III

(Valmistavat säädökset)

EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROOPAN KESKUSPANKIN LAUSUNTO,

annettu 9 päivänä elokuuta 2022,

ehdotuksesta direktiiviksi tehtävien siirtoa koskevien järjestelyjen, maksuvalmiusriskin hallinnan, valvontaan liittyvän raportoinnin, säilytysyhteisö- ja säilytyspalvelujen tarjoamisen sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen lainojen alullepanon osalta

(CON/2022/26)

(2022/C 379/01)

Johdanto ja oikeusperusta

Euroopan komissio julkaisi 25 päivänä marraskuuta 2021 pääomamarkkinaunionia tukevan säädöspaketin, johon sisältyy ehdotus direktiiviksi direktiivien 2011/61/EU ja 2009/65/EY muuttamisesta tehtävien siirtoa koskevien järjestelyjen, maksuvalmiusriskin hallinnan, valvontaan liittyvän raportoinnin, säilytysyhteisö- ja säilytyspalvelujen tarjoamisen sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen lainojen alullepanon osalta ([1]) (jäljempänä 'direktiiviehdotus').

Euroopan keskuspankki (EKP) on päättänyt omasta aloitteestaan antaa direktiiviehdotuksesta lausunnon. EKP:n toimivalta antaa lausunto perustuu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 127 artiklan 4 kohtaan ja 282 artiklan 5 kohtaan, koska direktiiviehdotus sisältää säännöksiä, jotka vaikuttavat perussopimuksen 127 artiklan 2 kohdassa tarkoitettuun unionin rahapolitiikan määrittelemistä ja toteuttamista koskevaan Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ) perustehtävään, perussopimuksen 127 artiklan 5 kohdassa tarkoitettuun EKPJ:n tehtävään myötävaikuttaa rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyvän toimivaltaisten viranomaisten politiikan moitteettomaan harjoittamiseen ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön 5 artiklassa tarkoitettuihin, tilastotietojen keräämistä koskeviin EKP:n tehtäviin.

Tämän lausunnon on antanut EKP:n neuvosto Euroopan keskuspankin työjärjestyksen 17.5 artiklan ensimmäisen virkkeen mukaisesti.

Yleiset huomiot

1. *Direktiiviehdotuksen tavoitteet*

1.1. EKP suhtautuu myönteisesti direktiiviehdotuksen päätavoitteisiin, joilla pyritään korjaamaan tietyt lainsäädännölliset puutteet Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU ([2]) (jäljempänä 'vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskeva direktiivi') toiminnassa, varmistamaan johdonmukainen valvontaa koskeva lähestymistapa, joka koskee niitä riskejä, joita vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen toiminta voi aiheuttaa rahoitusjärjestelmälle, sekä tarjoamaan korkeatasoinen sijoittajansuoja ja helpottamaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen integroitumista EU:n rahoitusmarkkinoilla.

([1]) Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivien 2011/61/EU ja 2009/65/EY muuttamisesta tehtävien siirtämistä koskevien järjestelyjen, maksuvalmiusriskin hallinnan, valvontaan liittyvän raportoinnin, säilytysyhteisö- ja säilytyspalvelujen tarjoamisen sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen lainojen alullepanon osalta, COM(2021) 721 final.

([2]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2011/61/EU, annettu 8 päivänä kesäkuuta 2011, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta (EUVL L 174, 1.7.2011, s. 1).

1.2. EKP kannattaa myös direktiiviehdotuksen yleistä tavoitetta yhdenmukaistaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin ja Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY ([3]) (jäljempänä 'yhteissijoitusyrityksiä koskeva direktiivi') vaatimukset kysymyksissä, jotka ovat molempien direktiivien kannalta yhtä merkityksellisiä, kuten tehtävien siirtoa koskevien järjestelyjen ja säilytyspalveluiden osalta. Tässä lausunnossa keskitytään kuitenkin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin ehdotettuihin muutoksiin.

1.3. Kuten jäljempänä esitetään tarkemmin, EKP olisi toivonut, että direktiiviehdotus kattaisi myös kysymykset, joita vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevassa direktiivissä ei käsitellä, kuten etukäteen sovellettavien makrovakausvälineiden käyttöönotto ja kehittäminen keinona vähentää vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen rahoitusjärjestelmälle aiheuttamia riskejä, sekä sen varmistaminen, että yksityiskohtaiset tiedot yksittäisistä vaihtoehtoisista sijoitusrahastoista ovat EKP:n ja muiden asiaankuuluvien EKPJ:n keskuspankkien saatavilla.

Erityiset huomiot

2. *Maksuvalmiuden hoidon välineet ja makrovakausvälineet*

2.1. EKP suhtautuu yleisesti ottaen myönteisesti direktiiviehdotuksen tavoitteeseen yhdenmukaistaa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien velvoitteet maksuvalmiusriskien hallinnan osalta, erityisesti mitä tulee sellaisten maksuvalmiuden hoidon välineiden käyttöönottoon, joiden avulla avoimia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja hoitavat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat hallita kyseisiin rahastoihin kohdistuvia maksuvalmiusriskejä, esimerkiksi tilanteissa, joissa sijoittajat tekevät lyhyessä ajassa suuria lunastuksia tai lunastukset keskittyvät tiettyyn rahastosegmenttiin. Ehdotetussa direktiivissä tulisi kuitenkin pyrkiä rajoittamaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen saamisten ja velkojen välistä likviditeettiepätasapainoa myös keinoin, jotka nimenomaisesti kohdistuvat joko saamisiin tai velkoihin.

2.2. Direktiiviehdotuksen maksuvalmiuden hoidon välineitä koskevat säännökset ([4]) ovat vaatimattomia. Tältä osin direktiiviehdotuksessa edellytetään, että avoimia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja hoitavat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat valitsevat direktiiviehdotuksen liitteessä II olevasta luettelosta vähintään yhden asianmukaisen maksuvalmiuden hoidon välineen, jota voidaan käyttää vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoittajien edun mukaisesti ([5]). Ehdotetussa direktiivissä sallitaan myös poikkeuksellisissa tilanteissa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston osuuksien takaisinoston tai lunastuksen väliaikainen keskeyttäminen, jos se on perusteltua vaihtoehtoisen sijoitusrahaston sijoittajien edut huomioon ottaen ([6]). Vaikka ehdotetussa direktiivissä määritelläänkin yhteiset valinnaiset maksuvalmiuden hoidon välineet, joita avoimia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja hoitavat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat voivat käyttää, tällaisten rahastojen kykyä kestää maksuvalmiusriskejä parannettaisiin, jos vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien olisi vähintäänkin valittava useita eikä vain yhtä luetelluista välineistä.

2.3. Ehdotetussa direktiivissä edellytetään, että komissio käynnistää vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevassa direktiivissä vahvistettujen sääntöjen toimivuuden uudelleentarkastelun 60 kuukauden kuluessa direktiiviehdotuksen voimaantulosta ([7]). EKP kannattaa ehdotettua uudelleentarkastelua, erityisesti siltä osin kuin se liittyy lainoja myöntäviä rahastoja hallinnoiviin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin sovellettavien vaatimusten asianmukaisuuteen, ottaen huomioon rahoitusvakauteen kohdistuvan riskipotentiaalin tällä jatkuvan kasvun sektorilla. Ehdotettua uudelleentarkastelua olisi kuitenkin laajennettava kattamaan kaksi muuta näkökohtaa. Ensinnäkin uudelleentarkastelussa olisi tarkasteltava makrovakausvälineiden kehitystä maksuvalmiusriskien hallinnassa, etenkin mitä tulee etukäteisten maksuvalmiuden hallinnan välineiden käyttöön likviditeettiepätasapainoon puuttumiseksi. Tietyt makrovakausvälineet ([8]) voidaan räätälöidä ottaen huomioon vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen alalla mahdollisesti ilmenevät erityiset rahoitusvakauteen kohdistuvat riskit, ja ne voidaan ottaa käyttöön ennen stressitilanteen toteutumista. Toiseksi uudelleentarkastelun tulisi erityisesti kattaa se, miten vivutettuja avoimia vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja hoitavat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajat asettavat vivutusrajoja ja miten toimivaltaiset viranomaiset käyttävät vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin ([9])mukaisesti valvontavaltuuksiaan tällaisten vivutusrajojen osalta. Arvioidessaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitoon liittyviä näkökohtia jäsenvaltioissa komission olisi myös otettava huomioon asiaankuuluvien kansainvälisten standardien kehitys.

([3]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2009/65/EY, annettu 13 päivänä heinäkuuta 2009, siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta (EUVL L 302, 17.11.2009, s. 32).

([4]) Ks. direktiiviehdotuksen 1 artiklan 6 alakohta, jolla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 16 artiklaan lisättäisiin 2 a–2 h kohta, sekä direktiiviehdotuksen liite II, jolla korvattaisiin vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin liite V. Ks. myös direktiiviehdotuksen 2 artiklan 4 kohta direktiiviin 2009/65/EY tehtävän vastaavan muutoksen osalta.

([5]) Direktiiviehdotuksen 1 artiklan 6 alakohta (jolla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevaan direktiiviin lisättäisiin 2 b kohta).

([6]) Direktiiviehdotuksen 1 artiklan 6 alakohta (jolla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevaan direktiiviin lisättäisiin 2 c kohta).

([7]) Direktiiviehdotuksen 1 artiklan 21 alakohta (jolla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevaan direktiiviin lisättäisiin 69 b artikla).

([8]) Tällaisia välineitä ovat muun muassa valvojan asettamat vivutusrajat (vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 25 artikla, jonka mukaan kansallisella toimivaltaisella viranomaisella on valtuus asettaa rajat rahaston käytettävissä olevalle vivutuksen määrälle), lunastusten keskeyttäminen yleisön edun vuoksi (46 artiklan 2 kohta, jonka mukaan kansallisella toimivaltaisella viranomaisella on oikeus vaatia lunastuksen keskeyttämistä, jos yleisön etu sitä edellyttää) ja mahdolliset muut rajoitukset, kuten pääomapuskurit ja luototussuhteet (LTV).

([9]) Ks. vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 25 artiklan 3 kohta, joka koskee muiden valtuuksien ohella vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan kotijäsenvaltion toimivaltaisen viranomaisen valtuutta asettaa rajat sen vivutuksen määrälle, jota hoitajalla on oikeus käyttää hoitamansa rahaston osalta.

3. *Raportointi*

3.1. Ehdotetulla direktiivillä pyritään poistamaan unionin ja kansallisen lainsäädännön, myös erityisesti tiettyjen EKP:n hyväksymien tilastoasetusten ([10]), mukaiset päällekkäiset raportointivaatimukset, jotta voitaisiin parantaa tehokkuutta ja vähentää vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien hallinnollista rasitetta ([11]). Tätä varten ehdotetussa direktiivissä annetaan Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle (ESMA) tehtäväksi toimittaa komissiolle yhdennetyn valvontatietojen keruun kehittämistä koskeva kertomus, jossa keskitytään muun muassa siihen, miten vähennetään omaisuudenhoitoalan ja finanssitoimialan muiden alojen raportointikehysten välisiä päällekkäisyyksiä ja epäjohdonmukaisuuksia. Lisäksi ehdotetaan, että tätä kertomusta laadittaessa ESMA tekee tiivistä yhteistyötä muun muassa EKP:n kanssa ([12]).

3.2. EKP on valmis tekemään yhteistyötä ESMAn kanssa yhdennetyn valvontatietojen keruun kehittämistä koskevan kertomuksen laatimiseksi, jotta voidaan varmistaa johdonmukaisuus muiden sijoitusrahastoja koskevien raportointivaatimusten kanssa. EKP korostaa kuitenkin, että perustana olevan raportointi-infrastruktuurin integrointi ei saa vaikuttaa EKP:n toimivaltaan antaa tilastoasetuksia omiin tarkoituksiinsa tai jatkossakin sisällyttää kaikki asiaankuuluvat tilastointiin liittyvät tiedonantovaatimukset asiaa koskeviin EKP:n asetuksiin, kuten arvopaperien omistusta sekä sijoitusrahastojen saamisia ja velkoja koskevien tilastojen keräämistä koskeviin asetuksiin ([13]).

4. *EKPJ:n pääsy vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen sektorin yksityiskohtaisiin tietoihin*

4.1. EKP panee merkille, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 25 artiklan 2 kohdassa edellytetään, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajan kotijäsenvaltion toimivaltaiset viranomaiset ([14]) varmistavat, että kaikki kyseisen direktiivin 24 artiklan nojalla kerätyt tiedot kaikista niiden valvomista vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja 7 artiklan nojalla kerätyt tiedot (jäljempänä 'yksittäistä vaihtoehtoista sijoitusrahastoa koskevat tiedot') annetaan muiden asiaankuuluvien jäsenvaltioiden toimivaltaisten viranomaisten sekä ESMAn ja EJRK:n saataville valvontayhteistyötä koskevassa 50 artiklassa säädettyjä menettelyjä noudattaen. Direktiiviehdotuksella ei kuitenkaan tehdä merkittäviä muutoksia niiden yksittäisiä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevien tietotyyppien osalta, joita toimivaltaiset viranomaiset edellyttävät vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 24 artiklan nojalla valvomiensa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajilta, eikä sellaisten muiden viranomaisten osalta, joiden käyttöön toimivaltaisten viranomaisten on annettava kyseiset tiedot ([15]).

4.2. Ehdotetussa direktiivissä olisi edellytettävä, että ESMA, joka tällä hetkellä saa toimivaltaisilta viranomaisilta yksittäisiä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskevia tietoja, antaa nämä tiedot myös EKP:n ja muiden asiaankuuluvien EKPJ:n keskuspankkien saataville, jotta ne voivat täyttää tehtävänsä, mukaan lukien perussopimuksen mukaiset tehtävät määritellä ja toteuttaa rahapolitiikkaa sekä myötävaikuttaa rahoitusjärjestelmän vakauteen.

4.3. Ensinnäkin rahapolitiikan määrittelyyn ja toteuttamiseen liittyvän EKPJ:n perustehtävän sekä hintavakauden varmistamiseen liittyvän EKPJ:n ensisijaisen tavoitteen osalta on todettava, että vaihtoehtoiset sijoitusrahastot ottavat positioita arvopaperimarkkinoilla, erityisesti kiinteätuottoisissa tuotteissa ([16]). Osana sijoitusstrategioitaan vaihtoehtoiset sijoitusrahastot käyttävät positioissaan usein vivutusta ([17]), myös johdannaisia hyödyntäen. Tällaiset strategiat voivat mahdollisesti vahvistaa vaihtelua valtion joukkolainamarkkinoilla ([18]) ja vaikuttaa näin rahapolitiikan välittymiseen talouteen, koska valtion joukkolainojen tuotot toimivat yrityksille ja kotitalouksille myönnettävän

([10]) Euroopan keskuspankin asetus (EU) N:o 1011/2012, annettu 17 päivänä lokakuuta 2012, arvopaperien omistusta koskevista tilastoista (EKP/2012/24) (EUVL L 305, 1.11.2012, s. 6) ja Euroopan keskuspankin asetus (EU) N:o 1073/2013, annettu 18 päivänä lokakuuta 2013, sijoitusrahastojen saamisia ja velkoja koskevista tilastoista (EKP/2013/38) (EUVL L 297, 7.11.2013, s. 73).

([11]) Direktiiviehdotuksen johdanto-osan 16 kappale.

([12]) Direktiiviehdotuksen johdanto-osan 16 kappale ja 1 artiklan 21 alakohta (jolla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevaan direktiiviin lisättäisiin 69 b artikla). Ks. myös direktiiviehdotuksen 2 artiklan 5 alakohta (jolla yhteissijoitusyrityksiä koskevaan direktiiviin lisättäisiin 20 b artikla).

([13]) Ks. edellä alaviite 10.

([14]) Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 4 artiklan 1 kohdan f alakohdassa toimivaltaiset viranomaiset määritellään viranomaisiksi, joilla on toimivalta lain tai muun säädöksen perusteella valvoa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia.

([15]) Ks. erityisesti vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 24 artiklan 2 kohta. Direktiiviehdotuksen 1 artiklan 10 kohdassa (jolla muutetaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 24 artiklaa) edellytetään, että vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitaja raportoi säännöllisesti kotijäsenvaltionsa toimivaltaisille viranomaisille markkinoista ja välineistä, joilla se käy kauppaa hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston lukuun. Mainitussa artiklassa ESMAlle annetaan tehtäväksi laatia teknisiä sääntelystandardeja, joissa täsmennetään raportoitavat tiedot. Direktiiviehdotuksen 2 artiklan 5 kohdan 1 alakohdassa (jolla yhteissijoitusyrityksiä koskevaan direktiiviin lisättäisiin uusi 20 a artikla) on yhteissijoitusyrityksiä koskeva vastaava säännös.

([16]) EU:n vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskeva tilastoraportti "*EU alternative investment funds - 2022 statistical report*", luettavissa ESMAn verkkosivuilla www.esma.europa.eu.

([17]) Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin 4 artiklan 1 kohdan v alakohdassa "vivutus" määritellään menetelmäksi, jolla vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitaja lisää hoitamansa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston positiota joko rahaa tai arvopapereita lainaamalla, rahoitusjohdannaispositioihin sisältyvää vivutusta käyttämällä tai muulla tavalla.

([18]) Ks. esim. finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän artikkeli "*Holistic review of the March market turmoil*", marraskuu 2020, ja siinä mainittu kirjallisuus https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P171120-2.pdf (s. 30 ja seur.).

rahoituksen viitekorkoina. Tämä vuorovaikutus rahapolitiikan kanssa on erityisen merkityksellinen kahdesta syystä tällä hetkellä, kun meneillään on rahapolitiikan ”normalisointi”. Ensimmäinen syy liittyy edellä mainittuun vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen strategioiden potentiaaliin vahvistaa valtion joukkolainojen tuottojen vaihtelua ja siten aiheuttaa tarpeetonta kiristymistä yksityisen sektorin rahoitusehtoihin. Toinen syy liittyy siihen, että vaihtoehtoiset sijoitusrahastot voivat myös toteuttaa sijoitusstrategioita, joissa ostetaan tiettyjä euroalueen valtion joukkolainoja ja myydään samalla muiden euroalueen valtioiden joukkolainoja, mikä saattaa lisätä euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottojen välisiä eroja. Tällaisten vahvistumisvaikutusten merkitys valtion joukkolainamarkkinoilla on käynyt ilmi covid-19-pandemian ([19]) aikana, ja sen voidaan odottaa kasvavan, kun vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen sektori jatkaa kasvuaan ([20]). Vaihtoehtoiset sijoitusrahastot osallistuvat myös yhä enemmän reaalitalouden rahoittamiseen, sillä ne sijoittavat merkittävässä määrin yritysten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin. Tältä osin EKP:n strategian uudelleenarvioinnissa ([21]) todettiin, että rahoitusrakenteiden muutos, kuten rahoituksen välityksen lisääntyminen pankkien ulkopuolisen sektorin kautta, ovat muuttaneet rahapolitiikan välittymistä.

4.4. Toiseksi pääsy yksittäisiä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskeviin tietoihin antaisi EKPJ:n keskuspankeille mahdollisuuden hoitaa tehokkaasti tehtäväänsä rahoitusjärjestelmän vakauden edistämiseksi. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen rahoitusvakaudelle aiheuttamat riskit nousivat esiin hiljattain maaliskuun 2020 rahoitusmarkkinahäiriöiden aikana, kun useisiin vaihtoehtoisiin sijoitusrahastoihin kohdistui akuutteja likviditeettipaineita, jotka johtuivat merkittävistä ulosvirtauksista ja vaikeuksista myydä omaisuuseriä, kun jälkimarkkinoilla käydään kauppaa vain vähän tai ei lainkaan. Vaihtoehtoiset sijoitusrahastot vastasivat likviditeettipaineisiin laajamittaisella omaisuuserien myynnillä ja käteisvarojen hamstrauksella, ja huomattava osa niistä jopa keskeytti lunastukset. Tämä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen toiminta lisäsi varojen arvostamiseen ja markkinoiden likviditeettiin kohdistuvaa painetta, joka osaltaan tiukensi reaalitalouden rahoitusehtoja ja helpottui viime kädessä vasta, kun keskuspankit ryhtyivät poikkeuksellisiin poliittisiin toimiin ([22]). Maaliskuun 2020 tapahtumat korostivat EKPJ:n ensisijaisen hintavakaustavoitteen ja rahoitusvakauden edistämistä koskevan tehtävän keskinäistä kytköstä, jossa toinen on ennakkoedellytys toisen toteutumiselle. Kuten EKP:n strategian uudelleenarvioinnissa on todettu, EKP:n on perusteltua ottaa rahoitusvakaus huomioon rahapolitiikan suunnittelussa, koska finanssikriiseistä aiheutuu riskejä hintavakaudelle ([23]).

4.5. On huomattava, että EKPJ:llä on jo pääsy useisiin muita rahoituslaitoksia kuin pankkeja koskeviin tietoaineistoihin, joita toimivaltaiset viranomaiset ja kauppatietorekisterit keräävät unionin asetusten nojalla ([24]), ja että näin ollen on tunnustettu EKPJ:n tarve saada käyttöönsä nämä tietoaineistot rahapolitiikkaa ja rahoitusvakautta koskevien tehtäviensä täyttämiseksi. EKP katsoo, että tällaiset lainsäädännölliset ratkaisut – joissa useilla viranomaisilla on pääsy samoihin tietoaineistoihin – ovat tehokkaita tietojen jakamiseksi asianomaisten viranomaisten välillä, koska niiden avulla vältetään päällekkäisiä raportointivaatimuksia, vähennetään tiedonkeruun kustannuksia ja edistetään tietojen laaduntarkastusta. Ne myös edistävät viranomaisten välistä yhteistyötä, mikä puolestaan helpottaa niille osoitettujen tehtävien täyttämistä. Lisäksi Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2015/2365 ([25]) (jäljempänä asetus arvopapereilla toteutettavista rahoitustoimista) ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 ([26]) (jäljempänä Euroopan markkinarakenneasetus) nojalla raportoitavat tietoaineistot sisältävät tiedot yksittäisistä johdannaistoimista ja vakuudellisista rahoitustoimista; nämä toimet toteutetaan markkinoilla, joilla vaihtoehtoiset sijoitusrahastot ovat merkittäviä toimijoita. Jotta voidaan ymmärtää yksittäisten vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen tyypilliset riskitekijät (esim. vivutus, likviditeetin epätasapaino, keskinäiset kytkökset ja sijoittajapohja) ja se, missä määrin nämä ominaisuudet (ja niiden heterogeenisyys) ohjaavat vaihtoehtoisten sijoitusra-

([19]) Ks. alaviitteessä 18 mainittu finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän artikkeli.

([20]) Esimerkiksi niiden hoitamilla varoilla mitattuna – ks. alaviitteessä 16 mainittu ESMAn raportti. Ks. myös ECB Occasional Paper Series -sarjan julkaisu *”Non-bank financial intermediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities”*, joulukuu 2021. Luettavissa EKP:n verkkosivuilla www.ecb.europa.eu.

([21]) Ks. EKP:n strategian uudelleenarviointi 2022, luettavissa verkkosivustolla https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_overview.en.html.

([22]) Ks. esim. EKP:n *Financial Stability Review*, toukokuu 2021, 5.2 kohta. Asiakirja on luettavissa EKP:n verkkosivustolla www.ecb.europa.eu.

([23]) Ks. EKP:n strategian uudelleenarviointi (*ECB Strategy Review 2022*); ks. myös EKP:n *Financial Stability Review*, marraskuu 2021, kehikko ”The role of financial stability in the ECB’s new monetary policy strategy”.

([24]) Ks. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012, annettu 4 päivänä heinäkuuta 2012, OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä (EUVL L 201 27.7.2012, s. 1), 81 artiklan 3 kohdan g alakohta, ja Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2015/2365, annettu 25 päivänä marraskuuta 2015, arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien ja uudelleenkäytön raportoinnista ja läpinäkyvyydestä sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 337, 23.12.2015, s. 1), 12 artiklan 2 kohdan f alakohta.

([25]) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2015/2365, annettu 25 päivänä marraskuuta 2015, arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien ja uudelleenkäytön raportoinnista ja läpinäkyvyydestä sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 337, 23.12.2015, s. 1).

([26]) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012, annettu 4 päivänä heinäkuuta 2012, OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä (EUVL L 201, 27.7.2012, s. 1).

hastojen toimintaa edellä mainituilla markkinoilla, kaikkien asianomaisten viranomaisten on voitava yhdistää rahoitustoimia koskevat tiedot ja tärkeiden markkinatoimijoiden tasetiedot. Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen kasvava asema ja toiminta näillä markkinoilla vaikuttaa yhä enemmän rahapolitiikan välittymismekanismiin ja rahoitusvakauteen liittyviin riskeihin, joista kumpaakin EKPJ:n on tarkasteltava pystyäkseen tehokkaasti täyttämään hintavakautta koskevan ensisijaisen tavoitteensa ja edistämään rahoitusvakautta.

4.6. Koska EKP:llä ei ole suoraan pääsyä yksittäisiä vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja koskeviin tietoihin, se käyttää tällä hetkellä kaupallisia lähteitä, joista saatavat tiedot ovat kalliita, epätäydellisiä ja läpinäkymättömiä. Toisin kuin tilanteissa, joissa tietojen raportointi on sääntelykehyksen nojalla pakollista, vaihtoehtoiset sijoitusrahastot voivat itse päättää, ilmoittavatko ne tietoja kaupallisiin tietokokonaisuuksiin sisällytettäviksi, jolloin EKPJ saa epätäydellisen ja mahdollisesti vääristyneen käsityksen markkinoista. Tämä merkitsee rahapoliittisten päätösten ja rahoitusvakautta koskevien arviointien tekemistä vähäisempien tietojen perusteella. Lisäksi kaupallisten tietoaineistojen tietojen laadun tarkistaminen on vaikeaa. EKP voisi periaatteessa muuttaa omia tilastoraportointia koskevia asetuksiaan ([27]) kerätäkseen tiedot, jotka ovat vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin nojalla kerättävien tietojen kanssa samoja tai hyvin samankaltaisia. Tämä olisi kuitenkin vastoin ehdotetun direktiivin tavoitetta poistaa unionin ja kansalliseen lainsäädäntöön perustuvat päällekkäiset raportointivaatimukset ([28]). On myös huomattava, että suorittaessaan Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön 5.1 artiklan mukaista tilastotietojen keruutehtäväänsä EKP:n on noudatettava tiettyjä periaatteita, joihin kuuluu tiedonantajille koituvan taakan minimointi ([29]). Tiettyihin nykyisiin tilastovaatimuksiin sisältymättömiin tietotyyppeihin liittyvät päällekkäiset tiedonantovaatimukset aiheuttaisivat kustannuksia tiedonantajille, mutta lisäksi huomattavia kustannuksia EKPJ:n keskuspankeille ja EKP:lle. Toisaalta kustannukset, jotka käytännössä aiheutuisivat EKP:lle sijoitusrahastojen hoitajia koskevan direktiivin mukaisten tietojen saamisesta käyttöön, olisivat huomattavasti alhaisemmat, koska tiedot ovat jo nyt saatavilla EKP:n tietokannoissa ja järjestelmissä EJRK:lle annetun tilastollisen ja muun tuen johdosta ([30]), vaikka EKP:n ja EKPJ:n keskuspankkien henkilöstöllä ei olekaan pääsyä näihin tietoihin ([31]).

Niiltä osin kuin EKP suosittaa asetusehdotusta muutettavaksi, tarkat muutosehdotukset perusteluineen on esitetty teknisessä työasiakirjassa. Tekninen työasiakirja on luettavissa englanninkielisenä EUR-Lex-verkkosivustolla.

Tehty Frankfurt am Mainissa 9 päivänä elokuuta 2022.

EKP:n puheenjohtaja
Christine LAGARDE

([27]) Keskeiset säädökset ovat Euroopan keskuspankin asetus (EU) N:o 1011/2012, annettu 17 päivänä lokakuuta 2012, arvopaperien omistusta koskevista tilastoista (EKP/2012/24) (EUVL L 305, 1.11.2012, s. 6) ja Euroopan keskuspankin asetus (EU) N:o 1073/2013, annettu 18 päivänä lokakuuta 2013, sijoitusrahastojen saamisia ja velkoja koskevista tilastoista (EKP/2013/38) (EUVL L 297, 7.11.2013, s. 73).

([28]) EKP selvittää, miten EKP:n asetuksilla voitaisiin täydellisemmin tavoittaa EKP:n tietotarpeet tällä alalla, aiheuttamatta kuitenkaan vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajille ylimääräistä raportointitaakkaa.

([29]) Euroopan keskuspankin valtuuksista kerätä tilastotietoja 23 päivänä marraskuuta 1998 annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 2533/98 (EUVL L 318, 27.11.1998, s. 8) 3 a artikla.

([30]) Ks. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1092/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta (EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1), johdanto-osan 10 kappale.

([31]) Toisin sanoen tiedot eivät ole EKP:n käytettävissä mihinkään muuhun tarkoitukseen kuin EJRK:n tilastolliseen tukeen suppeassa merkityksessä.