

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen muuttamisesta OTC-johdannaisten määrittelyvelvollisuuden ja raportointivaatimusten osalta (markkinarakennetoimija-asetuksen muuttaminen)

Perustuslain 96 §:n 2 momentin perusteella lähetetään eduskunnalle Euroopan komission 4 päivänä toukokuuta 2017 tekemä ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta määrittelyvelvollisuuden, määrittelyvelvollisuuden keskeyttämisen, raportointivaatimusten, sellaisten OTC-johdannaissopimusten riskienpientämistekniikoiden, joille ei ole tehty keskusvastapuolimäärittystä, kauppätietorekisterien rekisteröinnin ja valvonnan sekä kauppätietorekistereitä koskevien vaatimusten osalta sekä ehdotuksesta laadittu muistio.

Helsingissä 15 päivänä kesäkuuta 2017

Valtiovarainministeri Petteri Orpo

Neuvotteleva virkamies Annina Tanhuanpää

VALTIOVARAINMINISTERIÖ

MUISTIO
15.6.2017

EU/2017/0914

EHDOTUS EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUKSEN (EU) N:O 648/2012 MUUTTAMISESTA MÄÄRITYSVELVOLLISUUDEN, MÄÄRITYSVELVOLLISUUDEN KESKEYTTÄMISEN, RAPORTOINTIVAATIMUSTEN, SELLAISTEN OTC-JOHDANNAISSOPIMUSTEN RISKIENPIENENTÄMISTEKNIKKOIDEN, JOILLE EI OLE TEHTY KESKUSVASTAPUOLIMÄÄRITYSTÄ, KAUPPATIETOREKISTERIEN REKISTERÖINNIN JA VALVONNAN SEKÄ KAUPPATIETOREKISTEREITÄ KOSKEVIEN VAATIMUSTEN OSALTA

1 Yleistä

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012 OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppätietorekistereistä, jäljempänä markkinarakennetoimija-asetus, tuli voimaan 16 päivänä elokuuta 2012. Markkinarakennetoimija-asetuksessa säädetään OTC-johdannaisoppimuksia koskevista keskusvastapuolimääritykseen ja kahdenväliseen riskienhallintaan liittyvistä vaatimuksista, johdannaisoppimuksia koskevasta ilmoitusvelvollisuudesta sekä keskusvastapuoliyhteisöjen ja kauppätietorekisterien toiminnan harjoittamista koskevista vaatimuksista. Asetuksen edellyttämien lainsäädäntömuutosten toimeenpanemiseksi Suomessa annettiin eduskunnalle hallituksen esitys HE 4/2013 vp, johon sisältyneet lait tulivat voimaan 15 päivänä huhtikuuta 2013.

Markkinarakennetoimija-asetukseen sisältyy valtuuksia, joiden nojalla komissio on voinut antaa sekä delegoituja että täytäntöönpanosäädöksiä. Asetuksessa ja sen nojalla annetuissa alemmantasoisissa säädöksissä on lukuisia eri voimaantuloaikoja, mikä on johtanut siihen, että osa sääntelystä on tullut sovellettavaksi vasta hiljattain.

Markkinarakennetoimijoina, maksujärjestelmien ja arvopaperikeskusten ohella, keskusvastapuolet toimivat rahoitusjärjestelmän ytimessä. Toisaalta keskusvastapuolen tehtävänä on välittää ja vähentää sopimusosapuolen vastapuoliriskiä ottamalla sitä vastattavakseen tulemalla myyjäksi jokaiselle ostajalle ja ostajaksi jokaiselle myyjälle. Samalla kuitenkin keskusvastapuolen itsensä toimintaan liittyy rahoitusmarkkinoiden vakauden kannalta merkittävää järjestelmäriskiä sen muodostuessa eräänlaiseksi riskikeskittymäksi. Toisaalta keskusvastapuolilla on tärkeä rooli taloudellisen tehokkuuden ja rahoitusmarkkinoiden toiminnan edistäjänä.

Markkinarakennetoimija-asetuksen 85 artiklan mukaisesti komissio on tehnyt uudelleentarkastelun ja antanut 4 päivänä toukokuuta 2017 asetusehdotuksen markkinarakennetoimija-asetuksen muuttamisesta (KOM(2017) 208 lopullinen). Asetuksen muutosehdotukset ovat osa komission EU-lainsäädännön keventämishjelmaa (REFIT).

Ehdotuksen tavoitteena on vähentää suhteettomia kustannuksia ja hallinnollista taakkaa vaarantamatta kuitenkaan rahoitusmarkkinoiden vakautta. Ehdotus keventää voimassa olevaa OTC-johdannaisia koskevaa sääntelyä vastaavat pääministeri Juha Sipilän hallitusohjelman kärkitavoitteita turhan sääntelyn purkamisesta ja hallinnollisen taakan keventämisestä.

Muutosehdotukset koskevat määräysvelvollisuutta, määräysvelvollisuuden keskeyttämistä, ilmoitusvaatimuksia, sellaisia OTC-johdannaisoppimuksia koskevia riskienpienentämistekniikoita, joita ei selvitetä keskusvastapuolten toimesta, sekä kauppätietorekistereihin kohdistuvaa valvontaa, rekisteröintiä ja muita vaatimuksia.

Komission 4 päivänä toukokuuta 2017 antaman tiedonannon mukaan keskusvastapuolien toimintaa koskeva muutosehdotus annetaan erikseen kesäkuussa 2017. Näistä muutosehdotuksista annetaan valtioneuvoston kirjelmää täydentävä selvitys tai kirjelmä. Kirjelmällä on lisäksi yhteys valtioneuvoston kirjelmään eduskunnalle ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi keskusvastapuolten elvytys- ja kriisinratkaisukehyksestä (keskusvastapuolten elvytys- ja kriisinratkaisuasetus) (U 14/2017 vp).

2 Ehdotuksen tausta ja tavoite

Komissio julkaisi marraskuussa 2016 raportin markkinarakennetoimija-asetuksen uudelleen-tarkastelusta (KOM(2016) 857 lopullinen). Raportissa korostettiin markkinarakennetoimija-asetuksen päätavoitteiden tärkeyttä, kuten johdannaismarkkinoiden avoimuuden edistäminen, standardisointi ja järjestelmäriskin vähentäminen. Raportin johtopäätöksinä todettiin olevan tarve markkinarakennetoimija-asetuksen vaatimusten yksinkertaistamiselle, tehostamiselle ja hallinnollisen taakan keventämiselle vaarantamatta kuitenkaan rahoitusmarkkinoiden vakautta.

Markkinarakennetoimija-asetuksen muutosehdotuksen tavoitteena on edelleenkin parantaa OTC-johdannaisten kaupankäynnin läpinäkyvyyttä sekä vähentää johdannaismarkkinoiden systeemiriskiä. Asetuksen soveltaminen on ollut vaiheittaista ja osa vaatimuksista on tullut sovellettavaksi vasta hiljattain, joten merkittävää rakenteellista muutosta keskusvastapuolten toiminnassa tai OTC-johdannaisten määritysvelvollisuudessa ei ole tarpeen tehdä vielä tässä vaiheessa.

Toisaalta OTC-johdannaisten määritysvelvollisuus aiheuttaa finanssialan ulkopuolisille vastapuolille tai pienille finanssialan vastapuolille merkittäviä kustannuksia ja hallinnollista taakkaa suhteessa niiden tekemien johdannaisten vaikutuksiin esimerkiksi systeemiriskin kannalta.

Asetuksen uudelleen-tarkastelussa ehdotetut muutokset tukevat komission asettamia työllisyys- ja kasvutavoitteita sekä ovat myös linjassa EU:n pääomamarkkinaunionista asetettujen tavoitteiden kanssa.

3 Ehdotuksen pääasiallinen sisältö

3.1 OTC-johdannaisten määritys, ilmoittaminen ja riskien pienentäminen

Finanssialan vastapuolen määritelmä (2 artikla)

Finanssialan vastapuolta koskevaan määritelmään ehdotetaan lisättäväksi kokonaan uusina toimijoina arvopaperikeskukset sekä arvopaperistamista varten perustetut erillisyhtiöt. Muilta osin säännöksen EU-säädösviittauksia ehdotetaan muutettaviksi vastaamaan muuttuneita säädöksiä.

Määritysvelvollisuus (4 artikla)

OTC-johdannaista koskevaa määritysvelvollisuutta ehdotetaan täsmennettävän sekä finanssialan vastapuolten että finanssialan ulkopuolisten vastapuolten välisten johdannaiskauppojen osalta. Finanssialan vastapuolten välistä johdannaiskauppaa ehdotetaan muutettavaksi siten, että määritysvelvollisuus sidotaan jäljempänä tarkemmin kuvatulla tavalla kynnysarvojen ylittämiseen. Tällöin kaikista pienimmät kaupat myös kahden finanssialan vastapuolen välillä voisivat jäädä määritysvelvollisuuden ulkopuolelle, mikäli ne olisivat kooltaan riittävän pieniä.

Vastaava muutosehdotus koskisi myös sellaista OTC-johdannaisopimusta, joka tehtäisiin finanssialan vastapuolen ja finanssialan ulkopuolisen vastapuolen välillä tai kahden finanssialan vastapuolen välillä. Määritysvollisuus soveltuisi jatkossa kauppoihin, jotka on tehty tai uudistettu määritysvollisuuden tultua voimaan.

Määrityspalveluiden tarjoaminen olisi ehdotuksen mukaan tehtävä reiluilla, järkevillä ja syrjimättömillä kaupallisilla ehdoilla niin suorille kuin epäsuorille määritysasiakkaille.

Finanssialan vastapuolet, joihin määritysvollisuus kohdistuu (4 a artikla)

Määritysvollisuuden soveltumista ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että kuukauden lopun OTC-johdannaispositiot laskettaisiin maalisi-, huhti- ja toukokuun keskiarvojen perusteella. Jos position arvo ylittäisi kynnysarvon, alkaisi OTC-johdannaisten määritysvollisuusneljän kuukauden kuluessa. Määritysvollisuus koskee koko OTC-johdannaispositiota.

Laskettaessa artiklassa tarkoitettua määritysvollisuutta olisi laskennassa otettava huomioon kaikki finanssialan vastapuolen tekemät johdannaiset. Tämä tarkoittaa sitä, ettei finanssialan vastapuolilla ole jatkossakaan käytössään suojauspoikkeusta.

Pienet finanssialan vastapuolet, joiden tekemät OTC-johdannaiset jäisivät kynnysarvojen alapuolelle, jäisivät siten määritysvollisuuden ulkopuolelle. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen, jäljempänä ESMA, teki vuonna 2016 kattavan selvityksen pienten finanssialan vastapuolten määritysvollisuudesta. Selvityksen tuloksena ESMA totesi, ettei pienillä toimijoilla ole ollut aina edes tosiasiallista pääsyä keskusvastapuoleen ja ettei pienten toimijoiden tekemillä OTC-johdannaisilla ole käytännössä vaikutusta rahoitusmarkkinoiden systeemiriskin muodostumiseen. Asetuksen mukainen määritysvollisuus on sidottu käydyn johdannaiskaupan volyymeihin eli määritysvollisuuden ulkopuolelle jääminen ei ole välttämättä pysyvää vaan määritysvollisuus voi alkaa OTC-johdannaiskaupan volyymien noustessa kynnysarvojen yli.

Määritysvollisuuden keskeyttäminen (6 b artikla)

Komissiolle ehdotetaan valtuutta ESMA:n pyynnöstä keskeyttää jonkin tietyn OTC-johdannaisen tai tietyn määritysvollisen määritysvollisuuden alkamista tilanteessa, jossa tietty johdannainen ei jostain syystä enää sovellukaan keskusvastapuoliselvitykseen tai keskusvastapuoli todennäköisesti lopettaa määrityksen tietyllä johdannaisella eikä mikään toinen vastapuoli määritä kyseistä johdannaista, tai määrittäminen tietyllä johdannaisella tai tietyn määritysvollisen kanssa aiheuttaisi vakavan uhkan rahoitusmarkkinoiden vakaudelle. Komission olisi 48 tunnin kuluessa joko keskeytettävä määritysvollisuustai hylättävä ESMA:n pyyntö.

Ilmoitusvollisuus (9 artikla)

Pääsääntönä on jatkossakin OTC-johdannaisia koskeva raportointivollisuus, joka koskee sekä keskusvastapuolta että vastapuolia. Konsernin sisäiset transaktiot, joissa vähintään toisena osapuolena on finanssialan ulkopuolinen vastapuoli, jätettäisiin raportointivollisuuden ulkopuolelle.

Ilmoitusvollisuuden kohdentumista ehdotetaan muutettavaksi siten, että muista kuin OTC-johdannaisista keskusvastapuoli raportoi molempien vastapuolten puolesta. Finanssialan vastapuoli raportoi finanssialan ulkopuolisen vastapuolen kanssa tekemästään johdannaisopimuksesta molempien puolesta.

Sijoitusrahaston ja vaihtoehtorahastojen hoitajat raportoivat OTC-johdannaisista niissä tilanteissa, joissa niiden hallitsemat rahastot ovat vastapuolina. Raportoinnin on oltava täsmällistä eikä se saa sisältää päällekkäisyyksiä.

Asetusmuutoksien mukaan ESMA:n olisi laadittava luonnokset teknisiksi sääntelystandardeiksi, joiden avulla johdannaissopimuksista raportoitavia tietoja yhdenmukaistetaan. Ehdotuksen mukaan ESMA yksilöisi tarkemmalla tasolla johdannaissopimuksissa vaadittavia raportoitavia tietoja, joista keskeisimpiä ovat kansainvälisen yhteisötunnuksen, LEI-tunnuksen (Legal Entity Identifier), ISIN-koodin (international securities identification number) ja UTI-koodin (Unique Trade Identifier) käyttöönotto.

Finanssialan ulkopuoliset vastapuolet (10 artikla)

Määrittelyvelvollisuuden soveltumista ehdotetaan täsmennettäväksi siten, että kuukauden lopun OTC-johdannaispositiot laskettaisiin maalisi-, huhti- ja toukokuun keskiarvojen perusteella. Jos position arvo ylittäisi kynnysarvon, alkaisi OTC-johdannaisien määrittelyvelvollisuus neljän kuukauden kuluessa. Määrittelyvelvollisuus koskee kynnysarvot ylittävää osaa OTC-johdannaispositiosta, mutta se laskettaisiin omaisuuslajeittain eroteltuna.

Sellaiset suuret finanssialan ulkopuoliset vastapuolet, joiden hyödykejohdannaisilla tekemä kaupankäynti ei enää ole MIFID II -direktiivissä tarkoitettua oheispalvelua, joutuvat hakemaan MIFID:n mukaista toimilupaa hyödykejohdannaiskaupankäyntiinsä. Siten hyödykejohdannaisilla aktiivisesti kauppaa käyviin sovelletaan markkinarakennetoimija-asetuksen mukaista määrittelyvelvollisuutta.

Konsernin sisäiset transaktiot, joissa vastapuolena on pieni finanssialan ulkopuolinen vastapuoli, jäisivät määrittelyvelvollisuuden ulkopuolelle. Finanssialan ulkopuolista vastapuolta koskeva suojauspoikkeus, jonka nojalla määrittelyvelvollisuutta laskettaessa saadaan vähentää suojatarkoituksessa tehty johdannaiset, säilyisi.

Finanssialan ulkopuoliset vastapuolet eivät ole systeemisesti merkittäviä verrattuna finanssialan vastapuoliin. ESMA:n raportin mukaan niiden tekemät OTC-johdannaiset edustavat vain seitsemää prosenttia kaikista OTC-johdannaisista. Toisaalta on huomattava, että hyödykejohdannaisien osalta finanssialan ulkopuolisten vastapuolten tekemät OTC-johdannaiset ovat yli 70 prosenttia kaikista hyödykejohdannaisista. Näin ollen hyödykemarkkinoilla finanssialan ulkopuoliset vastapuolet saattavat olla systeemisesti merkittäviä.

3.2 Keskusvastapuolia koskevat vaatimukset

Avoimuus (38 artikla)

Keskusvastapuolen ja sen määrittelyosapuolen välistä avoimuutta ehdotetaan lisättäväksi. Ensinnäkin keskusvastapuolen tulee tarjota määrittelyosapuolilleen simulaatiotyökalu vaadittavan bruttomääräisen alkuvakuuden määrittämiseen. Uusien transaktioiden määrittelyssä työkalun tuottamat tulokset vaadittavasta alkuvakuudesta eivät kuitenkaan olisi määrittelyosapuolta sitovia, vaan ne toimitaisivat päätöksenteon tukena. Lisäksi keskusvastapuolen olisi informoitava määrittelyosapuoliaan alkuvakuuksien laskentaan sovellettavasta mallinnuksesta ja toiminnallisuudesta. Keskusvastapuolten olisi siten kuvattava ja dokumentoitava sen määrittelyosapuolille, mitä tietoja ja ehtoja se käyttää edellyttäessään määrittelyosapuolilta tarvittavia alkuvakuuksia.

Erottelu ja siirrettävyys (39 artikla)

Ehdotuksessa tarkennettaisiin omaisuuserien ja positioiden välisestä erottelusta määritysosapuolten tileillä. Kyseisillä tileillä olevia varoja ei pidetä osana keskusvastapuolen tai määritysosapuolen maksukyvyttömyysmenettelyä.

3.3 Kauppatietorekisterien rekisteröinti ja valvonta

Kauppatietorekisterin rekisteröintihakemus (56 artikla)

Kauppatietorekisterin olisi laadittava ESMA:lle rekisteröintihakemus ESMA:n laatimien teknisten standardien pohjalta. Ehdotetut muutokset ovat tarkennuksia vaadittaviin tietokenttiin rekisteröintihakemuksessa sekä rekisteröintihakemuksen laajentamisessa tilanteessa, jossa kauppatietorekisteri on jo rekisteröity. Teknisten muutosten tavoitteena on johdonmukaistaa ja yksinkertaistaa rekisteröintihakemuksessa vaadittavia tietoja.

Hallinnolliset seuraamukset (65 artikla)

Kauppatietorekisterin toiminnan järjestämistä ja avoimuuteen ja tietojen saatavuuteen liittyvien velvoitteiden rikkomisesta määrättävien sakkojen ylärajoja ehdotetaan nostettaviksi kymmenkertaisiksi eli 20 000 eurosta 200 000 euroon ja 10 000 eurosta 100 000 euroon.

3.4 Kauppatietorekistereitä koskevat vaatimukset

Molemmipuolinen suora pääsy kauppatietorekisterin tietoihin (76 a artikla)

Täyttääkseen valvontavelvoitteensa kolmannen maan toimivaltaisilla viranomaisilla ja kolmansissa maissa sijaitsevilla kauppatietorekistereillä olisi tarvittaessa oltava suora pääsy unionin alueen kauppatietorekisterin tietoihin. Tietopyynnön esittäneen kolmannen maan viranomaisen tulee täyttää kolmannen maan lainsäädännön velvoitteet salassapitosäännöksistä sekä kauppatietorekistereiden tehokkaasta valvonnasta.

Kauppatietorekistereitä koskevat yleiset vaatimukset (78 artikla)

Kauppatietorekisterin on laadittava menettelyt ja periaatteet, joilla varmistetaan tehokas tiedonsiirto kauppatietorekistereiden välillä, tietojen täsmäytys sekä johdannaissopimuksista raportoidun tiedon oikeellisuus.

Avoimuus ja tietojen saaminen kauppatietorekisteristä (81 artikla)

Kauppatietorekisterin olisi ehdotuksen mukaan annettava tarpeelliset tiedot myös kolmannen maan toimivaltaisille viranomaisille uuden 76 a artiklan mukaisesti, jotta ne voisivat toteuttaa tehtäviensä mukaiset valvontatoimenpiteet. Lisäksi kauppatietorekisterin olisi annettava tietoja niille finanssialan ulkopuolisille vastapuolille ja keskusvastapuolille joiden puolesta tietoja raportoidaan kauppatietorekisteriin. ESMA:lle ehdotetaan valtuutta laatia tekniset sääntelystandardit koskien tietojen julkaisemista, saatavuutta ja vertaamista kauppatietorekisterien välillä sekä määräyksiä niistä ehdoista, joiden nojalla kauppatietorekisteri myöntää pääsyn tietoihin.

3.5 Siirtymäsäännökset

Siirretyn säädösvallan käyttäminen (82 artikla)

Komissiolle ehdotetaan annettavaksi valta antaa delegoituja säädöksiä määräämättömän ajan olemassa olevien säännösten lisäksi 4 artiklan 3 kohdassa tarkoitettujen määräysvelvollisuutta koskevien menettelyjen ja 76 a artiklassa tarkoitetun molemminpuolisen suoran pääsyn kauppatietorekisterien tietokantoihin.

Eläkejärjestelmät (85 artikla)

Eläkejärjestelmät säilyvät määräysvelvollisuuden piirissä, joskin määräysvelvollisuuden alkamiseen sovellettaisiin uutta kolmen vuoden siirtymäaikaa. Syynä siirtymäajan jatkamiseen on se, etteivät eläkealan toimijat ole vielä löytäneet teknisesti kestäväällä pohjalla olevaa tapaa liittyä keskusvastapuolen osapuoliksi. Suomen kannalta eläkejärjestelmiä koskeva siirtymäaika ei ole ollut merkityksellinen, sillä määräysvelvollisuus on käytännössä koskenut lähinnä vapaaehtoisia eläkkeitä, jotka muodostavat 190 miljardin euron työeläkevarallisuudesta muutamaman prosentin.

4 Vaikutukset Suomen lainsäädäntöön

Tällä hetkellä OTC-johdannaisia säännellään hajautetusti monessa eri EU-asetuksessa. Asetukset ovat joko suoraan sovellettavia EU-asetuksia tai direktiivien ja suoraan sovellettavien asetusten nojalla annettuja komission täytäntöönpanoasetuksia.

Ehdotettu säädös on asetuksena suoraan sitova eikä siten edellytä kansallista täytäntöönpanoa paitsi hallinnollisten ja rikosoikeudellisten seuraamusten osalta.

Finanssivalvonnasta annettua lakia (878/2008), arvo-osuusjärjestelmästä ja selvitystoiminnasta annettua lakia (749/2012), vakuutusyhtiölakia (521/2008) ja vaihtoehtorahastojen hoitajista annettua lakia (162/2014) voi kuitenkin olla tarpeen muuttaa, jotta ne ovat asetuksen kanssa yhteensopivia.

5 Taloudelliset vaikutukset Suomessa

Markkinarakennetoimija-asetuksen muutosehdotuksen tarkoituksena on lisätä suhteellisuutta ja vähentää tarpeetonta ilmoitusvelvollisuutta asetuksen soveltamisalaan kuuluvilta toimijoilta. Ehdotetut raportoinnin kevennykset pienentävät vastapuolten raportointiin meneviä kustannuksia. Lisäksi ehdotetut säännökset jakavat raportointitehtäviä entistä tehokkaammin, kun esimerkiksi finanssialan ulkopuolisen vastapuolen raportointivelvollisuus siirtyy sen vastapuolena toimivalle finanssialan vastapuolelle. Vastaavanlaisia tehokkuusetuja saadaan, jos ehdotuksen mukainen pörssijohdannaisten raportointi keskitetään kokonaan keskusvastapuolille.

Komission vaikutusarvioiden mukaan muutosehdotuksella olisi maailmanlaajuisesti miljardien eurojen kustannuksia keventäviä vaikutuksia toimialalle heikentämättä kuitenkaan rahoitusmarkkinoiden vakautta tai lisäämättä systeemiriskiä. Komissio arvioi, että maailmanlaajuisesti lainsäädäntöehdotus vähentäisi eläkeyhtiöiltä 0,78–1,56 miljardia euroa käyttökustannuksia, finanssialan ulkopuolisilta vastapuolilta 0,35–1,1 miljardia euroa käyttökustannuksia ja 1,8–5,4 miljardia euroa kiinteitä kustannuksia sekä finanssialan vastapuolilta 0,54–1,5 miljardia kiinteitä kustannuksia. Keskusvastapuolille ja kauppatietorekistereille komissio arvioi ehdotuksesta aiheutuvan pieniä sopeutuskustannuksia. Vaikka komissio ehdottaa raportoinnin kevennyksiä, todetaan vaikutusarvioissa vaikutusten rahoitusvakauteen olevan neutraaleja tai

positiivisia. Komissio näkee vaikutukset yhteiskuntaan myönteisinä, koska toimijoiden kustannusten leikkaus edesauttaa investointien ja talouden kasvua.

Suomen johdannaissektori on pieni osa maailman johdannaismarkkinoista. Finanssivalvonnan mukaan Suomessa yli 10 000 toimijaa käyttää johdannaisia. Suurin osa johdannaiskauppaa käyvistä on kooltaan ja systeimiriskin kannalta hyvin pieniä, sillä ne käyttävät johdannaisia pitkälti vain liiketoimintansa suojaamiseen valuuttakurssien vaihteluilta, korkojen muutoksilta tai liiketoimintaan liittyvien keskeisten hyödykkeiden saatavuuden tai hinnan vaihteluilta. Merkittäviä ja suurempia toimijoita johdannaissektorilla ovat luottolaitokset ja institutionaaliset sijoittajat, kuten eläkeyhtiöt. Vastapuolten erilaisuudesta johtuen Suomessa yksittäisen johdannaistransaktion kokoluokka vaihtelee sadoista euroista satoihin miljooniin euroihin johdannaistransaktioiden mediaanikoon ollessa satoja tuhansia euroja.

Kansainvälisen järjestelypankin (Bank for International Settlements, BIS) vuonna 2016 toteuttaman kyselyn mukaan Suomessa toimivien rahoituslaitosten OTC-valuuttainstrumenttien ja OTC-korkojohdannaiskaupan nimellisarvoinen päivävaihto oli huhtikuussa 2016 keskimäärin 13,9 miljardia euroa, josta valuuttakauppojen osuus oli 11,9 miljardia euroa ja korkojohdannaiskaupan osuus 2,0 miljardia euroa. Vastaavat luvut maailmanlaajuisille johdannaismarkkinoille olivat 8 427 miljardia euroa, josta valuuttakaupan päivävaihdon osuus oli 5 745 miljardia euroa ja korkojohdannaisten osuus 2 680 miljardia euroa.

Valuutta- ja korkojohdannaisten lisäksi yleinen johdannaislaji ovat hyödykejohdannaiset, joilla yritykset suojautuvat liiketoiminnalleen tärkeän hyödykkeen hinnanvaihtelulta tai saatavuuteen liittyviltä ongelmilta. Hyödykejohdannaisten määrästä ei ole saatavilla koottuja tietoja. Hyödykejohdannaismarkkinat jakautuvat eri kohdeinstrumenttien mukaan, joten hyödykejohdannaiset ovat hyvin epäyhtenäinen ryhmä. Lisäksi niiden positiokokoluokka kuvataan yleensä kohdeinstrumentin kautta eikä euromääräisenä arvona. Esimerkiksi sähköjohdannaisten positiota kuvataan terawattitunteina (TWh) ja öljyjohdannaisten barreleina. Suomessa sähköjohdannaiset ovat hyödykejohdannaisista käytetyimpiä. Sähköjohdannaisilla käydään kauppaa pääosin kauppapaikoilla, kun taas harvinaisemmalla kohdeinstrumentilla, esimerkiksi jollain toisella hyödykkeellä, kauppa tehdään yleensä kauppapaikan ulkopuolella. Hyödykejohdannaismarkkinat ovat pienemmät kuin valuutta- ja johdannaismarkkinat Suomessa.

Johdannaisinstrumenttisektoreiden vastapuolien sektorirakenteet ovat erilaisia. ESMA:n vuonna 2015 julkaiseman raportin mukaan esimerkiksi 96 prosentissa nimellisarvonsa mukaan EU-alueella tehdyissä korkojohdannaiskaupoissa johdannaissopimus on tehty kahden finanssialan vastapuolen välillä. Vastaava luku valuuttajohdannaisten osalta on 88 prosenttia. Hyödykejohdannaissektori eroaa rakenteeltaan edellisistä, sillä 59 prosenttia johdannaissopimuksista on tehty finanssialan ulkopuolisen vastapuolen ja finanssialan vastapuolen kesken. Ainoastaan 35 prosentissa hyödykejohdannaissopimuksista on tehty finanssialan vastapuolien välillä. Hyödykejohdannaiset ovat kuitenkin nimellisarvoltaan hyvin pieni osa johdannaismarkkinoita ja kaikista johdannaissopimuksista 94 prosenttia tehdään kahden finanssialan vastapuolen kesken.

Valuuttakaupoissa Suomessa toimivien rahoituslaitosten vastapuolena 14 prosentissa kaupoista toimi suomalainen vastapuoli ja 86 prosentissa ulkomainen vastapuoli. Valtaosassa valuuttakaupoista, joissa kummatkin vastapuolet olivat suomalaisia, suomalaisen rahoituslaitoksen vastapuolena oli finanssialan ulkopuolinen vastapuoli. Kansainvälisillä markkinoilla toimivat yritykset yleensä suojaavat itseänsä valuuttakurssien vaihteluilta valuuttajohdannaisilla.

Voidaan arvioida, että Suomen markkinoilla muutosehdotuksen vaikutukset vastaavat komission vaikutusarvioita. Suomessa vastapuolet johdannaismarkkinoilla ovat pieniä lukuun otta-

matta muutamaa luottolaitosta ja työeläkeyhtiötä. Täten moni suomalainen finanssialan ulkopuolinen vastapuoli kuuluu lainsäädäntöehdotuksen pienen finanssialan ulkopuolisen vastapuolen kategoriaan ja vapautuu näin määrätyksvelvollisuudesta, mikä tarkoittaa yritykselle kustannussäästöjä ja vähentää tarvetta rekrytoida sisäistä rahoitusosaamista.

6 Ehdotuksen oikeusperusta ja toissijaisuusperiaate

Ehdotuksen oikeusperustana on Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 114 artikla.

Toissijaisuusperiaatteen mukaisesti (Euroopan unionista tehdyn SEU-sopimuksen 5 artiklan 3 kohta) 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. Kun asetuksella asetetaan yhdenmukaiset säännöt OTC-johdannaisten ilmoitusvelvollisuudelle koko unionin alueella, ei vastaavia tavoitteita saavutettaisi riittävällä tavalla EU-jäsenvaltioiden kansallisella lainsäädännöllä. Ehdotettujen asetusten ei ole katsottu olevan ristiriidassa toissijaisuusperiaatteen kanssa.

7 Toisten jäsenvaltioiden kannat

Keskustelut neuvoston työryhmässä ovat käynnistymässä, joten toisten jäsenvaltioiden virallisia kantoja ei vielä ole tiedossa.

8 Ehdotuksen käsittely Euroopan unionissa ja kansallisesti

Ehdotuksen käsittely neuvoston työryhmässä aloitetaan kesäkuussa 2017.

Euroopan parlamentissa vastuuvaliokunta on talous- ja raha-asioiden valiokunta (ECON). Euroopan parlamentti ei ole vielä käsitellyt asetusehdotuksia.

Asetusehdotus sekä siihen liittyvä luonnos valtioneuvoston kirjelmäksi on ollut lausunnolla Rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet -jaoston (jaosto 10) kirjallisessa menettelyssä. Lisäksi asetusehdotuksen keskeistä sisältöä on käsitelty sosiaali- ja terveysministeriön, työ- ja elinkeinoministeriön, Finanssivalvonnan, Suomen Pankin, Finanssiala ry:n, Elinkeinoelämän keskusliiton, OP-ryhmän sekä Energiateollisuus ry:n kanssa.

9 Ahvenanmaan toimivalta

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

10 Valtioneuvoston kanta

Valtioneuvosto pitää tärkeänä markkinarakennetoimija-asetuksen alkuperäisiä tavoitteita johdannaismarkkinoiden avoimuuden ja keskusvastapuolimäärityksen käytön lisäämisestä. Rahoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyden, vakauden säilyttämisen ja systeemiriskin vähentämispyrkimysten takia on tärkeää, että OTC-johdannaisten säännellään riittävällä tavalla. OTC-johdannaisten määrätyksvelvollisuutta ja raportointivelvollisuutta kevennettäessä on siten tärkeää varmistua, että sääntely tavoittaa edelleen sille asetetut tavoitteet.

Toisaalta sääntelyn täytyy olla oikeasuhtaista siten, etteivät OTC-johdannaissopimusten vastapuolille synny houkutusta joko jättäytyä keskusvastapuolimäärityksen ulkopuolelle pitämäl-

lä positiot kynnysarvojen alapuolella keinotekoisella tavalla tai jättää liiketoimintaansa suojaavat johdannaissopimukset kokonaan tekemättä. Yleisen suojaustason tai keskusvastapuollessa määritettävien johdannaissopimusten määrän laskeminen saattaisivat aiheuttaa epävakautta ja systeemiriskiä rahoitusmarkkinoille.

OTC-johdannaismarkkinoilla on tärkeää varmistaa sääntelyn tasapuolinen ja oikeamittainen kohdentuminen erilaisten vastapuolten välillä. Suuret finanssialan vastapuolet ovat systeemiriskiä arvioitaessa erilaisessa asemassa kuin pienet finanssialan vastapuolet tai finanssialan ulkopuoliset vastapuolet. Lisäksi pienen toimijan pääsy keskusvastapuolen määrätyösapuoleksi (suora pääsy) tai joissain tilanteissa jopa määrätyösapuolen asiakkaiksi (epäsuora pääsy) saattaa olla hankalaa, jolloin määrätyövelvollisuuden poistaminen vastaa paremmin käytännön markkinatilannetta. Valtioneuvosto kannattaa pienten finanssialan vastapuolen jättämistä määrätyövelvollisuuden ulkopuolelle, sillä niiden tekemien OTC-johdannaisten merkitys on pieni systeemiriskin kannalta.

Valtioneuvosto kannattaa ehdotusta raportoinnin yksinkertaistamisesta, tehostamisesta ja johdonmukaisuuden lisäämisestä markkinaosapuolten välillä. Valtioneuvosto tukee muutosehdotusta, jossa pääasiallinen vastuu raportoinnista on finanssialan vastapuolella. Yksinkertaisella raportoinnilla finanssialan vastapuoli raportoi finanssialan ulkopuolisen toimijan kanssa tekemästään OTC-johdannaissopimuksesta molempien puolesta. Valtioneuvosto pitää perusteltuna muutosta keskusvastapuolen yksipuolisesta ilmoitusvelvollisuudesta julkisen kaupankäynnin kohteena olevien johdannaisten osalta. Valtioneuvosto tukee niin ikään ehdotusta, jolla poistettaisiin historiatiedon raportointivelvollisuus.

Ehdotus vähentää finanssialan ulkopuolisten vastapuolten hallinnollista taakkaa. Tällä hetkellä finanssialan vastapuoli tuottaa raportoinnin finanssialan ulkopuolisille vastapuolille palveluna, jossa vastuu tietojen oikeellisuudesta on aina viimekädessä palvelun käyttäjällä eli finanssialan ulkopuolisella vastapuolella. Finanssialan vastapuolille muutos tarkoittaisi siten tiukentuvaa vastuuta tietojen oikeellisuudesta ja oikea-aikaisuudesta. Muuttuva vastuusääntely aiheuttanee finanssialan vastapuolille paineita uusien OTC-johdannaissopimuksien asiakkaidensa kanssa, mikä on otettava riittävässä laajuudessa huomioon uuden sääntelyn soveltamisaikataulussa.

Valtioneuvosto tukee ehdotusta kolmannen maan toimivaltaisten viranomaisten pääsystä unionin alueen kauppatietorekisterin tietoihin, sillä tällä voidaan osaltaan parantaa johdannaissopimuksista ilmoitettavien tietojen yhdenmukaisuutta, soveltamista ja datan laatua sekä läpinäkyvyyttä. Valtioneuvosto kiinnittää huomiota, että kauppatietorekistereiden keskinäisessä tietojen vaihdossa taikka tietojen saatavuudessa osapuolten välillä tulee taata tarkat tietosuojavaatimukset sekä salassapitovelvollisuudet. Viranomaisten tietojensaannin turvaamiseksi ja tehokkaan valvonnan takaamiseksi on kuitenkin perusteltavaa, että johdannaissopimuksista ilmoitettava tieto on keskitetyissä kauppatietorekistereissä riittävän kattavaa, siirrettävää ja myös kolmannen maiden viranomaisten helpommin saatavilla.

Lisäksi valtioneuvosto pitää tärkeänä jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten riittävää tiedonsaantia kolmansien maiden keskusvastapuolten toiminnasta, niiden määritettävänä olevista johdannaisista ja niiden määrätyösapuolista. Viranomaisten välisellä valvontayhteistyöllä varmistetaan rahoitusmarkkinoiden vakaa toiminta ja sijoittajansuojan toteutuminen mahdollisissa häiriötilanteissa.

Ehdotukseen sisältyy komissiolle valtuus antaa delegoituja ja täytäntöönpanosäädöksiä. Niiltä osin, kun valtuudet koskevat luonteeltaan teknistä sääntelyä, valtuudet ovat valtioneuvoston arvion mukaan hyväksyttävissä. OTC-johdannaisten määrätyövelvollisuuden syntymiseen joh-

tavien kynnysarvojen osalta komissiolle delegoidut valtuudet ovat kuitenkin tosiasiallisesti aineelliselta sisällöltään erittäin merkityksellisiä säännöksiä. Valtioneuvosto pitää siten tärkeänä, että komissiolle delegoitujen säännösten aineellista sisältöä käsitellään markkinarakennetoimija-asetuksen muutosneuvotteluissa riittävällä tavalla, jotta aineellisen merkityksen arvioiminen olisi mahdollista. Alemman tason sääntelyehdotusten riittävällä käsittelyllä varmistetaan sääntelykokonaisuuden oikeasuhtainen kohdentuminen OTC-johdannaissopimusten vastapuolten kesken.