

Suomen Pörssisäätiö
sari.lounasmeri@porssisaatio.fi

Talousvaliokunta
tav@eduskunta.fi

27.9.2017

Asia: U 48 / 2017 vp Keskusvastapuolten valvonta

Pörssisäätiön lausunto liittyen keskusvastapuolten valvontaan

Pörssisäätiö kiittää saamastaan asiantuntijapyynnöstä. Pörssisäätiön tehtävä on edistää arvopaperisäästämistä ja arvopaperimarkkinoita.

Keskusvastapuolien rooli EU:n pääomamarkkinoilla

Keskusvastapuoli asettuu markkinaosapuolten väliin, toimien ostajan näkökulmasta myyjänä ja myyjän näkökulmasta ostajana. Keskusvastapuolien käyttö alentaa markkinatoimijoiden näkökulmasta kaupankäynnin riskejä. Keskusvastapuolien asiakkaita ovat esimerkiksi pankit. Yksityissijoittajat eivät asioi suoraan keskusvastapuolten kanssa.

Keskusvastapuolten merkitys on nopeasti kasvanut ja toiminta on keskittynyt tietyille suurille toimijoille. Näiden suurten toimijoiden voidaan katsoa olevan rahoitusjärjestelmän kannalta merkittäviä, mikä luo koko markkinoiden näkökulmasta riskejä. Tämän takia keskusvastapuolten tarkempi valvonta ja sääntelymuutosten harkitseminen ovat perusteltuja.

Brexitin vaikutus keskusvastapuolitoimintaan

Pörssisäätiö pitää hyvänä sitä, että komissio on aktiivisesti kiinnittänyt huomiota sekä toimialan kasvuun ja keskittymiseen että Brexitin merkitykseen. Yhdistyneen kuningaskunnan (UK) merkitys keskusvastapuolitoiminnassa ja johdannaismarkkinoilla on erittäin merkittävä. On hyvä että EU varautuu lainsäädäntömuutoksin jo aikaan, jolloin UK on EU:n lainsäädännön näkökulmasta unionin ulkopuolinen kolmas maa. Pörssisäätiö pitää hyvänä, että valtioneuvosto tukee tavoitetta vähentää kolmansien maiden keskusvastapuoliin liittyviä riskejä ja erityisesti niistä aiheutuvaa systeemiriskiä.

Pörssisäätiö suhtautuu valtioneuvostoa ymmärtäväisemmin komission muutosehdotukseen, jonka mukaan järjestelmän kannalta merkittävimpien euromääräistä määrittystoimintaa harjoittavien kolmansien maiden keskusvastapuolten tulisi saada toimilupa ja olisi sijoitettava EU-alueelle. Vaatimusta arvioitaessa on tärkeintä painottaa EU:n pääomamarkkinoiden toimivuutta ja merkittävien järjestelmäriskien hallintaa.

ESMA:n rooli

Pörssisäätiö pitää hyvänä sitä, että Euroopan arvopaperimarkkinavalvojan ESMA:n roolia korostetaan. Keskusvastapuolet toimivat unionin sisällä kansalliset rajat ylittävällä tavalla. Komission esitys on kompromissi, jossa kansallisten valvojien ja ESMA:n roolit ovat osin päällekkäisiä. Pörssisäätiö korostaa unionin tasoisten toimijoiden kohdalla keskitetyn toimilupamenettelyn ja keskitetyn valvonnan merkitystä ja toivoo että ESMA:n roolia korostettaisiin.

Pörssisäätiö pitää huolestuttavana, että komissio vaikuttaa tiedostavan sen, että kansallisten valvojien toimilupapäätöksissä käytettävät standardit voivat erota toisistaan. Kyseessä on laajempi ongelma, johon on puututtava aktiivisesti. Unionin jäsenmaiden kesken tulee noudattaa samoja standardeja. Ajatus siitä, että toimijat valitsevat missä jäsenmaassa hakevat toimilupaa sen mukaan missä vaatimukset ovat alhaisimpia, on epätoivottava ja johtaa ongelmiin erityisesti alueilla, joilla toiminta on luonnollisesti kansalliset rajat ylittävää.

Pörssisäätiö yhtyy valtioneuvoston kantaan siinä, että toimintamalli, jossa oikeuksia annetaan ESMA:lle, kansallisille valvojille, keskuspankeille ja EKP:lle saattaa monimutkaistaa toimintaa ja hämärtää valtasuhteita. Tehtävänjaon ja valtasuhteiden tulee olla selkeät. Pörssisäätiö kannattaa käsiteltävässä kysymyksessä (keskusvastapuolien valvonta ja toimiluvat) selvää ja ensisijaista roolia ESMA:lle.

EU-taso vs. kansallinen taso keskusvastapuolten valvonnassa

Pörssisäätiö yhtyy valtioneuvoston kantaan siinä, että keskusvastapuolten toimilupiin ja valvontaan siirtyviä vastuita olisi tullut siirtää laajemminkin EU-tasolle. Suomen on hyvä vaikuttaa tähän aktiivisesti. Asia liittyy myös meneillään olevaan pääomamarkkinaunionin edistämiseen. EU:n tasolla on hyvä identifoida kansallisrajat ylittävä markkinatoiminta, jota valvotaan EU-tasolla. Aikaisemmin tällaiseksi on todettu jo mm. luottoluokittajat. Pörssisäätiön mielestä keskusvastapuolet ovat toinen samanlainen looginen ryhmä.

Vaikutukset kotimaisiin arvopaperimarkkinoihin

Suomeen ei ole perustettu keskusvastapuolia. Suomalaiset pankit, rahoituslaitokset ja suuret yhtiöt käyttävät keskusvastapuolten palveluita. Valvonnan kustannusten ei pidä olla ylimitoitettuja niin että ne näkyisivät keskusvastapuolten käyttäjille merkittävinä palkkioiden nousuna. Kolmansien maiden toimijoiden valvonnasta aiheutuvat lisäkustannukset tulisi kohdistaa ensisijassa nimenomaan kyseisille valvottaville valvontamaksuina. Järjestelmän vakauden takia valvonnan lisääminen on kuitenkin perusteltua. Kotimaisten toimijoiden etu on mahdollisimman selkeä EU-tason sääntely ja hyvä EU-tason valvonta.

Sari Lounasmeri
toimitusjohtaja
Pörssisäätiö