

U 80/2013 vp

**Valtioneuvoston kirjelmä Eduskunnalle ehdotuksesta
Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi rahoitus-
välineissä ja rahoitussopimuksissa vertailuarvoina käytet-
tävästä indekseistä (*viitearvoasetus*)**

Perustuslain 96 §:n 2 momentin perusteella
lähetetään Eduskunnalle Euroopan komission
18 päivänä syyskuuta 2013 tekemä ehdotus

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuk-
seksi ja ehdotuksesta laadittu muistio.

Helsingissä 21 päivänä marraskuuta 2013

Eurooppa- ja ulkomaankauppaministeri *Alexander Stubb*

Erityisasiantuntija Marianna Uotinen

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

MUISTIO
4.11.2013

EU/2013/1534

EHDOTUS EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEKSI RAHOITUSVÄLINEISSÄ JA RAHOITUSSOPIMUKSISSA VERTAILUARVONA KÄYTETTÄVISTÄ INDEKSEISTÄ**1 Ehdotuksen tausta ja tavoite**

Komissio Euroopan komissio on 18 päivänä syyskuuta 2013 tehnyt ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi rahoitusvälineissä ja rahoitussopimuksissa vertailuarvoina käytettävistä indekseistä (KOM(2013) 641 lopullinen)¹. Ehdotuksessa tarkoitettu vertailuarvosta käytetään tässä muistiossa nimitystä viitearvo.

Asetuksella säädettäisiin rahoitusvälineisiin ja rahoitussopimuksiin liitettyjen viitearvojen hallinnointia sekä viitearvojen käyttämistä asunto- ja kulutusluotoissa koskevista vaatimuksista, viitearvon hallinnointia koskevasta toimiluvasta sekä asetuksen rikkomisesta määrättävistä hallinnollisista seuraamuksista. Asetuksessa tarkoitettuja viitearvoja ovat muun muassa EURIBOR- ja LIBOR-korot. Viitearvojen hallinnointi olisi jatkossa luvanvaraista eivätkä rahoituspalvelujen tarjoajat saisi liittää rahoitusvälineisiin ja rahoitussopimuksiin muita viitearvoja kuin niitä, joita ylläpitää siihen luvan saanut hallinnoija.

Monien rahoitusvälineiden ja rahoitussopimusten hinnoittelu on riippuvainen viitearvon tarkkuudesta ja luotettavuudesta. Esimerkiksi LIBOR- ja EURIBOR-korkojen viimeaikaiset vääristämistapaukset sekä väitteet energian, öljyn ja valuuttojen viitearvojen vääristämisestä ovat osoittaneet, että viitearvot voivat olla alttiita vääristämiselle. Tämä johtuu niiden määrittämisprosessiin liittyvistä ominaispiirteistä, joita ovat mahdolliset eturistiriidat, harkinnanvaraisuus, heikko hallinto- ja ohjausjärjestelmä ja puuttuva

valvonta. Nämä heikkoudet sekä epäilyt viitearvoina käytettävien indeksien tarkkuudesta ja luotettavuudesta heikentävät luottamusta markkinoihin, aiheuttavat menetyksiä kuluttajille ja sijoittajille sekä vääristävät reaalitaloutta. Viimeaikaisten viitekorkojen vääristämistapausten seurauksena pankkien asiakkaiden on arvioitu maksaneen luotoistaan miljardeja euroja liikaa korkoja. Useat pankit ovat jo maksaneet miljardien eurojen vahingonkorvauksia vääristämisestä. Kyseisten kaltaisten riskien ehkäisemiseksi komission ehdotuksella pyritään varmistamaan viitearvojen määrittämisprosessin tarkkuus, selkeys ja luotettavuus.

Ehdotuksella pyritään parantamaan viitearvon määrittämisprosessin laatua, lisäämään viitearvojen luotettavuutta ja läpinäkyvyyttä, parantamaan niiden valvontaa ja lisäämään viitearvojen käyttöön liittyvää sijoittajan- ja asiakkaansuojaa. Ehdotus täydentää aiempia komission ehdotuksia sisäpiirikauppoja ja markkinoiden manipulointia (markkinoiden väärinkäyttö) koskevaksi asetukseksi (KOM(2011)651), jäljempänä markkinoiden väärinkäyttöasetus, ja sisäpiirikaupoista ja markkinoiden manipuloinnista määrättäviä rikosoikeudellisia seuraamuksia koskevaksi direktiiviksi (KOM(2011)654). Komissio teki 25.7.2012 muutosehdotukset kyseisiin asetusehdotuksiin siten, että säädösehdotusten soveltamisalaan sisällytettiin rahoitusvälineissä ja rahoitussopimuksissa käytettävät viitearvot, joten myös viitearvojen vääristäminen tulisi kriminalisoida jäsenvaltioissa. Lisäksi jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten tulisi voida määrätä riittäviä hallinnollisia seuraamuksia viitearvoihin kohdistuvasta markkinoiden vääristämisestä (jatkokirjelmä asiassa U 58/2011 vp ja LaVL 11/2012 vp). Markkinoiden väärinkäyttöä koskevasta asetusehdotuksesta on saavutettu poliittinen yhteisymmärrys Euroopan parlamentin ja

¹ Linkki komission suomenkieliseen ehdotukseen: <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0652:FIN:FI:PDF> ja ruotsinkieliseen: <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2013:0641:FIN:SV:HTML>

neuvoston välillä 10.9.2013. Direktiiviehdotusta koskevat neuvottelut jatkuvat yhä.

Yksinomaan seuraamusjärjestelmän tehostaminen ei kuitenkaan poista viitearvojen vääristämisriskiä, mikäli viitearvon määrittelyprosessiin liittyy esimerkiksi eturistiriitoja ja harkinnanvaraisuutta. Sijoittajien ja kuluttajien suojaamiseksi on tarpeen, että viitearvot ovat selkeitä, luotettavia ja kuhunkin käyttötarkoitukseen soveltuvia. Komission mukaan asetusehdotuksella on siten neljä päätavoitetta:

- parantaa viitearvon määrittelyprosessia koskevaa hallinto- ja ohjausjärjestelmää ja valvontaa sekä varmistaa, ettei viitearvon hallinnoijilla ole eturistiriitoja tai että ne ainakin hallitsevat eturistiriidat riittävästi;
- parantaa viitearvojen määrittelyyn tarvittavien syöttötietojen laatua ja varmistaa, että viitearvojen määrittelyssä käytetään riittäviä ja tarkkoja tietoja;
- varmistaa, että viitearvojen tietolähteitä valvotaan riittävästi erityisesti eturistiriitojen karsimiseksi ja että niiden toimittamia tietoja valvotaan riittävästi;
- varmistaa viitearvoja käyttävien kuluttajan- ja sijoittajansuoja lisäämällä avoimuutta, varmistamalla riittävä oikeussuoja sekä varmistamalla viitearvon käytön soveltuvuuden arviointi kuluttajalle tarvittaessa.

Komission ehdotus seuraa arvopaperimarkkinoiden valvontaviranomaisten kansainvälisen yhteistyöjärjestön IOSCO:n kesällä 2013 vahvistamia ohjeita taloudellisia viitearvoja koskevista periaatteista.

2 Ehdotuksen pääasiallinen sisältö

2.1 Soveltamisala ja määritelmät (1—4 artikla)

Ehdotettua asetusta sovelletaan viitearvojen tarjontaan, viitearvojen syöttötietojen toimitamiseen ja viitearvojen käyttöön Euroopan unionissa. Ehdotettu soveltamisala kattaa kaikki julkaistut indeksit, joita käytetään viitearvioina liittyen rahoitusvälineiden markkinat –direktiivin, jäljempänä MiFID, (2004/39/EY) liitteen I jaksossa C tarkoitettuihin rahoitusvälineisiin, jotka ovat kaupankäynnin kohteena markkinapaikalla tai jotka

on haettu otettaviksi sinne kaupankäynnin kohteeksi (3 artiklan 1 kohta). Markkinapaikalla tarkoitetaan säänneltyä markkinaa, monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää tai kaikkia organisoitua kaupankäyntijärjestelmää². MiFID:n mukainen rahoitusvälineiden luettelo on hyvin kattava. Asetusta sovelletaan lisäksi viitearvojen käyttämiseen rahoitussopimuksissa, joilla tarkoitetaan asunto- ja kulutusluottosopimuksia³ sekä sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen tuottoa mittaaviin viitearvoihin. Soveltamisalan piirissä eivät asetusehdotuksen määritelmien perusteella ole viitearvot, joita käytetään vakuutusyhtiöiden tuotteissa.

Asetuksen soveltamisalan ulkopuolelle on rajattu Euroopan keskuspankkijärjestelmän, EKP:n jäsenet ja kolmansien maiden keskuspankit, joiden sääntelystä komissio tekee vastaavuspäätöksen (2 artiklan 2 kohta). Kansallisia tilastoviranomaisia, Suomessa Tilastokeskusta, ei ole 2 artiklassa rajattu soveltamisalan ulkopuolelle. Asetusta ei myöskään sovelleta sellaiseen viitearvon hallinnoijaan, joka ei tiedä ja jonka ei pitäisi tietää tarjoamiensa viitearvojen käyttämisestä 3 artiklan 1 kohdassa tarkoitettuihin tarkoituksiin ja hallinnoijaan, joka ei ole antanut suostumustaan niiden käyttöön (4 artikla).

Ehdotuksen keskeiset käsitteet ovat ”indeksi” ja ”viitearvo” (3 artiklan 1 kohdan alakohdat 1 ja 2). Indeksillä tarkoitetaan yleisön saataville asetettuja lukuja, jotka määritellään säännöllisesti joko soveltamalla laskukaavaa, arvioimalla tai perustuen omaisuuserien arvoihin tai hintoihin. Viitearvolla tarkoitetaan indeksiä, johon viitaten määritetään rahoitusvälineen tai rahoitussopimuksen nojalla maksettava määrä tai rahoitusvälineen arvo tai mitataan sijoitusrahaston tai vaihtoehtorahas-

² Organisoitu kaupankäyntijärjestelmä on uusi kaupankäyntialusta, jonka sääntelyä ehdotetaan rahoitusvälineiden markkinat - asetussuunnitelmassa, jäljempänä *MiFIR*, (KOM(2011) 652 lopullinen, art. 2 (1) alakohta 7).

³ Direktiivin (2008/48/EC) tarkoittamat kulutusluottosopimukset sekä asuntoluottosopimukset, jotka määritellään vireillä olevassa ehdotuksessa asuntoluottodirektiiviksi (KOM(2011) 142 lopullinen, art. 3(1)).

ton tuottoa. Viitearvon tuottamisesta vastaa ”hallinnoija” ja tietoja viitearvon määrittämiseen tuottaa ”tietolähde” (3 artiklan 1 kohdan alakohdat 4 ja 7). Lisäksi määritellään ns. ”kriittinen viitearvo” (3 artiklan 1 kohdan alakohta 21), jolla tarkoitetaan viitearvoa, jonka tietolähteiden enemmistö on valvottuja yhteisöjä ja jota käytetään viitearvona rahoitusvälineissä, joiden yhteenlaskettu nimellisarvo on vähintään 500 miljardia euroa.

Ehdotuksessa määritellään lisäksi niin sanotut ”säännellyt syöttötiedot” (3 artiklan 1 kohdan alakohta 11), joilla tarkoitetaan suoraan markkinapaikoista toimitettuja tietoja asianomaisen sektorisääntelyn mukaisesti. Kohdassa mainitaan mm. MiFIR:iin perustuvat kauppätiedot. Samassa artiklakohdassa määritellään ”valvotuksi tietolähteeksi” (alakohta 8) ne tietolähteet, jotka ovat ”valvottuja yhteisöjä” (alakohta 14), kuten luottolaitokset, sijoituspalveluyritykset ja vakuutusyhtiöt.

2.2 Viitearvojen luotettavuus (5—8 artikla)

Viitearvon hallinnoijalla on oltava laadukkaat hallinto- ja ohjausjärjestelmät pystyäkseen valvomaan viitearvon määrittämisprosessia (5 artiklan 1 kohta). Sen on noudatettava Liitteen I osan A mukaisia tarkempia hallinnointivelvollisuuksia, jotka koskevat intressiristiriitojen hallintaa ja määrittämisprosessiin osallistuvien henkilöiden pätevyyttä (5 artiklan 2 kohta). Mahdollista tehtävien ulkoistamista koskee ehdotuksen 6 artikla sekä Liitteen I B osan tarkemmat velvollisuudet.

Ehdotuksessa on useita syöttötietoihin ja syöttömenetelmiin sovellettavia vaatimuksia, joita täydentävät Liitteen I osan C tarkemmat määräykset (7 artikla). Hallinnoijan tulee huolehtia siitä, että syöttötiedot edustavat luotettavasti sitä todellista markkina- tai taloudellista tilannetta, jota viitearvon on tarkoitus mitata, mm. seuraavilla tavoilla:

- syöttötietojen on oltava kyseiseen tarkoitukseen riittäviä ja tarkkoja, ensisijaisesti tyypiltään transaktiotietoja;
- syöttötietojen on oltava peräisin edustavilta tietolähteiltä, edustavalta ryhmältä tai edustavalta tietolähteiden otokselta; ja

- viitearvon määrittämisessä on käytettävä laadukkaita, luotettavia ja läpinäkyviä menetelmiä.

Ehdotuksen mukaan viitearvon hallinnoijalla on oltava järjestelmät, joilla se voi valvoa syöttötietoja ja tietolähteitään havaitakseen mahdollisen markkinoiden vääristämisen (8 artikla). Hallinnoijan on ilmoitettava toimivaltaiselle viranomaiselle havaitsemaan käyttäytymisestä, joka voi liittyä markkinoiden vääristämiseen tai sen yritykseen. Hallinnoijan on lisäksi järjestettävä kanava, jonka kautta sen henkilöstö tai ulkopuoliset voivat ilmoittaa hallinnoijalle vastaavista havainnoista.

Ehdotuksen mukaan hallinnoijalla on oltava tietolähteitä koskevat käytännösäännöt, joissa yksilöidään selvästi tietolähteiden velvollisuudet ja vastuut syöttötietojen toimittamisessa (9 artikla). Käytännösääntöjen vähimmäissisältö on Liitteen I D osassa. Lievemmat vaatimukset koskevat säänneltyjä syöttötietoja (10 artikla) ja valvottuja tietolähteitä (11 artikla). Yksinomaan valvottuja tietolähteitä koskevat Liitteen I E osan järjestelmä- ja valvontavaatimukset.

2.3 Sektorikohtaiset ja vain kriittisiä viitearvoja koskevat erityisvaatimukset (12—14 artikla)

Ehdotuksen Liitteeseen II sisältyy erityissäännöksiä pankkien välisiä korkoja koskevista ja Liitteeseen III hyödykkeitä koskevista viitearvoista (12 artikla).

Komission on laadittava luettelo kriittisistä viitearvoista (13 artiklan 1 kohta). Kriittisille viitearvoille asetetaan lisävaatimuksia, kuten toimivaltaisen viranomaisen mahdollisuus määrätä tietyin edellytyksin tietolähteitä jatkamaan syöttötietojen toimittamista, jos lähteet uhkaavat vähentyä (13 ja 14 artikla).

2.4 Avoimuus, kuluttajansuoja (15—18 sekä 19—21 artikla)

Julkisyhteisön Ehdotukseen sisältyy valvottua yhteisöä koskeva velvollisuus arvioida, soveltuuko kyseinen viitearvo käytettäväksi, kun yhteisö on tekemässä rahoitussovimusta kuluttajan kanssa (18 artikla). Tämän arvioinnin kannalta tärkeä on viitearvon

hallintoajan velvollisuus julkaista ns. viitearvoselvitys. Siinä on oltava viitearvoa koskevat olennaiset tiedot kuten, mitä viitearvo mittaa ja miten haavoittuva se on sekä miten viitearvo voi muuttua tai miten sen laskenta päättyä (15 artikla). Lisäksi selvityksessä on kuvattava, mihin tarkoituksiin viitearvoa on soveliasta käyttää. Ehdotuksen mukaan säädettäisiin myös viitearvon syöttötietoja (16 artikla) ja laskennan lopettamista koskevista avoimuusvelvollisuuksista (17 artikla).

Ehdotukseen sisältyy lisäksi merkittävä muutos nykytilaan, jonka mukaan valvottu yhteisö saa käyttää rahoitusvälineen tai rahoitussopimuksen viitearvona ainoastaan viitearvoa, jota hallinnoi EU:n alueella toimiluvan saanut tahi 20 tai 21 artiklan mukainen kolmannen maan toimija (19 artikla).

2.5 Hallintoajien toimilupa ja valvonta, seuraamukset (22—37 artikla)

Viitearvojen tuottaminen säädetään toimiluvan ja valvonnan piiriin kuuluvaksi toiminnaksi (22 artikla). Toimiluvan myöntämiselle ja lakkaamiselle säädetään edellytykset (23 ja 24 artikla). Toimiluvan myöntäisi viitearvon hallintoajan sijaintipaikan jäsenvaltio. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) tulee pitämään rekisteriä myönnettyistä toimiluvista ja sille ilmoitettuihin viitearvoista. Kansallisille valvontaviranomaisille säädetään ilmoitusvelvollisuus ESMA:lle tietoonsa saamistaan rahoitusvälineistä, jotka viittaavat indeksiin (25 artikla).

Ehdotus sisältää säännökset rajat ylittävistä valvontayhteistyöstä sekä kansallisten viranomaisten ja ESMA:n välisestä työnjaosta (26—29 artikla). Kriittisten viitearvojen hallintoajien tehokasta valvontaa varten muodostettaisiin ns. valvojien kollegioita (34 artikla).

Ehdotuksessa ovat yksityiskohtaiset säännökset valvontaviranomaisten tutkinta- ja tiedonsaantivaltuuksista (30 artikla) ja asetuksen rikkomisesta määrättävistä hallinnollisista seuraamuksista (31 artikla).

2.6 Voimaantulo (39—41 artikla)

Ehdotuksen mukaan viitearvon hallintoajan on haettava toimilupa 24 kuukauden kuluessa

asetuksen voimaantulosta saadakseen jatkaa viitearvon ylläpitämistä. Asetusta ehdotetaan alettavan soveltaa 12 kuukauden kuluttua sen voimaantulosta kuitenkin niin, että kriittisiä viitearvoja koskevat 13 artiklan mukaiset ja valvojien kollegiota koskevat 34 artiklan mukaiset velvollisuudet tulisivat voimaan jo kuuden kuukauden kuluttua asetuksen voimaantulosta.

3 Vaikutukset Suomen lainsäädäntöön ja talouteen

3.1 Viitearvot ja indeksit Suomessa

Koska Suomi kuuluu euroalueeseen, Suomen rahoitusmarkkinoiden kannalta keskeisin viitearvo on EURIBOR-korko (Euro Interbank Offered Rate). Se tulee olemaan myös asetuksen tarkoittama ns. kriittinen viitearvo. EURIBOR-korkoa hallinnoi Euroopan pankkijärjestö (EBF). Tämän pankkien välisen viitekoron määrittämiseksi syöttötietoja antavat päivittäin 31 euroalueen suurta ja korkean luottoluokituksen omaavaa pankkia. Suomalaisista pankeista mukana tietolähteenä on Nordea Pankki Suomi Oyj. EURIBOR-korko on korvannut aiemmin Suomessa käytetyn Helibor-koron.

Toinen Suomessa tärkeä viitekorkotyyppi, jonka kuuluminen asetuksen soveltamisalan piiriin on selvitettävä, on pankkien niin sanottu prime-korko. Prime-korkoon sidotaan pankin asiakkaiden luottojen ja pankkitalletusten korkoja. Suomalaisten talletuspankkien kotitalouksille myöntämistä luotoista 14 % oli sidottu prime-korkoon 30.6.2013. Vastaavasti yleisön talletuksista 31 % oli samana ajankohtana sidottu prime-korkoon. Prime-korko on kunkin pankin itsensä määrittämä. Pankit muuttavat yleensä prime-korkojaan suhteellisen harvoin.

Helsingin Pörssiä ylläpitävä NasdaqOMX Helsinki Oy toimii tietolähteenä NasdaqOMX:lle, joka hallinnoi useita suomalaista osakemarkkinaa koskevia indeksejä. Näihin indekseihin lukeutuvat sellaiset indeksit kuin OMX Helsinki 25 indeksi (OMXH25), OMX Helsinki Benchmark- indeksi (OMXHBPI) ja OMX Helsinki osakeindeksi (OMXHPI). Näiden ohella NasdaqOMX hallinnoi mm.

toimialaluokitukseen (ICB-luokitus) perustuvia sektori-indeksejä, joissa kohdearvopaperit jaetaan toimialan sekä ylä- ja alatoimialaluokituksen mukaan. Lisäksi Helsingin

Pörssissä listatut ja kaupankäynnin kohteena olevat suomalaiset osakkeet ovat edustettuina lukuisissa muissa, toisten toimijoiden hallinnoimissa indekseissä.

Myös eräissä vakuutusyhtiöiden sijoitus-tuotteissa, jotka eivät kuulu asetusehdotuksen soveltamisalaan, käytetään sopimuksen arvoa määrittäviä viitearvoja. Tällaisia tuotteita ovat esimerkiksi sijoitussidonnaiset vakuutukset ja kapitalisaatiosopimukset. Viitearvoina käytetään usein sijoitusrahastoja, mutta ne voivat olla myös vakuutusyhtiön itsensä hallinnoimia indeksejä. Kyseiset indeksit voivat jäljitellä esimerkiksi sijoitusrahastoja tai strukturoituja joukkovelkakirjalainoja.

Suomessa toimii lisäksi joitakin palveluntarjoajia, jotka keräävät rahoitusvälineitä koskevia hinta- ja arvonkehitystietoja sekä asettavat ne saataville. Jos tiedot eivät ole julkisia, kyseinen tietojen yhdistäminen ja saataville asettaminen ei liene asetusehdotuksen tarkoittamaa viitearvon hallinnointia.

Tilastokeskus tuottaa erilaisia hyödykkeiden ja palvelujen kustannustasoja kuvaavia indeksejä ja indikaattoreita, joita voidaan käyttää myös rahoitusvälineiden viitearvoina. Tilastokeskus kuuluu Euroopan tilastojärjestelmään (ESS), jota koskevat Euroopan tilastojen käytäntesäännöt (Code of Practice, CoP) ja niihin pohjautuva laadunvarmistuskehikko (Quality Assurance Framework, QAF). Käytäntesäännöt perustuvat Euroopan tilastoasetuksen (2009/223/EY) 11 artiklaan ja koskevat tilastoviranomaisten riippumattomuutta ja vastuuvollisuutta sekä prosessien ja julkaistavan tiedon laatua.

Suomessa ei alustavan arvion mukaan hallinnoida yhtään viitearvoa, joka olisi asetusehdotuksen tarkoittama kriittinen viitearvo. Suomesta toimitetaan kuitenkin tietoja kriittisten viitearvojen määrittämiseen ulkomaisille hallinnoijille. Sen sijaan Suomessa käytetään muualla EU:ssa ja kolmansissa maissa hallinnoituja kriittisiä ja muita viitearvoja.

3.2 Vaikutukset lainsäädäntöön ja viranomaisten toimintaan

Asetus olisi voimaan tullessaan suoraan velvoittavaa sääntelyä, jota on sellaisenaan sovellettava kansallisesti. Kansalliseen lainsäädäntöön ei nykyisin juuri sisälly säännöksiä, jotka olisi asetuksen kanssa ristiriitaisina kumottava. Asetus sisältäisi sen sijaan useita uusia säännöksiä, joita viitearvon määrittämiseen osallistuvien sekä viitearvoja käyttävien toimijoiden olisi noudatettava. Tietyistä asetuksen säännöksistä olisi kuitenkin säädetävä kansallisesti, kuten kansallisten toimivaltaisten viranomaisten valtuuksista määrätä hallinnollisia seuraamuksia ja muita toimenpiteitä sekä viranomaisten valvonta- ja tutkintavaltuuksista.

Ehdotukseen sisältyvistä valvonta- ja toimilupaprosesseista aiheutuisi valvontatyötä Finanssivalvonnalle niiltä osin kuin sen valvottavina olisi viitearvojen hallinnoijia taikka tietolähteitä. Lisäksi Finanssivalvonnan on tulevaisuudessa valvottava, että sen valvottavat noudattavat asetuksessa säädettyjä arviointivelvollisuuksia asiakassuhteissaan.

3.3 Vaikutukset talouteen ja rahoitusmarkkinoihin

Komission arvio vaikutuksista Euroopan unionissa

Komission selvitysten ja arvioiden mukaan ehdotuksella saavutettavat hyödyt liittyisivät viitearvojen vääristämisriskin vähenemiseen, viitearvojen luotettavuuden paranemiseen sekä kuluttajille ja sijoittajille parhaiten soveltuvien viitearvojen käyttöön. Tämä parantaa rahoitusmarkkinoiden vakautta ja luotettavuutta sekä edistää kuluttajan- ja sijoittajansuojaa. Viitekorkojen vääristämisen estäminen voi tuoda merkittäviä hyötyjä pankkien asiakkaille, erityisesti pienyrityksille ja kotitalouksille. Vaikka kyseisten hyötyjen määrän laskeminen on vaikeaa, ne ylittävät komission mielestä merkittävästi ehdotetun säädöksen eri osapuolille aiheuttamat kustannukset.

Kansalliset vaikutukset

Asetuksesta aiheutuu voimaan tullessaan säännösten noudattamiskuluja viitearvojen tarjontaa hallinnoiville, niihin syöttötietoja toimittaville tietolähteille sekä palveluntarjoajille, jotka kytkevät viitearvoja tarjoamiinsa rahoitusvälineisiin ja rahoitussopimuksiin. Siten se lisää velvollisuuksia ainakin sijoituspalveluyrityksille, pankeille, pörssille sekä sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen tuotto- ja muita indeksejä laativille yrityksille siltä osin kuin asetusta sovelletaan niihin ja niiden toimintaan. Ennen kuin asetuksen lopullinen soveltamisala varmistuu, ei sen vaikutuksia voida arvioida tarkasti.

4 Oikeusperusta

Ehdotus perustuu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 114 artiklaan.

5 Toissijaisuusperiaate

Komissio katsoo asetusehdotuksen olevan toissijaisuusperiaatteen mukainen. Vaikka monet viitearvoista ovat kansallisia, viitearvoja tuotetaan ja ylläpidetään kansainvälisesti. Yksinomaan kansallisiin indekseihin kohdistuvilla kansallisen tason toimilla voisi EU:ssa syntyä eriävien sääntöjen kokonaisuus, epätasapuoliset toimintaedellytykset eri jäsenvaltioissa ja epäjohtonmukainen sekä yhteen sovittamaton lähestymistapa. EU:n lainsäädäntökehyksen puuttuessa yksittäiset kansalliset toimet jäisivät tehottomiksi, sillä jäsenvaltioilla ei olisi velvollisuutta eikä kannustetta tehdä keskenään yhteistyötä, jolloin yhteistyön puute mahdollistaisi sääntelyn katvealueiden hyväksikäytön. Komission ehdotus auttaa siten tehostamaan sisämarkkinoita.

Viitearvoja käytetään rajat ylittävien transaktioiden hinnoitteluun varsinkin pankkien välisillä rahoitusmarkkinoilla ja johdannaisissa. Kansallisten sääntöjen eroavaisuus estäisi mahdollisuuksia tuottaa rajat ylittäviä viitearvoja ja estäisi siten rajat ylittäviä liiketoimia. G20-valtioiden ryhmä ja rahoitusmarkkinoiden vakausneuvoston ryhmä (FSB)

ovat todenneet tämän ongelman ja antaneet IOSCO:lle toimeksiannon laatia maailmanlaajuiset periaatteet finanssialan viitearvoja varten. Periaatteiden on määrä valmistua alkuvuonna 2014.

Valtioneuvosto pitää ehdotusta toissijaisuusperiaatteen mukaisena.

6 Ehdotuksen kansallinen käsitteily

Komission asetusehdotuksesta on kuultu markkinaosapuolia ja niiden etujärjestöjä sekä viranomaisia, kuten Suomen Pankkia, Finanssivalvontaa, Kilpailu- ja kuluttajavirastoa ja Tilastokeskusta valtioneuvoston EU-asioiden komitean Rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet – jaoston (jaosto 10) kirjallisessa menettelyssä. Rahoitusalan toimijat pitävät ehdotettua sääntelyä soveltamisalaltaan osin liian laajana, hallinnollisia vaatimuksia raskaina ja toivovat suhteellisuusperiaatteen huomioon ottamista paremmin sekä eikriittisten viitearvojen hallinnoijien että valvottujen yhteisöjen kannalta. Laaja soveltamisala voisi esitetyn arvion mukaan lisääntyvän hallinnollisen taakan kautta uhata alan toimeliaisuutta hyödyllisten viitearvojen kehittämisessä ja ylläpitämisessä. Kuluttajien näkökulmaa edustavat tahot pitävät viitearvon sopivuuden arviointia hyvänä asiana kuluttajien kannalta. Tilastokeskus suhtautuu varauksellisesti mahdolliseen velvollisuuteen noudattaa EU:n tilastoasetuksesta johtuvien ja ESS:iä tällä koskevien tilastoinnin laatu- ja avoimuusvelvollisuuksien lisäksi nyt ehdotettua sääntelyä.

7 Käsitteily Euroopan unionissa

Asetusehdotusta ei ole vielä käsitelty neuvoston rahoituspalvelut -työryhmässä eikä Euroopan parlamentin talous ja raha-asioiden valiokunnassa (ECON). Siten muiden jäsenvaltioiden kannat eivät ole tiedossa.

8 Ahvenanmaan itsehallinto

Asia kuuluu Ahvenanmaan itsehallintolain (1144/1991) 5 luvun 27 §:n perusteella valtakunnan lainsäädäntövaltaan.

9 Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto tukee komission asetusehdotuksen keskeisiä tavoitteita. Viitearvojen luotettavuudella on keskeinen merkitys rahoitusmarkkinoiden vakaalle, tehokkaalle ja luotettavalle toiminnalle. Ehdotus on osa EU:n laajempaa sääntelykehitystä, jossa finanssialan tuotekehitystä ja tuotteiden tarjoamista koskeville prosesseille asetetaan aiempaa tiukempia vaatimuksia. Valtioneuvosto on jo aiemmin suhtautunut myönteisesti Euroopan unionin yhteiseen toimintaan markkinoihin kohdistuvien vakavimpien väärinkäytösten torjunnassa ja siten myös komission ehdotuksiin viitearvojen manipuloinnin kriminalisoinnista (LaVL 11/2012 vp). Viitearvojen vääristäminen on rinnastettavissa arvopaperimarkkinoiden väärinkäyttöön ja vääristämiseen. Siten viitearvoasetuksen suhteellisen laajaa soveltamisalaa voidaan pitää perusteltuna.

Valtioneuvosto kannattaa säädösehdoituksen antamista asetuksena, koska sillä voidaan varmistaa sääntelyn yhtenäisyys ja siten parempi oikeusvarmuus EU:n alueella ja koska sääntely tulee näin voimaan ripeämmin suhteessa vireillä olevaan markkinoiden väärinkäyttöasetukseen.

Valtioneuvosto näkee kuitenkin asetusehdotuksen valinnoissa ja kirjoitustavassa myös eräitä ongelmia, joita on pyrittävä selvittämään ja parantamaan neuvotteluissa.

Asetuksen soveltamisala on osittain tulkinanvarainen ja asetuksen tavoitteiden saavuttamiseksi mahdollisesti tarpeettomankin laaja. Sitä on pyrittävä selkeyttämään ja ehdotuksen sanamuotoja täsmentämään. Tarkemmin on selvitettävä esimerkiksi se, millainen toiminta käytännössä on asetuksen tarkoittama viitearvon hallinnointia: sovelletaanko asetusta esimerkiksi erilaisten arvonekehitystä kuvaavien tietojen keräämiseen ja saatavilla pitämiseen taikka yksittäisen toimijan itse päättämään viitearvoon, joista esimerkkeinä ovat pankkikohtaiset prime-korot. Lisäksi ESS:iin kuuluvia laitoksia, joihin kuuluu Tilastokeskus, ei ole ehdotuksessa selkeästi rajattu soveltamisalan ulkopuolelle, joten asetuksen sisältämien eri velvollisuuksien mahdollinen soveltaminen niihin voi aiheuttaa ennakoimattomia vaikutuksia.

Valtioneuvosto kiinnittää huomiota myös *suhteellisuusperiaatteen noudattamiseen*. Euroopan unionista tehdyn sopimuksen (SEU) 5 artiklassa vahvistetun suhteellisuusperiaatteen mukaisesti asetuksen ei tulisi ylittää sitä, mikä on tarpeen asetuksen tavoitteiden saavuttamiseksi. Suhteellisuusperiaate merkitsee lisäksi, ettei asetuksen kohtia tulisi soveltaa täysimääräisesti, jos se on perusteltua mm. viitearvon laadun ja merkityksen taikka viitearvon hallinnoijan toiminnan laadun ja laajuuden kannalta. Valtioneuvoston mielestä ehdotuksessa olisi arvioitava ja perusteltava tarkemmin, miksi ehdotettuja säännöksiä olisi ulotettava näin laajasti myös ei-kriittisten viitearvojen hallinnointiin. Sääntelyssä tulisi olla selkeä ero kriittisiä viitearvoja koskevan sääntelyn ja taloudellisilta vaikutuksiltaan vähemmän merkityksellisten viitearvojen välillä. Asetuksesta ei saa koitua tarpeetonta hallinnollista rasitetta ei-kriittisten viitearvojen hallinnoijille ja tietolähteille. Neuvotteiluissa olisikin pyrittävä saamaan mahdolliseksi asetuksen lievempi tai suppeampi soveltaminen niihin siten, että voidaan ottaa huomioon kyseisen viitearvon merkitys markkinoilla sekä hallinnoijan toiminnan laatu ja laajuus. Etenkin toimilupavaatimus ja yhtä laajojen käytännösääntöjen noudattamisen vaatiminen kaikilta viitearvojen hallinnoijilta voi johtaa suhteettomaan hallinnolliseen taakkaan.

Ehdotetussa muodossa asetus merkitsisi myös, että vain toimiluvan saaneiden hallinnoijien viitearvoja on lupa käyttää rahoitusvälineissä. Tämä voi johtaa kyseisen palvelumarkkinan keskittymiseen ja pienten toimijoiden kuihtumiseen. Palveluntarjoajien itse määrittämiä viitearvoja, kuten prime-korkoja koskevien asianmukaisten menettelytapojen noudattaminen rahoitusmarkkinoilla on välttämätöntä, mutta mikäli kyseisten viitearvojen on tarkoitus kuulua asetuksen soveltamisalaan, on vielä selvitettävä tarkemmin, voitaisiinko hyviä menettelytapoja ohjata tehokkaammin muulla tavoin kuin ulottamalla ehdotettu viitearvoasetus niihin.

Valtioneuvosto suhtautuu myönteisesti ehdotukseen, että sijoituspalveluyrityksen ja luottolaitoksen on tarjotessaan rahoitusvälineitä tai asunto- ja kulutusluottoja arvioitava käytettävän viitearvon soveltuvuus kyseiselle

kuluttajalle. Vastaavan tyyppinen soveltuvuusarviointi on koskenut sijoituspalvelun tarjoajaa muilta osin MiFID:n täytäntöönpanosta lähtien. Toisaalta vakuutus tuotteisiin liitettyjen viitearvojen jättäminen kyseisen arviointivelvollisuuden ulkopuolelle ei ole sisämarkkinan tasapuolisten kilpailuedellytysten kannalta johdonmukaista.

Asetuksen suhde muuhun sääntelyyn vaatii valtioneuvoston mielestä tarkempaa arviointia ja ehdotuksen sanamuotojen täsmentämistä. Esimerkkinä on edellä mainittujen näkökohtien lisäksi suhde kuluttajansuojasääntelyyn, erityisesti koskien viitearvojen käyttöä kuluttajasopimuksissa. Kuluttajien oikeuksista on jo olemassa sekä EU- että kansallista sääntelyä. Siltä osin kuin ehdotuksessa ulotetaan viitearvon hallinnointia koskevia velvollisuuksia MiFID:n perusteella toimiluvan saaneisiin toimijoihin taikka ESS:n piirissä

oleviin tilastoviranomaisiin, neuvotteluissa olisi pyrittävä varmistamaan, ettei asetukseen tule tarpeetonta päällekkäistä sääntelyä ja että asetus sovitetaan järkevästi yhteen eri sektorisäädösten kanssa.

Valtioneuvoston näkemyksen mukaan asetuksella ei saisi tarpeettomasti vaikeuttaa myöskään kolmansien maiden lainsäädännön mukaisesti tuotettujen viitearvojen häiriötöntä käyttämistä EU:n rahoitusmarkkinoilla.

Neuvotteluissa olisi myös pyrittävä varmistamaan, että ehdotetut hallinnolliset seuraamukset ja valvontaviranomaisten valtuudet vastaavat muissa rahoitussektorin EUsäädöksissä Suomen saavuttamia neuvottelutuloksia ja että asetuksen kansalliselle toimeenpanolle jää tältä osin välttämätön harkinnanvara.