vielä ole tiedossa eikä niistä myöskään ole vielä käytettävissä vaikutusarvioita.

II SÄÄNTELYUUDISTUKSEN TAUSTA JA VALMISTELUPROSESSI

Finanssikriisi osoitti useita puutteita pankkien riskienhallinnassa sekä rahoitusmarkkinoiden vakaudessa, läpinäkyvyydessä ja infrastruktuurin toimivuudessa, mikä on antanut aihetta tarkastella uudelleen maailmanlaajuisesti koko finanssisektorin sääntelyä. Valmistelu on tapahtunut pääosin G 20 -maiden johdolla siten, että valmistelusta ovat käytännössä vastanneet G 20 -maiden edustajista koostuva Financial Stability Board (FSB) ja pääosin samoista maista koostuva Baselin pankkivalvontakomitea. Lisäksi muun muassa kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) ja Euroopan keskuspankki ovat esittäneet omia näkemyksiään. Toteutettavista toimenpiteistä on tarkoitus sopia globaalilla tasolla tarkemmin ensi kesä- ja marraskuussa G-20 maiden valtionpäämiesten kokouksessa. EU:n edustus näissä instituutioissa on kuvattu lähemmin liitteessä III.

Komissio on seurannut kansainvälistä kehitystä ja pyrkinyt vaikuttamaan siihen osallistumalla FSB:n ja Baselin komitean kokouksiin. Lisäksi Ecofin-ministerineuvosto on 18.5. hyväksynyt ns. terms of reference -asiakirjan, jossa määritellään EU:n yhteinen kanta, jota EU:sta olevien osallistujien tulisi mainituissa kansainvälisissä kokouksissa edustaa. Asiakirja on kuitenkin toistaiseksi varsin yleisellä tasolla ja se rajoittuu lähinnä mainitsemaan ne sääntelyn kohteet, joita uudistukseen tulisi sisällyttää.

Komissio julkaisi huhtikuussa oman työohjelmansa, johon sisältyvät strategisina tavoitteina myös keskeiset G 20-tasolla sovitut uudistukset. Nämä strategiset hankkeet ovat:

- eurooppalaisten valvontaviranomaisten perustaminen vuoden 2011 alusta
- johdannaismarkkinoiden sääntelyn tehostaminen
- arvopaperien lyhyeksimyynnin ja luottojohdannaisten (CDS) sääntely
- talletussuojajärjestelmän kehittäminen
- markkinoiden väärinkäyttödirektiivin tarkistaminen
- tehokkaiden kriisinhallintavälineiden kehittäminen (ns. early intervention and crisis resolution tools)
- pankkien pääoma- ja maksuvalmiusvaatimusten tiukentaminen
- mahdollinen eurooppalaisen kriisinhallintarahaston perustaminen ja siihen liittyen vakausmaksu/pankkivero.

Ylimääräisissä euroalueen päämiesten kokouksessa 7.5. ja Ecofin-kokouksessa 9.-10.5., jotka pidettiin Kreikan kriisin johdosta, kiirehdittiin edelleen sääntelyuudistuksia ja viitattiin erityisesti johdannaismarkkinoiden avoimuuden ja valvonnan lisäämiseen, luottoluokittajien rooliin, kriisinhallintaan ja vakausmaksuun sekä tarpeeseen selvittää globaalia transaktioveroa.

G20-maiden valtiovarainministerien ja keskuspankkien pääjohtajien 4.-5.6. Koreassa pidetyn kokouksen jälkeen vaikuttaa ilmeiseltä, että globaaliin ratkaisuun on vaikea

päästä kriisinratkaisurahastojen ja vakaussmaksujen osalta. Kokouksesta annetusta kommunikoinnista viitataan kyllä valtioille aiheutuvien rahoituskriisien kustannusten kattamiseen finanssisektorilta perittävillä maksuilla, mutta tällä tarkoitetaan lähinnä toteutuvien kustannusten perimistä. Etukäteen kerättävistä vakaussmaksuista ei ole kommunikoinnissa mainintaa. Tarkoitus on laatia periaatteita veronmaksajien varojen suojelemiseksi, rahoitussektorin aiheuttamien riskien vähentämiseksi ja tasapuolisen kilpailun edistämiseksi, mutta niiden tulisi mm. ottaa huomioon kansalliset olosuhteet. Ilmeinen riski on, että periaatteet jäävät liian yleisiksi. Vakaussmaksun ja etukäteen kriiseihin varautumisen näkökulmasta G20-maiden kokous oli EU:n kannalta pettymys. Keskustelu jatkuu jo aivan lähiaikoina, kun Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) tulee esittämään loppuraporttinsa ja suosituksensa finanssisektorin osallistumisesta kriisien kustannuksiin Toronton G20-huippukokouksessa 26.–27.6.2010.

Uudistuksissa on otettava huomioon myös Yhdysvalloissa käynnissä oleva sääntelyuudistus. Tiivistelmä Yhdysvaltojen senaatissa 20.5. hyväksytyjen uudistusten sisällöstä on liitteessä IV. Lisäksi Yhdysvalloissa on vireillä muun muassa pankkien vakaussmaksua koskeva hanke.

III SUOMEN YLEISET LÄHTÖKOHDAT RAHOITUSMARKKINOIDEN SÄÄNTELYN KEHITTÄMISEEN

- Finanssikriisi on osoittanut, että markkinoille **tarvitaan parempaa sääntelyä ja tehokkaampaa valvontaa**, jotta uusien kriisien todennäköisyyttä voidaan vähentää sekä toteutuvia kriisejä hallita tehokkaammin ja vähemmin yhteiskunnallisina kustannuksina. Lisäksi globaalilla tasolla on tarpeen pyrkiä yleisesti hillitsemään finanssialan ja erityisesti sen suurimpien yksittäisten toimijoiden lisävelkaantumiseen perustuvaa kasvua.
- Lisäsääntely **ei kuitenkaan saa vaarantaa rahoitusmarkkinoiden toimivuutta**, jotta voidaan turvata talouden kehityksen edellytyksenä olevan rahoituksen kohtuuhintainen saatavuus ja välttää vakautta vaarantavat yllättävät ja äkilliset muutokset finanssialan toimintaedellytyksissä. Tämän vuoksi eri hankkeiden mikro- ja makrotaloudelliset yhteisvaikutukset on selvitettävä riittävästi vaikutusarvioinneilla ennen sitoutumista lopullisiin ratkaisuihin. Lisäksi uudistusten täytäntöönpano on ajoitettava siten, että uudistusten vaikutukset eivät hidasta talouden elpymistä.
- Käynnissä olevassa kansainvälisessä keskustelussa on myös nähtävissä selvä **ylisääntelyn vaara**. Hyvin mittavasta ja yksityiskohtainen lisäsääntelystä aiheutuisi merkittävää hallinnollista taakkaa erityisesti pienille toimijoille, jotka ovat Suomen markkinoille tyypillisiä. Lisäksi sääntelyn yksityiskohtaisuus saattaa luoda harhakuvaa siitä, että tulevat kriisit voidaan ehkäistä yksinomaan sääntelyä lisäämällä.
- **Kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden vakaus on Suomen edun mukaista**. Tämän vuoksi globaalien ja EU-tason sääntelyn kehittämiseen tulee suhtautua lähtökohtaisesti myönteisesti, vaikka suomalaisissa finanssialan yrityksissä ei olekaan ilmennyt merkittävässä määrin samanlaisia ongelmia kuin useissa muissa maissa.

- Suomi pyrkii aktiivisesti edistämään erityisesti uudistuksia, jotka samalla **tukevat myös Suomen kansallisen rahoitusmarkkinapolitiikan yleisiä tavoitteita**, jotka johtuvat muun muassa Suomen markkinoiden rakenteesta ja sijainnista. Näitä tavoitteita, jotka korostuvat erityisesti Suomen näkökulmasta, ovat:

(1) monipuolisten ja edullisten **finanssipalvelujen saatavuuden turvaaminen** ja riittävä **kilpailu**; tavoite korostuu erityisesti kansallisten markkinoiden pienuuden johdosta;

(2) sääntelyn kohdistaminen ja mitoittaminen siten, että suomalaisille finanssialan yrityksille ominaiset **vähäriskiset liiketoimintamallit eivät tule ylisäännellyiksi**; tavoite korostuu erityisesti sen johdosta, että suomalaiset pankit ovat keskittyneet suhteellisen vähäriskiseen peruspankkitoimintaan kuten tavalliseen asuntolainoitukseen eikä Suomen markkinoilla ole ilmennyt merkittäviä suomalaisten yritysten toiminnasta tai Suomen sääntelyn puutteista johtuvia ongelmia.

(3) **Suomen valvontaviranomaisten riittävä toimivalta** ulkomaisten finanssiryhmittymien ja -laitosten Suomessa toimivien tytäryritysten ja sivuliikkeiden valvonnassa (ns. isäntävaltiotoimivalta); tavoite korostuu erityisesti sen johdosta, että merkittävä osuus Suomen pankkisektorista on jo ulkomaisessa omistuksessa ja osittain ulkomaisten valvontaviranomaisten vastuulla, mutta vastuu vakauden säilymisestä Suomen markkinoilla on edelleen ensisijaisesti Suomen viranomaisilla ja viime kädessä Suomen hallituksella ja eduskunnalla;

(4) **riittävä päätöksentekovalta asioissa, jotka voivat vaikuttaa kansallisten markkinoiden vakauteen**, kuten yksittäisten toimijoiden valvonnassa ja päätettäessä talletussuojaa ja kriisinhallintaa varten etukäteen kerättävien varojen käytöstä; tavoitteen merkitystä korostaa edellä mainittu Suomen omien viranomaisten ja poliittisten päätöksentekuelinten ensisijainen vastuu vakauden säilymisestä Suomen markkinoilla.

IV SUOMEN PAINOPISTEET RAHOITUSMARKKINOIDEN SÄÄNTELYN KEHITTÄMISESSÄ

- **yksityissektorin osallistuminen finanssikriiseistä aiheutuvien kustannuksien maksamiseen**, erityisesti toimialalta etukäteen säännöllisesti perittävän **vakausmaksun** säätäminen pakolliseksi kaikissa jäsenvaltioissa yhdenmukaisin perustein; lisäksi Suomi tukee sellaisten keinojen selvittämistä, joilla kriisien kustannuksia voitaisiin nykyistä tehokkaammin siirtää osakkeenomistajien ja muiden velkojien kuin tallettajien kannettavaksi;
- pankkien **tasekasvun rajoittamiseen tähtäävät toimenpiteet**, esimerkiksi pääomavaatimusten progressiivisuus järjestelmäriskin kannalta merkittävässä suurissa pankeissa; lisäksi Suomi tukee pankkijärjestelmältä mahdollisesti edellytettävien rakenteellisten muutosten selvittämistä (esimerkiksi pankkien

koolle säädettävä absoluuttinen yläraja tai peruspankkitoiminnan erottaminen muusta finanssitoiminnasta eli ns. narrow bank -malli);

- pankkien vakavaraisuusvaatimusten suhdanteita vahvistavien vaikutusten hillitseminen, erityisesti **joustavien lisäpääomapuskurien** vaatiminen pankeilta;
- toimenpiteet, joilla vähennetään markkinoiden liiallista riippuvuutta **luottoluokituksista** (ml. luottoluokitusten vaikutus pankkien pääomavaatimuksiin) ja edistetään luottoluokitusten ennustettavuutta, läpinäkyvyyttä ja valvontaa;
- toimenpiteet, joilla vähennetään monimutkaisten finanssi-instrumenttien käytöstä aiheutuvia riskejä, erityisesti läpinäkyvyyden lisääminen **luottojohdannaissopimusten** käytössä ja **arvopaperien lyhyeksi myynnissä** sekä kannusteiden luominen **ei-vakioitujen (OTC) -johdannaissopimusten** siirtymiselle nykyistä enemmän keskusvastapuoliselvitykseen sillä edellytyksellä, että se ei kohtuuttomasti vaaranna yritysten mahdollisuuksia suojautua finanssiriskeiltä;
- **transaktioveron** selvittäminen yhtenä mahdollisena keinona rahoitusmarkkinoiden liiallisen kasvun hillitsemiseksi, edellyttäen että asiassa voidaan edetä riittävän kattavalla tasolla, jotta rahoitusmarkkinoiden toiminta ei siirry maihin, joissa sääntely ja valvonta ovat heikompia kuin EU:ssa;
- koti- ja isäntävaltion toimivallan selkeyttäminen ulkomaisen luottolaitoksen isäntävaltiossa olevan sivuliikkeen maksuvalmiuden valvonnassa ja siihen liittyviin ongelmiin puuttumisessa; Suomi tukee erityisesti **isäntävaltion valvontavira nomaisten toimivallan tehostamista** tilanteissa, joissa kotivaltio ei kykene turvaamaan sivuliikkeen maksuvalmiutta;
- **talletussuojajärjestelmän** rajoittaminen yksinomaan talletusten turvaamiseen sekä talletussuojan tason säilyttäminen enintään nykyisellä 100 000 euron tasolla kaikissa jäsenvaltioissa sen estämiseksi, että jäsenvaltiot eivät kriisitilanteissa kilpaile keskenään nostamalla yksipuolisesti talletussuojan tasoa; lisäksi Suomi tukee talletuksen määritelmän harmonisointia sekä kansallisten talletussuojarahastojen velvollisuutta kerryttää rahastoja yhtenäisin perustein etukäteen;
- **finanssilaitosten toiminnan uudelleenjärjestelyn tehostaminen kriisitilanteissa** harmonisoimalla kriisinhallintaviranomaisten käytössä olevia kriisinhallinnan välineitä ja menettelytapoja (esimerkiksi jäsenvaltioissa yhtenäisin perustein toimivien kansallisten kriisinhallintarahastojen perustaminen) ja selkeyttämällä koti- ja isäntävaltion toimivaltaa puuttua varojen siirtämiseen rajan yli monikansallisissa finanssikonserneissa ja – laitoksissa;
- **kriisinhallinta- ja talletussuojarahastojen sekä finanssialan yritysten jatkuvan valvonnan säilyttäminen kansallisella pohjalla** niin kauan kuin vastuu vakauden säilymisestä kansallisilla markkinoilla (mukaan lukien rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta merkittävien pankkien tukeminen tarvittaessa julkisin varoin) säilyy ensisijaisesti kullakin jäsenvaltiolla itsellään.

I RAHOITUSMARKKINOIDEN VAKAUTEEN VAIKUTTAVAT HANKKEET

Sääntelyuudistusten yleisenä tavoitteena on parantaa rahoitusjärjestelmän vakautta ja kasvattaa sen puskureita kriisitilanteiden varalle. Lisäksi tavoitteena on se, että rahoitussektorin toimijat osallistuisivat itse nykyistä enemmän rahoituskriisien kustannusten kattamiseen. Uudistusten yhteisvaikutuksena on todennäköistä, että rahoituslaitosten oman pääoman tuottoaste laskee ja lainarahan hinta kallistuu jonkin verran. Toisaalta on huomattavaa, että yksi perustavanlaatuinen syy ylivelkaantumisen ja siten koko kriisin taustalla oli halvan rahan helppo saatavuus nousukaudella. Mikäli uudistuksilla onnistutaan tasoittamaan talouden suhdannevaihteluita, niiden vaikutus lainarahan hintaan ja talouskasvuun pidemmällä aikavälillä ei myöskään ole aivan yksiselitteistä.

1. Pankkien vakavaraisuusuudistus

Tausta ja tavoite

Pankkien vakavaraisuussääntely perustuu Euroopassa sekä osin Yhdysvalloissa ja Aasiassa Basel 2 – vakavaraisuusnormistoon. Euroopan unionissa vakavaraisuusnormisto on sisällytetty lainsäädäntöön luottolaitosdirektiivillä. Finanssikriisi on tehnyt ilmeiseksi nykyisen sääntelynormiston puutteet vakavaraisuuslaskennassa. Baselin pankkivalvontakomitea on aloittanut laajan muutostyön ja projektia kutsutaan epävirallisissa yhteyksissä nimellä Basel 3. Baselin työn rinnalla komissiossa valmistellaan luottolaitosdirektiivin uudistamista, joka ottaa huomioon Baselin pankkivalvontakomitean tulevat suositukset. Tavoitteena on uudistaa sääntelyä paremmin todelliset riskit huomioon ottavaksi ja lisätä pankkijärjestelmän vakautta. Vakavaraisuusuudistuksen ohella myös rahoitusinstrumenttien tilinpäätösstandardeja uudistetaan. Normeja valmistellaan IASB:ssä ja tarkoitus olisi saada mm. jaksotettuun hankintamenuun arvostettavien instrumenttien varauskäytännöt paremmiksi. Finanssikriisi osoitti, että luottotappiovarauksia ei tehty riittävän ennakoivasti vaan ne tulivat usein kirjatuuksi tavalla, joka pahensi järjestelmän myötäsyklisyyttä.

Aikataulu

Baselin pankkivalvontakomitealta odotetaan yksityiskohtaista suositusta tämän vuoden kuluessa. Baselin pankkivalvontakomitea julkisti konsultaatioasiakirjan uudistuksesta joulukuussa 2009. Alustaviin uudistusehdotuksiin liittyvän konsultaation vastausaika päättyi 16.4. Ehdotusten pohjalta tehdään kvantitatiivinen vaikutusarvio, jonka pitäisi olla valmis kesällä. Komissio pani toimeen vastaavan julkisen konsultaation, jonka vastausaika päättyi myös 16.4. Komissio on ilmoittanut antavansa direktiiviehdotuksen tämän vuoden loppuun mennessä. Komission tavoite on saada uudistukset voimaan kansallisessa lainsäädännössä vuoden 2012 kuluessa.

Heinä- tai syyskuun Ecofin-kokouksessa saatetaan käsitellä ehdotuksen päälinjauksia koskevia päätelmäehdotuksia.

Pääasiallinen sisältö

Luottolaitosdirektiivin uudistushanke (CRD IV) koskee vakavaraisuuslaskennan osalta seuraavia pääkohtia:

- Luottolaitoksen omien varojen määritelmän tarkistaminen;
- Yksinkertaisen vähimmäisomavaraisuusvaatimuksen / velkaantumisrajoitteen (Leverage Ratio) säätäminen riskipainotettuihin tase-eriin perustuvan nykyisten vakavaraisuusvaatimusten lisäksi;
- Eräiden vastapuoliriskien vakavaraisuusvaatimusten tiukentaminen;
- Vastasyklisen pääomapuskurien vaatiminen nykyisten vakavaraisuusvaatimusten lisäksi;
- Koko rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävien rahoituslaitosten (SIFIt) lisäsääntely.

Omien varojen määritelmää pyritään muuttamaan paremmin tappioita kantavaksi ja taloudellisesti selkeämmäksi. Luottolaitosten omiin varoihin voidaan laskea tällä hetkellä hyvin erilaisia eriä, mukaan lukien tietyt sekamuotoiset pääoma instrumentit. Tätä määrittelyä pyritään nyt selkeyttämään. Lisäksi ehdotetaan tiukennuksia omista varoista tehtäviin vähennyksiin erityisesti vähemmistöosuuksien ja muissa rahoitus- ja vakuutuslaitoksissa olevien omistusten osalta.

Yksinkertaisen vähimmäisomavaraisuusasteen (oman pääoman osuus koko taseesta) asettamisella pyritään ehkäisemään nykyisen sääntelynormiston sisältämää malliriskiä. Nykyisessä sääntelyssä luottolaitokset voivat eräin ehdoin määrittellä laskennallisen vakavaraisuutensa omien sisäisten malliensa avulla.

Vähimmäisomavaraisuusvaatimuksen asettaminen pyrkii vähentämään tähän liittyvää riskiä. Avoin kysymys on kuitenkin se, tulisiko vaatimus sitovaksi toimilupaedellytykseksi osana pakottavaa, yksityiskohtaisista määrällistä vaatimuksista koostuvaa niin sanottua Pilari I -sääntelyä, vai olisiko rajoite osana pehmeämpää, laadullisiin vaatimuksiin ja riskien kokonaisarviointiin perustuvaa Pilari II -sääntelyä. Ecofin-neuvostossa 18.5. käsiteltävä luonnos komission neuvottelumandaatiksi G 20 – kokouksiin lähtee siitä, että kyseessä olisi Pilari II –lähestymistapa.

Vastapuoliriskin vaikutusta luottolaitoksen vakavaraisuuteen pyritään myös tarkistamaan. Luottolaitoksen suurin riskierä on luottoriski ja sääntelyllä pyritään parantamaan näin luottolaitoksen riskienhallintaa. Asiakohtaan liittyy myös vahvasti OTC-johdannaisten vaikutus vakavaraisuuslaskennassa. Avoimena on, kuinka paljon luottolaitos joutuu jatkossa varaamaan pääomaa OTC-johdannaisista syntyvälle vastapuoliriskille.

Vastasyklisillä pääomapuskureilla pyritään poistamaan Basel 2-normiston myötäsyklisyyttä. Luottolaitoksien laskennallisen vakavaraisuuden on huomattu olevan myötäsyklistä, johon pyritään puuttumaan erilaisilla teknisillä lisäyksillä nykyiseen sääntelyyn. Kokonaisuutena tavoite on vähentää suhdannevaihteluita taloudessa. Asia on hankala, koska luottotappiovarauksien kirjauskäytännöt vaikuttavat tähän paljon.

Systemisesti merkittävien rahoituslaitosten synnyttämää suurta herkkyyttä rahoitusjärjestelmän kestävyys pyritään ottamaan myös paremmin huomioon. Tämän asian kohdalla mitään konkreettista ei ole vielä esitetty.

Mahdolliset vaikutukset markkinoihin

Vakavaraisuusvaatimukset määräävät pitkälti luottolaitosten liiketoimintamahdollisuuksia. Kiristyvät pääomavaatimukset laskevat luottolaitoksen oman pääoman tuottoastetta, mikä on haitallista toimijoille. Toisaalta kiristyvät pääomavaatimukset vähentävät luottolaitoksen taseriskiä, mikä ennaltaehkäisee likviditeettikriisejä ja konkurssseja. Omat pääomat ovat myös ensisijainen puskuri, jonka myötä rahoituslaitosten omistajat osallistuvat itse sijoitustensa riskien realisoinnin kustannusten kattamiseen. Suomessa etenkin vähimmäisomavaraisuusvaatimus voi aiheuttaa ongelmia kotimaisille toimijoille. Kiristyvät pääomavaatimukset nostanevat lainarahan hintaa, mikä vähentää luottokannan kasvua taloudessa. Yksinkertainen vähimmäisomavaraisuusvaatimus kohdistuisi erityisen voimakkaasti suomalaisiin pankkeihin, joiden liiketoiminnasta suuri osa on suhteellisen vähäriskistä asuntolainoitusta. Toisaalta se saattaisi oikein mitoitettuna ehkäistä asuntomarkkinoiden ylikuumentumista ja olisi omiaan rajoittamaan myös valtioiden velkapaperien hankkimisesta pankeille aiheuttamaa luottotappioriskiä, jota viimeaikainen kehitys Euroopassa on korostanut.

Suomen tavoitteet

Vakavaraisuussäntelyllä on keskeinen rooli rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta. Vaikka Suomessa ei ole ollut suuria ongelmia luottolaitosten vakavaraisuudessa nykykriisissä, on tarpeen muuttaa säntelyä vahvemmaksi ja paremmin todellisia riskejä huomioon ottavaksi. Koska aihepiiri on teknisesti erittäin haastava, tulee uudistuksessa noudattaa suurta harkintaa ja huolellisuutta. Suomen on syytä korostaa perusteellisen valmistelun merkitystä ja vaikutusarvioiden tekoa sekä mahdollisia yhteisvaikutuksien muun säntelyn, ml. pankeilta perittävien vakauseräyksen kanssa. Toisaalta tavoitteena tulee olla kestävä ja vakaa kansainvälinen rahoitusjärjestelmä, joka on ainakin pitkällä tähtäyksellä myös Suomen kansallisten etujen mukainen.

Keskeiset vaikutuskanavat ja -tavat

Suomen finanssivalvontaviranomaiset ovat antaneet Baselin pankkivalvontakomitealle yhteisen lausunnon huhtikuussa 2010. Lisäksi kukin viranomainen on yhteisen lausunnon puitteissa antanut omat yksityiskohtaisemmat vastauksensa komission konsultaatiossa esitettyihin kysymyksiin. Toimiala on antanut erikseen omat lausuntonsa.

Valtiovarainministeriöllä on lisäksi asiantuntija komission työryhmässä ja sen kahdessa alatyöryhmässä, minkä lisäksi Finanssivalvonnalla on edustaja yhdessä alatyöryhmässä. Valtiovarainministeriö on ollut lisäksi kahdenvälisessä keskusteluyhteydessä komission ja esittänyt oman teknisen mallinsa komissiolle ja Baselin pankkivalvontakomitealle. Komission virkamiehet ovat ilmaisseet halukkuutensa ottaa Suomen mallin komission valmistelun pohjaksi.

Valtiovarainministeriö seuraa kesän ja alkusyksyn aikana yhteistyössä Finanssivalvonnan ja toimialan kanssa vaikutusarvioiden tuloksia, panee tarvittaessa toimeen täydentäviä kansallisia vaikutusarvioita ja pyrkii tarvittaessa vaikuttamaan komission virkamiesvalmisteluun sekä G 20 -valmistelun osalta neuvoston rahoituspalvelukomiteassa komission terms of reference -asiakirjaan.

Eduskunnan vaikutusmahdollisuudet turvataan tavanomaisen Ecofin-valmistelun puitteissa siltä osin kuin ehdotusten linjauksia tuodaan neuvostokäsittelyyn kesän tai alkusyksyn aikana.

Lopullisen direktiiviehdotuksen antamisen jälkeen eduskunnalle annetaan U-kirjelmä todennäköisesti marras-joulukuussa tai ensi vuoden alussa.

Kansallinen täytäntöönpano

Mikäli komission alustava aikataulu pitää, direktiivi tultaneen panemaan täytäntöön vuoden 2012 kuluessa. Tämä tapahtuu muuttamalla luottolaitoslaitostoiminnasta annettua lakia ja Finanssivalvonnan sen nojalla antamia määräyksiä. Säännösten voimaantuloa saatetaan kuitenkin lykätä suhdannetilanteesta riippuen, koska vaatimusten kiristäminen on tarkoituksenmukaisinta tehdä tilanteessa, jossa pankkien taloudellinen asema on suhteellisen vahva.

2. Pankkien maksuvalmiusuudistus

Tausta ja tavoite

Finanssikriisin aikana usea eurooppalainen pankki joutui vakaviin maksuvalmiusvaikeuksiin. Tämän vuoksi nähtiin tarpeellisenä asettaa pankeille jonkinasteiset lakisäätöiset maksuvalmiusvaatimukset. EU-lainsäädäntöön ei sisälly nykyisin mitään määrällisiä maksuvalmiusvaatimuksia. Ehdotusten tavoitteena on pyrkiä turvaamaan, että pankeilla on likvidejä varoja vähintään kuukauden ajaksi ja että pankin tase turvaa maksuvalmiuden myös pitemmällä tähtäyksellä.

Aikataulu

G 20 ja Baselin pankkivalvontakomitea ovat sopineet uudistusten päälinjoista. Yksityiskohtaiset säännökset sisällytetään luottolaitosdirektiivin muutosehdotukseen (CRD IV), joka on tarkoitus antaa tämän vuoden loppuun mennessä. Asiaa koskeva ensimmäinen Baselin pankkivalvontakomitean ja komission toimeenpanema konsultaatiokierros päättyi 15.4. ja ensimmäiset vaikutusarviot valmistunevat alkukesällä.

Kesä-, heinä- tai syyskuun Ecofin-kokouksessa saatetaan käsitellä ehdotuksen päälinjauksia koskevia päätelmäehdotuksia.

Pääasiallinen sisältö

Pankeille ehdotetaan kaksi määrällistä maksuvalmiustavoitetta. Toisen mukaan pankin likvidien varojen (lähinnä helposti myytävien arvopapereiden) määrän tulisi riittää seuraavan kuukauden aikana erääntyviin suorituksiin, mukaan lukien mahdollinen talletuspako. Toisella tunnusluvulla pyritään varmistamaan siitä, että pankin taserakenne on pitemmällä tähtäyksellä (1 vuosi) maksuvalmiuden kannalta riittävässä tasapainossa. Lisäksi esityksessä ehdotetaan useita muita välineitä, joita valvontaviranomaisen olisi käytettävä maksuvalmiuden seuraamiseen mutta jotka eivät perustu lakisäätöisille määrällisille vaatimuksille. Vaatimuksia sovellettaisiin sekä yksittäisen pankin että koko konsernin tasolla.

Mahdolliset vaikutukset markkinoihin

Ehdotettu sääntely olisi omiaan vakauttamaan markkinoita ja ehkäisemään tulevia kriisejä. Mitä tiukemmiksi vaatimukset toisaalta mitoitetaan, sitä suuremmaksi toisaalta

kasvaa huonotuottoisten tase-erien osuus pankkien taseissa. Tämä taas heikentäisi pankkien kannattavuutta ja sitä kautta niiden vakavaraisuutta. Tarkempia vaikutusarvioita ei yksityiskohtaisten säännösehdoitusten puuttuessa ole mahdollista esittää.

Suomen tavoitteet

Maksuvalmius ei ole ollut suomalaisille pankeille merkittävä ongelma finanssikriisin aikanakaan. Suomen tavoitteiden tulee siten rakentua yhtäältä tarpeelle vakauttaa kansainvälisiä pankkimarkkinoita ja toisaalta tarpeelle huolehtia siitä, etteivät vaatimukset heikennä suomalaisten pankkien toimintaedellytyksiä. Tämän mukaisesti Suomi tukee alustavasti sitovaa määrällistä lyhyen tähtäyksen maksuvalmiutta edellyttäen, että likvideihin ja siten huonotuottoisempiin tase-eriin sitoutuvien varojen määrä ei uhkaa pankkien kannattavuutta ja siten niiden vakaata toimintaa. Lisäksi Suomi tukee ehdotettujen seurantavälineiden harmonisointia ja mahdollisuutta poiketa määrällisistä rajoituksista sellaisten yksittäisten pankkien osalta, joiden vastaavia konsernitason vaatimuksia valvotaan samassa valtiossa.

Kansallinen vaikuttaminen ja päätöksenteko

Suomen finanssivalvontaviranomaiset ovat antaneet Baselin pankkivalvontakomitealle yhteisen lausunnon huhtikuussa 2010. Lisäksi kukin viranomainen on yhteisen lausunnon puitteissa antanut omat yksityiskohtaisemmat vastauksensa komission konsultaatiossa esitettyihin kysymyksiin. Toimiala on antanut erikseen omat lausuntonsa.

Valtiovarainministeriö seuraa kesän ja alkusyksyn aikana yhteistyössä Finanssivalvonnan ja toimialan kanssa vaikutusarvioiden tuloksia, panee tarvittaessa toimeen täydentäviä kansallisia vaikutusarvioita ja pyrkii tarvittaessa vaikuttamaan komission virkamiesvalmisteluun sekä G 20 -valmistelun osalta neuvoston rahoituspalvelukomiteassa komission terms of reference -asiakirjaan.

Eduskunnan vaikutusmahdollisuudet turvataan tavanomaisen Ecofin-valmistelun puitteissa. Mikäli komissio julkaisee ennen direktiiviehdotuksen antamista asiasta tiedonantoja tms., ne saatetaan eduskunnan tietoon E-kirjelmällä.

Lopullisen direktiiviehdotuksen antamisen jälkeen eduskunnalle annetaan U-kirjelmä todennäköisesti marras-joulukuussa tai ensi vuoden alussa.

Kansallinen täytäntöönpano

Direktiivin vaatimukset on pantava täytäntöön muuttamalla luottolaitostoiminnasta annettua lakia ja Finanssivalvonnan standardeja. Täytäntöönpanon ajankohdasta ei ole päätetty ja pyrkimyksenä on ajoittaa muutokset sellaiseen suhdannevaiheeseen, että täytäntöönpano ei vaikeuta pankkien toipumista kriisistä. Muutokset tulevat voimaan aikaisintaan vuonna 2012.

3. Talletussuoja

Tausta ja tavoite

Finanssikriisin puhjettua syksyllä 2008 useat maat nostivat oma-aloitteisesti kansallista talletussuojan ylärajaa pankkimarkkinoidensa vakauttamiseksi. Useissa jäsenvaltioissa oli jonkin aikaa käytössä rajaton talletussuoja. Tämän seurauksena viime vuonna muutettiin talletussuojadirektiiviä siten, että talletussuojan vähimmäisraja nostettiin 30.6.2009 mennessä vähintään 50 000 euroon ja viimeistään 31.12.2010 100 000 euroon. Jälkimmäinen on samalla myös talletussuojan yläraja.

Komission edellytettiin tarkastelevan asiaa tarvittaessa uudestaan viime vuoden loppuun mennessä. Komissio ei kuitenkaan esittänyt uusia ehdotuksia, joten jäsenvaltioiden on muutettava lainsäädäntönsä vastaamaan direktiiviä 31.12.2010 mennessä.

Tämän lisäksi komissio on jo pitempään valmistellut talletussuojadirektiivin kattavampaa tarkistamista.

Aikataulu

Komission tarkoituksena on antaa direktiiviehdotus vielä tämän vuoden toisen neljänneksen aikana. On kuitenkin mahdollista, että esityksen antaminen lykkääntyy syksyyn.

Pääasiallinen sisältö

Komission valmisteleva talletussuojadirektiivin uudistaminen kattaisi muun muassa seuraavaa:

- talletussuojan tason maksimiharmonisoinnin siten, että kaikissa jäsenvaltioissa olisi sovellettava samaa 100.000 euron tasoa;
- korvattavien talletusten määritelmän yhtenäistämistä;
- velvollisuuden jäsenvaltioille kerryttää rahastoa etukäteen direktiivissä säädetyllä vähimmäismäärällä vuosittain.

Lisäksi komissio saattaa ehdottaa EU-tasoisen talletussuojarahaston perustamista, johon kuuluisivat useamman jäsenvaltion alueella toimivat pankit, sekä talletussuojarahaston tehtävien laajentamista myös muuhun kriisien torjuntaan.

Mahdolliset vaikutukset markkinoihin

Kaavaillut vaatimukset kasvattaa talletussuojarahastoa vuosittain direktiivissä säädettävällä määrällä lisääisivät pankkien kustannusrasitusta ehdotettujen vakavaraisuus- ja maksuvalmiusvaatimusten ja kaavaillun vakauserämaksun lisäksi. Kustannusvaikutukset on siten sisällytettävä sääntelyuudistusten yhteisvaikutuksista tehtäviin kokonaisarvioihin.

Suomen keskeiset tavoitteet

Suomi pitää tärkeänä talletussuojan tason maksimiharmonisointia ja suojan kohteena olevien talletusten määritelmän harmonisointia, mukaan lukien se, että talletukset on korvattava kaikissa jäsenvaltioissa bruttomääräisesti siten, että asiakkaalla samasta pankista mahdollisesti olevat lainat eivät vaikuta korvattavaan määrään.

Suomi suhtautuu varauksellisesti alustavasti kaavailtuun 2 %:n suuruiseen vuotuiseseen talletussuojarahaston kartuttamisvelvollisuuteen, joka entisestään lisäisi pankkien sääntelyuudistuksista aiheutuvaa kustannusrasitusta.

Suomi suhtautuu varauksellisesti yleiseurooppalaiseen talletussuojarahastoon, koska talletussuojajärjestelmällä on keskeinen vaikutus kansallisten markkinoiden vakauteen ja kukin jäsenvaltio vastaa toistaiseksi edelleen yksin kriisinhallinnan kustannuksista. Asialla olisi erityistä merkitystä Suomelle, koska ottaen huomioon kokemukset finanssikriisistä eri maissa suomalaiset pankit joutuisivat todennäköisesti maksamaan muiden maiden laiminlyönneistä aiheutuvia kustannuksia. Lisäksi yleiseurooppalaisessa talletussuojajärjestelmässä olisi vaikea turvata samanaikaisesti kriisiin joutuvien eri jäsenvaltioiden pankkien tasapuolinen kohtelu.

Kansallinen vaikuttaminen ja päätöksenteko

Suomi pyrkii vaikuttamaan direktiiviehdotukseen ennen ehdotuksen lopullista antamista mahdollisesti järjestettävissä asiantuntijakokouksissa sekä sen jälkeen tavanomaisessa neuvostokäsittelyssä.

Eduskunnan vaikutusmahdollisuudet turvataan tavanomaisen Ecofin- valmistelun puitteissa. Jos komissio julkaisee ennen direktiiviehdotuksen antamista asiasta tiedonantoja tms., ne saatetaan eduskunnan tietoon E-kirjelmällä.

Valtioneuvosto ja eduskunta hyväksyvät Suomen kannat tavanomaisessa U-kirjelmämenettelyssä, todennäköisesti loppusyksystä 2010.

Kansallinen täytäntöönpano

Direktiivi on saatettava kansallisesti voimaan muuttamalla luottolaitostoiminnasta annettua lakia.

4. Vakausmaksu ja mahdollinen transaktiovero

Tausta ja tavoite

Finanssikriisin johdosta on erityisesti G20 -tasolla virinnyt keskustelu siitä, tulisiko sopia yhteisesti pankeilta säännöllisesti perittävästä maksusta tai verosta, jonka avulla voitaisiin etukäteen kerätä varoja tulevien kriisien kustannuksiin. Asiasta ei ole saavutettu täyttä yksimielisyyttä eikä konkreettisia ehdotuksia ole vielä esitetty.

Aikataulu

Komissio antoi 26.5. tiedonannon, jossa käsitellään erilaisia malleja pankeilta perittävän vakausmaksun toteuttamiseksi. Jatkoaikataulusta ei ole toistaiseksi käyty konkreettista keskustelua. G20 -keskustelu jatkuu sekä kesäkuun että marraskuun huippukokouksissa Torontossa ja Soulissa. Asiassa ei siten liene mahdollista edetä kovin konkreettiselle tasolle ennen marraskuun G 20 –huippukokousta. Ecofin- ministerit kiirehtivät ylimääräisessä kokouksessaan 9.5. muun muassa vakausmaksun säätämistä sekä mahdollisen transaktioveron selvittämistä.

Pääasiallinen sisältö

Vakausmaksusta/pankkiverosta ei ole toistaiseksi tehty konkreettisia ehdotuksia. Vaihtoehtoina on esitetty:

- i) rahoitussektorin vakausmaksut, jotka kerättäisiin erilliseen joko kansalliseen tai EU-tason kriisinhallintarahastoon;
- ii) rahoitussektorin ”lisäverot”, joita kerättäisiin kansalliseen budjettiin; sekä
- iii) rahoitusmarkkinoiden transaktioverot.

IMF on antanut aiheesta väliraportin, josta keskusteltiin 23.4.2010 G20 -maiden valtiovarainministerikokouksessa. Esitetyistä vaihtoehdoista erityyppiset vakausmaksut ovat saaneet eniten tukea G20-maiden keskuudessa, vaikka niidenkin suhteen esiintyy edelleen varauksia erityisesti maissa, joiden pankit eivät ajautuneet ongelmiin nykyisen kriisin aikana.

Ecofinissa 9.5., osana rahoitusmarkkinoiden vakautuspakettia, päätettiin myös selvittää mahdollisuudet transaktioveron aikaansaamiseksi. Aiemmin erityyppisiä transaktioveroja on esitetty ratkaisuksi sekä rahoitusmarkkinoiden epävakauden vähentämiseksi että tulojen lähteeksi eri tarkoituksiin. Useissa maissa on jo käytössä joitain transaktioveroja (kuten leimaverot) ja arvopaperimarkkinoiden pitkälle keskitetty selvitystoiminta auttaisi veronkannossa.

G20-maiden valtiovarainministerien ja keskuspankkien pääjohtajien 4.-5.6.2010 Koreassa pidetyn kokouksen jälkeen vaikuttaa ilmeiseltä, että globaaliin ratkaisuun on vaikea päästä kriisintarkaisurahastojen ja vakausmaksujen osalta. Kokouksesta annetusta kommunikoinnista viitataan kyllä valtioille aiheutuvien rahoituskriisien kustannusten kattamiseen finanssisektorilta perittävillä maksuilla, mutta tällä tarkoitetaan lähinnä toteutuvien kustannusten perimistä. Etukäteen kerättävistä vakausmaksuista ei ole kommunikoinnissa mainintaa. Tarkoitus on laatia periaatteita veronmaksajien varojen suojelemiseksi, rahoitussektorin aiheuttamien riskien vähentämiseksi ja tasapuolisen kilpailun edistämiseksi, mutta niiden tulisi mm. ottaa huomioon kansalliset olosuhteet. Ilmeinen riski on, että periaatteet jäävät liian yleisiksi. Vakausmaksun ja etukäteen kriiseihin varautumisen näkökulmasta G20-maiden kokous oli EU:n kannalta pettymys. Keskustelu jatkuu jo aivan lähiaikoina, kun Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) tulee esittämään loppuraporttinsa ja suosituksensa finanssisektorin osallistumisesta kriisien kustannuksiin Toronton G20-huippukokouksessa 26.–27.6.2010.

Suomen tavoitteet

Suomen näkemyksen mukaan olisi perusteltua periä rahoitussektorilta vakausmaksua, jonka myötä sektorin toimijat itse osallistuisivat tulevien rahoituskriisien kustannusten kattamiseen. Suomi korostaa seuraavia alustavia linjauksia:

- Ensi vaiheessa vakausmaksu tulisi kohdistaa pankkeihin, sillä ne nauttivat julkisen vallan turvaverkosta kriisien yhteydessä. Maksun perusteena olisivat erityisesti ne ulkoisvaikutukset, joita pankkikriiseillä on muulle yhteiskunnalle. Lisäksi perusteluna voidaan pitää sitä, että nykyisellään rahoituspalvelut eivät kuulu arvonlisäveron piiriin.
- Varojen keräämisen perustan harmonisointi EU-tasolla olisi kannatettavaa. Varojen käyttö ja niiden hallinnointi tulisi kuitenkin jättää kansalliseen harkintaan.
- Vakausmaksun yksityiskohtien päättämisessä tulee painottaa malttia ja huolellisuutta. Valmistelussa tulee erityisesti ottaa tarkkaan huomioon pankkien vakavaraisuusvaatimusten tulevat muutokset. Baselin komitean suosituksia näistä ja komission ehdotusta luottolaitosdirektiivin uudistamiseksi (CRD IV) odotetaan loppuvuodesta 2010. Tulee välttää ratkaisuja, jossa kustannukset siirtyvät suoraan pankkien asiakkaiden maksettaviksi.

- Vakausmaksun keräysperusteena voisivat olla joko taseen riskipitoiset varat (tai velat). Kolmas vaihtoehto keräämisen perustaksi olisi määräytyminen taseen koon ja kulloisenkin liikevoiton perusteella.
- Suomessa varojen käytön suhteen olisi kaksi vaihtoehtoa, joista kumpaakaan ei tässä vaiheessa tulisi sulkea pois. Maksut voitaisiin tulouttaa joko suoraan valtion budjettiin tai ne voitaisiin rahastoida Valtion vakuusrahastoon (VVR). Jälkimmäisessä vaihtoehdossa varoja ei tulisi käyttää ongelmapankkien pääomittamiseen, vaan niiden resoluution helpottamiseksi. Varojen sijoitustoiminta voitaisiin antaa Valtiokonttorin tehtäväksi.

Lisäksi Suomi katsoo, että rahoitusmarkkinoiden transaktioveroa voidaan ja tulee selvittää, ja sen vaikutuksia arvioida. Samalla on syytä korostaa, että transaktioveron tulisi lähtökohtaisesti olla globaali tai muuten riittävän kattava. Jatkotyössä on syytä muistaa, että rahoitusmarkkinatransaktioiden lukumäärä ei ole kriisin perimmäinen syy, eikä niihin kohdistuva vero vähentäisi markkinoiden systeemiriskiä. Veroa ei voi kohdentaa vain spekulatiivisiin transaktioihin ja siten se voisi vähentää myös riskeiltä suojautumista markkinoilla. Ilman riittävää kattavuutta veron kiertäminen olisi myös mahdollista.

Kansallinen vaikuttaminen ja päätöksenteko

Suomi pyrkii ensi vaiheessa vaikuttamaan komissiolle annettavaan mandaattiin edustaa EU:ta G20 –tason neuvotteluissa. Lisäksi Suomi voi esittää näkemyksensä komission tiedonannosta järjestettävän lausuntokierroksen yhteydessä. Lisäksi Suomi voi esittää oman kantansa, kun asiasta myöhemmin todennäköisesti keskustellaan Ecofin-neuvostossa.

Komission tiedonanto annetaan tiedoksi Eduskunnalle E-kirjelmänä kesäkuun aikana.

Kansallinen täytäntöönpano

Kansallinen täytäntöönpano vaatisi valitusta mallista riippuen joko Valtion vakuusrahastosta annetun lain muutoksen tai erillisen verolain. Käyttötarkoitukseltaan ennakoita määrittelystä maksusta pitää joka tapauksessa säätää veronluonteisena maksuna.

5. Johdannaismarkkinoiden sääntely

Tausta ja tavoite

Johdannaismarkkinoiden vajavainen sääntely lisää erityisesti rahoitusmarkkinoiden systeemiriskiä. Lainsäädäntöhankkeen tavoitteena on lisätä johdannaismarkkinoiden toiminnan turvallisuutta, vakautta ja avoimuutta.

Johdannaismarkkinoita koskeva lainsäädäntöhanke on komission vuoden 2010 työohjelmassa mainittu strateginen aloite 2 rahoitusmarkkinoiden kriisistä irtautumiseksi.

Aikataulu

Komission tavoitteena on järjestää johdannaismarkkinoita koskevasta lainsäädäntöehdotuksesta kuulemistilaisuus kesäkuussa ja antaa ehdotus heinäkuussa 2010. Asiaa on käsitelty myös G 20 –tasolla.

Komissio valmistelee sääntelyehdotusta jäsenvaltioiden edustajien johdannaismarkkinat ja markkinarakenteet -työryhmässä. Sisämarkkinakomissaari Barnier on kuluvaan kevään aikana päättänyt, että asiaa valmistelevan jäsenvaltioiden edustajien työryhmän työskentelytahtia nopeutetaan.

Johdannaismarkkinoiden sääntelyehdotuksen pikaista tarvetta on korostettu euroalueen päämiesten päätelmissä 7.5. ja Ecofin-neuvoston päätelmissä 9/10.5.

Pääasiallinen sisältö

Sääntelyehdotuksen keskeisenä tavoitteena on lisätä johdannaismarkkinoiden avoimuutta sekä vähentää markkinoiden kielteistä vaikutusta rahoitusvakautteen tuotteiden vakiointia lisäämällä ja kauppapapereiden käytöllä. Sääntelyn tavoitteena on vähentää rahoitusmarkkinoiden vastapuoli- ja systeimiriskiä sekä lisätä johdannaismarkkinoiden turvallisuutta, vakautta ja avoimuutta sekä vahvistaa keskusvastapuoliselvityksen toiminnan luotettavuutta. Sääntelyehdotuksen avulla pyritään edistämään julkisten kauppapaikkojen laajempaa käyttöä johdannaiskaupankäynnissä.

Sääntelyehdotus kohdistuu ensi sijassa johdannaismarkkinoilla toimiviin finanssialan yhtiöihin ja selvitystoiminnan keskusvastapuoliin. Sääntelyehdotus tulee todennäköisesti sisältämään muillekin kuin finanssialalla toimiville yhtiöille asetettavia velvollisuuksia, vähintään raportointivelvoitteita.

Mahdolliset vaikutukset markkinoihin

Johdannaismarkkinoita ja arvopaperikaupan selvitystoimintaa koskevat tulevat toimenpiteet pyrkivät edistämään rahoitusmarkkinoiden vakautta sekä tehostamaan eurooppalaisen johdannais- ja arvopaperikaupan selvitystoiminnan toimivuutta ja tehokkuutta sekä valvontaa. Johdannaismarkkinoilla edellytettävistä pääomavaatimuksista ja laajemmista vakuusvelvoitteista aiheutuisi kustannuksia finanssialan toimijoille ja muille johdannaismarkkinoiden osapuolille, mikä voi nostaa rahoituskustannuksia.

Suomen tavoitteet

Suomi tukee pyrkimystä lisätä johdannaismarkkinoiden avoimuutta ja vakautta EU-sääntelyllä. Johdannaismarkkinoiden sääntelyhankkeella vähennetään rahoitusmarkkinoiden vastapuoli- ja systeimiriskiä. Sääntelyllä tuetaan rahoitusmarkkinoiden vakautta, avoimuutta ja riskien asianmukaista hinnoittelua sekä edistetään laajempaa siirtymistä vakioimattomien johdannaisten kahdenvälisestä selvityksestä ja kaupasta keskitetympiin menettelyihin. Keskusvastapuolten EU-sääntelyllä vahvistetaan näiden toiminnan luotettavuutta.

Suomen kannalta tulevassa sääntelyehdotuksessa keskeisiä seikkoja ovat, että jatkossakin erityisesti muiden kuin finanssialalla toimivien yhtiöiden riskien suojaaminen räätälöidyillä johdannaisilla on mahdollista. Sääntelyehdotusten ei tulisi myöskään ehdottomasti pakottaa käyttämään vakioituja johdannaistuotteita ja keskusvastapuoliselvitystä sekä siirtämään kaikkea johdannaiskauppaa julkisille

markkinapaikoille. Sääntelyehdotuksessa keskusvastapuolien ja kauppatietorekisterien valvontavastuu ja toimilupien myöntäminen tulisi jakaa johdonmukaisella tavalla kotivaltion, asianomaisten isäntävaltioiden ja EU:n valvontaviranomaisten kesken. Sääntelyehdotuksissa tulisi lisäksi ottaa huomioon valtioiden ja keskuspankkien erityisasema johdannaismarkkinoilla. Sääntelyehdotuksiin liittyen tulisi laatia kattavat vaikutusarviot, joiden avulla voidaan samalla estää johdannaismarkkinoiden ylisääntely.

Kansallinen vaikuttaminen ja päätöksenteko

Johdannaismarkkinoiden sääntelyhanke tulee olemaan esillä Ecofin-neuvostossa ja useissa komiteoissa kesällä 2010.

Sääntelyehdotuksen varsinainen käsittely neuvostossa alkanee syksyllä 2010.

Johdannaismarkkinat ovat erittäin kansainväliset, jolloin niiden sääntelyä on tärkeää kehittää kansainvälisen sääntely-yhteistyön avulla. Yhteistyö on tärkeää eurooppalaisten markkinaosapuolten yhdenmukaisten toimintaedellytysten ja kilpailukykyisyyden varmistamiseksi kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla. EU ja sen jäsenvaltiot toteuttavat sääntely-yhteistyötä ensi sijassa G20 -valtioiden ryhmässä ja Yhdysvaltojen kanssa.

Suomen virkamiesedustajat osallistuvat valmistelutyöhön komission jäsenvaltioiden edustajien työryhmässä.

Eduskunnalla on mahdollisuus vaikuttaa asiaan tavanomaisen Ecofin-valmistelun yhteydessä ja lopullisesta direktiiviehdotuksesta todennäköisesti kesän aikana annettavan U-kirjelmän käsittelyn yhteydessä.

Jos komissio julkaisee ennen direktiiviehdotuksen antamista asiasta tiedonantoja tms., ne saatetaan eduskunnan tietoon E-kirjelmällä.

Kansallinen täytäntöönpano

Johdannaismarkkinoiden lainsäädäntöehdotuksella tulisi olemaan vaikutusta kansalliseen lainsäädäntöön, kuten luottolaitoslainsäädäntöön, muita finanssialan yhtiöitä koskevaan lainsäädäntöön, arvopaperimarkkinalainsäädäntöön ja Finanssivalvontaa koskevaan lainsäädäntöön.

Johdannaismarkkinoita koskeva sääntely tullaan toteuttamaan ainakin osittain EU-asetuksena, joka ei edellytä erillistä kansallista täytäntöönpanoa.

6. Rajat ylittävä kriisinhallinta pankkialalla

Tausta ja tavoite

Vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin seurauksena on sekä EU:n piirissä että maailmanlaajuisesti käynnistetty selvityksiä ja hankkeita, joiden tarkoituksena on tehostaa rahoitusmarkkinoiden sääntelyä ja valvontaa sekä etsiä keinoja, joilla pystytään nykyistä tehokkaammin hallitsemaan kriisitilanteiden vaikutuksia rahoitusjärjestelmään. Kriisi on osoittanut, ettei EU:ssa ole tehokasta kriisinhallintajärjestelmää vaikeuksiin joutuneiden rajat ylittävää toimintaa harjoittavien luotto- ja rahoituslaitosten varalta.

Tarkoituksena on pankkien kriisinratkaisua koskevan eurooppalaisen sääntelykehysten aikaansaaminen. Ensimmäisenä tavoitteena on varmistaa, että kaikilla kansallisilla valvontaviranomaisilla on käytössään asianmukaiset välineet havaita pankkien ongelmat riittävän varhaisessa vaiheessa ja tervehdyttää laitos tai ryhmittymä taikka estää sen tilan huononeminen. Toisena tavoitteena on varmistaa, ettei rajat ylittävien pankkien konkurssista aiheudu vakavia häiriöitä keskeisille pankkipalveluille ja etteivät häiriöt leviä koko rahoitusjärjestelmään.

Hanke sisältää yhtäältä komission valmisteltavan lainsäädäntökehysten sekä toisaalta talous- ja rahoituskomitean (EFC) piirissä tapahtuvan valmistelun EU:n kriisinhallinnan politiikkakoordinaatiota koskevaksi kehykseksi.

Aikataulu

Komissio antoi lokakuussa 2009 tiedonannon EU:n kehyksestä rajat ylittävälle kriisinhallinnalle pankkialalla. Suomi antoi lausuntonsa tiedonannosta komissiolle tammikuussa 2010.

Komission tarkoituksena on antaa lokakuussa 2010 uusi tiedonanto EU:n kriisinhallintakehyksestä, joka sisältäisi myös kriisinhallinnan rahoituksen, ja keväällä 2011 lainsäädäntöehdotukset EU:n kriisinhallintakehyksestä.

EFC:n odotetaan arvioivan vuoden 2010 loppuun mennessä eri vaihtoehtoja yksityisen sektorin osallistumisesta kriisien taakanjakoon, raportoivan rajat ylittävien vakausryhmien (CBSG) perustamisesta vuoden 2011 loppuun mennessä ja muiden vaiheiden toteuttamisesta (käytännön toimet jälkikäteistä taakanjakoa varten, simulaatioharjoitukset, EFC:n vertaisarviointiprosessi) vuoden 2012 alkupuolella.

Pääasiallinen sisältö

Komission valmisteltava lainsäädäntökehys ja siihen liittyvä selvitystyö jakaantuu pääasiassa kolmeen osaan:

- 1) pankkivalvontaviranomaisten välineistö, joka muodostuu
 - a) nykyisten valvontavaltuuksien täydentämisestä ja tehostamisesta, kuten
 - Jatkuvuussuunnitelmien laatiminen
 - Stressitestiohjelmat
 - Valvontarajat riskikeskittymille
 - Riskienhallinnan ja hyvän hallinnon vaatimusten tehostettu valvonta
 - Finanssiryhmän monimutkaisuuden vähentämistoimet, ja
 - b) varhaisen vaiheen valvontavälineistön täydentämisestä ja harmonisoinnista, kuten
 - Uudelleenjärjestely/palautumissuunnitelman vaatiminen
 - Lisöpääoman vaatiminen
 - Ryhmän sisäisten varojensiirron rajoittaminen
 - Uusien tuotteiden ja tuotantolinjojen kieltäminen
 - Erityisen asiamiehen asettaminen;
- 2) kriisinratkaisuviranomaisten välineistö, kuten
 - Oikeus sopia velkojien kanssa velkojen uudelleenjärjestelyistä
 - Vakuudettomien velkojen leikkaaminen / konvertointi omaksi pääomaksi

- Omistusoikeuksien siirto – yksityiselle tai väliaikaiselle julkiselle saajalle
- Varojen ja velkojen siirto toiselle osapuolelle (omaisuudenhoitoyhtiö tai roskapankki)
- Oikeus päättää velkojen maksun väliaikaisesta lykkäämisestä;

3) maksukyvyttömyysmenettelyjä koskevat toimet

a) lyhyellä aikavälillä, kuten

- Valvojalle oikeus hakea pankin purkamista
- Kielto aloittaa konkurssi kriisinratkaisumenettelyn aikana
- Velkojille takeet varojensiirron tapahtuessa
- Markkinavastapuolien etusijajärjestys
- Maksujen lykkäämisen ehdot, ja

b) pitemmällä aikavälillä

- Pankkien oma harmonisoitu likvidaatiomenettely
- Maksukyvyttömyysmenettelyistä vastaavien viranomaisten tietojenvaihdon parantaminen
- Tallettajien etusijajärjestelyt
- Likvidaatiovaiheen ryhmänsisäiset varojensiirrot
- Pankkiryhmittymien maksukyvyttömyyskehys.

Hankkeella on liittyviä kriisinhallinnan vakaussmaksuja koskevaan erilliseen hankkeeseen sekä talletussuojajärjestelmän kehittämiseen.

Mahdolliset vaikutukset markkinoihin

Kriisitilanteissa on välttämätöntä, että kyetään säilyttämään rahoitusvakaus ja luottamus pankkeihin sekä välttämään ongelmien leviäminen koko finanssialalle. Samalla pyritään minimoimaan koko yhteiskunnalle ja erityisesti veronmaksajille koituvat tappiot. Lisäksi vahvistetaan pankkipalvelujen sisämarkkinoita. Tämä ei ole mahdollista ilman EU:n kattavaa kriisinhallintakehystä ja siihen liittyvää politiikkakoordinaatiokehystä.

Suomen tavoitteet

Suomi pitää kriisinhallinnan kehittämistä EU:ssa erittäin tarpeellisena ja on toistuvasti korostanut, että valvontaa ja kriisinhallintaa on kehitettävä samanaikaisesti eikä toisistaan käytännössä riippumatta. Suomi pitää ensiarvoisen tärkeänä, että viranomaisten varhaisen vaiheen toimia puuttua vaikeuksissa olevien pankkien toimintaan kehitetään ja yhtenäistetään. Samassa yhteydessä olisi myös kiinnitettävä huomiota finanssikriisin yhteydessä havaittuihin nykysääntelystä johtuviin ongelmiin pankin kotivaltion ja isäntävaltion valvontaviranomaisten välisessä yhteistyössä.

Suomi katsoo, että tarvitaan yhteiset tavoitteet pankkien kriisinhallintakehystä koskevan eurooppalaisen sääntelykehysten luomiseksi. On välttämätöntä, että viranomaisilla on käytössään riittävä valikoima yhteisiä kriisinhallintakehysten välineitä.

Lisäksi on tärkeää kehittää Ecofin-päätelmien mukaisesti kehikko, joka varmistaa EU:n tasolla rahoitusvakautta koskevien poliittisten päätösten tehokkaan ja oikea-aikaisen valmistelun sekä koordinaation. Työ tähtää myös parempaan yhteistyöhön niiden jäsenvaltioiden kesken, jotka jakavat samoja vakaushuolia. Suomi kannattaa myös vapaaehtoiseen ja viime kädessä poliittiseen harkintaan pohjautuvan taakanjaon edistämistä.

Kansallinen vaikuttaminen ja päätöksenteko

Rajat ylittävää pankkialan kriisinhallintaa on käsitelty ja edelleen käsitellään Ecofin-päätelmissä, jolloin niihin vaikuttaminen neuvoston rahoituspalvelukomitean (FSC) sekä EFC:n puitteissa on tärkeää.

Keskeinen taho politiikkakoordinaatiota ja rahoitusvakautta koskevissa asioissa on EFC ja sen asettama työryhmä (AHWG), jossa Suomen edustaja oli mukana.

Komission lainsäädäntökehukseen vaikutetaan tiedonantoja koskevissa julkisissa kuulemisissa sekä komission työryhmissä (mm. EIWG-työryhmä).

Jos komissio julkaisee ennen direktiiviehdotuksen antamista asiasta uusia tiedonantoja tms., ne saatetaan eduskunnan tietoon E-kirjelmällä.

Direktiiviehdotus annettaneen vuoden 2011 alkupuolella, jolloin Suomen lopullinen kanta vahvistetaan tavanomaisessa U-kirjelmämenettelyssä.

Kansallinen täytäntöönpano

Kansallinen täytäntöönpano tulee riippumaan komission lainsäädäntöhankkeen sisällöstä. Vaikutukset tullevat kohdistumaan finanssialan lainsäädännössä luottolaitostoiminnasta annettuun lakiin, eri pankkilakeihin (liikepankkilaki, osuuspankkilaki, säästöpankkilaki), talletuspankin toiminnan väliaikaisesta keskeyttämisestä annettuun lakiin ja valtion vakuusrahastosta annettuun lakiin. Yleisessä lainsäädännössä liittymiä voidaan arvioida olevan osakeyhtiölakiin, yrityksen saneerauksesta annettuun lakiin ja konkurssilakiin.

7. Lyhyeksi myynti ja luottoriskijohdannaiset

Tausta ja tavoitteet

Lyhyeksi myyntiä koskevan lainsäädäntöehdotuksen taustalta on finanssikriisin aikana eräiden EU:n jäsenvaltioiden valvontaviranomaisten antama väliaikainen ohjeistus lyhyeksi myynnin sallimisesta ja kieltämisestä, jota noudatettiin hyvin vaihtelevasti ja erilaisten tulkinnoin eri jäsenvaltioissa. Menettelyn eroista aiheutui huomattavia vaikutuksia ja kustannuksia markkinatoimijoille. Samansuuntainen vaikutus on ollut Saksan toukokuussa 2010 yksipuolisesti antamalla vastaavalla kiellolla, mikä osaltaan korostaa tarvetta edetä asiassa nopeasti EU-tasolla.

Lyhyeksi myyntiä koskevan sääntelyn tavoitteena on ennalta estää haitallisia markkinakäytäntöjä johdannaisilla ja muilla rahoitusvälineillä, vähentää rahoitusmarkkinoiden systeemiriskiä, lisätä lyhyeksi myynnin seurantaa, vähentää lyhyeksi myynnistä aiheutuvaa markkinaosapuolten välistä epäsymmetristä tietoa, vähentää arvopaperien selvityksen toteutumatta jäämisen riskiä ja estää spekulatiot luottoriskijohdannaisilla, joilla on vaikutus valtion obligaatiomarkkinoihin.

Aikataulu

Komission lainsäädäntöehdotus lyhyeksi myynnistä erityisesti luottoriskijohdannaisilla annettaneen syksyllä 2010. Epävirallisessa Ecofin-neuvoston kokouksessa 9.5. kiirehdyttiin hankkeen valmistelua. Tarkemmasta valmisteluaikataulusta ei kuitenkaan keskusteltu.

Pääasiallinen sisältö

Lyhyeksi myynnillä tarkoitetaan menettelyä, jossa myyjä myy arvopapereita, joita hän ei myytäessä omista. Toimitusvelvollisuutta ei aina synny, jos kaupat on tehty vastakkaissuuntaisina päivän sisäisinä kauppoina. Jos myyjä on toimitusvelvollinen, velvollisuus toteutetaan usein lainaamalla arvopapereita.

Luottoriskijohdannaisten tarkastelu lyhyeksi myyntiä koskevan lainsäädäntöehdotuksen yhteydessä riippuu komission perustaman työryhmän tuloksista siitä, onko luottoriskijohdannaisten ja valtion obligaatioihin kohdistuneella perusteettomalla hajautumisella yhteys. Jos yhteys on, luottoriskijohdannaisten sääntelyä lyhyeksi myynnin yhteydessä.

Mahdolliset vaikutukset markkinoihin

Komission ehdotuksella lisätään rahoitusmarkkinoita kohtaan tunnettua luottamusta. Lainsäädäntöehdotus yhdenmukaistaa jäsenvaltioiden käytäntöjä ja vähentää markkinatoimijoille aiheutuvia kustannuksia. Markkinatoimijoille aiheutuu kuitenkin joitakin lisäkustannuksia järjestelmien muuttamisesta ja lyhyeksi myynnin kohteena olevien arvopapereiden selvitystoiminnan muuttamisesta. Sääntelyllä saattaa olla vaikutusta Euroopan talousalueen ulkopuolelta Euroopan talousalueella lyhyillä nettopositiolla osakkeilla kauppaa käyville henkilöille.

Suomen tavoitteet

Suomi kannattaa komission tavoitetta puuttua sääntelyehdotuksella lyhyeksi myynnin haitallisiin rahoitusvälineiden kaupankäyntiin kohdistuviin vaikutuksiin mutta korostaa ensisijaisesti toiminnan läpinäkyvyyden edistämistä kieltojen sijasta. Suomi pitää tärkeänä, että sijoittajien rahoitusmarkkinoihin kohdistuvaa luottamusta lisätään komission sääntelyehdotuksen kaltaisilla toimin, koska finanssikriisin seurauksena eri jäsenvaltioissa omaksutut käytännöt esimerkiksi lyhyeksi myynnin kieltöön ovat eronneet merkittävästi toisistaan.

Kansallinen vaikuttaminen ja päätöksenteko

Suomen virkamiesedustajat osallistuvat valmistelutyöhön komission jäsenvaltioiden edustajien työryhmässä.

Eduskunnalla on mahdollisuus vaikuttaa asiaan tavanomaisen Ecofin- valmistelun yhteydessä ja lopullisesta direktiiviehdotuksesta todennäköisesti kesän aikana annettavan U-kirjelmän käsittelyn yhteydessä.

Jos komissio julkaisee ennen direktiiviehdotuksen antamista asiasta tiedonantoja tms., ne saatetaan eduskunnan tietoon E-kirjelmällä.

Kansallinen täytäntöönpano

Lyhyeksi myyntiä ja luottojohdannaisten koskeva komission lainsäädäntöehdotus edellyttää muutoksia kansalliseen lainsäädäntöön. Lyhyeksi myyntiä ei ole sellaisenaan Suomessa lainsäädännön tai Finanssivalvonnan määräyksillä kielletty ja sääntely olisi Suomessa uutta. Joissakin tapauksissa lyhyeksi myynti saattaa myyjän toimenpiteiden,

kuten liikkeelle saatettujen markkinahuhujen vuoksi, täyttää kurssin vääristämisen tunnusmerkistön ja se on tällöin jo voimassa olevan lainsäädännön nojalla kiellettyä. Lainsäädäntömuutoksia aiheutuisi erityisesti arvopaperimarkkinalainsäädäntöön.

8. Luottoluokituslaitokset

Tausta ja tavoite

Kreikan kriisin yhteydessä nousi jälleen esiin huoli luottoluokitusten merkityksestä markkinoiden vakaudelle. Baselin vakavaraisuusudistuksessa, joka tuli voimaan 2007, luottoluokituksille annettiin merkittävä rooli vakavaraisuuslaskennassa. Sääntelyn ongelmana on erityisesti se, että luottoluokituksilla on merkittävä suhdanteita vahvistava vaikutus. Kun luottoluokitukset saattavat kriisitilanteissa laskea nopeasti, nousevat pankkien pääomavaatimukset välittömästi merkittävästi. Keskeinen ongelma on, että sekä markkinatoimijat että valvontaviranomaiset luottavat luottoluokituksiin liiallisesti, kuten Yhdysvalloissa vuonna 2008 puhjennut niin sanottu subprime-kriisi odotti, ja laiminlyöivät siten omat riippumattomat riskiarvionsa.

Viime vuonna luottoluokituslaitosten valvonnasta vahvistettiin Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus N:o 1060/2009, jonka nojalla sellaisten luottoluokituslaitoksien, joiden antamia luokituksia käytetään EU:n lainsäädännössä tarkoitettuihin tarkoituksiin, on rekisteröidyttävä EU:ssa. Samalla säädettiin avoimuusvaatimuksista, jotka koskevat luottoluokituslaitosten harjoittamaa luokitustoimintaa sekä niiden sisäistä järjestäytymistä. Asetuksen mukaan luottoluokituslaitosten valvonta on kansallisten valvontaviranomaisten vastuulla, mutta alan Euroopan laajuisen luonteen huomioon ottaen Eurooppa-neuvosto suositti 19.6.2009 vahvistamissaan päätelmissä, että luottoluokituslaitosten valvonta keskitettäisiin uudelle Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle, kun tämä on saatu perustettua.

Aikataulu

Komissio antoi 2.6.2010 ehdotuksen asetuksen N:o 1060/2009 muuttamisesta. Ehdotuksen mukaisesti luottoluokituslaitosten valvonta siirrettäisiin eurooppalaiselle arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Ehdotuksen käsittely neuvoston työryhmässä alkaa Belgian puheenjohtajakaudella. Valtioneuvosto pyrkii antamaan asiaa koskevan U-kirjelmän eduskunnalle mahdollisimman pian.

Pääasiallinen sisältö

Komissio ehdottaa luottoluokituslaitosten valvonnan siirtämistä perustettavalle Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Ehdotukseen sisältyy säännökset Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle myönnettävistä valvonta- ja sanktiovaltuuksista sekä säännöksiä, joilla pyritään lisäämään luottoluokituslaitosten toiminnan avoimuutta.

Mahdolliset vaikutukset markkinoihin

Suomeen ei ole sijoittautunut luottoluokitustoimintaa harjoittavia toimijoita eikä ole tiedossa, että tällaisia toimijoita olisi perusteilla. Luottoluokitustoiminta on luonteeltaan maailmanlaajuisia. Keskeiset alan toimijat ovat monikansallisia, pääasiassa Yhdysvalloista käsin toimivia yrityksiä. Yhdenmukainen sääntelykäytäntö EU:n ja Yhdysvaltojen välillä olisi tästä syystä tärkeää.

Suomen tavoitteet

Ottaen huomioon luottoluokituslaitosten toiminnan Euroopan laajuisen luonteen Suomi kannattaa luottoluokituslaitosten valvonnan siirtämistä kansallisilta valvontaviranomaisilta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Euroopan arvopaperiviranomaiselle myönnettävät valvonta- ja sanktiovaltuudet edellyttävät kuitenkin huolellista analyysia, sillä ne poikkeavat monilta osin Suomen kansallisista käytännöistä. Suomi tukee komission pyrkimyksiä puuttua ongelmiin, joita aiheutuu luottoluokitusten käytöstä vakavaraisuuslaskennassa sekä yleisemmin liiallisesta riippuvuudesta luottoluokittajien esittämiin arvioihin.

Kansallinen vaikuttaminen ja päätöksenteko

Valtioneuvosto antaa eduskunnalle komission asetusehdotusta koskevan U-kirjelmän.

Kansallinen täytäntöönpano

Suoraan sovellettavana säädöksenä asetus ei lähtökohtaisesti edellytä kansallisia täytäntöönpanotoimia. Asetuksen lopullisesta sisällöstä riippuen on mahdollista, että Finanssivalvontaa koskevaan lakia on asetuksen huomioon ottamiseksi muutettava.

II RAHOITUSMARKKINOIDEN TOIMINNAN TEHOKKUUTTA EDISTÄVÄT HANKKEET

1. Arvopaperien hallinta

Tausta ja tavoite

Arvopaperien hallintaa koskeva direktiiviehdotus perustuu muun muassa niin sanotun komission oikeusvarmuustyöryhmän (*Legal Certainty Group*) neuvoihin arvopaperien selvitystoiminnan oikeudellisten esteiden poistamisesta sekä arvopaperien hallintaa ja siirtämistä koskevan sääntelyn parantamiseksi. Kansainvälisen Geneven arvopaperikonvention (*Unidroit-yleissopimus*) sisällöstä sovittiin vuoden 2009 lokakuussa. Hankkeella ei ole välitöntä yhteyttä finanssikriisiin mutta se on merkittävä Suomen ja EU:n arvopaperimarkkinoiden kannalta ja siihen liittyy useita kansallisesti merkittäviä kysymyksiä, erityisesti kysymys arvopapereiden hallintarekisteröinnistä.

Aikataulu

Komissio perusti kansallisista asiantuntijoista muodostuvan työryhmän vuoden 2010 alussa. Työryhmän tehtävänä on auttaa komissiota valmistelemaan direktiiviehdotus. Direktiiviehdotus annettaneen syyskuussa 2010.

Pääasiallinen sisältö

Arvopaperien hallintaa koskevan ehdotuksen tavoitteena on vastata rajat ylittävään arvopaperien hallintaan ja siirtämiseen sekä arvopaperikauppojen selvitystoimintaan liittyviin oikeudellisiin ongelmiin, jotka aiheuttavat epävarmuutta ja tehottomuutta rahoitusmarkkinoilla. Sääntelyehdotuksen tavoitteena on yhdenmukaistaa arvopaperien siirtämistä ja hallintaa koskevaa lainsäädäntöä.

Arvopaperien hallintaa koskeva lainsäädäntöehdotus koskee arvopapereihin liittyviä oikeuksia ja niiden hallintaa joko niin sanotussa moniportaisessa tai suoran hallinnan järjestelmässä. Suomalaiset arvopaperien haltijat voivat nykyisin hallita arvopapereitaan Suomessa ainoastaan suoran hallinnan järjestelmässä. Komissio on valmistellut ehdotusta toiminnallisesta lähtökohdasta käsin, jolloin muun muassa arvopaperien hallintajärjestelmiä ja kansallisia omistajakäsitteitä ei pyritä yhdenmukaistamaan. Lainsäädäntöehdotus koskee esimerkiksi arvo-osuustilien vähimmäisvaatimuksia, arvo-osuuksien hankintaa ja luovutusta, tilinhaltijoiden oikeuksia sekä näiden tehokkuutta ja kumoamista, etusijaa sekä konkurssitilanteita ja tilinhaltijoiden suojaamista konkurssitilanteissa ja lainvalintasääntöjä.

Mahdolliset vaikutukset markkinoihin

Arvopaperien hallintaa koskeva lainsäädäntöehdotus vähentää rahoitusmarkkinoiden rajat ylittävän toiminnan kustannuksia. Ehdotus vaikuttaa arvopaperikeskuksiin, luottolaitoksiin, arvopaperinvälittäjiin ja arvopaperitilin haltijoihin, mukaan luettuna yksityiset ja institutionaaliset sijoittajat.

Suomen tavoitteet

Suomi kannattaa komission tavoitetta yhdenmukaistaa arvopaperien hallintaa koskevaa sääntelyä EU:ssa. Suomen kannalta on tärkeää, että lainsäädäntöehdotuksessa otetaan riittävässä määrin huomioon kansallisten arvopaperien hallintaa koskevien järjestelmien väliset erot eikä sääntelyssä saateta arvopaperien suoran hallinnan järjestelmiä huonompaan asemaan kuin moniportaisen hallinnan järjestelmät. Suomi on myös pitänyt tärkeänä, että arvopaperien hallintaa koskevassa valmistelussa huolehditaan eri viranomaisten, mukaan lukien veroviranomaisten, riittävästä tiedonsaannista.

Kansallinen vaikuttaminen ja päätöksenteko

Suomen virkamiesedustajat osallistuvat valmistelutyöhön komission jäsenvaltioiden edustajien työryhmässä.

Eduskunnalla on mahdollisuus vaikuttaa asiaan tavanomaisen Ecofin-valmistelun yhteydessä ja lopullisesta direktiiviehdotuksesta todennäköisesti kesän aikana annettavan U-kirjelmän käsittelyn yhteydessä.

Jos komissio julkaisee ennen direktiiviehdotuksen antamista asiasta tiedonantoja tms., ne saatetaan eduskunnan tietoon E-kirjelmällä.

Kansallinen täytäntöönpano

Arvopaperien hallintaa koskeva sääntely tulee edellyttämään kansallisen arvopaperimarkkinalainsäädännön, mukaan lukien arvo-osuusjärjestelmää ja arvo-osuustilejä sekä sijoituspalveluyrityksiä koskevat lait, muuttamista.

2. Markkinoiden väärinkäyttö ja sanktiot

Tausta ja tavoitteet

Komissio järjesti keväällä 2009 julkisen konsultaation markkinoiden väärinkäyttödirektiivin tarkistamisesta. Konsultaatio liittyy ensisijaisesti voimassaolevan direktiivin uudistustarpeen tavanomaiseen tarkistamiseen määräajan kuluttua direktiivin antamisesta.

Aikataulu

Komission työohjelman mukaan ehdotus markkinoiden väärinkäyttödirektiivin muuttamiseksi julkistetaan loppuvuonna 2010. Hankkeesta on julkinen kuulemistilaisuus heinäkuussa.

Komissio on ilmoittanut antavansa jo kesällä 2010 raportin sanktioinnista jäsenvaltioissa. Komission valmistelun on ollut tarkoitus käynnistyä huhtikuussa 2010, joten valmistelu alkanee lähiaikoina.

Pääasiallinen sisältö

Markkinoiden väärinkäyttöä koskevan sääntelyn tavoitteena on lisätä markkinoiden eheyttä markkinoiden väärinkäyttötapauksia määrittelemällä, sijoittajansuojaa lisäämällä ja varmistamalla toimivaltaisten viranomaisten valtuudet tutkia ja määrätä seuraamuksia markkinoiden väärinkäytöstä.

Komission esittämät muutostarpeet keskittyvät direktiivin soveltamisalaan, sisäpiirintiedon julkistamisen viivästymiseen, hyödykejohtannaisiin liittyvän sisäpiirintiedon täsmentämiseen, viranomaisten tietojensaantiin ja -menetelmiin, sisäpiirirekistereihin, liikkeeseenlaskijan johdon kaupankäynnin raportointiin sekä pienten ja keskisuurten yritysten hallinnollisen taakan vähentämiseen. Lisäksi tarkastelun kohteena ovat monenkeskiset markkinapaikat ja johdannaissopimuksilla käytävä kaupankäynti. Osa sääntelyehdotuksista tulee sisältämään kansallisia optioita.

Sääntelyehdotus tulee sisältämään ehdotukset markkinoiden väärinkäyttöä koskevien seuraamusten tasosta ja luonteesta. Seuraamuksia tultaneen tarkastelemaan komission raportissa horisontaalisesti sekä arvopaperi-, pankki- että vakuutussektoreiden valvonnassa. Seuraamusten sääntelyn tavoitteena on lisätä markkinoiden vakautta, sijoittajansuojaa ja markkinoiden tasapuolisuutta. Lisäksi sääntelyn tavoitteena on vaikuttaa seuraamusten tehottomuuteen estää Euroopan unionin rahoitusmarkkinasääntelyn vastaista käyttäytymistä.

Suomen tavoitteet

Suomi kannattaa komission ehdotusta markkinoiden väärinkäyttöä koskevien säännösten soveltamisalan laajentamisesta erilaisille markkinapaikoille ja rahoitusvälineille, koska toimet lisäävät rahoitusmarkkinoita kohtaan tunnettua luottamusta. Suomi pitää tärkeänä, että valvontaviranomaisilla on riittävät edellytykset seurata, tutkia ja puuttua rahoitusmarkkinoilla ilmeneviin väärinkäytöksiin, jolloin kiinnijäämisriski ja sen ennalta estävä vaikutus on suurempi. (E 115/2007 vp) Suomi katsoo, että Euroopassa on syytä selvittää markkinoiden väärinkäyttöä koskevien hallinnollisten seuraamusjärjestelmien yhdenmukaistamista, koska tulkinta- ja rangaistuskäytännöt ovat Euroopan arvopaperimarkkinavalvojien komitean arvion mukaan erittäin kirjavia.

Kansallinen vaikuttaminen ja päätöksenteko

Suomen virkamiesedustajat osallistuvat valmistelutyöhön komission jäsenvaltioiden edustajien työryhmässä.

Eduskunnalla on mahdollisuus vaikuttaa asiaan tavanomaisen Ecofin- valmistelun yhteydessä ja lopullisesta direktiiviehdotuksesta todennäköisesti kesän aikana annettavan U-kirjelmän käsittelyn yhteydessä.

Jos komissio julkaisee ennen direktiiviehdotuksen antamista asiasta tiedonantoja tms., ne saatetaan eduskunnan tietoon E-kirjelmällä.

Kansallinen täytäntöönpano

Komission markkinoiden väärinkäyttöä koskeva lainsäädäntöehdotus tulee vaikuttamaan kansalliseen lainsäädäntöön, kuten arvopaperimarkkinoita ja Finanssivalvontaa koskevaan lainsäädäntöön. Ehdotuksesta saattaa erityisesti seurata paineita lisätä Finanssivalvonnan sanktiovaltuuksia erityisesti taloudellisten seuraamusten osalta.

Mahdolliset vaikutukset markkinoihin

Direktiivillä ei ole välittömiä merkittäviä kustannusvaikutuksia toimialalle.

3. Veroparatiisien käytön ehkäisy

Tausta ja tavoitteet

EU:n terms of reference -asiakirja G 20 -tasolla käytäviin keskusteluihin sisältää myös tavoitteen ehkäistä finanssisektorin toiminnan siirtymistä ns. yhteistyöhaluttomiin maihin (non-cooperative jurisdictions). Kyse ei tältä osin ole vielä tässä vaiheessa yksilöidyistä sääntelyhankkeesta.

Aikataulu

G 20 –tasolla on tarkoitus saada valmisteluvaihe valmiiksi vuoden 2010 loppuun mennessä. Komission vuoden 2010 työohjelmassa ei ole mainintaa asiasta.

Pääasiallinen sisältö

Hanke perustuu kolmitahoiselle lähestymistavalle:

- 1) verotietojen vaihtaminen
- 2) rahanpesun ja terrorismin rahoituksen torjunta
- 3) finanssimarkkinoiden valvontaa koskevat vaatimukset.

Valmistelu G 20 –tasolla tähtää tässä vaiheessa yhteistyöhaluttomien maiden listaamiseen ja ehdotukseen toimenpiteistä (positiiviset ja negatiiviset kannusteet), joilla toimintaa yhteistyöhaluttomissa maissa voitaisiin torjua.

Suomen tavoitteet

Suomi ei ole erikseen muotoillut kantaansa asiaan mutta Suomi voi antaa täyden tukensa käynnissä olevalle prosessille.

Kansallinen vaikuttaminen ja päätöksenteko

Suomi on tukenut Ecofin-neuvostossa 18.5. hyväksyttyä EU:n terms of reference –asiakirjaa G 20 –neuvotteluita varten. Muita vaikutuskanavia ei tällä hetkellä ole käytettävissä.

Kansallinen täytäntöönpano

Mahdollista kansallista täytäntöönpanotarvetta ei tässä vaiheessa voi arvioida konkreettisten ehdotusten vielä puuttuessa.

Vaikutukset markkinoihin

Tältäkin osin on ennenaikaista arvioida sovittavien toimenpiteiden vaikutusta. Mikäli tehokkaita toimia kyetään toteuttamaan, vaikutukset ovat positiivisia sekä lisääntyvän globaalien vakauden että verokertymän kasvun johdosta.

LIITE II

NEUVOSTOSSA JA EUROOPAN PARLAMENTIN KÄSITTELYSSÄ JO OLEVAT HANKKEET

1. Asetukset eurooppalaisten valvontaviranomaisten perustamisesta sekä näihin asetuksiin liittyvät sektoridirektiivien muutokset (ns. Omnibus I)

Asetuksilla perustettaisiin Euroopan pankkivalvontaviranomainen, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ja Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen sekä Euroopan järjestelmäriskineuvosto.

Euroopan järjestelmäriskineuvosto toimisi Euroopan Keskuspankin yhteydessä ja siinä olisivat äänivaltaisina edustettuina ainakin Euroopan Keskuspankki, kansalliset keskuspankit, EU-valvontaviranomaiset ja komissio. Euroopan parlamentti ehdottaa lisäksi kuutta riippumatonta jäsentä. Neuvoston tehtävänä olisi seurata koko finanssimarkkinoiden vakautta ja antaa ei-sitovia suosituksia ja varoituksia. Suositusten ja varoitusten kohderyhmää ei ole määritelty vaan suosituksia ja varoituksia voitaisiin kohdistaa esimerkiksi jäsenvaltioille, kansallisille ja EU-valvontaviranomaisille ja toimialalle. Suomella ei ole merkittäviä ongelmia neuvoston yhteisen näkemyksen eikä Euroopan parlamentin muutosehdotusten osalta.

Eurooppalaisten valvontaviranomaisten keskeisiä tehtäviä olisivat sitovien teknisten standardien antaminen sekä ei-sitovien suositusten toimialalle direktiivien yhtenäisen soveltamisen varmistamiseksi. Lisäksi viranomaiset koordinoisivat muutenkin kansallisten valvontaviranomaisten toimintaa ja sovittelisivat näiden välisiä erimielisyyksiä. Valtuudet teknisten standardien antamiseen ja sovitteluun yksilöitäisiin kuhunkin sektorikohtaiseen direktiiviin tehtävillä muutoksilla (ns. Omnibus-direktiivi).

Neuvoston joulukuussa 2009 hyväksytty yhteinen näkemys täytti hyvin Suomen tavoitteet mutta Euroopan parlamentin kanta menee huomattavasti neuvoston näkemystä pitemmälle. Parlamentti ehdottaa muun muassa EU-valvontaviranomaisille suoraa toimivaltaa valvoa rajat ylittäviä finanssilaitoksia ja –konserneja sekä EU-tason kriisirahaston ja kriisinratkaisuyksikön perustamista; lisäksi parlamentin ehdotus kansallisten valvontaviranomaisten rajoittamattomasta oikeudesta delegoida toimivaltaansa toisten jäsenvaltioiden sekä EU-valvontaviranomaisille on Suomen perustuslain kannalta ongelmallinen.

2. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskeva direktiivi

Direktiivi koskisi kaikkia sellaisia rahastoja, jotka eivät kuulu sijoitusrahastodirektiivin soveltamisalaan. Direktiiviehdotuksessa tarkoitettuja rahastoja ovat hedge-, pääoma-, kiinteistö-, hyödyke-, raaka-aine- ja infrastruktuurirahastot sekä muuntyyppiset institutionaaliset rahastot.

Direktiiviehdotus sisältää säännökset vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajan toimiluvasta ja toimintaa koskevista vaatimuksista sekä avoimuutta koskevista vaatimuksista ja tiedonantovelvollisuuksista. Ehdotetussa direktiivissä säädetään lisäksi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajan oikeudesta markkinoida jäsenvaltiossa hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osakkeita tai osuuksia kotijäsenvaltiossa tai

muussa jäsenvaltiossa ja oikeudesta tarjota palveluja, joiden tarjoamiseen se on saanut luvan, muussa jäsenvaltiossa kuin kotijäsenvaltiossa palvelujen tarjoamisen vapauden periaatteen nojalla tai sivuliikkeen välityksellä.

Neuvoston yhteinen näkemys täyttää kohtuullisesti Suomen tavoitteet. Sitä vastoin tältäkin osin parlamentin alustava kanta on Suomen kannalta ongelmallinen. Suomen kannalta suurimpana huolenaiheena on Euroopan parlamentin ja suurten jäsenvaltioiden halu poistaa direktiivistä 100 miljoonan euron soveltamisalan rajausta ja halu asettaa ankara vastuu säilytysyhteisölle, jollaisena voisi toimia vain luottolaitos. Suomi pitää tärkeänä 100 miljoonan euron soveltamisrajoituksen säilyttämistä. Jos soveltamisalan rajausta poistettaisiin, direktiivi koskisi Suomessa näillä näkymin noin 430 toimijaa. Näitä olisivat erikoissijoitusrahastoja hallinnoivat rahastoyhtiöt (noin 13), kommandiittiyhtiömuotoisten pääomarahastojen hallinnointiyhtiöt (37), kommandiittiyhtiömuotoisten kiinteistörahastojen hallinnointiyhtiöt (20), listatut sijoitusyhtiöt (5), listatut kiinteistösijoitusyhtiöt (5), vuokra-asuntosijoittamista harjoittavat osakeyhtiöt, valtion erityisrahoitusyhtiöt (2) ja yhteismetsät (350). Näillä yrityksillä ei ole merkitystä järjestelmäriskin kannalta vaan seurauksena olisi vain hallinnollisia kustannuksia toimialalle ja valvontaviranomaisille.

3. Luottolaitosdirektiivin muutos (ns. CRD III).

Direktiivillä kiristetään kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien ja arvopaperistettujen omaisuuserien vakavaraisuuskohtelua. Lisäksi direktiivillä rajoitetaan tulospalkkioiden maksamista luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten johdolle ja henkilöstölle. Direktiiviehdotuksen mukaan luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten palkitsemisjärjestelmien olisi edistettävä näiden yritysten riskien hallintaa, käytännössä siten, että palkitsemisjärjestelmiin ei saisi sisältyä sellaisia piirteitä, jotka kannustaisivat liialliseen riskinottoon. Tulospalkkiot olisi muun muassa jaksotettava useammalle vuodelle ja maksettava osittain työnantajayrityksen osakkeina.

Neuvoston yhteinen näkemys täyttää kohtuullisesti Suomen tavoitteet, joskin siinä on piirteitä, jotka saattavat olla ongelmallisia voimassa olevan työsopimuslainsäädännön kanssa. Parlamentin kannasta ei ole vielä tietoa.

LIITE III

EU:N EDUSTUS KANSAINVÄLISILLÄ FOORUMEILLA

	G20	FSB	IMF ja Maailmanpankki
Jäsenyys	Ranska, Saksa, Italia, UK, neuvosto (pj-maa /Eurooppa-neuvoston pj), komissio, EKP	Ranska, Saksa, Italia, UK, Espanja, Hollanti, EKP, komissio	Kaikki 27 jäsenmaata
Tarkkailija	Espanja, Hollanti		EKP, komissio
Pysyvä johtokuntapaikka			Oma tuoli: Ranska, Saksa, UK Muu: Italia, Hollanti
Kiertävä johtokuntapaikka			Espanja; Itävalta & Belgia; Pohjoismaat

LIITE III

YHDYSVALTAIN SENAATIN HYVÄKSYMÄ LAKIPAKETTI RAHOITUSALAN SÄÄNTELYSTÄ

Lakipaketin tärkeimmät elementit:

1. Systemiriskiä tarkkailevan komitean luominen
 - Asiantuntijaneuvoston tehtävänä tarkkailla ja havaita systeemitason riskejä liittyen suuriin ja monimutkaisiin yrityksiin, tuotteisiin sekä toimintatapoihin
2. Rahoitusalan kuluttajansuojaviranomaisen luominen
 - Itsenäisen, keskuspankin yhteydessä toimivalle viranomaiselle varataan oikeus syrjäyttää osavaltiotason kuluttajansuojalainsäädäntö tapauskohtaisesti
3. Too-big-to-fail ongelma
 - Systemiriskikomitean luvalla keskuspankille mahdollisuus likvidoida suuria ja monimutkaisia yhtiöitä, jotka muodostavat uhan finanssijärjestelmälle.
4. Johdannaiskaupan sääntelyn kiristäminen
 - Suurin osa johdannaiskauppaa OTC-markkinoilta julkisille markkinoille ja kolmansien osapuolten selvitettäväksi.
5. Pankkitoiminnan sääntely
 - Yli 250 miljardin dollarin taseen omaaville pankeille vähintään yhtä suuret pääomavaatimukset kuin pienemmillä pankeilla
 - Estetään talletuspankkitoimintaa harjoittavia yhtiöitä käymästä spekulatiivista kauppaa omaan lukuunsa
 - Pankkien siirrettävä johdannaisliiketoiminta erillisiin yhtiöihin.
 - Keskuspankilta standardit ylisuurten johdon palkitsemisohjelmien tunnistamiseksi, osakkeenomistajille oikeus ei-sitoviin äänestyksiin johdon palkitsemisohjelmista
6. Luottoluokituslaitokset
 - Uuden finanssituotteen riskiarvion suorittavan luottoluokituslaitoksen valitsee tuotteen tarjoajan sijasta riippumattoman lautakunta.
7. Asuntolainoitus
 - Luottotajien hankittava todisteita lainanottajan kyvystä suoriutua velvoitteistaan.