VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Clearing-paketti – U-kirjelmä

RISTO KOPONEN, FINANSSINEUVOS
TALOUSVALIOKUNTA
7.9.2023

Clearing-paketti - yleistä

- Esitys annettu 7.12.2022
- Koostuu kolmesta osasta, tarkoitus lukea yhdessä
  - Tiedonanto tiestä vahvempaan EU:n arvopaperien määritystoimintaan;
  - Ehdotus Euroopan parlamentin ja Neuvoston asetukseksi asetusten (EU) No 648/2012, (EU) No 575/2013 ja (EU) 2017/1131 muuttamisesta kolmansiin maihin sijoittuneisiin keskusvastapuoliin liittyvien riskien vähentämiseksi sekä EUn määritysmarkkinan tehostamiseksi; ja
  - Ehdotus Euroopan parlamentin ja Neuvoston direktiiviksi direktiivien 2009/65/EU, 2013/36/EU ja (EU) 2019/2034 muuttamisesta keskusvastapuolten keskittymisriskeihin ja johdannaissopimusten vastapuoliriskeihin liittyen
- Tarkoituksena on varmistaa, että EU:lla on turvalliset, kriisinsietokykyiset ja kilpailulliset keskusvastapuolimääritysmarkkinat, mikä edistää pääomamarkkinaunionia ja vahvistaa EU:n strategista autonomiaa.
- Käsittely neuvoston rahoituspalvelutyöryhmässä alkanut keväällä – 23, edelleen asiantuntijavaiheessa
- Käsitelty Rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet - jaostossa (jaosto 10) 2.–7.2.2023 sekä EU-Minvan kirjallisessa menettelyssä 15.-17.2.2023 .

Clearing-paketin sisältö

- Komission tiedonanto:
  - Taustoitus
  - Suosituksia jäsenvaltioiden viranomaisille (EU-CCPa käyttö) ja eurojärjestelmälle (T2n aukioloajat, pääsy keskuspankkirahoitukseen)
- Markkinarakenneasetuksen (EMIR) muutos
  - Kysynnän lisääminen: nk. Aktiivisen tilin vaatimus
  - Tarjonnan lisääminen: nopeutetut muutokset palveluntarjonnan ja mallien muutosten hyväksymisessä
  - Energiakriisin oppeja: myötäsyklisyyden/asiakkaiden likviditeettitilanteen huomiointi vakuusvaatimuksissa, vakuusvaatimusten asetannan läpinäkyvyyttä parannettu, edellytys varmistaa että ei-finanssialan vastapuolet kykenevät vastaamaan vakuus ja maksukyvyttömyyrahastovelvoitteisiinsa, ei-finanssialan vastapuoli voi toimia CCPssa vain omaan lukuunsa, vakuudettomat pankki- ja julkiset takaukset käyväksi vakuusmateriaaliksi
  - Valvontakehikon muutoksia EU-valvonnan suuntaan: yhteiset valvontaryhmät JST, yhteinen seurantamekanismi JMM (sis. vain EU-instituutioita), EAMV:lle kollegion puheenjohtajuus + äänioikeus, EAMV-kans.toimivalt.viranomainen erimielisyyksien julkistaminen, jatkossa EAMV voi antaa lausunnon vuosittaisesta arviosta, toimiluvan peruuttamisesta, vakuusvaatimuksista, toimintojen/palveluiden rajoittamisesta ym.
- Pieniä muun sääntelyn muutoksia (sijoitusrahastodirektiivi, luottolaitosten vakavaraisuusdirektiivi ja -asetus, sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusdirektiivi ja rahamarkkinarahastoasetus), jotta linjassa EMIRn muutosten kanssa.

Vaikutusarviota - markkinat

- Ehdotus lisää EU:n keskusvastapuolten houkuttelevuutta ja turvaa rahoitusvakautta. Vähentää riippuvuutta 3-maiden keskusvastapuolista
- Keskusvastapuolet hyötyvät kasvavista määritysvirroista, niiden mahdollista tuoda uusia tuotteita ja mukauttaa riskimallejaan nopeammin, parantaen niiden kilpailuasemaa. Hyötyvät tehokkaampien valvontajärjestelyjen myötä alemmista kustannuksista
- Määritysosapuolet hyötyvät keskusvastapuolten laajemmasta palveluntarjonnasta ja suuremmasta valinnanvarasta, sekä mahdollisesti alemmista määrityskustannuksista (jos keskusvastapuolet siirtävät hyötyjään hintoihinsa).
- Määritysosapuolille kustannuksia aktiivisen tilin vaatimuksesta ja sen aiheuttamasta alentuneesta likviditeetista ja nettoutuseduista. Kustannusten koko riippuu onko osapuolilla jo tili EU-keskusvastapuolessa sekä EUssa selvitettävän materiaalin kalibroinnista.
- Asiakkaat hyötyvät lisääntyneistä EU-vaihtoehdoista, lisääntyneestä kilpailusta, keskusvastapuolten vakuusvaatimusten muuttumisesta läpinäkyvämmiksi sekä myötäsyklisyyden/asiakkaiden likviditeettiaseman huomioimisessa vakuusvaateissa. Asiakkaille voi syntyä kuluja aktiivisen tilin vaatimuksesta, ja joutunevat maksamaan sääntelyehdotuksen määritysosapuolille aiheuttamia kuluja.

Vaikutusarviota - viranomaiset

- EAMV:lle rajallisia lisäkustannuksia lisätehtävistä, toisaalta EAMV hyötyy menettelyjen virtaviivaistamisesta ja toimitettavien asiakirjojen standardoinnin myötä. EAMVlle selkeämpi yleiskuva EU:n keskusvastapuolista ja niihin liittyvistä riskeistä.
- Vaikutukset kansallisiin toimivaltaisiin viranomaisiin rajalliset mutta myönteiset. Rajoitettuja kustannuksia aktiivisen tilin vaatimuksen noudattamisen valvonnasta. Tiukat aikarajat potentiaalisesti ongelmallisia. Raportointivaatimukset ja osallistuminen valvontaryhmiin voi aiheuttaa kustannuksia.
- EAMV:n toimivaltuuksia kasvatetaan, mikä potentiaalisesti ongelmallista, koska paras tieto kansallisella viranomaisella, keskusvastapuolen kotivaltio kantaa taloudellisen taakan mahdollisissa ongelmatilanteissa, viranomaisten toimivaltuuksien rajat hämärtyvät ja ongelmatilanteiden ratkaisu voi viivästyä.
- Jos EAMVn ja kansallisen viranomaisen erimielisyydet julkistetaan, voi se johtaa jännitteisiin viranomaisten välille ja aiheuttaa maineriskin.
- Valvontakehikkoa arvioitava myös siitä näkökulmasta, että ehdotetut muutokset tulevat vaikuttamaan myös arvopaperikeskusten valvontakehikkoon.
- Energiakriisin aikana havaittiin viiveitä ja haasteita ajantasaisen tiedon jakamisessa, komissio ei kuitenkaan esitä muutoksia tähän liittyen.

Yhteenveto vaikutuksista ei-finanssialan toimijoihin (esim. energiayhtiöt)

- Vaikutukset kahdensuuntaisia
- Asemaa helpottavia
  - i) muutetaan määrityskynnysarvon laskentatapaa kattamaan vain ei-keskusvastapuolimääriteltävät johdannaissopimukset;
  - ii) laajennetaan keskusvastapuolille käypää vakuusmateriaalia;
  - iii) edellytetään, että keskusvastapuolet jatkuvasti tarkistavat vakuusvaatimustensa tasoa, huomioiden vakuusvaatimusten mahdolliset myötäsykliset vaikutukset;
  - iv) edellytetään, että määrityspalveluita tarjoavien on tiedotettava asiakkaitaan keskusvastapuolen vakuusmallien toiminnasta ja toimitettava heille simulaatio vakuusvaatimuksista eri skenaarioissa; ja
  - v) edellytetään, että keskusvastapuolet päivänsisäisiä vakuuksia kerätessään huomioivat markkinaolosuhteet ja mahdolliset vaikutukset osapuoltensa likviditeettiasemaan.
- Lisävaatimuksia
  - i) niiden osoitettava, että pystyvät täyttämään keskusvastapuolen vakuus- ja maksukyvyttömyysrahastovaatimukset; ja
  - ii) voivat pitää keskusvastapuolessa tilejä vain omaan lukuunsa.

Valtioneuvoston kanta

- Valtioneuvosto kannattaa yleisellä tasolla esitettyä
- Valtioneuvosto suhtautuu myönteisesti:
  - tavoitteisiin ja keinoihin EU-keskusvastapuolipalveluiden kysynnän kasvattamiseksi ja 3-maa-riippuvuden vähentämiseksi
  - keinoihin keskusvastapuolten riskienhallinnan kehittämiseksi (esim. ei-finanssialan vastapuolten osoitettava että kykenevät vastaamaan vakuus- ja maksukyvyttömyysrahastovelvoitteisiinsa). Perusperiaate, ettei muiden sektoreiden riskejä tule siirtää rahoitussektorin ja keskusvastapuolten kannettavaksi
  - Vakuusmateriaalin laajennukseen (vakuudettomat pankkitakaukset ja julkiset takaukset), valmis myös harkitsemaan lisälaajennuksia jos eivät lisää keskusvastapuolten riskejä.
- Valtioneuvosto suhtautuu varauksella niihin valvontakehikon muutosehdotuksiin,
  - jotka eivät olisi linjassa vallan ja vastuun symmetrisen jaon kanssa (EAMV valvontakollegion puheenjohtajana ja äänioikeutettuna),
  - jotka voivat hankaloittaa valvontatoimia tai viranomaisten välisiä suhteita (viranomaisten välisten erimielisyyksien julkistaminen),
  - joiden myötä EAMV toimisi koordinoivana viranomaisena hätätilanteissa.
- Kannatetaan valvontakollegionmenettelyn kehittämistä siten, että viranomaiset saavat paremmin ajantasaista tietoa ongelmatilanteissa ja voivat jakaa sitä muille viranomaisille.
- Viranomaisille asetettujen määräaikojen tulee olla toteuttamiskelpoisia

Neuvottelujen nykytila

- Olennaisin kysymys aktiivisen tilin vaatimus
- Vakuusmateriaalilaajennus (ainakin jossakin muodossa) ja riskienhallintamuutokset hyväksyttäneen
- Valvontakehikossa säilytettäneen nykyinen rakenne
- Tietojenvaihtoa hätätilanteissa kehitettäneen
- EAMVllä rooli hätätilanteissa koskenee vain useampaa keskusvastapuolta koskettavia tilanteita
- Määräaikoihin tullee pidennyksiä

VALTIOVARAINMINISTERIÖ
FINANSMINISTERIET

Kiitos

RISTO KOPONEN, FINANSSINEUVOS
RISTO.KOPONEN@GOV.FI
VM.FI | @VMUUTISET