

TALOUSVALIOKUNNAN LAUSUNTO 16/2010 vp

Valtioneuvoston kirjelmä ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi (luottoluokittajat)

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Eduskunnan puhemies on 1 päivänä heinäkuuta 2010 lähettänyt valtioneuvoston kirjelmän ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi (luottoluokittajat) (U 24/2010 vp) käsiteltäväksi suureen valiokuntaan ja samalla määrännyt, että talousvaliokunnan on annettava asiasta lausuntonsa suurelle valiokunnalle.

Asiantuntijat

Valiokunnassa ovat olleet kuultavina

- neuvotteleva virkamies Minna Aaltonen, valtiovarainministeriö
- lainsäädäntöneuvos Liisa Vanhala, oikeusministeriö
- ekonomisti Pertti Pylkkönen, Suomen Pankki
- markkina- ja valvonta-aluejohtaja Ville Kajala, Finanssivalvonta
- johtaja Markku Savikko, Finanssialan Keskusliitto
- professori Timo Korkeamäki, Svenska handelshögskolan.

VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

Ehdotus

Komission ehdotuksen mukaan perusteilla olevalle Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle siirrettäisiin yksinomainen toimivalta vastata luottoluokituslaitoksien rekisteröinnistä ja valvonnasta unionissa. Tehokkaan valvonnan takaamiseksi ehdotukseen on sisällytetty myös Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle annettavat laajat tutkintavaltuudet sekä mittavat valtuudet määrätä hallinnollisia seuraamuksia asetusta rikkoneille toimijoille. Ehdotuksessa korvataan viittaukset luottoluokituslaitoksen kotivaltion toimivaltaiseen kansalliseen viranomaiseen viittauksilla Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiseen. Toimivaltaisilla kan-

sallisilla viranomaisilla säilyisi ehdotuksen mukaan kuitenkin edelleen asetuksen N:o 1060/2009 mukainen toimivalta valvoa, miten niiden valvomat yksittäiset toimijat käyttävät luottoluokitusta. Toimivaltaisille kansallisille viranomaisille asetettaisiin ehdotuksen mukaan velvollisuus toimia yhteistyössä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen kanssa tämän sitä pyytäessä.

Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto kannattaa luottoluokituslaitosten valvonnan siirtämistä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Luottoluokitustoiminnan leimallisesti maailmanlaajuinen luonne huo-

mioon ottaen unionissa noudatettavan käytännön yhtenäisyys ja johdonmukaisuus ovat erityisen tärkeitä, jotta sisämarkkinoille ei kehity haitallisia, toisistaan poikkeavista kansallisista säännöksistä ja käytännöistä aiheutuvia vinoumia. Valtioneuvosto kuitenkin painottaa, että luottoluokituslaitoksien sääntely on kiinteästi sidoksissa luottoluokitustoiminnan luonteeseen, joten tässä sääntelyssä kehitettävät, etenkin Euroopan valvontaviranomaisten toimivaltaa koskevat ratkaisut eivät sellaisinaan ole jatkossa siirrettävissä muuta toimintaa koskevaan unionin lainsäädäntöön.

Valtioneuvosto pitää Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen valvonnan uskottavuuden ja tehokkuuden takaamiseksi tärkeänä, että sille myönnetään riittävät valtuudet. Valvonnan uskottavuus edellyttää valtioneuvoston näkemyksen mukaan myös riittävän tehokkaita sanktiovaltuuksia. Valtioneuvosto kuitenkin toteaa, että tietyiltä osin komission ehdotuksen mukaiset valvontavaltuudet ovat laajat ja etenkin hallinnollisten seuraamuksien osalta ankarat. Näiltä osin ehdotus edellyttää lähempää tarkastelua, jotta myönnettävissä valtuuksissa taattaisiin suhteellisuusperiaatteen ja perusoikeuksien noudattaminen. Myös sääntelyn täsmällisyyteen ja tarkkarajaisuuteen on vielä kiinnitettävä huomiota. Tiedetyt tarkistukset ja rajaukset ehdotuksen mukaisiin toimivaltuuksiin olisivat tarpeen esimerkiksi kotirauhan turvan takaamiseksi (PeVL 12/2001 vp).

Valtioneuvoston näkemyksen mukaan tietyt komission ehdottamat säädösvallan delegointia koskevat säännökset tulisi niin ikään määritellä tarkkarajaisemmin, jotta taattaisiin, että delegointi ei koske lainsäädännön olennaisia osia.

Erityisesti tämä koskee hallinnollisten seuraamusten määrittämistä koskevia menettelyjä sekä luottoluokituslaitoksilta perittävien rekisteröitymis- ja valvontamaksujen maksuperusteita. Ehdotuksen tarkentaminen ja rajaaminen tietyiltä osin on välttämätöntä myös siksi, että säädöksen tulisi täyttää sellaisenaan suoraan sovellettavalle lainsäädännölle asetettavat vaatimukset.

Valtioneuvosto kannattaa komission ehdotusta lisätä avoimuutta strukturoitujen rahoitusvälineiden luottoluokituksessa, sillä tällaiset toimet ovat omiaan parantamaan mahdollisuuksia saada alalle enemmän kilpailua ja siten vähentää toiminnan oligopolistista luonnetta.

Aiempien kannanottojensa mukaisesti valtioneuvosto painottaa, että luottoluokituslaitosten sääntelyn ei tulisi edes epäsuorasti koskea yksittäisten luokitusten sisältöä tai luokitusten laatua. Luokitusten laadun takaaminen olisi tehtävä, johon julkisella vallalla ei ole tosiasiallisia edellytyksiä vaikuttaa. Epäsuorakin viittaus sääntelyn antamaan ”laatutakuuseen” voisi antaa markkinoille vääriä kannustimia ja sääntelylle asetettujen tavoitteiden vastaisesti jopa lisätä toimijoiden riippuvuutta luottoluokituksista toimijoiden omien riskinhallinta-arvioiden ja -analyysien korvikkeina. Tällä perusteella valtioneuvosto suhtautuu tässä vaiheessa pidättyvästi alustaviin esityksiin perustaa itsenäinen euroopalainen luottoluokittaja. Sen sijaan valtioneuvosto katsoo, että Euroopan unionin finanssimarkkinasääntelyssä — erityisesti vakavaraisuuslainsäädännössä — tulisi ensisijaisesti pyrkiä purkamaan viittauksia luottoluokituksiin, jotta markkinoiden riippuvaisuus luottoluokituksista vähenisi ja kaikkien toimijoiden oma vastuu selkeämmin korostuisi.

VALIOKUNNAN KANNANOTOT

Perustelut

Luottoluokittamisessa tehty vakavat virheet vaikuttivat voimakkaasti finanssikriisin syntyyn ja sen syvyyteen. Sektorin toimintaa ryhdyttiin unionitasolla sääntelemään vuonna 2009, jolloin annettiin nyt muutettavaksi esitetty neuvos-

ton asetus luottoluokituslaitoksista. Kyseessä on globaali, hyvin keskittynyt toimiala, jonka merkittävimmät toimijat (kuten Fitch Ratings Ltd., Moody’s Investor Services Inc. ja Standard & Poor’s Ratings Services) ovat unionin ulkopuolelle sijoittautuneita ylikansallisia yhtiöitä. Toi-

minnan tehokas sääntely edellyttääkin yhteisiä kansainvälisiä normeja. Valiokunta painottaa tähän liittyen kansainvälisen, kuten G20-ryhmässä tehtävän, yhteistyön tärkeyttä.

Jo vuoden 2009 asetusta annettaessa oli nähtävissä, että valvontakysymyksiin on aiheellista palata nopealla aikataululla. Nyt esitettävät muutokset kohdistuvat pääosin tähän osa-alueeseen. Valtioneuvoston tapaan talousvaliokunta katsoo, että valvonnan keskittäminen Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle on perusteltua. Toiminnan globaali luonne huomioon ottaen on tarkoituksenmukaista, että alaa valvotaan yhdenmukaisesti koko unionin alueella.

Ollakseen uskottava valvojalla tulee olla riittävät valtuudet ja säännösten rikkomuksista on oltava uhkana tehokkaat sanktiot. Valvojaksi esitetty Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen on yksi kolmesta vielä perusteilla olevasta EU:n finanssimarkkinoiden mikrotason valvontaviranomaisesta. Arvopaperimarkkinaviranomainen on pääosin kansallisista asiantuntijoista koostuva elin, jonka on tarkoitus monitoroida markkinakehitystä ja kehittää teknistä ohjeistusta. Viranomaisella on omaa päätösvaltaa vain tietyissä, komission erikseen määrittämässä kriisitilanteissa ja jäsenmaiden välisissä sovitte- lutilanteissa.

Ehdotuksessa esitetään delegoitavaksi päätösvaltaa sekä komissiolle että arvopaperimarkkinaviranomaiselle. Valtioneuvoston tapaan valiokunta painottaa, ettei säädösvallan delegointi saa koskea lainsäädännön olennaisia osia. Tähän liittyen valiokunta katsoo, ettei komissiolle tule antaa oikeutta (37 art.) muuttaa asetuksen liitetä III, joka sisältää luettelon kaikista asetuksessa rikkomuksiksi säädettyistä teoista. Valtuutussäännösten tulee myös olla selkeitä ja tarkkarajaisia. Esimerkiksi 31 artiklan muotoilu "EAMV:n on toteutettava aiheelliset toimenpiteet" jättää täysin avoimeksi, mitä nämä toimenpiteet voivat olla.

Ehdotuksessa on valvontatoimenpiteiden alaan liittyvänä (24 art.) esitetty, että arvopaperimarkkinaviranomaisella olisi mm. oikeus peruuttaa luottoluokituslaitoksen rekisteröinti ja oikeus keskeyttää luottoluokituslaitoksen anta-

mien luottoluokitusten käyttö sääntelytarkoituksiin kaikkialla unionin alueella. Tämänkaltaiset poikkeukselliset toimet saattavat johtaa siihen, että yksittäisen luottoluokittajan luokituksilta häviää uskottavuus. Tällä puolestaan voi olla huomattavat seurannaisvaikutukset talouteen laajemminkin. Talousvaliokunta katsoo, että esitys edellyttää tältä osin lisäharkintaa ja täsmen- tämistä. Jatkoselvitystyössä tulee harkita, olisiko tarkoituksenmukaisempaa, että lopullinen päätösvalta asiasta on komissiolla, kuten sakko- (36 a art.) ja uhkasakkopäätöstenkin (36 b art.) osalta. Sakkosääntelyn suhteellisuutta tulisi puolestaan pyrkiä vahvistamaan esimerkiksi jaotteleamalla rikkomukset niiden vakavuuden mukaisesti eri kategorioihin.

Myös viranomaiselle ehdotetut varsinaiset valvontatoimivaltuudet ovat erittäin laajat. Valiokunta kiinnittää huomiota ehdotettuihin puhel- ja tietoliikennetietoja koskeviin valtuuksiin (23 b art. 1 kohdan e alakohta), jotka saattavat muodostua ongelmallisiksi perustuslain 10 §:ssä turvatus luottamuksellisen viestin salaisuuden suojan kannalta. Toimivaltuus on aiheellista rajata koskemaan vain viestin tunnustetietoja.

Samoin on tarpeen säätää ehdotettua täsmällisemmin arvopaperimarkkinaviranomaisen perimistä rekisteröinti- ja valvontamaksuista. Kustannuksiin liittyen kiinnitetään huomiota myös siihen, että delegoidessaan valvontavastuuta kansallisille valvojille arvopaperimarkkinaviranomaisen tulee osallistua myös tästä aiheutuviin kustannuksiin.

Asiantuntijakuulemisessa on tuotu esille epäily siitä, ettei jo voimassa olevassa ja nyt ehdotetussa sääntelykokonaisuudessa ole riittävällä tavalla otettu huomioon luottoluokituksen peruslainalaisuuksia. Jo voimassa olevalla ja nyt ehdotetulla sääntelyllä on katsottu vastattavan lähinnä finanssikriisin syntyyn vaikuttaneisiin puutteisiin, mutta sääntelyn kykyä ehkäistä uusien ongelmien syntyä on epäilty. Kuulemisessa on kiinnitetty huomiota erityisesti eturistiriitaongelmiin, joita "liikkeeseenlaskija maksaa" (issuer pays) -malli tuo mukanaan liikkeenlaskijoiden hakiessa markkinoilta parasta mahdollista luokitusta ("ratings-shopping").

Tällä saattaa olla vaikutusta myös luokitusten laatuun suotuisimpien luokitusten käydessä parhaiten kaupaksi.

Eturistiriitakysymystä on sivuttu sekä vuoden 2009 asetuksessa että nyt esillä olevassa muutosehdotuksessa. Keinona on nähty lähinnä luottoluokitustoiminnan läpinäkyvyyden lisääminen ja, nyt käsiteltävänä olevan ehdotuksen myötä, sanktiointi. Läpinäkyvyyden lisääminen saattaa lisätä kilpailua, mikä olisi nykyisillä oligopolistisilla markkinoilla erittäin suotavaa. Läpinäkyvyyden lisäämisellä voi kuitenkin olla myös sen tavoitteen vastaisia vaikutuksia. Mitä yksityiskohtaisemmin tietynlaisiin luokituksiin vaadittavat kriteerit ovat liikkeeseenlaskijoiden tiedossa, sitä täydellisemmin tuotteet räätälöidään kriteerien mukaisesti. Tällöin markkinoille saattaa syntyä suuri määrä toisiaan muistuttavia tuotteita, joissa kriteeristö täyttyy, mutta jotka saattavat sisältää uusia epävarmuustekijöitä, jotka jäävät huomaamatta. Vaarana on, ettei kriteeristö pysy innovatiivisten markkinoiden edellyttämällä tasolla, vaan joudumme jälleen finanssikriisin yhteydessä jo koettuun tilanteeseen, jossa markkinatilanteen heikentyessä suuri joukko luokituksia romahtaa. Nämä vaarat tulee tunnistaa ja kiinnittää niihin erityistä huomiota valvonnassa.

Valtioneuvoston kannassa on mm. edellä olevaan liittyen todettu tarve vähentää markkinoiden riippuvuutta luottoluokituksista ja lisätä liikkeeseenlaskijoiden omaa vastuuta. Valtio-

neuvosto suhtautuu varauksellisesti ajatukseen sääntelyn antamasta laatutakuusta tai ajatukseen perustaa itsenäinen eurooppalainen luottoluokitaja.

Valiokunta pitää linjauksia perusteltuina, mutta katsoo, että eturistiriitatilanteiden ehkäisemiseksi tulisi harkita myös uusia keinoja. Mahdollisimman hyvien luottoluokitusten ostamista voitaisiin pyrkiä estämään järjestelmällä, jossa liikkeeseenlaskija ei voi itse täysin päättää kuka lopullisen luokituksen antaa. Vaihtoehtona voisi myös olla, että luokitusmenettelystä tehdään kaksiportainen, jolloin päätöksenteon pohjana olevan selvitystyön tekisi luottoluokittaja ja varsinaisen päätöksen tekisi näin valmistellun materiaalin perusteella viranomainen.

Tämänkin sektorin osalta on suurena haasteena löytää sääntelyn oikea taso. Finanssikriisi osoitti, ettei sektorin itsesääntely toiminut. Toisaalta tulee välttää myös ylisääntelyä, joka voi johtaa markkinoiden jähmettymiseen, voittomarginaalien häviämiseen ja sen myötä myös osaamisen siirtymiseen muille aloille. Tämän kehitys ei olisi omiaan nostamaan luottoluokitusten tasoa.

Lausunto

Lausuntonaan talousvaliokunta ilmoittaa,

että se yhtyy asiassa valtioneuvoston kantaan korostaen edellä esitettyjä näkökohtia.

Helsingissä 1 päivänä lokakuuta 2010

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

pj.	Jouko Skinnari /sd	Päivi Lipponen /sd
vpj.	Mauri Salo /kesk	Marjo Matikainen-Kallström /kok
jäs.	Hannu Hoskonen /kesk	Petteri Orpo /kok
	Harri Jaskari /kok	Sirpa Paatero /sd
	Matti Kangas /vas	Oras Tynkkynen /vihr
	Toimi Kankaanniemi /kd	Markku Uusipaavalniemi /kesk.
	Jouko Laxell /kok	

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Tuula Kulovesi.