



Euroopan unionin
neuvosto

Bryssel, 12. joulukuuta 2022
(OR. en)

Toimielinten välinen asia:
2022/0404(COD)

15874/22
ADD 1

EF 373
ECOFIN 1308
SURE 31
CODEC 1977

SAATE

Lähettiläjä:	Euroopan komission pääsihteeri, allekirjoittajana johtaja Martine DEPREZ
Saapunut:	8. joulukuuta 2022
Vastaanottaja:	Thérèse BLANCHET, Euroopan unionin neuvoston pääsihteeri
Kom:n asiak. nro:	SWD(2022) 698 final
Asia:	KOMISSION YKSIKÖIDEN VALMISTELUASIAKIRJA TIIVISTELMÄ VAIKUTUSTENARVIOINNISTA Oheisasiakirja ehdotukseen EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUS asetusten (EU) N:o 648/2012, (EU) N:o 575/2013 ja (EU) 2017/1131 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse toimenpiteistä, joilla lievennetään kolmansien maiden keskusvastapuoliin liittyviä liiallisia vastuita ja parannetaan unionin määrittäsmarkkinoiden tehokkuutta ja ehdotukseen EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVI direktiivien 2009/65/EU, 2013/36/EU ja (EU) 2019/2034 muuttamisesta siltä osin kuin on kyse keskusvastapuoliin liittyvän keskittymäriskin käsittelystä sekä keskitetysti määritettyihin johdannaistransaktioihin liittyvästä vastapuoliriskistä

Valtuuskunnille toimitetaan oheisena asiakirja SWD(2022) 698 final.

Liite: SWD(2022) 698 final



EUROOPAN
KOMISSIO

Bryssel 7.12.2022
SWD(2022) 698 final

KOMISSION YKSIKÖIDEN VALMISTELUASIAKIRJA

TIIVISTELMÄ VAIKUTUSTENARVIOINNISTA

Oheisasiakirja

ehdotukseen

EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON ASETUS
asetusten (EU) N:o 648/2012, (EU) N:o 575/2013 ja (EU) 2017/1131 muuttamisesta siltä
osin kuin on kyse toimenpiteistä, joilla lievennetään kolmansien maiden
keskusvastapuoliin liittyviä liiallisia vastuuta ja parannetaan unionin
määritysmarkkinoiden tehokkuutta

ja ehdotukseen

EUROOPAN PARLAMENTIN JA NEUVOSTON DIREKTIIVI
direktiivien 2009/65/EU, 2013/36/EU ja (EU) 2019/2034 muuttamisesta siltä osin kuin on
kyse keskusvastapuoliin liittyvän keskittymäriskin käsittelystä sekä keskitetysti
määritettyihin johdannaistransaktioihin liittyvästä vastapuoliriskistä

{COM(2022) 697 final} - {SEC(2022) 697 final} - {SWD(2022) 697 final}

Toimenpiteen tarve

EU:n rahoitusmarkkinat ovat ratkaisevalla tavalla riippuvaisia joistakin palveluista, joita tietyt kolmansien maiden keskusvastapuolet tarjoavat, mikä aiheuttaa EU:lle merkittäviä rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä. Yhdistynyt kuningaskunta on euromääräisten johdannaisten tärkein määrittäjäpaikka yli 90 prosentin markkinaosuudella. Euroopan keskuspankin (EKP) ja komission näkemyksen mukaan määrittäminen on EU:lle merkittävä rahoitusvakauteen liittyvä riski, jos EU:n markkinatoimijat menettäisivät äkillisesti pääsyn Yhdistyneen kuningaskunnan keskusvastapuoliin. Tästä syystä syyskuussa 2020 hyväksyttiin vastaavuspäätös. Tässä päätöksessä komissio toisti viestinsä EU:n markkinatoimijoille vähentää Yhdistyneeseen kuningaskuntaan sijoittautuneisiin keskusvastapuoliin liittyviä liiallisia vastuutaan. Tällaista vähentämistä ei kuitenkaan ole tähän mennessä tapahtunut.

Keskustelut asiaankuuluvien EU:n elinten, kuten Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA), EKP:n, Euroopan järjestelmäriskikomitean ja yhteisen valvontamekanismin, kanssa komission perustamassa määrittäjää käsittelevässä ad hoc -työryhmässä vahvisti ongelman olemassaolon ja siitä johtuvat rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit. Työryhmässä käytyjen keskustelujen perusteella päädyttiin siihen tulokseen, että liiallisten riskien merkittävä vähentäminen hallitusti ja hyvässä järjestyksessä edellyttäisi sekä lainsäädännöllisiä että muita muutoksia tulevina vuosina. Näitä muutoksia tarvitaan, jotta voidaan i) parantaa EU:ssa tehtävän määrittäjäfunktion houkuttelevuutta, ii) kannustaa kehittämään infrastruktuuria EU:ssa ja iii) parantaa valvontajärjestelyjä EU:ssa, jotta voidaan viime kädessä vähentää rahoitusvakauteen liittyviä riskejä.

Ilman EU:n lisätoimia markkinatoimijat todennäköisesti jatkavat määrittäjäfunktion kyseisissä järjestelmän kannalta merkittävissä kolmansien maiden keskusvastapuolissa, mikä merkitsee sitä, että edellä kuvattu liiallinen tukeutuminen niihin säilyy ja jopa lisääntyy. Tähän liittyy merkittäviä rahoitusvakauriskejä, jos stressiskenaario, jossa kolmannen maan keskusvastapuoli on mukana, toteutuu tai jos äkillisesti menetetään mahdollisuus käyttää sen palveluja.

Mahdollisia ratkaisuja

Käytettävissä olevien toimintavaihtoehtojen määrittäminen perustuu ESMAn vuonna 2021 laatimaan raporttiin, jossa arvioitiin järjestelmän kannalta merkittäviä Yhdistyneen kuningaskunnan keskusvastapuolia, edellä mainittuihin EU:n elinten kanssa ja määrittäjää käsittelevässä työryhmässä käytyihin keskusteluihin ja kohdennettuun julkiseen kuulemiseen. Vaikutustenarvioinnissa tarkastelluilla toimenpiteillä pyritään puuttumaan sekä kysyntä- että tarjontapuolella esiintyviin ongelmiin ja EU:n kasvaviin rajat ylittäviin riskeihin, jotka johtuvat EU:n määrittäjävirtojen kasvusta.

Jotta EU:ssa sijaitsevat keskusvastapuolet olisivat markkinaosapuolten kannalta houkuttelevampia, tarjontapuolella harkitaan useita vaihtoehtoja, joilla menettelyjä voitaisiin virtaviivaistaa tai voitaisiin ottaa käyttöön yksinkertaistettu mekanismi, jonka puitteissa keskusvastapuolet voisivat muuttaa mallejaan ja parametrejaan nopeasti ja liiketoiminnalle suotuisasti.

Kysyntäpuolella harkitaan useita vaihtoehtoja, joilla kannustetaan käyttämään määrittämissä EU:n keskusvastapuolia: yhdessä vaihtoehdossa poistetaan kannustimia pankkien liiallisilta keskusvastapuoliin liittyviltä vastuilta, toisessa edellytetään, että markkinaosapuolilla on aktiivinen tili EU:n keskusvastapuolissa, kolmannessa laajennetaan EU:ssa määritysvelvollisuuden piiriin kuuluvien yhteisöjen joukkoa, neljännessä helpotetaan asiakkaiden ja epäsuorien osallistujien mahdollisuutta käyttää määrittäystä. Lisäksi voidaan yhdistellä eri vaihtoehtoja.

EU:n keskusvastapuolten valvontakehyksen vahvistamiseksi niin, että rajat ylittävät riskit voidaan ottaa paremmin huomioon ja varmistaa siten rahoitusvakaus, harkitaan kahta vaihtoehtoa, joista ensimmäinen on valvontakehyksen virtaviivaistaminen ja yhteisten valvontaryhmien perustaminen kansallisten valvontaviranomaisten alaisuuteen ja toinen EU:n keskusvastapuolten yhteisen valvojan perustaminen.

Ensimmäisessä vaiheessa hylättiin useita vaihtoehtoja, kuten velvoittaminen määrittäykseen EU:ssa tai vaatimus määritysvelvollisuuden täyttämisestä EU:n keskusvastapuolissa tai vähemmän riskialttiissa kolmansien maiden keskusvastapuolissa. Ensimmäisessä vaiheessa hylättiin myös seuraavat vaihtoehdot: kaikille EU:n keskusvastapuolille pääsy keskuspankin järjestelyihin, TARGET 2 -järjestelmän toiminta-ajan pidentäminen ja määritysvelvollisuuden soveltamisalan laajentaminen.

Parhaaksi arvioidun vaihtoehdon vaikutukset

Analyysissä valikoitiin parhaat vaihtoehdot sen perusteella, miten ne edistävät tämän aloitteen erityistavoitteita, jotka ovat seuraavat: i) EU:n keskusvastapuolten houkuttelevuuden lisääminen, ii) kannustaminen määrittäykseen EU:n keskusvastapuolissa ja iii) rajat ylittävien riskien parempi huomioon ottaminen sekä niiden kustannustehokkuus ja johdonmukaisuus.

Tarjontapuolella parhaaksi vaihtoehdoksi valittiin virtaviivaistettujen menettelyjen ja jälkikäteisvalidointimekanismin yhdistelmä. Näin nykyisiä menettelyjä voitaisiin yksinkertaistaa niin paljon kuin mahdollista ja samalla säilyttää rahoitusvakaus. Arviossa todetaan, että tämä yhdistelmä soveltuisi parhaiten ensimmäisen erityistavoitteen saavuttamiseen (EU:n keskusvastapuolten houkuttelevuuden lisääminen). Tällä vaihtoehdolla voitaisiin välillisesti edistää toista erityistavoitetta eli kannustamista määrittäykseen EU:n keskusvastapuolissa, kun EU:ssa sijaitsevien keskusvastapuolten houkuttelevuus markkinatoimijoiden kannalta lisääntyisi. Samalla tämä vaihtoehto vähentäisi EU:n keskusvastapuolten hallinnollisia ja vaihtoehtoiskustannuksia enemmän kuin kumpikin vaihtoehto erikseen.

Kysyntäpuolella parhaaksi arvioidussa vaihtoehdossa yhdistyvät pankkien keskusvastapuoliin liittyvien liiallisten vastuiden rajoittaminen, aktiivisen tilin edellyttäminen, EU:ssa määrittävien markkinatoimijoiden joukon laajentaminen ja määrittäyksen helpottaminen asiakkaiden kannalta, jotta voidaan poistaa esteet yleensä asiakkaina määrittävien markkinaosapuolten määrittäykseltä. Tämä auttaa vähentämään liiallista riippuvuutta järjestelmän kannalta merkittävistä kolmansien maiden keskusvastapuolista. Vaihtoehdolla saavutettaisiin erityistavoite eli EU:ssa tehtävien määrittäysten lisääminen paremmin kuin

kussakin vaihtoehdossa erikseen, ja tavoitteen saavuttaminen ja markkinoihin kohdistuvien kielteisten vaikutusten rajoittaminen olisivat hyvässä tasapainossa. Aktiivisen tilin edellyttäminen lisäisi selkeästi määritysvolyymia EU:n keskusvastapuolissa. Samalla luotaisiin uskottavat puitteet sen varmistamiselle, että pankit ja sijoituspalveluyritykset, jotka ovat tärkeimpiä finanssialalla toimivia vastapuolia, noudattavat sääntöjä. Tätä vaihtoehtoa pidetään sopivimpana ja toteuttamiskelpoisimpana, koska sen ei odoteta vaikuttavan haitallisesti EU:n määritysosapuolten kilpailukykyyn ja sitä voitaisiin mukauttaa ja kalibroida, jotta voidaan ottaa huomioon pienempiin asiakkaisiin kohdistuvat kustannusvaikutukset ja samalla vähentää järjestelmän kannalta merkittäviin keskusvastapuoliin liittyviä vastuita asteittain ja siten vähentää EU:n rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä.

Valvonnan osalta kaikkien vaihtoehtojen arviointi ja vertailu osoittaa, että nykyiseen valvontakehykseen tehtävät kohdennetut muutokset ovat todennäköisesti oikeasuhteisin lähestymistapa, vaikkakaan ne eivät välttämättä ole tuloksellisin vaihtoehto rajat ylittävien riskien huomioon ottamisen vahvistamiseksi. Tässä vaihtoehdossa otetaan huomioon myös huoli siitä, että keskusvastapuolten keskitetympi valvonta EU:n tasolla ei ole sopusoinnussa sen kanssa, että perimmäinen vastuu keskusvastapuolen mahdollisesta tukemisesta kriisitilanteessa kuuluu keskusvastapuolten elvytys- ja kriisinratkaisuasituksen mukaan sille jäsenvaltiolle, johon keskusvastapuoli on sijoittautunut.

Kustannusten osalta voidaan todeta, että vaikka rahoitusvakaus on julkishyödyke, jota ei näin ollen voida mitata määrällisesti, valitut vaihtoehdot voidaan kalibroida sen varmistamiseksi, että markkinaosapuolille, keskusvastapuolille, arvopaperimarkkinaviranomaiselle ja kansallisille viranomaisille aiheutuvat kustannukset ovat oikeasuhteisia.