Valiokunnan lausunto TaVL 20/2020 vp– U 46/2020 vp

Talousvaliokunta

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksista Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksiksi asetusten (EU) 2017/2402 ja (EU) N:o 575/2013 muuttamisesta (arvopaperistamiskehyksen muutokset)

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksista Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksiksi asetusten (EU) 2017/2402 ja (EU) N:o 575/2013 muuttamisesta (arvopaperistamiskehyksen muutokset) (U 46/2020 vp): Asia on saapunut talousvaliokuntaan lausunnon antamista varten. Lausunto on annettava suurelle valiokunnalle.

Asiantuntijat

Valiokunta on kuullut:
- neuvotteleva virkamies Katri Aho, valtiovarainministeriö
- finanssiasiantuntija Henri Jaakkola, valtiovarainministeriö

Valiokunta on saanut kirjallisen lausunnon:
- Suomen Pankki
- Rahoitusvakausvirasto
- Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
- Finanssiala ry

VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

Ehdotus

Yksinkertainen, läpinäkyvä ja standardoitu synteettinen arvopaperistaminen

Ehdotuksessa luodaan erityinen kehys yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle (simple, transparent and standardised, STS) taseen synteettiselle arvopaperistamiselle. Synteettistä arvopaperistamista koskevat STS-vaatimukset vastaavat pääosin perinteistä arvopaperistamista koskevia STS-vaatimuksia, mutta vaatimuksia on mukautettu ja lisätty synteettisen arvopaperistamisen erityispiirteiden, kuten alullepanijalle ja sijoittajalle syntyvä vastapuoliriski, huomioimiseksi.

Jos synteettinen arvopaperistaminen ei täytä näitä vaatimuksia, koskisivat sitä edelleen asetuksen yleiset arvopaperistamista koskevat vaatimukset soveltuvin osin, eikä se saisi ehdotettua kevyempää vakavaraisuuskohtelua.

Arvopaperistamisasetukseen ehdotetaan lisättäviksi synteettiseen arvopaperistamiseen liittyviä määritelmiä, kuten luottosuojasopimuksen määritelmä sekä alullepanijan ja sijoittajan suorittamien maksujen määritelmät.

Arvopaperistamisen vaatimuksista on kerrottu tarkemmin U-kirjelmässä.

Järjestämättömien luottojen arvopaperistaminen

Komissio ehdottaa, että arvopaperistamisasetusta muutetaan järjestämättömien vastuiden arvopaperistamisen helpottamiseksi. Arvopaperistamisasetukseen lisättäisiin järjestämättömien vastuiden arvopaperistamista koskeva määritelmä. Riskin pidättämistä koskevia vaatimuksia muutettaisiin järjestämättömien vastuiden kohdalla näiden erityisominaisuuksien (kuten mahdollinen erillisen perintäyhtiön käyttö) huomioimiseksi. Lisäksi arvopaperistamisen alullepanijalla olevaa luotonmyöntämiskriteerien tarkastusvelvollisuutta kolmannelta osapuolelta ostettujen järjestämättömien vastuiden kohdalla kevennettäisiin.

Järjestämättömien luottojen perinteisen arvopaperistamisen riskipainot vakavaraisuusasetuksessa perustuvat nykyisellään suurelta osin arvopaperistettavien luottojen kirjanpitoarvoihin pohjaavaan luottoriskitietoon, joka saattaa komission mukaan johtaa hyvin korkeisiin riskipainoihin varsinkin standardimenetelmällä (SEC-SA) ja sisäisen arvioinnin mallilla (SEC-IRBA) verrattuna ulkoisiin luottoluokituksiin perustuvaan arviointimalliin (SEC-ERBA). Sen vuoksi komissio ehdottaa järjestämättömien vastuiden perinteisen arvopaperistamisen kohtelua kevennettäväksi siten, että arvopaperistamisposition parhaalle etuoikeusluokalle annettaisiin aina 100 prosentin riskipaino, jos arvopaperistettavat vastuut on myyty erillisyhtiölle hinnanalennuksella, jota ei hyvitetä ja joka on vähintään 50 prosenttia vastuiden nimellismäärästä. Muiden etuoikeusluokkien kohtelu pysyisi olennaisilta osin ennallaan, joskin niille asetettaisiin 100 prosentin riskipainolattia.

Muut muutokset

Vakavaraisuusasetuksen luottoriskin vähentämistä koskevaa 249 artiklaa ehdotetaan muutettavaksi siten, että standardimenetelmää käyttävien laitosten arvopaperistamispositioiden takauksen luonteisen luottosuojan hyväksymistä koskeva lisävaatimus, eli tietyn tasoinen ulkoinen luottoluokitus luottosuojaa antavilta toimijoilta, poistettaisiin. Luottoluokitusvaatimus jäisi vain muille yrityksille kuin toimiluvallisille laitoksille ja rahoituslaitoksille. Näin ollen muiden takaajien (esimerkiksi valtioiden) luottosuoja hyväksyttäisiin riippumatta sen luottoluokituksesta.

Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto pitää yleisesti hyvänä ja kannatettavana tavoitteita arvopaperistamismarkkinan vahvistamisesta. Sillä voi olla myönteisiä vaikutuksia yritysten varainhankintaan ja riskien hajautumiseen markkinoilla. Valtioneuvosto kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että riskien hajautu-

minen toteutuu pääomamarkkinaunionin ja pankkiunionin tavoitteiden mukaisesti vain, jos sijoittajapohja on laaja ja koostuu pääasiassa yksityisistä toimijoista. Väärin toteutettuna arvopaperistamissääntelyn muutokset lisäävät koko rahoitussektorin järjestelmäriskiä. Valtioneuvosto pitää tärkeänä myös komission tavoitetta varmistaa yritysten ja kotitalouksien rahoituksen saatavuus COVID-19-pandemiasta seuraavassa taantumassa. Valtioneuvosto katsoo kuitenkin, että nyt ehdotettuja pysyviä ja periaatteellisia muutoksia arvopaperistamiskehikkoon ei tule kiirehtiä kriisitilanteen varjolla. Komission täyden vaikutusarvion ja kattavan tietoaineiston puuttuminen hankaloittaa merkittävästi arviota ehdotusten kokonaisvaikutuksista.

Synteettiseen arvopaperistamiseen liittyy useita perinteisestä arvopaperistamisesta poikkeavia riskitekijöitä sekä arvopaperistamisen alullepanijalle että sijoittajalle esimerkiksi taustalla olevan luottosuojan vahvuuteen liittyen. Laajalla synteettisellä arvopaperistamisella voi olla merkittävä vaikutus järjestelmäriskin kasvuun, koska se johtaa pankkien taseiden velkavivun käytön ja rahoitussektorin toimijoiden riippuvuussuhteiden voimistumiseen. Valtioneuvosto pitää välttämättömänä, että nämä erityispiirteet otetaan huomioon STS-tuotteiden vaatimuksissa ja että STS-tuotteiden ja niihin liittyvän luottosuojan laatu varmistetaan riittävän selkeällä ja tiukalla sääntelyllä. Lisäksi transaktion hyväkään muoto tai paketointi, sääntely tai valvonta eivät kuitenkaan poista niitä riskejä, jotka liittyvät alla olevien saatavien kelpoisuuteen tai riskipitoisuuteen. Tämän vuoksi valtioneuvosto pitää tärkeänä, että sääntely heijastaa saataviin kohdistuvia riskejä riittävällä tavalla.

Valtioneuvosto katsoo, että luottolaitosten vakavaraisuussääntelyn ensisijainen tavoite tulee olla luottolaitosten luotonantoon liittyvien riskien kattaminen ja siten koko rahoitusjärjestelmän vakauden ylläpitäminen. Kaikki poikkeukset Baselin standardeista tai vakavaraisuussääntelyyn yleensä tulee kyetä perustelemaan vakuuttavasti luotonannon tosiasiallisiin riskeihin perustuvalla analyysillä. Lähtökohtaisesti poikkeuksia ei tulisi tehdä.

Edellä todetun perusteella ja ottaen huomioon Suomen aiemman kielteisen kannan poikkeustilanteessa tehtäviin pysyviin vakavaraisuussääntelyn huojennuksiin valtioneuvosto suhtautuu hyvin varauksellisesti ehdotettuun kevyempään vakavaraisuuskohteluun synteettiselle STS-arvopaperistamiselle. Valtioneuvosto katsoo, että ennen kuin synteettiselle STS-arvopaperistamiselle voidaan antaa ehdotettu kevyempi vakavaraisuuskohtelu, tulisi laajaan synteettiseen arvopaperistamiseen vakavaraisuuden ja rahoitusvakauden näkökulmasta liittyvien erityisten riskitekijöiden kattaminen varmistaa riittävällä tasolla. Tämä voitaisiin varmistaa esimerkiksi asettamalla riittäviä rajoituksia synteettisen arvopaperistamisen tai velkavivun käytölle taikka, jotta sijoittajapohjan liiallinen keskittyminen vältettäisiin, synteettiseen arvopaperistamiseen sijoittamiselle.

Valtioneuvosto katsoo, että järjestämättömien luottojen arvopaperistamisen vakavaraisuuskohtelun tulisi olla yhteneväinen syksyllä valmistuvan Baselin pankkivalvontakomitean standardin kanssa. Valtioneuvoston näkemyksen mukaan komission ehdottama valtuus varmistaa yhtenäisyys komission delegoidulla säädöksellä ei ole asianmukainen, koska kyseessä on keskeinen osa lainsäädäntöä.

VALIOKUNNAN PERUSTELUT

Ehdotuksen keskeinen sisältö. Valtioneuvoston kirjelmän mukaisilla ehdotuksilla pyritään tukemaan pankkien luotonantokykyä laskemalla vakavaraisuusvaatimuksia arvopaperistamisen säädösviitekehykseen tehtävillä huojennuksilla. Ehdotetun sääntelyn myötä synteettisen STS-arvopaperistamisen alullepanevan pankin vakavaraisuusvaatimusta kevennettäisiin näiden arvopapereiden parhaan etuoikeusluokan osalta. Lisäksi järjestämättömien saatavien arvopaperistamisen vakavaraisuuskohtelua kevennettäisiin.

Ulkoinen ympäristö. Koronaviruspandemia on aiheuttanut maailmantalouden kriisin, jossa tuotanto näyttäisi supistuvan vielä enemmän kuin vuosien 2008 ja 2009 finanssikriisissä. Vaikka pankit ovat vahvistaneet häiriönsietokykyään finanssikriisin jälkeen, pandemia kaikkine vaikutuksineen rasittaa pankkien pääomapositioita omaisuuserien alhaisemman arvostuksen ja luottotappiovarausten kasvattamistarpeen myötä. Rahoitusolot ovat kiristyneet, kun sijoittajat ovat vähentäneet riskejään ja etsineet turvallisia sijoituskohteita.

Rahoitusvakauden ja makrovakauspolitiikan kannalta keskeiset huolet liittyvät etenkin yritysten rahoituksen saatavuuteen, mikä on tunnistettu keskeiseksi kapeikkokohdaksi talouksien elpymisessä.

Yritysrahoituksen saatavuus. Talousvaliokunnan saaman selvityksen mukaan erityisesti pk-yritykset, joille pankit ovat olennaisen tärkeä rahoituslähde, ovat ilmoittaneet vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen saatavuuden heikentyneen. Ilmiö on yleiseurooppalainen, minkä vuoksi komissio on katsonut unionitasoisen luottolaitossääntelyn olevan tarkoituksenmukainen vaikuttamiskeino. Talousvaliokunta yhtyy näkemykseen eurooppalaisen sääntelyinstrumentin käytön tarkoituksenmukaisuudesta.

Euroopan pankkiviranomaisen (EBA) mukaan synteettinen arvopaperistaminen on historiallisesti ollut ja on melko pieniriskistä, jos se ei ole liian suuressa roolissa pankin taseenhallinnassa. STS-arvopaperistaminen tarjoaa myös muita arvopaperistamisinstrumentteja paremman näkymän tuotteeseen, minkä vuoksi vakavaraisuussääntelyn keventämisen kohdentaminen juuri tähän voidaan nähdä perusteltuna arvioitaessa eri vaihtoehtoja pankin pääomien vapauttamiseksi.

Ehdotetuilla järjestämättömien saatavien arvopaperistamisen helpotuksilla tavoiteltaisiin samaa päämäärää.

Vakavaraisuussääntelyn tarkoitus. Vakavaraisuussääntelyn tavoite on rakentaa luotonantajille puskureita talouden syklien ja rakenteellisten riskien realisoitumisen varalta. Sääntelyllä on lisäksi yksittäisen luotottajan häiriönsietokyvyn turvaamista laajempi, makrovakauteen heijastuva vaikutus. Perimmäisenä tarkoituksena on turvata koko finanssijärjestelmän vakaus. Vakavaraisuussääntelyn tulee toimia vastasyklisenä elementtinä, minkä toteuttamiseksi Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakauspäätöksillä on merkittävä rooli (TaVM 17/2017 vp — HE 137/2017 vp). Finanssivalvonnan johtokunta arvioi vuosineljänneksittäin lyhyen ja pitkän aikavälin riskejä Suomen rahoitusjärjestelmän vakaudelle, ja se voi tarvittaessa tiukentaa tai keventää vakautta edistäviä makrovakausvälineitä: johtokunta päättää neljännesvuosittain muuttuvan lisäpääomavaatimuksen suuruudesta ja asuntolainojen enimmäisluototussuhteen suuruudesta. Järjestelmä-

riskipuskurin ja kansallisesti merkittävien luottolaitosten lisäpääomavaatimusten tasot tarkistetaan vuosittain.

Talousvaliokunnan asiantuntijakuulemisessa on tuotu esille huoli siitä, että keventyvän vakavaraisuusvaatimuksen myötä luottolaitosten riskinotto voi lisääntyä tavalla, joka ei ole yhteensopiva sääntelyn tarkoituksen kanssa. Riskinotto voi osoittautua erityisen vahingolliseksi, jos eurooppalaiset luottolaitokset sijoittavat tai takaavat ristiin toistensa arvopapereita. Valiokunnan saaman selvityksen mukaan nyt ehdotetun muutoksen riskejä hajauttava vaikutus toteutuu vain, jos riskillisiä eriä päätyy luottolaitossektorin ulkopuolisille sijoittajille ja jos näissä sijoituksissa riski on hinnoiteltu oikein.

Talousvaliokunta pitää huolta relevanttina ja yhtyy näkemykseen, jonka mukaan ehdotetun sääntelyn vaikutuksia on vaikeaa täsmällisesti ennustaa.

Kokoavia punnintoja. Vakavaraisuusvaatimusten suurimmat yhteiskunnalliset hyödyt syntyvät finanssikriisien todennäköisyyden ja kriiseistä aiheutuvien tuotannon menetysten pienenemisen kautta. Vaatimusten kiristämisen suurimpien yhteiskunnallisten kustannusten arvioidaan puolestaan muodostuvan pankkien varainhankinnan kallistumisen ja luotontarjonnan vähentymisen kautta. Valiokunta toteaa, että jos pidättäydytään tarkastelemaan vakavaraisuussääntelyn tavoitteita, jotka liittyvät yksittäisen luotottajan häiriönsietokyvyn varmistamiseen, ehdotettu vakavaraisuuskohtelun muutos näyttää olevan epäjohdonmukainen vastaus taloustilanteen myötä todennäköisesti lisääntyvään saatavien riskillisyyden lisääntymiseen: reaalitalouden kriisi ei voi olla pitkällä tähtäimellä heijastumatta myös luottolaitoksiin. Toisaalta, jos punninnassa painotetaan vakavaraisuussääntelyn vastasyklistä tehtävää, voidaan ehdotusta pitää paremmin perusteltuna.

Tässä jälkimmäisessäkin tapauksessa talousvaliokunta pitää valtioneuvoston kannan varauksellisuutta aiheellisena.

Talousvaliokunta huomauttaa, että ehdotettu muutos on osin yhdensuuntainen valiokunnan aiemmin käsittelemän vakavaraisuussääntelyyn kohdistuneen ehdotuksen (TaVL 11/2020 vp — U 17/2020 vp) kanssa. Talousvaliokunta on tuolloin kiinnittänyt huomiota siihen, että Baselin pankkivalvontakomitean viimeaikaisilla uudistuksilla on pyritty parantamaan pankkien vakavaraisuuslukujen vertailtavuutta ja läpinäkyvyyttä sekä palauttamaan luottamus riskipainotettujen saamisten laskentatapaan. Niillä on pyritty myös pienentämään riskiä perusteettomista eroista vakavaraisuusvaatimuksissa eri pankkien ja eri valtioiden välillä. Talousvaliokunta pitikin kirjelmän U 17/2020 vp mukaista vakavaraisuussääntelyn huojentamista osin vastakkaisena tavoitteelle heikentää pankkien ja niiden kotivaltioiden välistä kohtalonyhteyttä. Nyt käsittelyssä olevan ehdotuksen on arvioitu sisältävän samansuuntaisia riskejä, jos riskien jakajiksi tulisivat näiden muutosten myötä yhä suuremmassa määrin julkiset toimijat.

Talousvaliokunta pitää selvitettynä, että vallitsevissa oloissa on syytä punnita koko keinovalikoiman käyttöönottoa talouden häiriöttömän toiminnan mahdollistamiseksi; näin makrovakauspolitiikalla tuetaan rahoituksen vakaata välittymistä reaalitalouteen. Sovellettavien makrovakausvälineiden tarkoituksenmukaista mitoitusta on kuitenkin arvioitava jatkuvasti.

Päätelmät. Saadun selvityksen mukaan komission ehdotusta ei ole edeltänyt tavanomainen vaikutusten arviointimenettely muutostarpeen kiireellisyyden vuoksi. Viitaten aikaisemmin lausumaansa (TaVL 19/2020 vp — U 45/2020 vp) valiokunta muistuttaa, että vaatimusten lyhyen syklin muutokset voivat johtaa osaoptimointiin ja riskiarviointien monimutkaistumiseen. Tästä näkökulmasta sääntelyyn tulisi tehdä muutoksia pitkäjänteisesti ja harkiten. Verraten nopeasti käyttöönotettava joustoelementti sisältyy jo makrovakauspäätösmenettelyyn.

Ottaen huomioon, että Finanssivalvonta ei ole pitänyt tarpeellisena esittää lausuntoa valtioneuvoston kirjelmän mukaisista muutoksista, talousvaliokunta arvioi, ettei muutos ole valvontaviranomaisen katsannossa erityisellä tavalla huolta herättävä. Tässä valossa voidaan esittää myös arvio, että vakavaraisuusvaatimusten huojentaminen ehdotuksen mukaisella tavalla voidaan nähdä myös pitkän aikavälin kestävän tason etsintänä finanssikriisin jälkeen laadittujen vakavaraisuusvaatimusten tason asettamisen jälkeen.

VALIOKUNNAN LAUSUNTO

Talousvaliokunta ilmoittaa,

että se yhtyy asiassa valtioneuvoston kantaan korostaen edellä esitettyjä näkökohtia.

Helsingissä 2.10.2020

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

puheenjohtaja Juhana Vartiainen kok
varapuheenjohtaja Hanna Kosonen kesk
jäsen Atte Harjanne vihr
jäsen Mari Holopainen vihr
jäsen Hannu Hoskonen kesk
jäsen Eeva Kalli kesk
jäsen Pia Kauma kok
jäsen Matias Mäkynen sd
jäsen Sakari Puisto ps
jäsen Minna Reijonen ps
jäsen Veikko Vallin ps
jäsen Tuula Väätäinen sd
jäsen Johannes Yrttiaho vas
varajäsen Olli Immonen ps
varajäsen Heikki Vestman kok

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Teija Miller