

U 46/2020 vp

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

Perustuslain 96 §:n 2 momentin mukaisesti lähetetään eduskunnalle komission ehdotukset Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle annetun asetuksen (EU) 2017/2402 muuttamisesta covid-19-pandemiasta toipumisen helpottamiseksi ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) N:o 575/2013 muuttamisesta arvopaperistamiskehyksen mukautusten osalta talouden elpymisen tukemiseksi covid-19-pandemian seurauksena sekä ehdotuksista laadittu muistio.

Helsingissä 17.9.2020

Valtiovarainministeri Matti Vanhanen

Neuvotteleva virkamies Katri Aho

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

MUISTIO

EU/2020/1195

EU/2020/1199

8.9.2020

EHDOTUKSET EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSIKSI ASETUSTEN (EU) 2017/2402 JA (EU) N:O 575/2013 MUUTTAMISESTA

1 Tausta

Euroopan komissio antoi 24.7.2020 ehdotukset Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle annetun asetuksen (EU) 2017/2402 muuttamisesta covid-19-pandemiasta toipumisen helpottamiseksi (COM(2020) 282 lopullinen) sekä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) N:o 575/2013 asetuksen (EU) N:o 575/2013 muuttamisesta arvopaperistamiskehyksen mukautusten osalta talouden elpymisen tukemiseksi covid-19-pandemian seurauksena (COM(2020) 283 lopullinen). Lisäksi komissio julkaisi kertomuksen Euroopan parlamentille ja neuvostolle yksinkertaista, läpinäkyvää ja standardoitua synteettistä arvopaperistamista varten luotavasta erityisestä kehyksestä, joka on rajattu tasetta koskevaan synteettiseen arvopaperistamiseen (COM(2020) 284 lopullinen).

Ehdotukset ovat osa komission COVID-19-pandemiaan liittyvää pääomamarkkinoiden elpymispakettia. Samassa yhteydessä annettiin myös muita ehdotuksia, joita käsitellään erillisessä kirjelmässä. Komissio ja neuvoston puheenjohtajamaa Saksa ovat painottaneet ehdotusten kiireellisyyttä.

Komission näkemyksen mukaan pankkien luottosalkkujen laajempi arvopaperistaminen tukisi COVID-19-pandemiasta elpymistä, koska se vapauttaisi pankkien pääomia luotonantoon yrityksille ja kotitalouksille. Lisäksi komissio pitää tärkeänä, että järjestämättömien luottojen arvopaperistamisen esteitä poistetaan, sillä pankkien järjestämättömien luottojen määrät tulevat todennäköisesti talouden taantumana myötä kasvamaan, ja jollei niitä kyetä arvopaperistamaan, sitovat ne pankkien pääomia.

Pankkien vakavaraisuussäätelyyn tehtiin COVID-19-pandemian johdosta kevennyksiä luotonannon edistämiseksi myös kesällä 2020. Muutoksia on kuvattu valtioneuvoston kirjelmässä U 17/2020 vp ja jatkokirjelmässä UJ 13/2020 vp. Suomi ei hyväksynyt poikkeustilanteessa ja poikkeuksellisessa nopeutetussa menettelyssä vakavaraisuussäätelyyn tehtyjä pysyviä huojennuksia.

Ehdotukset pohjaavat pääosin Euroopan pankkiviranomaisen (*European Banking Authority*, jäljempänä *EBA*) toukokuun 2020 kertomukseen synteettisestä arvopaperistamisesta (EBA/OP/2020/07) ja lokakuun 2019 lausuntoon järjestämättömien vastuiden arvopaperistamisesta (EBA/OP/2019/13). EBA suosittelee kertomuksessaan uutta kehikkoa synteettiselle arvopaperistamiselle, mutta nostaa esiin useita huolia liittyen sen kevyempään vakavaraisuuskohteluun. Baselin pankkivalvontakomitean järjestämättömien luottojen perinteistä arvopaperistamista koskevien kansainvälisten vakavaraisuusstandardien uudistuksen odotetaan valmistuvan syksyllä 2020. Baselin pankkivalvontakomitean kansainvälisissä standardeissa ei anneta komission ehdottamaa kevyempää vakavaraisuuskohtelua synteettiselle arvopaperistamiselle eikä vastaavaa muutosta ole valmisteilla.

Arvopaperistamisella tarkoitetaan rahoitusmekanismia, jolla tuleviin kassavirtoihin oikeuttavia saatavia muunnetaan sijoittajille myytäviksi arvopapereiksi, yleensä joukkovelkakirjoiksi. Arvopaperistamisen avulla luotonantaja tai jokin muu arvopaperistamisen alullepanija (usein luottolaitos) voi myydä eteenpäin joukon lainoja tai saatavia (esimerkiksi yritysluottoja, asuntolainoja, autoleasingsopimuksia, kuluttajaluottoja, luottokortteja) muuntamalla ne arvopapereiksi. Arvopaperistamisen avulla epälikvidejä saatavia muutetaan likvidiin, jälkimarkkinakelpoiseen muotoon. Luotonantaja tai alullepanija jaottelee arvopaperistettavat lainansa erilaisiin riskiluokkiin, jotka on räätälöity sijoittajien riskinottohalukkuuden ja tuottohakuisuuden mukaan. Sijoittajat saavat yleensä tuottonsa arvopaperistettujen lainojen rahavirroista. Usein arvopaperistamista varten perustetaan erillisyhtiö, jolle alkuperäinen velkoja myy saatavapoolinsa. Riskin vähenemiseen arvopaperistamisella mekanismina ei koko rahoitusjärjestelmän kannalta ole vaikutusta, vaan riski siirretään jonkun toisen kannettavaksi.

Arvopaperistaminen voi olla sekä perinteistä että synteettistä. Perinteisellä arvopaperistamisella tarkoitetaan arvopaperistamista, jossa arvopaperistettavat vastuut siirretään pois lainanantajan taseesta. Tämä toteutetaan siirtämällä arvopaperistettujen vastuiden omistusoikeus alullepanevalta laitokselta arvopaperistamista varten perustetulle erillisyhtiölle tai arvopaperistamista varten perustetun erillisyhtiön osittaisen omistusyhteyden kautta, kun taas synteettisessä arvopaperistamisessa riskin siirto tapahtuu käyttämällä luottoriskijohdannaisia tai takauksia ja arvopaperistettavat vastuut säilyvät alullepanijan vastuina. Synteettisessä arvopaperistamisessa alullepanija maksaa sijoittajalle luottosuojasta, ja sijoittaja sitoutuu maksamaan alullepanijalle, mikäli sovitettu luottoriskitapahtuma toteutuu. Synteettisessä arvopaperistamisessa ei välttämättä perusteta erillisyhtiötä tai lasketa liikkeeseen arvopapereita.

Perinteisen arvopaperistamisen tarkoituksena on usein tuoton hankkiminen vastuiden myynnistä tai arvopapereista, kun taas synteettisen arvopaperistamisen taustalla on yleensä tavoite hallita luottoriskiä siirtämällä sitä pääomamarkkinoille, alentaa vakavaraisuusvaatimusta ja näin vapauttaa pääomia luotonantoon. Synteettinen arvopaperistaminen voidaan myös jakaa ns. taseen arvopaperistamiseen (*on-balance sheet synthetic securitisation*) ja ns. arbitraasi-arvopaperistamiseen (*arbitrage synthetic securitisation*). Jälkimmäisen ominaispiirteinä pidetään muun muassa sitä, että arvopaperistettavat vastuut eivät ole alullepanijan omia vastuita ja transaktion tavoitteena ei ole hallita riskiä vaan hyötyä hintaeroista markkinoilla. Komission ehdotus ja sen sisältämät kriteerit koskevat synteettistä taseen arvopaperistamista.

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2017/2402 yleisestä arvopaperistamista koskevasta kehyksestä ja erityisestä kehyksestä yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle arvopaperistamiselle, jäljempänä *arvopaperistamisasetus*, on ollut sovellettavana tammikuusta 2019 lähtien. Samassa yhteydessä arvopaperistamisen vakavaraisuuskohtelua uudistettiin Baselin pankkivalvontakomitean standardien mukaisesti ja arvopaperistamisasetuksessa asetetut edellytykset täyttävälle yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle perinteiselle arvopaperistamiselle luotiin erityinen kohtelu muuttamalla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 575/2013 luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista ja asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta, jäljempänä *vakavaraisuusasetus*. Kehystä on kuvattu valtioneuvoston kirjelmässä eduskunnalle U 19/2015 vp ja U 20/2015 vp. Komission mukaan kehystä aiotaan tarkastella kattavasti uudelleen myös vuoden 2022 alussa asetuksen uudelleentarkastelulausekkeen aikataulun mukaisesti.

Vakavaraisuusasetuksessa säädetyt vaatimukset arvopaperistamisen osalta vaikuttavat merkittävästi arvopaperistamismarkkinan toimintaan EU:n alueella. Luottolaitosten taloudelliset kannusteet arvopaperistaa lainaportfolioitaan ja toisaalta kannusteet ostaa markkinoilta arvopaperistettuja saatavia riippuvat keskeisesti toiminnan vakavaraisuussäätelystä.

2 Pääasiallinen sisältö

2.1 Yksinkertainen, läpinäkyvä ja standardoitu synteettinen arvopaperistaminen

Yleistä

Ehdotuksessa luodaan erityinen kehys yksinkertaiselle, läpinäkyvälle ja standardoidulle (*simple, transparent and standardised*, jäljempänä *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 lisättäväksi synteettiseen arvopaperistamiseen liittyviä määritelmiä, kuten luottosuojasopimuksen määritelmä sekä alullepanijan ja sijoittajan suorittamien maksujen määritelmät.

Yksinkertaisuutta koskevat vaatimukset

Synteettisen STS-arvopaperistamisen alullepanijan tulee olla Euroopan unionissa toimiluvan saanut yhteisö. Arvopaperistettujen saatavien tulee olla alullepanijan tai alullepanijan ryhmään kuuluvan yhteisön taseessa. Saatavien tulee kuulua alullepanijan ydinliiketoimintaan ja luoton tulee olla myönnetty sen yleisten luotonmyöntämiskäytäntöjen mukaisesti.

Alullepanija ei saa suojautua kaksinkertaisesti samalta luottoriskiltä synteettisen arvopaperistamisen tuoman suojan lisäksi. Luottosuojasopimuksen tulee olla vakavaraisuusasetuksen 249 artiklan luottoriskin vähentämistä koskevien vaatimusten mukainen. Arvopaperistettavan saatavakannan tulee olla yhtenäinen ja koostua vain yhdestä omaisuuserätyypistä, ja se ei saa sisältää jo arvopaperistettuja eriä tai sellaisia luottoja, joiden velallinen tai takaaja on maksukyvytön.

Perinteistä STS-arvopaperistamista koskevia yksinkertaisuusvaatimuksia ehdotetaan mukautettavaksi myös muun muassa alullepanijan antamien vahvistusilmoitusten ja takuiden sekä saatavakannan salkunhoidon suhteen.

Standardointia koskevat vaatimukset

Arvopaperistamiseen liittyvä korko- ja valuuttariski tulee kuvata transaktiota koskevissa asiakirjoissa ja niiltä tulee suojautua asianmukaisesti. Luottosuojasopimuksen tulee viitata selkeästi yksilöityjen velallisten selkeästi yksilöityihin luottoihin, ja alullepanijan tulee pitää tämä tieto ajantasaisena referenssirekisterissä. Rekisterissä tulee myös eritellä kunkin arvopaperistetun saatavan suojattu osuus.

Perinteistä STS-arvopaperistamista koskevia standardointivaatimuksia ehdotetaan mukautettavaksi myös muun muassa täytäntöönpanoilmoitusta seuraavien toimenpiteiden, tappioiden jakamisen, arvopaperistamispositioiden kuoletuksen, uusiutumiskäytön päättymisen ja liiketoimea koskevien asiakirjojen sisältövaatimusten osalta.

Läpinäkyvyyttä koskevat vaatimukset

Läpinäkyvyyttä koskevat vaatimukset vastaisivat perinteistä arvopaperistamista koskevia läpinäkyvyysvaatimuksia. Alullepanijan on muun muassa toimitettava potentiaalisille sijoittajille sekä staattista että dynaamista vertailukelpoista tilastotietoa historiallisista luottotappioista.

Synteettisen arvopaperistamisen erityispiirteisiin liittyvät vaatimukset

Luottosuojasopimuksen mukaisen maksuvelvollisuuden laukaisevat vähimmäistapahtumat määriteltäisiin pääosin vakavaraisuusasetuksen 178 artiklan velallisen maksukyvyttömyysmääritelmän mukaisesti. Sijoittajan alullepanijalle suorittaman maksun tulisi perustua alullepanijan todellisuudessa kärsimään tappioon. Tappioiden määrittämisen viivästyessä maksuvelvollisuuden täyttäminen pyritään varmistamaan etukäteismaksuja koskevilla vähimmäisvaatimuksilla. Enimmillään täyden maksun suorittamiseen saisi kulua kaksi vuotta. Alullepanijan sijoittajalle tämän antamasta luottosuojasta suorittaman maksun (luottosuojapremio) tulisi riippua arvopaperistettujen saatavien rahavirroista ja niihin liittyvistä riskeistä, ja maksujen perusteet tulisi kuvailla arvopaperistamista koskevissa asiakirjoissa. Arvopaperistamista koskevissa asiakirjoissa on myös määriteltävä, koskeeko alullepanijan luottoriski sijoittajia. Ehdotuksessa alullepanijalla on myös velvollisuus nimetä itsenäinen kolmas osapuoli tarkastamaan tietyt luottosuojan sisällölliset kysymykset maksuvelvollisuuden laukaisevien tapahtumien yhteydessä.

Muut vain synteettistä arvopaperistamista koskevat vaatimukset liittyvät synteettisen arvopaperistamisjärjestelyn ennen aikaista päättämistä koskeviin edellytyksiin, synteettisen hintaeron (*synthetic excess spread*) käyttöön sekä luottosuojasopimusta ja vakuuksia koskeviin kriteereihin. Luottosuojan laatu pyritään varmistamaan muun muassa siten, että takaajana tai vastatakaajana voi olla vain tietyt julkiset toimijat (esimerkiksi valtiot, kunnat ja julkisoikeudelliset laitokset), jos niitä koskeville vastuille on vakavaraisuusasetuksessa annettu 0 prosentin riskipaino. Muun luottoriskin vähentämistävän (kuten luottoriskijohdannaisen) vakuutena on oltava joko lyhytaikaisia 0 prosentin riskipainon omaavia velkakirjoja, eli käytännössä julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemia velkakirjoja, tai käteistä tietyn luottoluokituksen omaavassa pankissa, joka voi myös olla alullepanija itse.

Valvonta

Jäsenvaltioiden tulee määrittää asetuksessa tarkoitettu, STS-vaatimusten täyttymistä valvova toimivaltainen viranomainen. Toimivaltainen viranomainen voisi olla sama tai eri kuin perinteisessä STS-arvopaperistamisessa.

Vakavaraisuusasetuksen muutos

Vakavaraisuusasetusta muutettaisiin siten, että yllä kuvatut STS-kriteerit ja vakavaraisuusasetuksen 243 artiklan 2 kohdan vaatimukset täyttävän synteettisen arvopaperistamisen vakavaraisuuskohtelua alullepaneille luottolaitoksille kevennettäisiin laajentamalla perinteisen STS-arvopaperistamisen erityinen vakavaraisuuskohtelu myös synteettisen STS-arvopaperistamisposition parhaalle etuoikeusluokalle. Näin ollen alullepanijan pitämällä parhaalla etuoikeusluokalla olisi perinteistä STS-arvopaperistamista vastaava 10 prosentin vähimmäisriskipaino nykyisen 15 prosentin sijasta.

Voimaantulo ja soveltaminen

STS-leima ja siihen liittyvä kevyempi vakavaraisuuskohtelu tulisivat käyttöön vaatimukset täyttävälle ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle (*European Securities and Markets*

Authority, ESMA) asetuksen mukaisesti ilmoitetuille synteettisille arvopaperistamisille heti muutosasetusten voimaantulon jälkeen.

2.2 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.

2.3 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 luottosuoja antavilta toimijoilta, poistettaisiin. Luottoluokitusvaatimus jäisi vain muille yrityksille kuin toimiluvallisille laitoksille ja rahoituslaitoksille. Näin ollen muiden taakajien (esimerkiksi valtioiden) luottosuoja hyväksyttäisiin riippumatta sen luottoluokituksesta.

3 Ehdotuksen oikeusperusta sekä suhde toissijaisuus- ja suhteellisuusperiaatteeseen ja perustuslakiin

Muutosehdotukset perustuvat alkuperäisten asetusten mukaisesti Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 114 artiklaan. Ehdotukset käsitellään tavallisessa lainsäätämisyjärjestyksessä ja hyväksymisestä päätetään neuvostossa määräenemmistöllä. Valtioneuvosto pitää komission ehdotuksia oikeusperustan näkökulmasta perusteltuna.

Komissio katsoo ehdotusten olevan toissijaisuus- ja suhteellisuusperiaatteiden mukaisia. Vastaavia muutoksia suoraan sovellettaviin asetuksiin ei olisi tehtävissä kansallisella tasolla. Komission näkemyksen mukaan taustalla olevat ongelmat ovat samoja kaikissa jäsenvaltioissa ja toimenpiteet ovat tarpeen COVID-19-pandemiasta elpymistä varten. Valtioneuvosto pitää ehdotuksia pääosin toissijaisuus- ja suhteellisuusperiaatteen mukaisina.

Ehdotukseen sisältyy valtuutuksia komissiolle antaa delegoituja säädöksiä. Valtioneuvoston arvon mukaan ne koskevat luonteeltaan teknistä sääntelyä, lukuun ottamatta vakavaraisuusasetuksen 456 artiklaan ehdotettua muutosta, jota on tarkasteltava kriittisesti. Siinä komissio ehdottaa itselleen oikeutta antaa delegoitu säädös, jolla nyt ehdotettua järjestämättömien luottojen

arvopaperistamisen vakavaraisuuskohtelua voitaisiin muuttaa kansainvälisten standardien kehityksen huomioon ottamiseksi. Koska kyseessä vakavaraisuussäätelyn riskipainojen asettaminen ja näin ollen SEUT:n 290 artiklassa tarkoitettu vakavaraisuusasetuksen keskeinen osa, tulisi yhtenäisyys kuitenkin lähtökohtaisesti varmistaa tavallisessa lainsäätämisyjärjestyksessä, ei delegoidulla säädöksellä.

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

4 Ehdotuksen vaikutukset

4.1 Vaikutukset lainsäädäntöön

Ehdotetut asetusmuutokset ovat suoraan sovellettavia eivätkä siten edellytä kansallista täytäntöönpanoa. Asetusmuutosten huomioon ottaminen voi kuitenkin vaatia esimerkiksi Finanssivalvonnasta annetun lain (878/2008) muuttamista. Myös muun muassa sijoitusrahastolaissa (213/2019) ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annetussa laissa (162/2014) on arvopaperistamista koskevia säännöksiä.

4.2 Vaikutukset talouteen

Komissio ei ole laatinut ehdotuksista täyttä vaikutusarviota ehdotusten kiireellisyyteen vedoten. Se kuitenkin julkaisi ehdotusten yhteydessä vaikutuksia yleisesti kuvaavan työasiakirjan (SWD(2020) 120 lopullinen) sekä arvopaperistamisasetuksessa vaaditun kertomuksen synteettisestä arvopaperistamisesta (COM(2020) 284 lopullinen). Komissio pohjaa näissä asiakirjoissa pääasiassa EBA:n yllä mainitussa kertomuksessa keräämään tietoaaineistoon.

Synteettisen arvopaperistamisen markkina ei ole EU:ssa merkittävästi elpynyt sitten vuoden 2008 finanssikriisin, ja yhtenä syynä tähän komissio pitää sitä, ettei synteettiselle arvopaperistamiselle ole saatavilla standardoitua STS-leimaa tai siihen liittyvää edullisempaa vakavaraisuuskohtelua. Siitä ja useiden transaktioiden yksityisyydestä tai kahdenvälisyydestä johtuen finanssikriisin jälkeisestä synteettisestä arvopaperistamisesta saatavilla oleva tietoaaineisto on rajallista ja lyhytaikaista, eikä se kata suhdannevaihtelua. Myös perinteisestä STS-arvopaperistamisesta saatavilla oleva tietoaaineisto on rajallista, koska asetus on ollut sovellettavana vasta tammikuusta 2019 alkaen.

Komission mukaan synteettinen arvopaperistaminen on keskittynyt pääasiassa muutamaan jäsenvaltioon ja suurimpiin pankkeihin. Yleisimmin synteettisesti arvopaperistettavia vastuuta ovat korkean riskipainon omaavat yritysluotot. Transaktioissa alullepanevat pankit yleensä pitävät parhaimman etuoikeusluokan itsellään ja alempiin etuoikeusluokkiin sijoittavat pääasiassa erikoistuneet institutionaaliset sijoittajat, erityisesti rahastot. Myös julkiset toimijat, kuten Euroopan investointipankki ja -rahasto, ovat viimeisten vuosien aikana kasvattaneet sijoituksiaan synteettiseen arvopaperistamiseen.

Uuden STS-leiman ja kevyemmän vakavaraisuuskohtelun tavoitteena on elvyttää synteettistä arvopaperistamismarkkinaa. Näin luottoriskiä kantaisivat eri toimijat mahdollisesti tasaisemmin, kun pankkien saatavien luottoriskiä voisi siirtyä nykyistä enemmän muun muassa institutionaalisten sijoittajien eli rahastojen ja vakuutusyhtiöiden taseisiin. Tämä voisi edistää pankkijärjestelmän vakautta, kuitenkin siirtäen riskin toisille sektoreille rahoitusjärjestelmässä. Edelleen, pankkien myydessä riskiään pois taseestaan vakavaraisuuspääomaa vapautuu, mikä mahdollistaa uuden luotonannon talouteen investointien ja kulutuksen rahoittamiseksi. Tyypillisesti

pankkien kyky luottaa taloutta riippuu keskeisesti vapaasta vakavaraisuuspääomasta. Vakavaraisuusvaatimuksen keventyminen voisi lisätä talouden luottokantaa ja talouskasvua, mutta toisaalta myös pankkijärjestelmän riskit voisivat kasvaa, varsinkin jos vakavaraisuusvaatimusten määrä on liian pieni. Lisäksi pankit voisivat ruveta myöntämään luottoja riskihakuisemmin ja huonokuntoisemmille asiakkaille, kun riskiä olisi helpompi jakaa muiden toimijoiden kanssa.

Synteettisessä arvopaperistamisessa arvopaperistetut luotot jäävät pankin taseeseen, minkä vuoksi luottosuojan vahvuus on riskin todellisen siirtymisen kannalta ratkaiseva tekijä. EBA nostaa kertomuksessaan esille tähän erityispiirteeseen liittyviä huolia varsinkin kevyempään vakavaraisuuskohteluun liittyen. Synteettinen arvopaperistaminen lisää taseen velkavivun käyttöä, joten varsinkin laajana käytäntönä se voisi johtaa pankkisektorin riskien kasvuun. Jos riskien jakajaksi tulisi näiden ehdotusten myötä yhä suuremmissä määrin julkiset toimijat, mihin komission ehdottamat luottosuojan kriteerit voivat johtaa, vahvistuisivat pankkien ja julkisten toimijoiden, kuten valtioiden, väliset yhteydet, eivätkä tavoitteet riskien jakautumisesta yksityisesti markkinoilla toteutuisi. COVID-19-pandemian myötä valtiot ovat Euroopassa jo myöntäneet laajalti takauksia uusille luotoille. Komission näkemyksen mukaan käytettävissä oleva tietoineisto ei kuitenkaan viittaa siihen, että synteettinen arvopaperistaminen sinällään johtaisi korkeampiin tappioihin kuin perinteinen arvopaperistaminen. Komissio myös pitää kevyempää vakavaraisuuskohtelua välttämättömänä, jotta pankit ottaisivat kantaakseen STS-vaatimusten täyttämiseen liittyvät kustannukset.

Järjestämättömien luottojen arvopaperistaminen on ollut yleisintä niissä jäsenvaltioissa, joissa järjestämättömiä luottoja on edelleen runsaasti edellisen finanssikriisin jäljiltä. Esimerkiksi Italiassa ja Kreikassa on luotu järjestämättömien luottojen perinteisiä arvopaperistamisjärjestelyitä, joissa valtio on mukana parhaan etuoikeusluokan takaajana. Järjestämättömien saamisten määrän voidaan arvioida kasvavan koko Euroopassa COVID-19-pandemian johdosta. Järjestämättömien luottojen arvopaperistamisen helpottaminen voi mahdollisesti nopeuttaa pankkien toipumista ja luottokannan tervehtymistä heikon taloudellisen tilanteen jälkeen, mikä osaltaan voi nopeuttaa rahoituksen saatavuutta. Liialliset vaatimusten kevennykset myös järjestämättömien vastuiden osalta voivat kuitenkin johtaa yllä kuvattuihin ongelmiin, mukaan lukien kannustimet riskipitoisempaan luotonantoon.

Kesäkuun 2020 lopussa suomalaisten pankkien suomalainen yritysluottokanta, sisältäen asuntoyhteisöjen luotot, oli 96,8 miljardia euroa. Suomalainen yritysluottokanta on jakaantunut seuraavalla tavalla: asunto- tai kiinteistövakuudellisia lainoja oli 29,4 miljardin euron arvosta, muita vakuudellisia luottoja 19,6 miljardin euron arvosta ja vakuudettomia luottoja 48,0 miljardin euron arvosta. Samaan aikaan suomalaisilla kotitalouksilla oli asuntolainoja 100,7 miljardin euron arvosta, vapaa-ajan asuntojen lainoja 3,8 miljardin euron ja kulutusluottoja 16,7 miljardin euron arvosta. Suomalaiset ja ulkomaiset velalliset mukaan lukien suomalaisilla pankeilla oli 31.3.2020 luottoja yhteensä 450,0 miljardia euroa, joista yritysluottoja oli 177,4 miljardia euroa ja kotitalouksien luottoja 223,2 miljardia euroa. Samaan aikaan suomalaisilla pankeilla oli järjestämättömiä saamia yhteensä 8,3 miljardia euroa, joista yritysluottoja oli 4,8 miljardia euroa ja kotitalouksien luottoja 3,5 miljardia euroa. Katettuja joukkolainoja oli liikkeessä vuoden 2019 lopussa 37,7 miljardia euroa.

Suomalaisilla pankeilla on näin ollen kymmenien miljardien edestä luottokantoja, joita voisi arvopaperistaa joko synteettisesti tai perinteisesti. Todennäköisimmin arvopaperistaminen kohdistuisi yritysluottoihin ja vakuudellisiin kulutusluottoihin, sillä Suomessa asuntoluottoja käytetään yleisesti katettujen joukkolainojen vakuutena.

Ainakin yksi suomalainen luottolaitos on synteettisesti arvopaperistanut yritysluottosalkkujaan viime vuosien aikana miljardien eurojen edestä. Suomesta ilmoitettiin Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle vuonna 2019 yksi perinteinen autoluottojen STS-arvopaperistaminen.

5 Ahvenanmaan toimivalta

Asia kuuluu Ahvenanmaan itsehallintolain (1144/1991) 29 §:n perusteella valtakunnan lainsäädäntövaltaan.

6 Ehdotuksen kansallinen käsittely ja käsittely Euroopan unionissa

Asetusehdotukset ja niihin liittyvä luonnos valtioneuvoston kirjelmäksi on ollut käsiteltävänä EU-asiain komitean rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet -jaoston (jaosto 10) kirjallisessa menettelyssä 17.–21.8.2020 sekä EU-ministerivaliokunnan kirjallisessa menettelyssä 8.–9.9.2020.

Muiden jäsenvaltioiden viralliset kannat eivät ole vielä tiedossa. Komissio konsultoi epävirallisesti neuvoston rahoituspalvelukomiteaa (*Financial Services Committee, FSC*) ja jäsenvaltioiden asiantuntijaryhmää puhelinkokouksessa kesäkuussa 2020. Neuvoston puheenjohtajavaltio Saksa on todennut, että se pyrkii ehdotusten mahdollisimman pikaiseen käsittelyyn. Ehdotusten käsittely neuvoston rahoituspalvelutyöryhmässä on tarkoitus aloittaa syyskuussa 2020.

Euroopan parlamentti ei ole aloittanut ehdotusten virallista käsittelyä. Parlamentin esittelijä nimetään talous- ja raha-asiainvaliokunnasta.

7 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 hajautuminen 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 kiihkeästi 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

U 46/2020 vp

vakauden ylläpitäminen. Kaikki poikkeukset Baselin standardeista tai vakavaraisuussäätelyyn yleensä tulee kyetä perustelemaan vakuuttavasti luotonannon tosiasiallisiin riskeihin perustuvalla analyysillä. Lähtökohtaisesti poikkeuksia ei tulisi tehdä.

Edellä todetun perusteella ja ottaen huomioon Suomen aiempi kielteinen kanta poikkeustilanteessa tehtäviin pysyviin vakavaraisuussäätelyn 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.