

# Rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurin yleisvalvonta haasteiden edessä

12.5.2006

**Rahoitusmarkkinoita muovaavat useat samanaikaiset muutostekijät, kun Euroopan rahoitusmarkkinat hakevat tulevaisuuden ratkaisuja ja kilpailuetua globaalissa ympäristössä. Näiden haasteiden edessä myös rahoitusmarkkinoiden yleisvalvonnan on uudistuttava. Ohjatakseen uudistumista Suomen Pankin johtokunta hyväksyi yleisvalvonnan uudet linjaukset keväällä 2006.**

Tavaroiden ja palveluiden vaihdantaan liittyy keskeisenä osana maksaminen. Maksaminen tarvitsee hyvin toimivan infrastruktuurin, suoriteaanpa maksut kaupassa, verkkopankissa tai raha- ja arvopaperimarkkinoilla. Luotettavat ja tehokkaat maksu- ja selvitysjärjestelmät ovat perusedellytys koko talouselämän toiminnalle. Siksi yhteiskunnalla on tarve vaalia näiden järjestelmien toimintaa. Yleisvalvontatehtävä on tavallisesti annettu keskuspankeille. Keskuspankin välineitä yleisvalvon- nassa ovat järjestelmien toiminnan seuranta, tutkimus ja analyysi, järjestelmien arviointi asetettujen perusperiaatteiden pohjalta, kehityksen arviointi sekä politiikkatavoitteiden määrittäminen. Tämän artikkelin tavoitteena on kertoa Suomen Pankin yleisvalvontatyössään noudattamista linjauksista ja periaatteista ja sitä kautta lisätä yleisvalvonnan avoimuutta.

Yleisvalvonnan ns. kovaa ydintä on systemisesti merkittävien järjestelmien arviointi suhteessa yhteisesti sovittuihin perusperiaatteisiin (core principles). Nämä perusperiaatteet määrittävät järjestelmän rakenteita, hallintotapaa, osapuolten oikeuksia ja velvollisuuksia, riskien hallintaa sekä toiminnallista luotettavuutta ja tehokkuutta. Tavoitteena on, että rahoitusmarkkinoiden kannalta merkittävät maksu- ja selvitysjärjestelmät toimivat vakaasti ja luotettavasti ja että niiden osapuolina olevien toimijoiden mahdolliset ongelmat eivät leviäisi muualle. Yleisvalvonnalla varmistetaan rahapolitiikan välityskanavien toimivuus sekä tuetaan keskuspankkien riskienhallintaa. Yleisvalvonta pyrkii siis kriisien ennaltaehkäisyyn ja toisaalta varautuu mahdollisesti puhkeavien kriisien hallintaan. Perusperiaatteet edellyttävät maksujärjestelmien olevan tehokkaita myös yhteiskunnan kannalta. Tätä yleisvalvonnan osa-aluetta korostaa useiden maiden lainsäädäntöön tai keskuspankkien strategiaan erityisesti sisällytetty tehokkuuden arviointi ja edistäminen. Sekä laki Suomen Pankista että Suomen Pankin strategia nostavat tehokkuuden edistämisen tärkeäksi yleisvalvonnan tehtäväksi.

Yleisvalvonnan vaikutus rahoitusmarkkinoihin on välillinen. Parantamalla yleistä riskitietoisuutta ja julkistamalla arviointeja järjestelmän luotettavuudesta, riskeistä, tehokkuudesta ja rakennemuutoksista keskuspankki auttaa sekä markkinaosapuo-



*Päivi Heikkinen  
ekonomisti  
rahoitusmarkkina- ja  
tilasto-osasto*

## Mitä on rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurin yleisvalvonta?

Rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurilla tarkoitetaan järjestelmiä, prosesseja ja sääntöjä, joiden välityksellä maksut ja arvopaperit selvitetään ja katteet siirretään. Näiden ns. maksu- ja selvitysjärjestelmien tehtävänä on huolehtia siitä, että maksutai arvopaperitapahtuman osapuolten oikeudet ja velvollisuudet täyttyvät ja että suoritus on lain mukainen ja lopullinen.

Maksu- ja selvitysjärjestelmien yleisvalvonta on keskuspankin tehtävä, jonka tavoitteena on varmistaa sekä olemassa olevien että tulevien järjestelmien luotettava toiminta ja tehokkuus. Yleisvalvontatyötä tehdään seuraamalla ja arvioimalla järjestelmien toimintaa ja riskejä sekä tarpeen vaatiessa edellyttämällä niihin muutoksia. Yleisvalvonta on osa keskuspankkien laajempaa rahoitusmarkkinoiden vaka- ja kriisinhallintatehtävää.

Suomessa, kuten kaikissa eurojärjestelmän maissa, yleisvalvonta on keskuspankin lakisääteinen tehtävä. Se on kirjattu myös EKPJ:n/EKP:n perussääntöön ja EY:n perustamissopimukseen. Laki Suomen Pankista määrittelee, että Suomen Pankin tulee huolehtia osaltaan maksu-

ja muun rahoitusjärjestelmän luotettavuudesta ja tehokkuudesta sekä osallistua sen kehittämiseen.

Yleisvalvonta on suhteellisen uusi toiminto. Ensimmäinen selkeä määrittely keskuspankkien yleisvalvontatehtävästä kirjattiin ns. Lamfalussy-raporttiin vuonna 1990<sup>1</sup>. Tuolloin kiinnostus kohdistui ennen muuta nettouttavien järjestelmien systeimiriskiiin<sup>2</sup>, jota haluttiin rajoittaa. Toimintoa on kehitetty erityisesti G10-maiden piirissä. Muiden maiden keskuspankit ovat omaksuneet G10-maiden sopimia periaatteita joko suoraan tai sovellettuina. Näitä periaatteita ovat mm. maksujärjestelmille asetetut perusvaatimukset (core principles), joista on laadittu eurojärjestelmän piirissä soveltamisohjeet niin suurten kuin pientenkin maksujen järjestelmille. Myös arvopaperimarkkinoiden selvitysjärjestelmille on

EKPJ:n ja Euroopan arvopaperimarkkinavalvojen yhteistyönä laadittu omat yleiset toimintaperiaatteet, joiden soveltamista valmistellaan. Tällä hetkellä yleisvalvonnan kentän laajentamista suunnitellaan yleisön kannalta merkittäviin maksutapoihin, kuten maksukortteihin. Suomen Pankki eurojärjestelmän osana noudattaa omassa yleisvalvonnassaan eurojärjestelmässä sovittuja linjauksia ja vaatimuksia.

<sup>1</sup> *Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of the central banks of the Group of Ten Countries (BIS 1990).*

<sup>2</sup> *Riski on systeeminen, jos järjestelmän yhden osapuolen kyvyttömyys hoitaa velvoitteensa aiheuttaa myös muiden osapuolten kyvyttömyyden hoitaa omat velvoitteensa. Toteutuessaan systeimiriski voi uhata rahoitusmarkkinoiden vakautta (EKP, Glossary 2001).*

lia että muita viranomaisia kehittämään omia toimintojaan, mahdollista sääntelyä ja hallitsemaan riskejään. Riskienhallintaprosessit ovat tulleet säännönmukaisiksi, ja niiden arviointi perustuu kattaviin ja yleisesti hyväksytyihin kriteereihin.

### **Yleisvalvonta suhteessa muuhun valvontaan**

Keskuspankin yleisvalvonnan sekä pankki- ja arvopaperimarkkinavalvonnan tavoitteet ovat pitkälti yhteneväiset. Kumpikin tukee rahoitusmarkkinoiden vakautta ja luotettavuutta, joskin eri tavoin ja eri näkökulmasta. Kun valvoja keskittyy yksittäisten markkinaosapuolten järjestelmien valvontaan perustanaan laissa asetetut vaatimukset, yleisvalvonta kohdistuu järjestelmiin kokonaisuuksina yleisempien luotettavuus- ja tehokkuustavoitteiden pohjalta. Yleisvalvonta siis täydentää institutiokohtaista valvontaa merkittäväällä tavalla. Yleisvalvojan työssä on mukana myös järjestelmien kehittämisen näkökulma. Siinä välittyvät markkinoille keskuspankin tavoitteet: koko rahoitusjärjestelmän vakaus, yhteismarkkinoiden ja integraation sekä tehokkuuden edistäminen. Euroopan keskuspankin koordinointi antaa yleisvalvonnalle hyvät edellytykset toimia myös maiden välisten järjestelmien osalta. Se, että EKP:lla on asetuksenantovaltuus sekä lausunto-oikeus myös kansallisista rahoitusmarkkinoiden lakialoitteista, lisää yleisvalvonnan painoarvoa.

### **Rahoitustoimialan muutovoimat**

Rahoitustoimialalla on käynnissä voimakas rakennemuutos. Tekninen kehitys ja uuden tekniikan käytön leviäminen mahdollistavat uudentyyppisiä toimintoja ja uusia palvelukanavia. Maiden väliset toiminnot laajenevat, ja toimialaliikumukset tuovat alalle uusia yrityksiä. Tehokkuutta vaaditaan kaikilta – myös infrastruktuurilta – ja paineet infrastruktuurin kehittämiseksi ovat suuret. EU:n rahoitusmarkkinoiden integraatio on sekä yksityisen sektorin että viranomaisten etujen mukaista. Kehitys johtaa väistämättä myös suuriin, ylikansallisiin organisaatioihin ja tuo mukanaan uusia menettelytapoja. Uudet toimintatavat ja markkinarakenteet muuttavat riskien luonetta. Yleisvalvontatyössä, samoin kuin kriisienhallinnassa, kansainvälisen yhteistyön ja koordinoinnin merkitys kasvaa.

Rakennemuutokset ja kansainvälistyminen ovat synnyttäneet tarpeen yhdenmukaistaa rahoitusmarkkinoiden pelisääntöjä. Rahoitustoimialalle on valmistunut ja valmistumassa useita laajoja sääntely- ja kehittämishankkeita, joiden vaikutukset ovat merkittäviä. Näitä ovat yhtenäisen euromaksualueen luominen (ns. SEPA-kehitys<sup>1</sup>), uusi maksupalveludirektiivi, arvopaperikaupan sääntelyn uudistava direktiivi rahoitusvälineiden markkinoista, mahdollinen arvo-

*Osallistuminen infrastruktuurin kehittämiseen on osa yleisvalvontaa.*

<sup>1</sup> Ks. Marianne Palvan artikkeli tässä lehdessä.

*Kansallisen  
infrastruktuurin  
vakaus ja  
luotettavuus on  
turvattava.*

paperien selvitystoiminnan sääntely sekä EU:n kilpailuviranomaisten esiin nostamat kysymykset. Ne muuttavat yritysten toimintaympäristöä. Kansallisen yleisvalvonnan on kehityttävä vastaavasti.

### **Yleisvalvonnan uudet linjaukset**

Ympäristön kehitys vaati yleisvalvonnan uudistamista myös Suomen Pankilta. Linjauksia päivitettäessä oli hyvä todeta, että vuonna 1999 hyväksytty yleisvalvontapolitiikka on ollut toimivaa ja viranomaisyhteistyö on sujunut hyvin<sup>2</sup>. Nyt hyväksytyjen linjausten tavoitteena on tuoda yllä kuvattujen muutosten asettamat uudet vaatimukset osaksi yleisvalvontaa sekä toteuttaa Suomen Pankin uudistetun strategian mukaisia painopisteitä myös yleisvalvonnassa.

Integraation eteneminen ja kansainvälisen yhteistyön kasvava merkitys lisäävät EKP:n roolia yleisvalvonnassa. Yleisvalvonnan laajuudesta ja syvällisyydestä keskustellaan eurojärjestelmän piirissä aktiivisesti. EKP:n yleisvalvonta kattaa kansainvälisiä maksujenvälityksen järjestelmiä. Muut järjestelmät, kuten kansalliset maksujärjestelmät, maksutavat ja arvopapereiden selvitys- ja toimitusjärjestelmät ovat kansallisten keskuspankkien vastuulla, kun taas EKP huolehtii siitä, että arvioinnit tehdään yhteismitallisesti. Integraation edetessä on tapauskohtaisesti päätettävä,

<sup>2</sup> Edellinen yleisvalvontapolitiikan linjaus on julkaistu Euro & talous -lehdessä 3/1999.

milloin jokin järjestelmä siirtyy EKP-johtoisen yleisvalvonnan kohteeksi. Kansallisten keskuspankkien haasteena on säilyttää vaikutusmahdollisuudet sekä yleisvalvonnassa että yleisvalvonnan sisällön ja käytettyjen standardien määrittelyssä. Suomen Pankin yleisvalvonnalla edistetään eurooppalaista integraatiota ja samalla toimitaan aktiivisesti eurojärjestelmän jäsenenä siten, että järjestelmien keskittyessä myös Suomen kaltaisen markkina-alueen toimintaedellytykset turvataan. Kansainvälistymisen edetessä on varmistettava, että kansallisella tasolla säilyy mahdollisuus turvata maan infrastruktuurin vakaus ja luotettavuus sekä kriisinhallinnan edellytykset.

Suomen Pankki katsoo, että myös merkittävien maksutapojen yleisvalvonta on tarpeellista.

Suomen Pankin hiljattain uudistettu strategia painottaa uuden tekniikan mahdollisuuksien hyväksikäyttöä, digitaalisia ratkaisuja sekä rahoitussektorin tehokkuuden edistämistä. Yleisvalvonnalla pyritään osaltaan Euroopan laajuisesti edistämään nykyaikaisten toimintatapojen ja tietotekniikan käyttöä rahoitusjärjestelmän tukena. Suomen tehokkaasti toimivien järjestelmien etuja ja piirteitä tuodaan esille kansainvälisillä foorumeilla.

Kriisinhallintavalmiuksien kehittäminen on sekä pankin strategian että eurojärjestelmän painopistealuetta. Työssä korostuu rahoitus- ja maksujärjestelmien kehityksen analyysi.

Strategian mukaisesti yleisvalvontatyön prosesseja tehostetaan. Tämä edellyttää jatkuvaa työn tuloksellisuuden arviointia. Tehokkuuden ja ajantasaisuuden saavuttamiseksi yhteistyön kehittäminen edelleen Rahoitustarkastuksen, valtiovarainministeriön ja eurooppalaisten viranomaisten kanssa on tärkeää.

Suomen Pankissa kehitetty maksu- ja selvitysjärjestelmien analysointiin soveltuva simulaattori on tehokas työkalu sekä järjestelmiä uhkaavien riskien että näiden järjestelmien tehokkuuden arvioinnissa. Simulaattori on eri tahojen käytössä jo yli 30 maassa. Simulaattoria ja sen eri käyttösovelluksia kehitetään edelleen aktiivisesti. Kehitystyöllä tuetaan rahoitusmarkkinoiden vakautta ja infrastruktuurin kehittämistä maailmanlaajuisesti.

*Asiasanat: yleisvalvonta, valvonta, rahoitusmarkkinat, maksujärjestelmä, arvopapereiden selvitysjärjestelmä*