

TALOUSVALIOKUNNAN LAUSUNTO 18/2014 vp

Valtioneuvoston kirjelmä komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien raportoinnista ja läpinäkyvyydestä (SFT)

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Eduskunnan puhemies on 23 päivänä huhtikuuta 2014 lähettänyt valtioneuvoston kirjelmän komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien raportoinnista ja läpinäkyvyydestä (SFT) (U 17/2014 vp) käsiteltäväksi suureen valiokuntaan ja samalla määrännyt, että talousvaliokunnan on annettava asiasta lausuntonsa suurelle valiokunnalle.

Asiantuntijat

Valiokunnassa ovat olleet kuultavina

- lainsäädäntöneuvos Ilkka Harju, valtiovarainministeriö
- toimistopäällikkö Paula Launiainen, Finanssivalvonta
- ekonomisti Pertti Pylkkönen, Suomen Pankki
- rahoitusasiantuntija Tommi Toivola, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
- lakimies Elina Kirvelä, Finanssialan Keskusliitto
- analyytikko Maria Rissanen, Työeläkevaikuttajat TELA ry.

VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

Ehdotus

Komissio toteaa, että finanssikriisi on korostanut tarvetta lisätä läpinäkyvyyttä ja valvontaa paitsi perinteisellä pankkialalla myös niillä aloilla, joilla pankkialan ulkopuoliset yritykset harjoittavat luotonantoa (ns. varjopankkitoiminta¹). Ehdotus pyrkii edistämään turvallisempaa ja läpinäkyvämpää rahoitusjärjestelmää lisäämällä läpinäkyvyyttä varjopankkitoiminnan osalta.

Toimet kohdistuisivat arvopapereilla toteutettaviin rahoitustoimiin, joille asetettaisiin sitovat läpinäkyvyys- ja raportointivaatimukset. Sääntely kattaa seuraavat osa-alueet: (i) arvopapereilla toteutettaviin rahoitustoimiin liittyvien

¹ Finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmä (FSB) määrittelee varjopankkijärjestelmän "luotonvälitysjärjestelmäksi, jossa on mukana tavanomaisen pankkijärjestelmän ulkopuolella (kokonaan tai osittain) olevia laitoksia ja toimintoja".

järjestelmäriskien muodostumisen seuranta rahoitusjärjestelmässä, (ii) kyseisiä rahoitustoimia koskevien tietojen antaminen kauppatietorekistereille sekä sijoittajille, joiden varoja käytetään kyseisissä tai vastaavissa rahoitustoimissa ja (iii) edelleenpanntausta koskevien sopimusten läpinäkyvyyden lisääminen.

Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto kannattaa asetusta ja sen tavoitteita. Ehdotuksen säätäminen asetukseksi ei sääntelyn yleispiirteisyyden vuoksi ole ongelmallista.

Valtioneuvosto pitää kuitenkin tarpeellisena pyrkiä neuvotteluissa selventämään erityisesti asetuksen soveltamisalaa sekä eräitä yksityiskohtia.

Sääntelyllä ei tulisi heikentää varjopankkitoiminnan hyödyllisiä piirteitä ja vaikutuksia eikä asettaa pienten toimijoiden kannalta kohtuuttoman ankaria vaatimuksia. Erityisen tärkeää on torjua mahdollisuudet sääntelyn kiertämiseen, sääntelyarbitraasiin sekä asiakkaansuojaa ja rahoitusjärjestelmän vakautta vaarantaviin häiriöihin sekä samalla pyrkiä kehittämään ja monipuolistamaan rahoitusjärjestelmän toimintaa. Sääntelyllä tulee pyrkiä saavuttamaan varjopankkitoiminnan hyödyt ja minimoimaan riskit suhteellisuusperiaatetta noudattaen.

Oikeasuhtaisuuden näkökulmasta asetus ei ole ongelmaton etenkin ottaen huomioon, että asetuksen kanssa samanaikaisesti annettu asetusehdotus EU:n luottolaitosten häiriönsietokykyä parantavista rakennetoimista on soveltamisalaltaan huomattavasti rajatumpi. Suhteellisuusperiaatteen soveltaminen asetukseen edellyttäisi, että etenkin finanssialan ulkopuolisen vastapuolen koko, oikeudellinen ja hallinnollinen rakenne sekä toiminnan laatu, laajuus ja riskillisuus olisi otettava huomioon. On aiheellista pyrkiä selvittämään esimerkiksi, onko mahdollista suhteellisuusperiaatteen nojalla lisätä asetuksen 2 artiklaan de minimis -raja tai rajata arvopapereilla toteutettavan rahoitustoimen finanssialan ulkopuoliset vastapuolet ammattimaisiin sijoittajiin. Oikeasuhtaisuuden näkökulmasta on tarkoituksenmukaista, että vivuttamattomia vaihto-

ehdorahastoja hoitavat rekisteröitymisvelvolliset vaihtoehtorahastojen hoitajat rajattaisiin soveltamisalan ulkopuolelle.

Komissiolle ehdotetut valtuudet hyväksyä ESMA:n luonnosteleamia teknisiä sääntelystandardeja ovat pääosin maltilliset. On tarkoituksenmukaista, että valtuudet eivät koske teknisiä täytäntöönpanostandardeja, joista jäsenvaltioita ei kuulla lainkaan. Komissiolle ja ESMA:lle esitettyt muut uudet tehtävät eivät ole merkittäviä. Asetuksen 2 artiklan 3 kohdassa ja 3 artiklan 2 kohdassa tarkoitettu soveltamisalan muuttaminen on kuitenkin ensisijaisesti pyrittävä ratkaisemaan asetuksessa, eikä ole tarpeen odottaa komission täydentäviä säädöksiä.

Kansainvälisten rahoituslaitosten yhdenvertaisen kohtelun näkökulmasta voi olla ongelmallista, jos kolmannessa maassa sijaitseva BIS saa erityisaseman, jota ei ole EU:ssa toimivilla Euroopan investointipankilla (EIB), Euroopan kehitys- ja jälleenrahoituspankillä (EBRD) eikä Pohjoismaisella investointipankilla (NIB).

Lisäselvitystä voi edellyttää myös kysymys raportointivelvollisuuden laajuudesta, alkamishetkestä, kustannuksista ja suhteesta muihin EU-sääntelyn velvollisuuksiin asetuksen laaja soveltamisala huomioon ottaen. Neuvotteluissa on pyrittävä selvittämään mahdollisuus esimerkiksi siihen, ettei raportointi ole takautuvaa, vaan koskee vain asetuksen voimaantulon jälkeen tehtyjä sopimuksia. Markkinarakennetoimija-asetuksen kaltaisen takautuvan raportoinnin (4 artiklan 1 kohta ja 28 artiklan 2 kohta) aiheuttamia tarpeettomia kustannuksia tulee pyrkiä välttämään. Lisäksi on pyrittävä selventämään esimerkiksi asetuksen suhdetta muusta EU-sääntelystä, kuten sijoitusrahastodirektiivistä (2009/65/EY) ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista annetusta direktiivistä (2011/61/EU) aiheutuviin tiedonantovelvollisuuksiin. Muista finanssimarkkinoiden vastapuolista, kuten rahoitusvälineiden markkinat-direktiivissä (2004/39/EY) tarkoitetuista sijoituspalveluyrityksistä, ei ole vastaavia erityissäännöksiä.

Asetusta on tärkeää tarkastella myös siitä näkökulmasta, muodostaako se olemassa olevan

sääntelyn kanssa koherentin, yhtenäisen ja toimivan sääntelykokonaisuuden. Rahoitusmarkkinoiden sääntelyn määrän kasvaessa ja yksityiskohtaistuksessa on pyrittävä edistämään sääntelyn kokonaisrakenteen selkeyttä ja yhdenmukaisuutta.

Valtioneuvosto katsoo myös, että hallinnollisten seuraamusten kansalliselle säätämiseksi ja soveltamiseksi tulee jäädä riittävästi harkinnanvaraa.

VALIOKUNNAN KANNANOTOT

Perustelut

Ehdotuksen tavoitteena on lisätä rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyttä myös varjopankkitoiminnan osalta säätämällä toimintaan kohdistuvia raportointi- ja tietojenantovelvoitteita. Valtioneuvoston tapaan valiokunta pitää komission esityksen lähtökohtia perusteltuina.

Erityisesti perinteisen luottolaitossektorin kiristyneen sääntelyn vuoksi varjopankkitoiminnan merkitys likviditeetin turvaajana on kasvanut ja toiminnalla on tärkeä asema vaihtoehtoisena rahoituskanavana yritysrahoituksessa. Komission arviona on esitetty, että globaalitasolla varjopankkitoimintaan sitoutuneet varat (53 biljoonaa euroa) vastasivat vuonna 2012 noin puolta perinteisen pankkijärjestelmän koosta. Nyt saadun selvityksen perusteella on ilmeistä, että edelleen kiristynyt luottolaitosten sääntely ja viireillä olevat sääntelyhankkeet (erit. pankkien rakenteellisia vaatimuksia koskeva asetusehdotus; U 15/2014 vp) tulevat entisestään lisäämään suuntausta siirtää arvopaperilainausta ja repo-kauppaa varjopankkitoiminnan piiriin. Etenkin repo-kaupan osalta tämänkaltaisen suuntaus on ollut jo nähtävissä USA:ssa ns. Volckerin säännön voimaantulon myötä.

Talousvaliokunta on varjopankkitoimintaan liittyvässä aiemmassa lausunnossaan (TaVL 39/2013 vp) käsitellyt toiminnan luonnetta ja kytköksiä reaalityouteen sekä siihen liittyviä riskejä ja hyötyjä. Johtopäätöksensä valiokunta mm. totesi, että varjopankkitoiminnan läpinäkyvyyteen on aiheellista kiinnittää nykyistä enemmän huomiota. Arviot toiminnan volyymin kasvusta lisäävät tätä tarvetta. Komission esityksellä on vastaavat tavoitteet, mutta vielä on arvioitava, miten ehdotetut toimet voidaan koh-

dentaa siten, että suhteellisuusperiaate kyetään ottamaan paremmin huomioon. Kuten useissa aiemmissakin lausunnoissaan, valiokunta lisäksi tähdentää, että mahdolliset uudet rahoitustoimintaan kohdistuvat sääntelyesitykset tulee perustaa kattavaan, rahoitusmarkkinasääntelyn kumulatiiviset vaikutukset huomioon ottavaan vaikutusarviointiin. Valiokunta kiirehtii parhailaan valmisteilla olevan selvityksen loppuun saattamista.

Nyt esitettävällä säätelyllä ei suoraan rajoiteta varjopankkitoimintaa, vaan tarkoituksena on saada toiminnan laajuudesta, luonteesta ja riskeistä nykyistä kattavammin tietoja. Valiokunta toteaa, että raportointi- ja tiedonantovelvoitteita lisäävällä ehdotuksella on kuitenkin välillisiä, toimijoiden hallinnollista taakkaa ja kustannuksia lisääviä vaikutuksia. Mikäli hallinnollinen taakka nousee merkittävästi, voi sillä olla negatiivinen vaikutus myös arvopaperimarkkinoiden likviditeettiin ja hinnanmuodostukseen. Tämä puolestaan saattaa nostaa yritysten rahoituskustannuksia ja hidastaa näin orastavaa talouskasvua.

Edellä mainitut arviot on otettava huomioon jatkovalmistelussa. Nykymuodossaan ehdotuksen soveltamisala on erittäin laaja, ja uudet raportointivelvoitteet kohdistuisivat osin jo sääntelyn piirissä olevaan toimintaan (kuten AIFM- ja UCITS-sääntelyn piiriin kuuluva toiminta). Suhteellisuusperiaatteen noudattaminen ja edellä mainittujen negatiivisten vaikutusten minimoiminen edellyttävät, että sääntely kohdistetaan vain systeemiriskin kannalta merkittävään toimintaan (esim. kynnysarvojen avulla), virtaviivaistetaan raportointia (päällekkäisen rapor-

TaVL 18/2014 vp — U 17/2014 vp

toinnin poistaminen) ja rajataan velvoitteet ase-
tuksen voimaantulon jälkeisiin toimiin.

Lausunto

Lausuntonaan talousvaliokunta ilmoittaa,

*että se yhtyy asiassa valtioneuvoston
kantaan korostaen edellä esitettyjä nä-
kökohtia.*

Helsingissä 13 päivänä toukokuuta 2014

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

pj.	Mauri Pekkarinen /kesk	Eero Lehti /kok (osittain)
jäs.	Lars Erik Gästgivers /r (osittain)	Päivi Lipponen /sd (osittain)
	Teuvo Hakkarainen /ps	Jari Myllykoski /vas (osittain)
	Antti Kaikkonen /kesk (osittain)	Martti Mölsä /ps (osittain)
	Johanna Karimäki /vihr (osittain)	Sirpa Paatero /sd
	Pia Kauma /kok (osittain)	Arto Pirttilahti /kesk (osittain)
	Jukka Kärnä /sd (osittain)	Kaj Turunen /ps.

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Tuula Kulovesi.