

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta arvopapereiden määrittystoiminnan sääntelyn muuttamisesta (*clearing-paketti*)

Perustuslain 96 §:n 2 momentin mukaisesti lähetetään eduskunnalle Euroopan unionin komission 7.12.2022 julkaisema asetusehdotus markkinarakennetoimija-, luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuus- ja rahamarkkinarahastoasetusten muuttamisesta kolmansiin maihin sijoittuneisiin keskusvastapuoliin liittyvien riskien vähentämiseksi sekä EU:n määrittysmarkkinan tehostamiseksi ja direktiiviehdotus sijoitusrahastodirektiivin, luottolaitosten vakavaraisuusdirektiivin ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusdirektiivin muuttamisesta keskusvastapuolten keskittymisriskeihin ja johdannaissopimusten vastapuoliriskeihin liittyen. Komissio antoi samalla myös tiedonannon tiestä vahvempaan EU:n arvopapereiden määrittystoimintaan, joka myös saatetaan eduskunnan käsiteltäväksi, koska säädösehdotukset ja tiedonanto muodostavat kokonaisuuden. Eduskunnalle lähetetään myös näistä laadittu muistio.

Helsingissä 23.2.2023

Valtiovarainministeri Annika Saarikko

Finanssineuvos Risto Koponen

13.2.2023

EHDOTUS ARVOPAPEREIDEN MÄÄRITYSTOIMINTAA KOSKEVAN SÄÄNTELYN MUUTTAMISESTA**1 Yleistä**

Euroopan komissio antoi 7 joulukuuta 2022:

- tiedonannon tiestä vahvempaan EU:n arvopapereiden määrittystoimintaan, jäljempänä *tiedonanto*¹;
- ehdotuksen Euroopan parlamentin ja Neuvoston asetukseksi asetusten (EU) No 648/2012, (EU) No 575/2013 ja (EU) 2017/1131 muuttamisesta kolmansiin maihin sijoittuneisiin keskusvastapuoliin liittyvien riskien vähentämiseksi sekä EUn määrittäsmarkkinan tehostamiseksi, jäljempänä *asetusehdotus*²; ja
- ehdotuksen Euroopan parlamentin ja Neuvoston direktiiviksi direktiivien 2009/65/EU, 2013/36/EU ja (EU) 2019/2034 muuttamisesta keskusvastapuolten keskittymisriskeihin ja johdannaissopimusten vastapuoliriskeihin liittyen, jäljempänä *direktiiviehdotus*³.

Komission näkemyksen mukaan tiedonanto ja sääntelyehdotukset muodostavat kokonaisuuden arvopapereiden määrittystoiminnan kehittämiseksi, joten ne on luettava yhdessä. Komission ehdotusten tarkoituksena on varmistaa, että EU:lla on turvalliset, kriisinsietokykyiset ja kilpailulliset keskusvastapuolimäärittäsmarkkinat, mikä edistää pääomamarkkinaunionia ja vahvistaa EU:n strategista autonomiaa.

Sääntelyehdotukset on toimitettu Euroopan parlamentin ja neuvoston käsiteltäväksi tavallista lainsäätämisyjärjestystä noudattaen. Ehdotuksen käsittely neuvostossa on juuri alkanut.

Sääntelyehdotukset tulisivat voimaan kahdentenakymmenentenä päivänä julkaisemisesta Euroopan unionin virallisessa lehdessä. Direktiivi tulisi toimeenpanna jäsenvaltioissa 12 kuukauden kuluessa sen voimaantulosta.

2 Ehdotusten tavoitteet ja tausta

Keskusvastapuoli toimii rahoitusmarkkinoiden osapuolten välillä tiettyjen sopimuksien osalta ostajana jokaiseen myyjään nähden ja myyjänä jokaiseen ostajaan nähden. Keskusvastapuolet toteuttavat rahoitusliiketoimia eri omaisuusluokilla, kuten osakkeilla, johdannaisilla ja takaisin-

¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52022DC0696>

² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52022PC0697>

³ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52022PC0698>

ostosopimuksilla. Keskusvastapuolet käsittelevät keskitetysti vastapuolten transaktiot ja positiot, huolehtivat transaktioiden seurauksena syntyvistä velvoitteista ja vaativat jäseniltään riittävät vakuudet ja maksut maksukyvyttömyysrahastoihin.

Keskusvastapuolet ovat systeemisesti merkittäviä toimijoita. Komission keskusvastapuolten elvytys- ja kriisiratkaisuasetuksen vaikutusanalyysin⁴ mukaan selkeitä arvioita siitä, mitkä olisivat keskusvastapuolen kaatumisesta johtuvasta tartunnasta ja epävarmuuksista aiheutuvat riskit ei ole olemassa. Niitä voidaan kuitenkin pitää verrannollisena pankkisektorin systeemisen kriisin aiheuttamaan kustannukseen, jonka on arvioitu olevan 60 prosenttia bruttokansantuotteesta.

Suomessa ei ole keskusvastapuolia, eikä näköpiirissä ole, että sellaisia Suomeen perustettaisiin. Suomalaisia yrityksiä (sekä finanssialaan kuuluvia että finanssialaan kuulumattomia) osallistuu keskusvastapuoliin määrittösosapuolina ja määrittösosapuolten asiakkaina ja Nasdaq Helsinki Oy:ssä tehdyt kaupat määritetään keskusvastapuoleissa. Siten keskusvastapuolisääntely on olennaista myös Suomen kannalta.

On myös todennäköistä, että tässä yhteydessä keskusvastapuolten valvontakehikkoon tehtävät muutokset vaikuttavat jatkossa myös arvopaperikeskusten valvontakehikkoa koskevaan sääntelyyn. Arvopaperikeskus Euroclear Finland Oy on sijoittautunut Suomeen, joten keskusvastapuolisääntelyn valvontakehikko on olennainen Suomelle myös tästä näkökulmasta.

Keskusvastapuolisääntely perustu perustuu Euroopan Parlamentin ja neuvoston asetukseen (EU) N:o 648/2012 OTC⁵-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppa-tietorekistereistä (jäljempänä *EMIR*)⁶ sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EU) 2021/23 keskusvastapuolten elvytys- ja kriisiratkaisukehyksestä sekä asetusten (EU) N:o 1095/2010, (EU) N:o 648/2012, (EU) N:o 600/2014, (EU) N:o 806/2014 ja (EU) 2015/2365 sekä direktiivien 2002/47/EY, 2004/25/EY, 2007/36/EY, 2014/59/EU ja (EU) 2017/1132 muuttamisesta (jäljempänä *keskusvastapuolten elvytys- ja kriisiratkaisuasetus*)⁷.

Sääntelyä on kuitenkin komission näkemyksen mukaan syytä kehittää uusiin haasteisiin vastaimiseksi. Ensimmäiseksi, määrittöskapasiteetti on tärkeä osa pääomamarkkinaunionia, siten EU tarvitsee kilpailullisen ja modernin määrittösjärjestelmän. Pääomamarkkinaunionin vahvistamiseksi tarvitaan lisää määrittöskapasiteettia EU:in.

Toiseksi määrittösekosysteemin tulee olla turvallinen ja sietokykyinen. EU-valvontaa tulisi parantaa, jotta varmistetaan rajat ylittävien riskien hallinta määrittösvolyymien kasvaessa. Myös viimeaikaiset tapahtumat energiamarkkinoilla, jolloin useilla energiayhtiöillä oli ongelmia vastata likviditeettivaatimuksiin, tulee huomioida. EMIR:ä tulee kehittää, jotta myös tällaisten haasteiden aiheuttamat uhat EU:n rahoitusvakaudelle voidaan minimoida.

Kolmanneksi, kilpailulliset, kehittyneet ja sietokykyiset EU-keskusvastapuolet ovat EU:n strategisen autonomian välttämätön ehto. EU:n tulee olla globaalisti avoin markkina, mutta asianmukaisen määrittöskapasiteetin rakentaminen EU:in vähentää riskejä, joita aiheutuisi liiasta riippuvuudesta kolmansien maiden keskusvastapuolista.

⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52016SC0368>

⁵ OTC (over-the-counter) tarkoittaa kauppapaikkojen ulkopuolella tapahtuvaa kaupankäyntiä.

⁶ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=celex:32012R0648>

⁷ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=CELEX:32021R0023>

Siten komissio on antanut säädösehdotukset, joiden on tarkoitus tehdä EU:sta houkuttelevampi ja kustannustehokkaampi määrittämispaikka ja vähentää haavoittuvuuksia. Toimenpiteet kohdistuvat sekä määrittämispalveluiden kysyntään että tarjontaan. Ne auttavat laajentamaan EU-keskusvastapuolten tarjoamia määrittämispalveluita ja lisäämään likviditeettiä motivoimalla yhä useampia käyttämään EU:n määrittämispalveluita.

Ehdotukset ovat yhdenmukaisia niiden EU:n politiikkojen ja käynnissä olevien aloitteiden kanssa, joilla pyritään (i) edistämään pääomamarkkinaunionia (CMU), (ii) vahvistamaan EU:n avointa strategista autonomiaa ja (iii) parantamaan EU-tason valvonnan tehokkuutta ja vaikuttavuutta.

Ehdotukset perustuvat komission suorittamaan laajaan konsultaatioon, sisältäen Euroopan parlamentin, jäsenvaltiot ja niiden viranomaiset, Euroopan tason valvontaelimet, Euroopan systemiriskikomitea (jäljempänä *EJRK*), Euroopan keskuspankki ja EUn yhteinen valvontamekanismi.

3 Ehdotuksen pääasiallinen sisältö

3.1 Tiedonanto

Julkiset tahot on vapautettu velvollisuudesta määrittää johdannaiset keskusvastapuolessa EMIR:n mukaisesti, joskin eräät julkisyhteisöt ovat vuosien varrella päättäneet aloittaa sopimustensa keskitetyn selvityksen vapaaehtoisesti. Mikäli EU:n viranomaiset päättävät siirtyä käyttämään keskusvastapuoliselvitystä, kannustaa komissio niitä käyttämään EU:n keskusvastapuolia. Komissio sitoutuu EU:n keskusvastapuolten käyttöön omalta osaltaan.

Tietyt kansalliset kirjanpitosäännöt voivat käytännössä estää positioiden siirrot kolmannen maan keskusvastapuolelta EU:n keskusvastapuolelle. Siten Komissio kehottaa kansallisia viranomaisia tarkastelemaan kansallisia kirjanpitosääntöjä ja poistamaan tai vähentämään vastuiden siirtämisen esteitä.

Useat markkinatoimijat, sekä pankit että keskusvastapuolet, ovat todenneet, että eurojärjestelmän keskuspankkien TARGET2-maksujärjestelmän aukioloaika on liian lyhyt. Tästä johtuen EU:n keskusvastapuolet joutuvat vaatimaan vakuudet päivän lopussa ulkomaan valuutoissa, kuten Yhdysvaltain dollareissa. Komissio kehottaa pankkeja ja keskusvastapuolia keskustelemaan asiasta ja ratkaisuvaihtoehdoista eurojärjestelmän kanssa.

Lisäksi keskuspankeilla on erilaisia käytäntöjä liittyen siihen, miten keskusvastapuolet pääsevät keskuspankkien talletus- ja likviditeettipalveluiden käyttäjiksi. Kansainvälinen valuuttarahasto IMF on suositellut Euroopan keskuspankille ja eurojärjestelmälle, että se tutkii keskusvastapuolten pääsykäytäntöjen mahdollista yhdenmukaistamista.

3.2 Direktiiviehdotus

3.2.1 Sijoitusrahastodirektiivin muuttaminen (Artikla 1)

Direktiiviä ehdotetaan muutettavaksi siten, että vastapuoliriskirajat eivät sovellu johdannaisso-pimuksiin, jotka määritetään EU-keskusvastapuolessa tai kolmannen maan tunnustetussa keskusvastapuolessa.

3.2.2 Luottolaitosten vakavaraisuusdirektiivin muuttaminen (Artikla 2)

Ehdotuksella lisättäisiin velvoite, että luottolaitoksilla tulee olla tehokkaat menettelyt, joilla tunnistetaan, hallitaan ja seurataan myös keskusvastapuolien keskittymäriskejä.

Luottolaitoksen ylimmän hallintoelimen tulee sisällyttää keskusvastapuoliin liittyvä keskittymäriskei laitoksen strategioihin ja prosesseihin, jotta se voi arvioida pääomatarpeensa ja määrittää riittävän sisäisen hallintorakenteen.

Toimivaltaisten viranomaisten tulee arvioida ja valvoa luottolaitosten menettelytapoja keskusvastapuoliin kohdistuvien vastuiden hallinnassa sekä edistymistä liiketoimintamallien sopeuttamisessa EUn sääntelytavoitteisiin, ottaen huomioon EMIR:n aktiivisen tilin vaatimuksen.

Toimivaltaiset viranomaiset saavat valtuudet vaatia luottolaitoksia vähentämään vastuitaan keskusvastapuoleen tai uudelleen kohdentamaan vastuita selvitystilien välillä, jos keskusvastapuoleen kohdistuva keskittymäriskei on liian suuri.

3.2.3 Sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusdirektiivin muuttaminen (Artikla 3)

Sijoituspalveluyrityksellä tulee olla tehokkaat prosessit keskusvastapuolten keskittymäriskien tunnistamiseksi, hallitsemiseksi ja seuraamiseksi, huomioiden myös EMIR:n aktiivisen tilin vaatimus.

Toimivaltaisten viranomaisten on huolehdittava siitä, että sijoituspalveluyritysten käytössä on tehokkaat strategiat, toimintatavat, prosessit ja järjestelmät, joilla tunnistetaan, mitataan, hallitaan ja valvotaan keskusvastapuoliin kohdistuvaa keskittymäriskiä ja sen vaikutuksia. Sijoituspalveluyrityksen tulee sisällyttää keskusvastapuoliin liittyvä keskittymäriskei laitoksen strategioihin ja prosesseihin, jotta se voi arvioida pääomatarpeensa ja määrittää riittävän sisäisen hallintorakenteen.

Toimivaltaisten viranomaisten tulee arvioida ja valvoa sijoituspalveluyrityksen menettelytapoja keskusvastapuoliin kohdistuvien vastuiden hallinnassa sekä edistymistä liiketoimintamallien sopeuttamisessa EUn sääntelytavoitteisiin, ottaen huomioon EMIR:n aktiivisen tilin vaatimuksen.

Toimivaltaiset viranomaiset saavat valtuudet vaatia sijoituspalveluyrityksiä vähentämään vastuitaan keskusvastapuoleen tai uudelleen kohdentamaan vastuita selvitystilien välillä, jos keskusvastapuoleen kohdistuva keskittymäriskei on liian suuri.

3.3 Asetusehdotus

3.3.1 Konsernin sisäiset transaktiot (Artikla 1(1))

EMIR-asetuksessa säädetään puitteista, joilla konsernin sisäiset transaktiot johdannaissilla (kotivaltiossa ja rajojen yli) vapautetaan asetuksen 4 artiklan mukaisesta määrätyvelvollisuudesta ja 11 artiklan mukaisista vakuusvaatimuksista. Oikeusvarmuuden ja ennustettavuuden parantamiseksi kolmansia maita koskevan vastaavuuspäätöksen tarve korvataan konsernin sisäisiä transaktioita koskevassa määritelmässä luettelolla lainkäyttöalueista, joille näitä vapautuksia ei voida kuitenkaan myöntää. Tällaisia kolmansia maita olisivat ne, jotka on lueteltu korkean riskin kolmansiksi maiksi, joiden rahanpesun ja terrorismin rahoituksen torjuntaa koskevassa järjestelmässä on strategisia puutteita, ja ne, jotka on lueteltu verotustarkoituksessa yhteistyöhallittomiksi oikeudenkäyttöalueiksi

3.3.2 Määritysvetollisuus (Artikla 1(2), 1(3), 1(6))

EU:n finanssialan vastapuoli tai finanssialan ulkopuolinen vastapuoli vapautetaan määrittelyvelvollisuudesta niiltä osin, kuin se tekee liiketoimen sellaisen kolmanteen maahan perustetun eläkejärjestelmän kanssa, joka on vapautettu kansallisen lainsäädännön mukaisesti määrittelyvelvollisuudesta.

Finanssialan ja finanssialan ulkopuolisten vastapuolten osalta määrittelykynnysarvoa laskettaessa otettaisiin jatkossa huomioon vain ne johdannaissopimukset, joita ei ole määritetty toimiluvan saaneessa EU-keskusvastapuolessa tai tunnustetussa kolmannen maan keskusvastapuolessa.

Finanssialan ulkopuolisten vastapuolten osalta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (jäljempänä *ESMV*) on tarkasteltava ja selvennettävä tarvittaessa teknisiä sääntelystandardeja, joissa määritetään mitkä OTC-johdannaissopimukset katsotaan riskejä vähentäviksi, eikä niitä siten otettaisi huomioon määrittelykynnysarvoa laskettaessa.

Kansallisten viranomaisten pitää raportoida *ESMV*:lle vähintään kerran vuodessa ja hätätilanteissa vielä useammin finanssialan ulkopuolisten vastapuolten ja niiden konsernien toiminnasta OTC-johdannaisilla.

3.3.3 Aktiivisen tilin vaatimus (Artikla 1(4))

Määrittelyvelvollisilta finanssialan ja finanssialan ulkopuolisilta vastapuolilta edellytetään, että ne pitävät aktiivisia tilejä suoraan tai välillisesti EU:hun sijoittautuneissa keskusvastapuolissa sekä käyttävät näitä tilejä ainakin osaan niistä määrittelypalveluista sellaisilla johdannaislajeille, jotka on asetuksessa määritelty systemaattisesti merkittäviksi. Määrittelyvelvollisille asetetaan tästä raportointivaatimus viranomaisille.

ESMV vahvistaa, yhteistyössä Euroopan pankkiviranomaisen (jäljempänä *EPV*), Euroopan vakuutus ja lisäeläkeviranomaisen (jäljempänä *EIOPA*) ja *EJK*:n kanssa Euroopan keskuspankkijärjestelmää (jäljempänä *EKPJ*) kuultuaan, mikä osa yllä mainituista johdannaislajeista tulee määrittää aktiivisilla tileillä.

Kun *ESMV* suorittaa arvioinnin mitkä kolmannen maan keskusvastapuolen tarjoamat palvelut ovat systemaattisesti merkittäviä, komissiolla on valtuudet antaa delegoitu säädös niiden johdannaissopimusten luettelon muuttamiseksi, joihin sovelletaan aktiivisen tilin vaatimusta.

3.3.4 Ilmoitusvelvollisuus (Artikla 1(5))

Poikkeus, jonka mukaan finanssialan ulkopuolisten vastapuolten on ollut mahdollista olla ilmoittamatta konsernin sisäisiä johdannaissopimuksia kauppatietorekisteriin tietäen edellytyksin, poistettaisiin. Tällä on tarkoitus varmistaa riittävä näkyvyys ryhmän sisäisiin transaktioihin.

3.3.5 Keskusvastapuolen toimilupa, toiminnan ja palvelujen laajentaminen sekä toimiluvan myöntämis- ja epäämismenettely (Artikla 1(9), 1(10), 1(11), 1(12))

Toimivaltaisten viranomaisten on ilmoitettava kahdessa päivässä vastaanottaneensa hakemuksen ja samalla kerrottava, onko keskusvastapuoli toimittanut edellytetyt asiakirjat. Nykyisen sääntelyn mukaan toimivaltaisella viranomaisella on 30 päivää aikaa arvioida, onko hakemus täydellinen.

Keskusvastapuolen toimivaltaisen viranomaisen, EAMV:n ja kollegion olisi 40 päivän riskien-arviointijakson aikana oltava vuorovaikutuksessa keskenään ja esitettävä keskusvastapuolelle kysymyksiä joustavan ja yhteistyökykyisen prosessin varmistamiseksi.

Toiminnan ja palveluiden laajentamisen osalta keskusvastapuolille tarjotaan mahdollisuus menettelyyn, jossa hakemus katsotaan hyväksytyksi, jos toimivaltainen viranomainen ei sitä vastusta (non-objection procedure). Edellytyksenä on, etteivät aiotut uudet toiminnot ja palvelut lisää keskusvastapuolen riskejä. Asetusehdotuksessa määritellään, mitkä lisäpalvelut ja -toiminnot katsotaan ei-olennaisiksi ja jotka kyseisen keskusvastapuolen toimivaltaisen viranomaisen on hyväksyttävä tällaisella menettelyllä. Näitä toimintoja keskusvastapuoli voi alkaa harjoittaa ja palveluja tarjota ennen kuin keskusvastapuolen toimivaltainen viranomainen on tehnyt päätöksen, että asia voidaan käsitellä tässä kevennetyssä menettelyssä ja onko ehdotetuissa toiminnoissa tai palveluissa olennaisia riskejä.

Toimivaltaisella viranomaisella on 10 päivää aikaa hakemuksen vastaanottamisesta tehdä yllä mainittu päätös. Jos toimivaltainen viranomainen katsoo, ettei kevennettyä hyväksyntämenettelyä voida käyttää, tulee keskusvastapuolen lopettaa kyseisten toimintojen ja palveluiden tarjoaminen.

3.3.6 Valvontakollegio (Artikla 1(13), 1(14))

Valvontakollegioiden toimivaltaa laajennetaan siten, että se voi antaa lausunnon myös silloin, kun toimivaltainen viranomainen harkitsee keskusvastapuolen toimiluvan peruuttamista. Valvontakollegio voisi antaa lausunnon myös toimivaltaisen viranomaisen keskusvastapuolesta tekemästä vuosittaisesta tarkastelusta ja arviosta. sekä silloin, kun toimivaltainen viranomainen suorittaa kyseisen keskusvastapuolen vuosittaisen tarkastelun ja arvioinnin.

EAMV toimisi valvontakollegion puheenjohtajana (tällä hetkellä keskusvastapuolen toimivaltainen viranomainen) ja sille myönnettäisiin myös äänioikeus.

3.3.7 Toimiluvan peruuttaminen (Artikla 1(15))

Toimivaltaisen viranomaisen on kuultava EAMV:a ja valvontakollegion jäseniä ennen kuin keskusvastapuolen toimivaltainen viranomainen tekee päätöksen toimiluvan peruuttamisesta tai tietyn palvelun tai toiminnan lopettamisesta tai sen palvelun tai toiminnan rajoittamisesta, paitsi jos päätöstä tarvitaan kiireellisesti.

3.3.8 Valvontayhteistyö toimivaltaisten viranomaisten ja EAMV:n välillä toimiluvan saaneiden keskusvastapuolten sekä toimiluvan myöntämis- ja epäämismenettelyjen osalta, EAMV:n ja valvontakollegion lausunnot (Artikla 1(11), 1(17), 1(27), 1(28), 1(31), 1(35))

EAMV voisi antaa keskusvastapuolen toimivaltaiselle viranomaiselle lausunnon myös keskusvastapuolen vuosittaisesta tarkastelusta ja arvioinnista, vakuusvaatimuksista ja toimiluvan peruuttamisesta. Antaessaan lausuntoa EAMV:n on arvioitava, noudattaako keskusvastapuoli asiainkuuluvia EMIR-vaatimuksia, keskittyen erityisesti rajat ylittäviin riskeihin tai EU:n rahoitusvakauteen kohdistuviin riskeihin.

EAMV:n olisi julkistettava, mikäli toimivaltainen viranomainen ei noudata tai aio noudattaa sen lausuntoa tai kollegion lausuntoa tai niihin sisältyviä ehtoja tai suosituksia. EAMV voi myös julkaista toimivaltaisen viranomaisen toimittamat syyt noudattamatta jättämiseen.

EAMV:lle annetaan koordinaattorin rooli hätätilanteissa ja rajat ylittävien riskien arvioinnissa.

EAMV:lta ja valvontakollegiolta tulee pyytää lausunnot seuraavista: toimivaltaisen viranomaisen arvio merkittävän omistusosuuden hankinnasta tai luopumisesta keskusvastapuolella; toimivaltaisen viranomaisen päätöksestä voidaanko riskienhallintaan olennaisesti liittyviä toimintoja ulkoistaa; vakuusvaatimusmalleista ja niiden parametreista; ja yhteentoimivuusjärjestelyistä.

3.3.9 Yhteiset valvontaryhmät (joint supervisory teams) (Artikla 1(18))

EU:n keskusvastapuolten valvontaan osallistuvien viranomaisten yhteistyötä tehostettaisiin perustamalla yhteisiä valvontaryhmiä. Yhteisten valvontaryhmien tehtäviin kuuluu: (i) antaa tukea keskusvastapuolen toimivaltaiselle viranomaiselle keskusvastapuolen toimintojen tai palveluiden laajentamisesta niissä tapauksissa, joissa käytetään kevennettyä hyväksyntämenettelyä (muutos katsotaan hyväksytyksi, jos toimivaltainen viranomainen ei sitä vastusta); (ii) avustaa keskusvastapuolen tarkastusten tiheyden ja perusteellisuuden määrittämisessä; ja (iii) osallistua paikalla suoritettaviin tarkastuksiin.

Valvontaryhmiin osallistuisivat keskusvastapuolen toimivaltainen viranomainen, EAMV, toimivaltaiset viranomaiset, jotka vastaavat niihin kolmeen jäsenvaltioon sijoittautuneiden keskusvastapuolen määritysosapuolten valvonnasta, jotka kokonaismäärän perusteella suorittavat yhden vuoden aikana suurimmat maksut keskusvastapuolen maksukyvyttömyysrahastoon, keskusvastapuolen valvonnasta vastaavat EKPJ:n jäsenet ja niiden keskusvastapuolten valvonnasta vastaavat EKPJ:n jäsenet, joiden kanssa on tehty yhteentoimivuusjärjestelyt, sekä keskuspankit, jotka laskevat liikkeeseen määritettävien rahoitusvälineiden kannalta tärkeimmät unionin valuutat;

3.3.10 Yhteinen seurantamekanismi (joint monitorin mechanism) (Artikla 1(18))

Yhteisen seurantamekanismin muodostaisivat EAMV, EPV, EIOPA, komissio, EJRK, Euroopan keskuspankki ja Euroopan keskuspankki pankkivalvojana. Seurantamekanismi valvoisi muun muassa aktiiviseen tiliin ja asiakkaiden määritystoimintaan liittyvään tiedonsaantiin liittyviä vaatimuksia sekä asiakkaiden määrityssuhteita, keskinäisiä riippuvuuksia ja vuorovaikutusta muiden rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurien kanssa. Mekanismi myös yksilöisi keskitymisriskejä.

EAMV toimittaa yhteistyössä muiden yhteiseen seurantamekanismiin osallistuvien elinten kanssa Euroopan parlamentille, neuvostolle ja komissiolle vuosittaisen kertomuksen seuranta-toiminnan tuloksista. EAMV voi myös antaa ohjeita tai suosituksia, jos se katsoo, että toimivaltaiset viranomaiset eivät pysty varmistamaan, että selvitysosapuolet ja asiakkaat noudattavat aktiivista tiliä koskevaa vaatimusta, tai jos se havaitsee riskin EU:n rahoitusvakaudelle.

3.3.11 Hätätilanne (Artikla 1(19))

EAMV:lle annetaan tehtävä koordinoida keskusvastapuolen toimivaltaisen viranomaisen, resoluutioviranomaisen ja valvontakollegion välillä yhteisen vastineen antamiseksi keskusvastapuolen kriisitilanteessa.

Koordinointitehtävänsä suorittamiseksi EAMV voisi kutsua koolle keskusvastapuolten valvontakomitean (EMIR:n 24 a artiklan mukainen EAMVn sisäinen komitea), mahdollisesti valuutan

liikkeeseenlaskevalla keskuspankillä, määritysosapuolten toimivaltaisilla viranomaisilla, kaupankäyntipaikkojen toimivaltaisilla viranomaisilla, määritysosapuolten asiakkaiden toimivaltaisilla viranomaisilla tai resoluutioviranomaisilla laajennetulla kokoonpanolla.

EAMV:lle annettaisiin valtuudet pyytää tietoja markkinatoimijoilta koordinoititehtävänsä suorittamiseksi. EAMV voi myös antaa keskusvastapuolen toimivaltaisille viranomaisille suunnattuja suosituksia.

3.3.12 Keskusvastapuolen valvontakomitea (Artikla 1(20))

EAMV kartoittaisi ja yksilöisi vuosittaiset valvonnan painopisteet, ottaen huomioon rajat ylittävät riskit ja keskittymisriskit. Valuutan liikkeeseen laskevat keskuspankit voivat osallistua kaikkiin keskusvastapuolten valvontakomitean kokouksiin EU:n keskusvastapuolten osalta. Asiakkaiden toimivaltaiset viranomaiset ja EU:n elimet voidaan kutsua tarvittaessa kokouksiin.

3.3.13 Kolmansien maiden keskusvastapuolet (Artikla 1(21), 1 (23))

Tehdessään päätöstä kolmannen maan keskusvastapuolen tunnustamisesta komissiolle annetaan mahdollisuus luopua vaatimuksesta, että kyseisellä kolmannella maalla tulisi olla EU:a vastaava valvontajärjestelmä. Vaatimuksesta luopumisen edellytyksenä on, että se olisi oikeasuhteista ja unionin edun mukaista.

EAMV voisi perua kolmannen maan keskusvastapuolen tunnustamisen, jos kyseinen keskusvastapuoli ei enää täytä tunnustamisen edellytyksiä tai vakavasti rikkoo EMIR:n vaatimuksia.

3.3.14 Osallistumisvaatimukset (Artikla 1(25), 1(29))

Keskusvastapuolet eivät saisi olla muiden keskusvastapuolten määritysosapuolia eivätkä hyväksyä muita keskusvastapuolia tai määritysyhteisöjä selvitysosapuollikseen tai epäsuoriksi selvitysosapuollikseen.

Keskusvastapuoli voi ottaa finanssialan ulkopuolisia määritysosapuoliksi vain, jos ne osoittavat pystyvänsä täyttämään vakuus- ja maksukyvyttömyysrahastovaatimukset.

Finanssialan ulkopuoliset määritysosapuolet eivät saa tarjota asiakkailleen määrityspalveluja, ja ne voivat pitää keskusvastapuolessa tilejä vain omaan lukuunsa.

Keskusvastapuolen toimivaltaisen viranomaisen olisi raportoitava EAMV:lle ja kollegiolle säännöllisesti finanssialan ulkopuolisten vastapuolten hyväksymisestä selvitysosapuoliksi.

EAMV luonnostelea teknisen sääntelystandardin tekijöistä, jotka on otettava huomioon pääsyehdoja määritettäessä.

EAMV voi antaa lausunnon finanssialan ulkopuolisten toimijoiden ottamisesta määritysosapuoliksi.

3.3.15 Vakuusvaatimukset ja niiden läpinäkyvyys (Artikla 1(30), 1(31), 1(33))

Määrityspalveluita tarjoavien osapuolten ja määrityspalveluja tarjoavien asiakkaiden on tiedotettava asiakkailleen selkeästi ja avoimesti keskusvastapuolen vakuusmallien toiminnasta, myös

stressitilanteissa, ja toimitettava heille simulaatio vakuusvaatimuksista eri skenaarioissa. Tiedostusvelvollisuus koskee sekä keskusvastapuolen vaatimia vakuuksia että mahdollisia lisävakuuksia, joita määritysosapuolet ja määrityspalveluja tarjoavat asiakkaat vaativat.

Määritysosapuolten ja määrityspalveluja tarjoavien asiakkaiden on annettava asiakkailleen riittävä tieto siitä kuinka suuret tappiot ne voivat joutua kantamaan, jos keskusvastapuoli joutuu elvytystoimien kohteeksi.

Keskusvastapuolten tulee jatkuvasti tarkistaa vakuusvaatimustensa taso, huomioiden vakuusvaatimusten mahdolliset myötäsykliset vaikutukset. Keskusvastapuolten tulee edelleen kerätä vakuuksia myös päivänsisäisesti, mutta tätä tehdessään niiden on huomioitava markkinaolosuhteet ja mahdolliset vaikutukset osapuolensa likviditeettiasemaan.

Pankkitakaukset ja julkiset takaukset olisivat käypää vakuusmateriaalia edellyttäen, että ne ovat ehdoilla saatavilla ja että keskusvastapuoli ottaa ne huomioon laskiessaan kokonaisvastuutaan määritysosapuolena toimivalle pankille. Lisäksi keskusvastapuolen olisi otettava huomioon mahdolliset myötäsykliset vaikutukset tarkistaessaan vakuudeksi hyväksymiensä omaisuuserien aliarvostustasoa.

3.3.16 Keskusvastapuolen vakuusmallien tarkastelu, stressitestit ja ennustekyvyn arviointi (back-testing) (Artikla 1(34))

Saatuaan mallinmuutosta koskevan hakemuksen toimivaltaisten viranomaisten on ilmoitettava kahdessa päivässä onko keskusvastapuoli toimittanut vaaditut asiakirjat. Ei-merkittävien muutosten osalta on mahdollista käyttää menetelmää, jossa muutos hyväksytään, jos toimivaltainen viranomainen ei sitä vastusta. Tällöin keskusvastapuoli voi alkaa käyttää muutettua malliaan ennen kuin toimivaltainen viranomainen on päättänyt, että tällaista kevennettyä menettelyä voidaan käyttää. Artiklassa määritellään mitkä mallinmuutokset ovat merkittäviä, ja joihin siten kevennettyä menettelyä ei voida käyttää. Toimivaltaisen viranomaisen on 10 päivän kuluessa ilmoitettava voidaanko kevennettyä menettelyä käyttää. Jos ei, keskusvastapuolen on viiden päivän kuluessa lopetettava muutetun mallin käyttö.

3.3.17 Luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusasetuksen muuttaminen (Artikla 2)

Muutoksella mukautetaan luottoarvon oikaisuriskin omien varojen vaatimuksen soveltamisalaa erityisesti selventämällä, mitkä konsernin sisäiset liiketoimet voidaan jättää tämän vaatimuksen ulkopuolelle.

3.3.18 Rahamarkkinarahastoasetuksen muuttaminen (Artikla 3)

Asetusta muutettaisiin siten, että vastapuoliriskirajat soveltuvat vakioimattomien johdannaissovimusten sijaan sellaisiin johdannaissovimuksiin, joita ei määritetä EU-keskusvastapuolella tai tunnustetussa kolmannen maan keskusvastapuolella.

4 Ehdotuksen oikeusperusta ja suhde suhteellisuus- ja toissijaisuusperiaatteisiin

Oikeusperusta

Direktiiviehdotus perustuu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 53(1) artiklaan, joka on myös direktiiviehdotuksella muutettavien direktiivien oikeusperusta. Ehdotus

käsitellään tavallisessa lainsäätämisyjärjestyksessä ja hyväksymisestä päätetään neuvostossa määräenemmistöllä

Asetusehdotus perustuu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 114 artiklaan, joka on myös EMIR:n oikeusperusta. Ehdotus käsitellään tavallisessa lainsäätämisyjärjestyksessä ja hyväksymisestä päätetään neuvostossa määräenemmistöllä.

Valtioneuvosto pitää komission ehdotuksia oikeusperustan näkökulmasta perusteltuna. Sääntelyehdotusten voidaan katsoa liittyvän keskusvastapuolten, luottolaitosten, sijoituspalveluyritysten sekä sijoitus- ja vaihtoehtorahastojen toiminnan aloittamista ja harjoittamista koskevien säännösten yhteensovittamiseen sekä sisämarkkinoiden toteuttamiseen ja niiden toiminnan vahvistamiseen.

Toissijaisuusperiaate

Euroopan unionista tehdyn sopimuksen (SEU) 5 artiklan 3 kohdan toissijaisuusperiaatteen mukaan toimia on toteutettava EU:n tasolla vain, jos jäsenvaltiot eivät voi yksin saavuttaa suunniteltuja tavoitteita riittävällä tavalla, vaan ne voidaan ehdotetun toiminnan laajuuden ja vaikutusten vuoksi saavuttaa paremmin EU:n tasolla.

Komissio katsoo direktiiviehdotuksen noudattavan toissijaisuusperiaatetta, koska jäsenvaltiot ja kansalliset valvontaviranomaiset eivät voi yksin käsitellä järjestelmäriskkejä, joita aiheutuu pitkälle integroituneista ja toisiinsa liittyvistä keskusvastapuolista, jotka toimivat rajojen yli kansallisten lainkäyttöalueiden ulkopuolella. Ne eivät myöskään voi lieventää kansallisten valvontakäytäntöjen eroista aiheutuvia riskejä. Jäsenvaltiot eivät myöskään voi yksin kannustaa käyttämään keskusvastapuolimäärittystä EU:ssa ja puuttua kansallisten valvontaviranomaisten ja EU:n viranomaisten yhteistyön tehottomuuteen. Siten, direktiiviehdotuksen tavoitteet voidaan paremmin saavuttaa, ottaen huomioon hankkeen laajuus, unionin tasoisin toimenpitein

Komissio katsoo asetusehdotuksen noudattavan toissijaisuusperiaatetta, koska jäsenvaltiot ja kansalliset valvontaviranomaiset eivät pysty yksin ratkaisemaan järjestelmäriskkejä, joita aiheutuu pitkälle integroituneista ja yhteentoimivista keskusvastapuolista, jotka toimivat rajojen yli kansallisten lainkäyttöalueiden ulkopuolella. Ne eivät myöskään voi lieventää kansallisten valvontakäytäntöjen eroista aiheutuvia riskejä. Jäsenvaltiot eivät myöskään voi yksin lisätä EU:n keskusvastapuolten houkuttelevuutta ja puuttua kansallisten valvontaviranomaisten ja EU:n viranomaisten yhteistyön tehottomuuteen. Myös EMIR:n kohdalla huomioitiin, ettei asetuksen tavoitteita voida saavuttaa jäsenvaltioiden toimin. Ne voidaan paremmin saavuttaa, ottaen huomioon hankkeen laajuus, unionin tasoisin toimenpitein.

Valtioneuvosto pitää ehdotuksia toissijaisuusperiaatteen mukaisena.

Suhteellisuusperiaate

SEU 5 artiklan 4 kohdan suhteellisuusperiaatteen mukaisesti unionin toiminnan sisältö ja muoto eivät saa ylittää sitä, mikä on tarpeen perussopimusten tavoitteiden saavuttamiseksi.

Komission mukaan asetusehdotuksen pyritään varmistamaan, että EMIR:n tavoitteet saavutetaan oikeasuhteisella ja tehokkaalla tavalla. Keskeinen kompromissi on tehtävä yhtäältä EU-keskusvastapuolten käytön lisäämiseen tähtäävien toimenpiteiden tehokkuuden ja toisaalta selvitysosapuoliin kohdistuvien kustannusvaikutusten välillä. Tämä kompromissi on otettava huomioon yksittäisten toimenpiteiden kalibroinnissa ja suunnittelussa, jotta kustannukset olisivat oikeasuhteisia.

Asetusehdotuksessa tarkastellaan myös EU:n keskusvastapuolten valvontajärjestelyjä, jotta ne voivat vastata tehottomista lupamenettelyistä aiheutuviin haasteisiin. Lisäksi valvontarakenteen muutoksilla pyritään heijastamaan tarvetta lisätä EU:n viranomaisten yhteistyötä EU:n keskusvastapuolten kasvavan merkityksen vuoksi, säilyttäen samalla keskusvastapuolen kotivaltion viranomaisten finanssipoliittiset vastuut.

Tietyillä muutosehdotuksilla (aktiivisen tilin vaatimus, EU:n tason valvonnan luominen liittyen johdannaismäärityksen siirtoon systemaattisesti tärkeiltä kolmansien maiden keskusvastapuolilta ("Tier 2" -keskusvastapuolet) EU:n keskusvastapuolille, kevennetty hyväksyntämenettely (muutos hyväksytty jos toimivaltainen viranomainen ei sitä vastusta) tiettyihin keskusvastapuolten riskimallimuutoksiin ja niiden tarjoamien palvelujen laajentamiseen) pyritään myös ottamaan huomioon sidosryhmien, mukaan lukien EAMV:n, esiin tuomat huolenaiheet, samalla turvaten EMIR:n tavoitteet.

Komission näkemyksen mukaan asetusehdotuksessa ei ylitetä sitä, mikä on tarpeen näiden tavoitteiden saavuttamiseksi, kun otetaan huomioon tarve seurata ja lieventää riskejä, joita keskusvastapuolten, mukaan lukien kolmansien maiden keskusvastapuolet, toiminta saattaa aiheuttaa rahoitusvakaudelle.

Direktiiviehdotuksella tehdään rajoitettuja muutoksia sijoitusrahastodirektiiviin, luottolaitosten vakavaraisuusdirektiiviin ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusdirektiiviin EU-keskusvastapuolimäärityksen edistämiseksi. Ehdotus on komission näkemyksen mukaan suhteellisuusperiaatteen mukainen, kun otetaan huomioon yleinen etu ja ehdotettujen toimenpiteiden kustannustehokkuus.

Valtioneuvosto pitää ehdotuksia suhteellisuusperiaatteen mukaisena.

5 Ehdotuksen vaikutukset

Vaikutukset talouteen ja markkinaosapuoliin

Komission arvion mukaan sääntelyehdotuksilla on myönteinen vaikutus, sillä ne lisäävät EU:n keskusvastapuolten houkuttelevuutta ja turvaavat EU:n rahoitusvakauden. Ehdotukset myös vähentävät liiallista riippuvuutta kolmansien maiden keskusvastapuolista ja myötävaikuttavat pääomamarkkinaunionin syventämiseen.

EU:n keskusvastapuolet hyötyvät nykyisten ja uusien osallistujien lisääntyneistä määritysvirroista EU-määrityksen kysyntää lisäävistä toimenpiteistä johtuen. Ehdotetut muutokset antavat EU:n keskusvastapuolille mahdollisuuden tuoda markkinoille uusia tuotteita ja mukauttaa riskimallejaan nykyistä nopeammin, lisäten keskusvastapuolten tuloja ja mahdollistaen nopean reagoinnin muuttuneisiin riskitilanteisiin. Tämä auttaa keskusvastapuolia vastaamaan kolmansien maiden keskusvastapuolten kilpailuun.

Keskusvastapuolet hyötyvät myös alhaisemmista sääntöjen noudattamisesta aiheutuvista kustannuksista, kun hyväksyntämenettelyjä virtaviivaistetaan ja saavat varmuutta siihen, miten kauan aloitteidensa viranomaishyväksyntä kestää. Lisäksi jotkin keskusvastapuolet voivat hyötyä kansallisten viranomaistensa alemmista valvontamaksuista ja kokonaiskustannuksista voidessaan hyödyntää tietyissä tilanteissa kevennettyä viranomaishyväksyntämenettelyä.

EU:n keskusvastapuolten valvontajärjestelyt olisivat tehokkaampia ja yhdenmukaisempia, vähentäen keskusvastapuolten kustannuksia. Lisäksi muutokset, joilla pyritään parantamaan viranomaisten valmiuksia valvoa rajat ylittäviä riskejä, tehdä yhteistyötä ja toimia hätätilanteissa,

hyödyttäisivät EU:n keskusvastapuolia, koska niiden toiminta muuttuisi turvallisemmaksi. Nämä edut olisivat pysyviä.

Komission arvion mukaan määräytösapuoleet hyötyvät keskusvastapuolten laajemmasta palveluntarjonnasta ja suuremmasta valinnanvarasta keskusvastapuolten käytössä. Finanssiala Ry:n (FA) näkemyksen mukaan tuote- ja palveluntarjonta EU:ssa on tällä hetkellä suppeaa EU:n ulkopuolisiin keskusvastapuoliin verrattuna. Komission mukaan keskusvastapuolille aiheutuvien sääntelykustannusten aleneminen voi myös johtaa määräytösapuolten selvityskustannusten alenemiseen edellyttäen, että keskusvastapuolten välillä on kilpailua ja kustannussäästöt siirretään osapuolille.

Keskusvastapuolten tietyn palvelun tai toiminnon tarjonnan aloituspäivien selkeyttäminen vähentää oikeudellista epävarmuutta ja lisäkustannuksia määräytösapuolille (esimerkiksi IT-muutokset, asiakkuuden ylläpito kahden keskusvastapuolen kanssa, menettelyjen ja asiakkaiden kanssa tehtyjen sopimusten muutokset). Lisääntynyt kilpailu keskusvastapuolten välillä vaikuttaa osaltaan määrätyshintojen laskuun.

Komission mukaan on epätodennäköistä, että nämä aloitteet johtaisivat markkinoiden pirstoutumiseen, huomioiden aloitteiden oikeasuhteinen luonne ja kohtuulliset tavoitteet. On myös epätodennäköistä, että ehdotus johtaisi keskusvastapuolten kohtuuttomaan keskittymiseen EU:ssa. Ja vaikka näin tapahtuisikin, on tehostetusta EU:n valvontakehyksestä johtuen parempi, että keskittyminen tapahtuu EU-keskusvastapuoleen kuin kolmannen maan keskusvastapuoleen. Kaikki nämä edut olisivat pysyviä. FA:n yleisnäkemyksen mukaan aktiivisen tilin vaatimuksella lisätään toimijoiden kustannuksia ja vaikeutetaan johdannaistuotteiden tehokasta hinnoittelua.

Komission mukaan aktiivisen tilin vaatimus aiheuttaa kustannuksia EU:n määräytösapuolille. Näiden kustannusten suuruus riippuu siitä, onko määräytösapuolella ja asiakkaalla jo tili EU-keskusvastapuolella. Suurimmalla osalla selvitysosapuolista on tili EU:n keskusvastapuolissa. Asiakkaiden osalta noin 60 prosentilla asiakkaista on jo tili valmiina käytettäväksi EU:ssa koronvaihtosopimuksia varten ja noin 85 prosentilla luottoriskinvaihtosopimuksia varten.

Määritysosapuolille voi syntyä myös kustannuksia alentuneen likviditeetin ja menetettyjen nettoutusetujen muodossa niiden siirtyessä käyttämään EU-keskusvastapuolia. Kustannusten määrä riippuu toimenpiteiden kalibroinnista ja suunnittelusta. Keskeinen kompromissi on tehtävä yhtäältä EU-keskusvastapuolten käytön lisäämiseen tähtäävien toimenpiteiden tehokkuuden ja toisaalta selvitysosapuoliin kohdistuvien kustannusvaikutusten välillä. Tämä kompromissi voidaan tehdä esimerkiksi teknisissä sääntelystandardeissa.

Asiakkaat hyötyvät siten, että heille syntyy EU-vaihtoehtoja EU:n ulkopuolisille keskusvastapuolille. Tämä lisää keskusvastapuolten välistä kilpailua, mikä voi johtaa kustannusten alenemiseen. Lisäksi EU-keskusvastapuolten palvelut ja vakuusvaatimukset tulevat läpinäkyvämmäksi asiakkaille. Asiakkaat hyötyvät myös siitä, että keskusvastapuolten tulee huomioida myötäsykliisyys vakuusmalleissaan ja asiakkaidensa likviditeettitilanne päivänsisäisiä vakuuksia kehitessään.

Asiakkaille voi kuitenkin koitua kuluja aktiivisen tilin vaatimuksesta, mikäli niillä ei ole jo tiliä EU-keskusvastapuolissa. Asiakkaat joutuvat myös todennäköisesti vastaamaan kaikista lisäkustannuksista, joita määräytösapuolille aiheutuu ehdotettujen toimenpiteiden johdosta.

Vaikutukset finanssialan ulkopuolisiin osapuoliin, esimerkiksi energia-alan yhtiöihin ovat kahdensuuntaisia. Sääntelyehdotukset sisältävät useita muutoksia, joilla helpotetaan kyseisten osapuolten asemaa, olennaisimpina: i) muutetaan määrittäyskynnysarvon laskentatapaa kattamaan vain ei-keskusvastapuolimääriteltävät johdannais sopimukset; ii) laajennetaan keskusvastapuolille käypää vakuusmateriaalia; iii) edellytetään, että keskusvastapuolet jatkuvasti tarkistavat vakuusvaatimustensa tasoa, huomioden vakuusvaatimusten mahdolliset myötäsykliset vaikutukset; iv) edellytetään, että määrittäyspalveluita tarjoavien on tiedotettava asiakkaitaan keskusvastapuolen vakuusmallien toiminnasta ja toimitettava heille simulaatio vakuusvaatimuksista eri skenaarioissa; ja v) edellytetään, että keskusvastapuolet päivänsisäisiä vakuuksia kerätessään huomioivat markkinaolosuhteet ja mahdolliset vaikutukset osapuoltensa likviditeettiasemaan. Vakuusmateriaalilaajennus kattaa tässä ehdotuksessa julkisen tahon antamat takaukset, vakuudettomat pankkitakaukset hyväksyttiin väliaikaisesti käyviksi vakuuksiksi jo lokakuussa 2022⁸.

Näin ollen osapuolet hyötyvät määrittäyskynnysarvon uudesta laskentatavasta, mahdollistaen enemmän OTC-kaupankäyntiä ilman keskusvastapuolimäärittäyspakkoa, laajennetusta vakuusmateriaalimassasta sekä siitä, että keskusvastapuolten on jatkossa huomioitava vakuusvaatimustensa markkinavaikutukset ja sen asiakkaat voivat paremmin ennakoida niihin kohdistuvat vakuusvaatimukset eri tilanteissa.

Finanssialan ulkopuolisille osapuolille ehdotetaan kuitenkin myös joitakin lisävaatimuksia. Jatkossa niiden tulisi osoittaa, että ne pystyvät täyttämään keskusvastapuolen vakuus- ja maksukyvyttömyysrahoitusvaatimukset ja ne voivat pitää keskusvastapuoleissa tilejä vain omaan lukuunsa. Tarkemmat yksityiskohdat siitä, mitä seikkoja tulee huomioida pääsyvaatimuksia asettaessa, tullaan määrittämään teknisillä sääntelystandardeilla. Näillä tuetaan keskusvastapuolten riskienhallintaa.

Vaikutukset viranomaisiin

EAMV:lle saattaa aiheutua rajallisia lisäkustannuksia, johtuen lähinnä sille annettavista lisätehtävistä. Toisaalta tietyt työt vähenisivät esimerkiksi menettelyjen virtaviivaistamisen ja EAMV:lle toimitettavien asiakirjojen standardoinnin myötä. EAMV saisi myös selkeämmän yleiskuvan EU:n keskusvastapuolista ja niihin liittyvistä rahoitusvakausriskeistä.

Komission arvion mukaan vaikutukset kansallisiin toimivaltaisiin viranomaisiin olisivat rajalliset, mutta ylipäänsä myönteiset. Joitakin niiden valvontatehtäviä yksinkertaistetaan ja virtaviivaistetaan, minkä vuoksi viranomaiset hyötyvät vähentyneestä vuorovaikutuksesta keskusvastapuolten kanssa lisäasiakirjojen saamiseksi sekä sujuvammasta viestinnästä keskusvastapuolten, valvontakollegion ja EAMV:n välillä. Uusien menettelyjen käyttöönoton alkukustannukset, muun muassa uusien IT-työkalujen kehittäminen on minimaalista tarjottuihin etuihin verrattuna. Jotkut kustannukset voidaan jakaa viranomaisten ja EAMV:n kesken. Joitakin rajoitettuja kustannuksia valvojille saattaa syntyä aktiivisen tilin vaatimuksen noudattamisen valvonnasta.

Kansallisille viranomaisille, EAMV:lle ja valvontakollegioille asetetaan tiukkoja aikarajoja tietuille toimille. Määräaika, jossa toimivaltaisen viranomaisen on todettava toimilupahakemus tai hakemus toimintojen laajennukselle tai mallimuutokselle, on lyhennetty 30 päivästä kahteen päivään. Toimivaltaisen viranomaisen olisi 40 päivän kuluessa tehtävä riskiarvio noudattaako keskusvastapuoli EMIR:n vaatimuksia ja toimitettava päätösluonnoksensa EAMV:lle ja kollegiolle. Kollegion ja EAMV:n on annettava lausuntonsa hakemuksesta saman ajan kuluessa.

⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022R2311&from=EN>

Olennaisissa riskienhallinmallien muutoksissa määräaika kansallisen toimivaltaisen viranomaisen ja EAMV:n päätökselle muutoksen hyväksynnästä on lyhennetty 90 päivästä 40 päivään.

EAMV:n toimivaltuuksia kasvatetaan. EAMV toimisi jatkossa valvontakollegion puheenjohtajana kansallisen toimivaltaisen viranomaisen sijaan. Lisäksi EAMV:lle annettaisiin valvontakollegiossa äänioikeus. Tämä voi johtaa valvonnallisiin ongelmiin, koska kansallisella toimivaltaisella viranomaisella on kuitenkin paras tieto keskusvastapuolestaan. Huomioitava on myös, että keskusvastapuolen kotivaltio kantaa taloudellisen taakan keskusvastapuolen mahdollisissa ongelmatilanteissa.

Jos kansallinen toimivaltainen viranomainen ei seuraisi EAMV:n lausuntoa tai suositusta, EAMV julkistaisi tämän, mahdollisesti mukaan lukien toimivaltaisen viranomaisen perustelut miksi se ei seuraa EAMV:n lausuntoa tai suositusta. Tämä voi lisätä jännitteitä EAMV:n ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten välillä. Erimielisyyksien julkistaminen myös aiheuttaa maineriskin molemmille viranomaisille.

EAMV toimisi jatkossa koordinoivana viranomaisena hätätilanteissa kansallisen toimivaltaisen viranomaisen, resoluutioviranomaisen ja valvontakollegion välillä yhteisen vastineen luomiseksi tilanteeseen. Keskusvastapuolten elvytys- ja kriisinratkaisuasetus määrittää mitkä ovat eri viranomaisten toimivaltuudet keskusvastapuolten ongelmatilanteissa. Koordinoivan viranomaisen lisäys aiheuttaa roolien hämärtymistä ja voi myös lykätä ongelmien ratkaisua koordinoitavien toimien edellyttämän ajan myötä.

Kansallisille toimivaltaisille viranomaisille voi syntyä kustannuksia myös uusista raportointivelvollisuuksista esimerkiksi EAMV:lle ja osallistumisesta yhteisiin valvontaryhmiin.

Keskusvastapuolille ehdotettua valvontakehikkoa on arvioitava myös siitä näkökulmasta, että ehdotetut muutokset tulevat todennäköisesti vaikuttamaan jatkossa myös arvopaperikeskusten valvontakehikkoon niiden sääntelyä tarkistettaessa. Valvonnan siirtäminen EU-painotteisemmaksi vähentäisi kansallisten viranomaisten toimivaltuuksia. Suomessa toimii arvopaperikeskus (Euroclear Finland Oy), joten tällä olisi suora vaikutus myös Suomen viranomaisten valvontavaltuuksiin.

Energiakriisin aikana havaittiin viiveitä ja haasteita ajantasaisen tiedon jakamisessa kollegioyhteistyössä. Kollegiotoiminnan menettelytavat ovat muotoutuneet ennemminkin normaaliaikojen tiedonsaantitarpeiden mukaisiksi. Komissio ei esitä muutoksia EMIR:in näiltä osin.

Vaikutukset lainsäädäntöön

Sääntelyehdotusten huomioon ottaminen voi todennäköisesti vaatia kansallisen lainsäädännön muutoksia. Muutoksia voidaan joutua tekemään esimerkiksi luottolaitostoiminnasta annettuun lakiin (610/2014), sijoituspalvelulakiin (747/2012), sijoitusrahastolakiin (213/2019) ja Finanssivalvonnasta annettuun lakiin (878/2008).

6 Ehdotuksen suhde perustuslakiin sekä perus- ja ihmisoikeuksiin

Valtioneuvosto ei katso ehdotusten olevan ristiriidassa Suomen perustuslain tai Suomea velvoittavien perus- ja ihmisoikeusinstrumenttien kanssa.

7 Ahvenanmaan toimivalta

Asia kuuluu Ahvenanmaan itsehallintolain (1144/1991) 27 §:n perusteella valtakunnan lainsäädäntövaltaan.

8 Ehdotuksen käsittely Euroopan unionin toimielimissä ja muiden jäsenvaltioiden kannat

Lainsäädäntöehdotusten vastuuvaliokunta Euroopan parlamentissa on talous- ja raha-asioiden valiokunta (ECON). Euroopan parlamentti ei ole vielä aloittanut ehdotusten käsittelyä eikä nimennyt esittelijää.

Ehdotusten käsittely on juuri aloitettu, neuvoston rahoituspalvelutyöryhmällä on ollut yksi kokous. Muiden jäsenvaltioiden viralliset kannat eivät ole vielä tiedossa, jäsenvaltiot vasta arvioivat sääntelyehdotuksia.

9 Ehdotuksen kansallinen käsittely

Asetusehdotus sekä siihen liittyvä luonnos valtioneuvoston kirjelmäksi ovat olleet lausunnolla EU-asiain komitean rahoituspalvelut ja pääomaliikkeet -jaoston (jaosto 10) kirjallisessa menettelyssä 2–7.2.2023 sekä EU-ministerivaliokunnan kirjallisessa menettelyssä 15.–17.2.2023.

10 Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto kannattaa yleisellä tasolla sääntelyehdotuksia ja niiden tavoitteita. Sääntelyehdotukset tekevät EU-keskusvastapuolista houkuttelevampia ja vähentävät riippuvuutta kolmansien maiden keskusvastapuolista, siten edistäen kilpailua ja tukien rahoitusvakautta.

Valtioneuvosto suhtautuu myönteisesti esitettyihin tavoitteisiin ja keinoihin EU-keskusvastapuolipalveluiden kysynnän kasvattamiseksi ja riippuvuuden vähentämiseksi kolmansien maiden keskusvastapuolista.

Valtioneuvosto suhtautuu myönteisesti myös esitettyihin keinoihin keskusvastapuolten riskienhallinnan kehittämiseksi, esimerkiksi siihen, että finanssialaan kuulumattomien osapuolten tulee osoittaa, että ne pystyvät täyttämään keskusvastapuolen vakuus- ja maksukyvyttömyysraha-tarpeet. Lähtökohtaisesti muiden sektoreiden riskejä ei tule siirtää rahoitusmarkkina-sektorin ja keskusvastapuolten kannettavaksi.

Valtioneuvosto suhtautuu myönteisesti myös esitettyyn keskusvastapuolille käyvän vakuusmateriaalin laajennukseen, sillä ehdotetuilla muutoksilla ei nähdä olevan olennaisia vaikutuksia keskusvastapuolten riskeihin. Laajennukset huomioivat energia-alan likviditeettihaasteet siihen mittaan saakka kuin se on lähtökohtaisesti keskusvastapuolisääntelyssä mahdollista. Suomi on kuitenkin valmis harkitsemaan vakuusmateriaalin lisälaajennuksia, mikäli laajennukset eivät olennaisesti lisää keskusvastapuolten riskejä.

Valtioneuvosto suhtautuu varauksellisesti esityksiin, että EAMV toimisi jatkossa valvontakollegion puheenjohtajana ja että sille annettaisiin äänioikeus elimessä. Tämä esitys ei olisi linjassa vallan ja vastuun symmetrisen jaon kanssa. Lisäksi valvontakollegioon kuuluvien viranomaisten erimielisyyksien julkistaminen voisi hankaloittaa valvontatoimia tai viranomaisten välisiä suhteita. Valtioneuvosto suhtautuu varauksellisesti myös siihen, että EAMV toimisi koordinoivana viranomaisena hätätilanteissa, koska tämä muun muassa hämärtää viranomaisten toimivaltasuhteita ja voi hidastaa ongelmatilanteiden ratkaisua.

Sen sijaan valtioneuvosto kannattaa sitä, että kollegiomenettelyä kehitetään siten, että toimivaltaiset viranomaiset saavat nykyistä paremmin ajantasaista tietoa mahdollisissa ongelmatilanteissa mm. keskusvastapuolen vakuusmateriaalin kehityksestä.

Valtioneuvosto katsoo olevan tarpeen varmistua siitä, että viranomaisille asetetut määräajat hakemuksiin liittyen ovat riittävän pitkiä viranomaistoimien asianmukaiselle toteuttamiselle.