FINANSSIALA

9.2.2022

Wennberg Satu

Talousvaliokunta

U 79/2021 vp
Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) N:o 600/2014 muuttamisesta ja direktiiviksi direktiivin 2014/65/EU muuttamisesta (MiFIR)

FA kannattaa valtioneuvoston u-kirjelmässä esitettyä kantaa

- Komission lainsäädäntöesitykset koskevat kaupankäyntiin ja markkinoiden rakenteeseen liittyviä asioita ja niiden vaikutus sijoittajansuojaan jää hyvin etäiseksi
- Konsolidoitujen kaupankäyntitietojen kustannusvaikutukset ovat epäselvät eivätkä välttämättä ratkaisen markkinadatan lisääntyneitä kustannuksia
- Markkinoiden erityispiireet tulee ottaa huomioon julkaisuvaatimuksia säädettäessä
- Säännösten selkeyteen ja ymmärrettävyyteen tulee kiinnittää erityistä huomioita
- Riittävän pitkä siirtymäaika on tärkeää järjestelmämuutosten kannalta, mikä tarkoittaa käytännössä 12 kuukautta 2-tason säännöstön valmistumisesta

1 Kaupankäynnin läpinäkyvyys on kannatettavaa

FA yhtyy valtioneuvosto kantaan siinä, että kaupankäynnin läpinäkyvyyden lisääminen on tärkeää. Konsolidoitujen kaupankäyntitietojen saaminen markkinoille lisää kaupankäynnin avoimuutta ja mahdollistaa eri toimijoille pääsyn konsolidoituun dataan. FA lähtökohtaisesti kannattaa tätä mutta painottaa, että konsolidoitujen kaupankäyntitietojen käytön tulee olla vapaaehtoista.

2 Läpinäkyvyydestä aiheutuvat kustannukset

Valtioneuvosto pitää komission vaikutusarvioita suppeina järjestelyn taloudellisten vaikutusten arvioinnin kannalta. FA yhtyy tähän huoleen ja toteaa, että sääntelyn kustannusvaikutukset eri markkinatoimijoille ovat epäselvät.

FA:n jäsenet ovat kuitenkin tuoneet esille sen, että konsolidoidut kaupankäyntitiedot eivät poista tarvetta ostaa ajantasaista markkinadataa jatkoissakin suoraan eri kauppapaikoilta. Tämän vuoksi toimijoilla on huoli siitä, että markkinadatan hankkimiset kustannukset eivät tule laskemaan uudistuksen myötä, vaan jatkavat edelleen kohoamista.

3 Markkinoiden erityispiirteet tulee huomioida läpinäkyvyysvaatimuksissa

Pohjoismaisille markkinoille on tyypillistä, että kauppaa käydään etenkin muiden kuin osakkeiden, esimerkiksi joukkovelkakirjalainojen osalta, markkinapaikkojen ulkopuolella esimerkiksi kahdenkeskisesti sisäisten toteuttajien kautta. Tällöin on tärkeää, että sisäinen toteuttaja, joka käy kauppaa omaan lukuunsa, pystyy suojautumaan kaupankäynnin aiheuttamilta riskeiltä etenkin suurten kauppojen osalta. Liian kireät julkaisuvaatimukset saattavat vähentää instrumenttien likvidisyyttä markkinoilla, minkä vuoksi on erittäin tärkeää säilyttää tasapaino läpinäkyvyyden ja likviditeetin välillä.

4 Sääntelyn selkeyteen tulee kiinnittää erityistä huomioita

Sääntely on osin vaikeaselkoista ja osa asioista tarkentuu vasta myöhemmin valmistuvassa 2-tason sääntelyssä, mikä vaikeuttaa kokonaisuuden hahmottamista. Muutosten valmistelussa tuleekin kiinnittää erityistä huomioita säännösten selkeyteen. Esimerkiksi sisäisten toteuttajien julkaisuvaatimusten muutokset ovat paikoittain niin vaikeaselkoisia, että asian syvälliset osaajatkaan eivät ymmärrä säännöksen sisältöä.

Lisäksi MiFIR:in artiklassa 11 on maininta siitä, että hinnan tai volyymin julkaisua voidaan viivästyttää. Jotta viivästyksillä olisi merkitystä, tulisi molemmat, sekä hinta että volyymi, olla mahdollista julkaista viiveellä. Kyseessä saattaa olla virheellinen ilmaisu, joka tulisi korjata jatkovalmistelussa.

Valmisteluvaiheessa on syytä kiinnittää huomioita myös valtioneuvoston kannan mukaisesti riittävän pitkään siirtymäaikaan. Riittävän pitkänä siirtymäaikana järjestelmämuutosten kannalta voidaan pitää käytännössä 12 kuukautta 2-tason säännöstön valmistumisesta

FINANSSIALA RY

Hannu Ijäs