



Bryssel 22.3.2013
COM(2013) 158 final

KOMISSION KERTOMUS EUROOPAN PARLAMENTILLE JA NEUVOSTOLLE

**Keskuspankkien ja julkista velkaa hoitavien julkisyhteisöjen kansainvälinen käsittely
OTC-johdannaiskauppojen yhteydessä**

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

1. JOHDANTO

OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä annettu asetus (EMIR)¹ hyväksyttiin 4. heinäkuuta 2012, ja se tuli voimaan 16. elokuuta 2012. EMIR-asetuksessa edellytetään, että kaikille vakiomuotoisille OTC-johdannais sopimuksille tehdään keskusvastapuolimääritys (määritysvelvollisuus), että kaikille sopimuksille, joita ei määritetä keskusvastapuolella, asetetaan vakuudet (vakuusvaatimukset) ja että kaikista johdannais sopimuksista ilmoitetaan kauppatietorekisteriin (ilmoitusvelvollisuus).

EMIR-asetusta ei sovelleta unionin keskuspankkeihin eikä unionin julkisiin elimiin, joiden vastuulla on julkisen velan hoito tai jotka osallistuvat sen hoitoon. Näin ollen niihin ei sovelleta määritysvelvollisuutta, määrittämättömiä kauppvoja koskevia riskienpientämistekniikoita eikä ilmoitusvelvollisuutta.

Ajankohtana, jona EMIR-asetus hyväksyttiin, vallitsi epävarmuutta siitä, miten ulkomaisia keskuspankkeja käsiteltäisiin OTC-johdannaisuudistusten yhteydessä muilla lainkäyttöalueilla. Sen vuoksi Euroopan parlamentti ja neuvosto lykkäsivät päätöstä EMIR-asetuksen soveltamisesta kolmansien maiden keskuspankkeihin siihen saakka, kun asiasta saataisiin lisäselvyyttä.

EMIR-asetuksen 1 artiklan 6 kohdassa Euroopan komissiota pyydetään analysoimaan keskuspankkien ja julkista velkaa hoitavien julkisten elinten kansainvälistä käsittelyä muiden lainkäyttöalueiden oikeusjärjestelmissä sekä ilmoittamaan Euroopan parlamentille ja neuvostolle vertailevasta analyysistaan kolme kuukautta EMIR-asetuksen voimaantulosta. Siinä tapauksessa, että kertomuksen mukaan on tarpeen ottaa käyttöön määritys- ja ilmoitusvelvollisuutta koskeva vapautus kyseisten kolmansien maiden keskuspankkien rahapoliittisten vastuiden osalta, EMIR-asetuksessa komissiolle siirretään valta antaa delegoitu säädös, jolla laajennetaan luetteloa niistä yhteisöistä, joita EMIR-asetus ei koske.

2. KERTOMUKSEN OIKEUSPERUSTA: EMIR-ASETUKSEN 1 ARTIKLASSA VAHVISTETUT VAATIMUKSET

EMIR-asetuksen 1 artiklan 4 kohdan mukaan ”Tätä asetusta ei sovelleta a) EKPJ:n jäseniin, muihin jäsenvaltioiden toimielimiin, jotka harjoittavat vastaavanlaista toimintaa, eikä muihin unionin julkisiin elimiin, joiden vastuulla on julkisen velan hoito tai jotka osallistuvat sen hoitoon; b) Kansainväliseen järjestelypankkiin”.

Ulkomaisten keskuspankkien ja julkista velkaa hoitavien ulkomaisten julkisten elinten osalta EMIR-asetuksen 1 artiklan 6 kohdassa komissiolle siirretään valta antaa delegoituja säädöksiä, joilla muutetaan 1 artiklan 4 kohdassa tarkoitettua luetteloa yhteisöistä, joita asetus ei koske, ja edellytetään, että komissio tämän vuoksi esittää kolmen kuukauden kuluttua EMIR-asetuksen voimaantulosta Euroopan parlamentille ja neuvostolle kertomuksen, jossa se arvioi sellaisten julkisten elinten, joiden tehtävänä on julkisen velan hoito tai jotka osallistuvat siihen, ja keskuspankkien kansainvälistä käsittelyä.

EMIR-asetuksen 6 artiklan 1 kohdassa todetaan myös seuraavaa: ”Kertomus sisältää vertailevan analyysin näiden elinten ja keskuspankkien käsittelystä useiden kolmansien

¹ Asetus (EU) N:o 648/2012.

maiden oikeusjärjestelmässä, mukaan lukien vähintään kolme kaupan kohteena olevien sopimusten määrän suhteen tärkeintä lainkäyttöaluetta, ja riskienhallintamenetelmistä, joita sovelletaan näiden elinten ja keskuspankkien tekemiin johdannaistransaktioihin kyseisillä lainkäyttöalueilla. Jos kertomuksessa todetaan etenkin vertailuanalyysin valossa, että on tarpeen ottaa käyttöön määritys- ja ilmoitusvelvollisuutta koskeva vapautus näiden kolmansien maiden keskuspankkien osalta, komissio lisää ne 4 kohdassa olevaan luetteloon [luettelo yhteisöistä, joihin EMIR-asetusta ei sovelleta]”.

3. TARKASTELLUT LAINKÄYTTÖALUEET: JAPANI, SVEITSI JA YHDYSVALLAT

EMIR-asetuksen mukaan komission on tehtävä vertaileva analyysi keskuspankkien ja julkista velkaa hoitavien julkisten elinten käsittelystä *”useiden kolmansien maiden oikeusjärjestelmässä, mukaan lukien vähintään kolme kaupan kohteena olevien sopimusten määrän suhteen tärkeintä lainkäyttöaluetta”.*

3.1. Kolme tärkeintä lainkäyttöaluetta kaupan kohteena olevien sopimusten määrän suhteen: Yhdysvallat, Sveitsi ja Japani

Kun otetaan huomioon OTC-johdannaismarkkinoiden maailmanlaajuinen luonne ja se, että näiltä markkinoilta on perinteisesti puuttunut avoimuutta, saatavilla ei ollut maailmanlaajuisia yksityiskohtaisia tietoja OTC-johdannaisista lainkäyttöalueittain. Pankkien taseiden loppusummat voivat kuitenkin antaa hyödyllistä ja yksinkertaista osviittaa pankkien OTC-johdannaissalkkujen koosta ja kaupan kohteena olevien sopimusten määrästä lainkäyttöalueittain. Samalla se tarjoaa hyvän indikaattorin näiden markkinoiden järjestelmäriskistä. Kansainvälinen järjestelypankki (BIS) toimittaa yksityiskohtaiset tilastot pankkien taseista lainkäyttöalueittain, ja näitä tilastoja onkin käytetty tässä kertomuksessa valittaessa analysoitavia lainkäyttöalueita.

Kansainvälisen järjestelypankin tuoreimpien tietojen mukaan² (*”Amounts outstanding for the International positions by nationality of ownership of reporting banks”*, maaliskuu 2012) kolme kaupan kohteena olevien sopimusten määrän suhteen tärkeintä lainkäyttöaluetta ovat Yhdysvallat, Japani ja Sveitsi, kun osviittana käytetään pankkien taseiden loppusummaa. Jäljempänä olevassa taulukossa esitetään Kansainvälisen järjestelypankin tuoreimmat tiedot tärkeimpien lainkäyttöalueiden osalta. EU:n ulkopuoliset lainkäyttöalueet on lihavoitu.

² <http://www.bis.org/statistics/bankstats.htm>, taulukko 8A.

<i>Pankin emomaa</i>	<i>Positiot/vastuut yhteensä</i>
Yhdysvallat	5 012,2
Yhdistynyt kuningaskunta	4 885,9
Ranska	3 484,4
Saksa	3 349,2
Sveitsi	2 751,9
Japani	2 361,1
Alankomaat	1 705,4
Ruotsi	1 291,7
Australia	948,5
Espanja	916,0
Kanada	912,5
Italia	825,1
Hongkongin erityishallintoalue	539,0

Taulukko: Kansainväliset positiot lueteltuna raportoivien pankkien omistajien kansalaisuuden mukaan, liikkeessä olevat määrät miljardia Yhdysvaltain dollaria.

Lähde: BIS

3.2. Muut merkittävät lainkäyttöalueet: Australia, Kanada ja Hongkong

Jotta vertailevaan analyysiin saataisiin sisällytettyä useampia kolmansia maita, kertomuksessa analysoidaan myös Australian, Kanadan ja Hongkongin OTC-johdannaismarkkinoihin soveltamia lainsäädäntökehyksiä, sillä kyseiset maat ovat kaupan kohteena olevien sopimusten määrän suhteen kolme seuraavaksi tärkeintä lainkäyttöaluetta.

3.3. OTC-johdannaismarkkinoita koskevien uudistusten suhteen tapahtunut kehitys Yhdysvalloissa, Sveitsissä, Japanissa, Australiassa, Kanadassa ja Hongkongissa

Tässä kertomuksessa esitetään vertaileva analyysi Yhdysvaltojen, Sveitsin, Japanin, Australian, Kanadan ja Hongkongin soveltamista lainsäädäntökehyksistä. Komission yksiköt ovat olleet yhteydessä näihin lainkäyttöalueisiin kerätäksään tietoja OTC-johdannaiskauppoja koskevista lainsäädäntökehyksistä, joita niissä sovelletaan keskuspankkeihin sekä julkisiin elimiin, joiden vastuulla on julkisen velan hoito tai jotka osallistuvat siihen. On tärkeää huomata, että nämä lainkäyttöalueet ovat eri vaiheissa OTC-johdannaisuudistusten hyväksymis- ja täytäntöönpanoprosessissa. Yhdysvallat on tulossa täytäntöönpanovaiheeseen. Japani on juuri antanut asiaa koskevan uuden asetuksen. Sveitsi valmistelee parhaillaan asetusluonnosta ottaakseen uuden lainsäädäntökehyksen käyttöön. Australia ja Hongkong ovat ehdottaneet lainsäädäntökehystä OTC-johdannaisuudistusten toteuttamiseksi, mutta ehdotuksia ei ole vielä hyväksytty. Kanada viimeistelee vielä ehdotustaan lainsäädäntökehyksestä, jolla OTC-johdannaisuudistukset toteutettaisiin.

• Yhdysvallat

Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection -laki hyväksyttiin heinäkuussa 2010. Sen jälkeen Commodity Futures Trading Commission (CFTC) ja Securities and Exchange Commission (SEC) ovat saaneet valmiiksi suurimman osan Dodd-Frank-lain nojalla laadittavista täytäntöönpanosäännöistä. Yhdysvallat on nyt tulossa täytäntöönpanovaiheeseen, ja se soveltaa jäljempänä kuvattua asteittaista lähestymistapaa.

Ilmoitusvelvollisuus

Pakollista ilmoittamista ja avoimuutta koskevia sääntöjä on sovellettu 12. lokakuuta 2012 alkaen. Ilmoitusvelvollisuus otetaan asteittain käyttöön riippuen tuotteista ja markkinatoimijan tyypistä: i) 12. lokakuuta 2012 alkaen tärkeimpien markkinatoimijoiden³ on ryhdyttävä ilmoittamaan koronvaihtosopimukset ja luottoriskinvaihtosopimukset; ii) tammikuusta 2013 näitä toimijoita koskeva ilmoitusvelvollisuus laajenee osakkeenvaihtosopimuksiin, valuutanvaihtosopimuksiin ja hyödykkeisiin perustuviin muihin swap-sopimuksiin; ja iii) huhtikuusta 2013 kaikkien markkinatoimijoiden (mukaan lukien muut kuin swap-diilerit ja muut kuin merkittävät swap-osapuolet) on noudatettava ilmoitusvelvollisuutta kaikissa omaisuusluokissa.

Määrittämisvelvollisuus

Määrittämisvelvollisuus otetaan asteittain käyttöön riippuen tuotteista ja markkinatoimijoiden tyypistä. CFTC ehdotti 24. heinäkuuta 2012, mihin swap-sopimusten lajeihin ryhdyttäisiin ensimmäisenä soveltamaan pakollista määrittäystä. Näihin sisältyy kaksi luottoriskinvaihtosopimusten lajia ja neljä koronvaihtosopimusten lajia, jotka on määritettävä rekisteröidyssä keskusvastapuolella. Säännöt saatetaan lopulliseen muotoonsa viimeistään vuoden 2012 viimeisellä neljänneksellä. Lähestymistapa on asteittainen ja riippuu markkinatoimijan tyypistä (90, 180 tai 270 päivää aikaa ryhtyä soveltamaan määrittämisvelvollisuutta)⁴. Vastaavaa lähestymistapaa sovelletaan sitten muissakin omaisuusluokissa.

• Sveitsi

Sveitsissä ei ole käytössä OTC-johdannaiskauppoja koskevaa pakollista määrittäys- tai ilmoitusjärjestelmää. Sveitsi on kuitenkin sitoutunut toteuttamaan uudistukset, joista G20-ryhmässä on OTC-johdannaisten osalta sovittu. Sveitsin liittoneuvosto päätti 27. elokuuta 2012, että finanssimarkkinoiden rakenteita koskevaa Sveitsin nykyistä lainsäädäntökehystä olisi muutettava, jotta noudatettaisiin finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän (FSB) suosituksia ja uusia standardeja, jotka kansainväliset standardointielimet ovat laatineet finanssimarkkinoiden rakenteita varten.

Liittovaltion valtiovarainministeriötä on ohjeistettu laatimaan kuulemisasiakirjan luonnos viimeistään keväällä 2013. Valtiovarainministeriön tarkoituksena on koordinoita lähestymistapansa EU:n kanssa, jotta hyväksyttäisiin EMIR-asetuksen kaltainen säädös. Kansainvälisten finanssiasioiden valtiosihteeristö totesi 29. elokuuta 2012 julkaisemassaan lehdistötiedotteessa nimenomaisesti seuraavaa: *”Jotta varmistetaan sveitsiläisten markkinatoimijoiden kilpailukyky ja markkinoillepääsy EU:ssa, olisi pyrittävä samankaltaiseen sääntelyyn kuin EU:ssa [kaupankäynnin ja finanssimarkkinoiden rakenteiden uudistuksissa].*

³ Pörssit ja kauppapaikat, määrittäisyhteisöt, swap-tietorekisterit, swap-kauppaa käyvät eli swap-diilerit (SD) ja merkittävät swap-osapuolet (MSP).

⁴ Ensimmäisen ryhmän on ryhdyttävä noudattamaan määrittämisvelvollisuutta 90 päivän kuluessa siitä, kun CFTC tekee lopullisen päätöksen määrittämisvelvollisuuden soveltamisesta. Tähän ryhmään sisältyvät swap-diilerit, merkittävät swap-osapuolet sekä yksityiset rahastot, jotka tekevät yli 200 swap-sopimusta kuukaudessa. Toisen ryhmän on ryhdyttävä noudattamaan määrittämisvelvollisuutta 180 päivän kuluessa, ja siihen sisältyvät kaikki muut yksityiset rahastot, hyödykepoolit ja muut finanssitoimintaan osallistujat. Kolmannen ryhmän on ryhdyttävä noudattamaan määrittämisvaatimusta 270 päivän kuluessa. Kyseinen ryhmä sisältää kaikki, jotka eivät kuulu kahteen ensimmäiseen ryhmään, esimerkiksi kolmansien osapuolten alatilien ja eläkesäästämisen määrittäistoimet.

Sveitsi siis edelleen valmistelee tulevia uudistuksiaan, ja Sveitsin lainsäädäntökehys on vielä määrittämättä.

- **Japani**

Japanin finanssipalveluvirasto hyväksyi heinäkuussa 2012 valtioneuvoston kanslian määräyksen uudistuksista, joilla keskusvastapuolten (määritysvelvollisuus) ja kauppätietorekisterien (ilmoitusvelvollisuus) käytöstä tehdään pakollista. Määräys tuli voimaan 1. marraskuuta 2012.

Ilmoitusvelvollisuus

Financial Instruments Exchange Act (FIEA) -lain nojalla rekisteröityjen finanssilaitosten on ilmoitettava kauppätietorekisteriin OTC-johdannaiskaupat, joiden osalta kauppätietorekistereiden palvelut ovat käytettävissä. Näitä ovat esimerkiksi luottojohdannaiskaupat sekä termiini-, optio- ja swap-kaupat, jotka liittyvät korkoihin, valuuttoihin ja omaan pääomaan. Ilmoitusvelvollisuuden alaisia kauppvoja tarkastellaan uudelleen luettelon mahdolliseksi laajentamiseksi marraskuun 2012 jälkeen ja samalla otetaan huomioon markkinarakenteissa tapahtunut uusi kehitys.

Määritysvelvollisuus

Japani suunnittelee asteittaista täytäntöönpanoa. Japanin finanssipalveluvirasto toteaa OTC-johdannaisuudistuksia koskevassa neljännessä edistymiskertomuksessaan, että tiettyihin vakiomuotoisiin luottoriskinvaihtosopimuksiin⁵ ja koronvaihtosopimuksiin⁶ sovelletaan marraskuusta 2012 alkaen pakollista määritystä. Tämän jälkeen pakollisen määrityksen piiriin otetaan lisäksi muita OTC-johdannaisia⁷ ottaen huomioon senkaltaiset tekijät kuin tehtyjen kauppvojen koko ja vakiomuotoisuuden aste.

Lisäksi pakollista määritystä koskevia vaatimuksia sovelletaan alkuvaiheessa ainoastaan OTC-johdannaiskauppvoihin, jotka tehdään tärkeimpien kotimaisten finanssilaitosten välillä⁸. Määritysvaatimukset saatetaan tulevaisuudessa ulottaa kauppvoihin, joiden osapuolina ovat kotimaiset finanssilaitokset ja ulkomaiset finanssilaitokset (ei rekisteröity FIEA:ssa), ottaen samassa yhteydessä huomioon kansainväliset keskustelut, joita parhaillaan käydään rajat ylittävistä sääntelystä.

⁵ Indeksipohjaiset luottoriskinvaihtosopimukset (eli iTraxx Japan -indeksisarja).

⁶ Tavalliset (plain-vanilla) Japanin jenin määräiset koronvaihtosopimukset, joissa viitekorkona on LIBOR.

⁷ Japanin jenin määräiset koronvaihtosopimukset, joissa viitekorkona on TIBOR, ulkomaan valuutan (Yhdysvaltain dollari ja euro) määräiset koronvaihtosopimukset ja luottoriskinvaihtosopimukset, joissa riskikohteena on japanilainen yritys.

⁸ Määritysvelvollisuutta sovelletaan, kun kaupan osapuolina ovat isot kotimaiset finanssilaitokset, jotka on rekisteröity Financial Instruments Exchange Act (FIEA) -lain nojalla ja jotka ovat määritysorganisaation (Japan Securities Clearing Corporation, JSCC) jäseniä tai jotka ovat JSCC:n jäsenenä olevan emoyrityksen tytäryrityksiä.

Ulkomaiset keskuspankit eivät näin ollen kuulu OTC-johdannaismarkkinoiden uudistusten toteuttamisesta Japanissa seuraavien ilmoitus- ja määrittelyvelvollisuuksien piiriin.

- **Australia**

Australian hallitus esitteli 12. syyskuuta 2012 parlamentille lain (Corporations Legislation Amendment (Derivatives Transaction) Bill 2012), jossa vahvistettaisiin lainsäädäntökehys OTC-johdannaismarkkinoiden uudistusten toteuttamiseksi Australiassa. Kehyksessä ehdotetaan joustavaa lähestymistapaa, jonka turvin ministeri voisi päättää, pitäisikö pakollista määritystä ja ilmoittamista soveltaa tiettyihin OTC-johdannaislajeihin ja pitäisikö niillä käydä kauppaa järjestäytyneillä kauppapaikoilla.

Lakiesitys on hyväksytty edustajainhuoneessa ja odottaa senaatin käsittelyä. Lain on tarkoitus tulla voimaan viimeistään vuoden 2012 lopussa.

Täytäntöönpanosäädökset ja -säännöt ovat vielä tarpeen, ennen kuin pakollisia velvoitteita asetetaan. Kehyksen mukaan Australian Securities and Investments Commissionilla (ASIC) on valtuudet hyväksyä täytäntöönpanosääntöjä. Australian keskuspankki (Reserve Bank of Australia), Australian Prudential Regulation Authority ja ASIC voivat neuvoa ministeriä sen suhteen, pitäisikö pakollisia velvoitteita soveltaa tiettyihin OTC-johdannaislajeihin.

Australiassa on siis ehdotettu lainsäädäntökehystä OTC-johdannaisuudistusten toteuttamiseksi mutta sitä ei ole vielä hyväksytty. Myös täytäntöönpanosäännöt on määriteltävä.

- **Kanada**

Kanadassa lainsäädäntökehys OTC-johdannaismarkkinoiden uudistusten toteuttamiseksi ei ole vielä kokonaan valmiina. Ne provinssit, jotka ovat muun muassa OTC-johdannaisien kannalta merkittävimmät, toteuttavat parhaillaan toimia lainsäädännön vahvistamiseksi⁹. Canadian Securities Administrators (CSA) laatii parhaillaan lainsäädäntöön liittyviä täytäntöönpanosäädöksiä tai -sääntöjä.

Ilmoittaminen

CSA on julkaissut kauppatietorekistereitä koskevan kuulemisasiakirjan, jonka tarkoituksena on selventää sääntöjen laatimisprosessia. Ontario ja Quebec ovat jo muuttaneet lainsäädäntöä edistääkseen kauppatietorekistereihin tehtäviä ilmoituksia ja tukeakseen tietojen lakisääteistä saatavuutta, ja useimmat provinssit arvioivat parhaillaan, tarvitaanko lainsäädäntömuutoksia. CSA järjestää kuulemisen kauppatietojen ilmoittamista ja kauppatietorekistereitä koskevista säännöistä. Sen on tarkoitus päättyä vuoden 2013 alussa. Vaatimuksia on tarkoitus ryhtyä soveltamaan vuoden 2013 alkupuoliskolla.

Määrittäminen

Canadian Securities Administrators (CSA) järjesti määrittäystä koskevan kuulemisen, joka päättyi vuoden 2012 kolmannella neljänneksellä ja jonka tarkoituksena on selventää sääntöjen tulevaa laatimisprosessia. Keskusvastapuolimäärityksestä odotetaan annettavan sääntelyä niissä provinseissa, joissa suurin osa OTC-johdannaiskaupoista kirjataan, vuoden 2013 puoliväliin mennessä. Lisätyö on kuitenkin tarpeen lainsäädännön yhdenmukaistamiseksi kaikissa provinseissa. CSA myös laatii parhaillaan luonnosta

⁹ Arvopaperisääntelyä koskeva toimivalta on Kanadassa provinseilla.

keskusvastapuolimääritystä koskevista täytäntöönpanosäännöistä, joita koskevan kuulemisen odotetaan käynnistyvän vuoden 2013 alussa.

- **Hongkong**

Hongkong on tehnyt ehdotuksen OTC-johdannaismarkkinoiden uudistuksia koskevasta lainsäädäntökehyksestä. Tätä edelsi kuulemismenettely. Lainsäädäntömenettely uuden lainsäädäntökehyksen hyväksymiseksi on edelleen kesken.

Hong Kong Monetary Authority (HKMA) ja Securities and Futures Commission of Hong Kong (SFC) järjestivät lokakuussa 2011 julkisen kuulemisen Hongkongin ehdotetusta OTC-johdannaisten lainsäädäntökehyksestä, mukaan lukien pakollinen määrittäminen ja ilmoittaminen. Kuulemismenettelyn jälkeen HKMA ja SFC esittivät heinäkuussa 2012 yhteiset päätelmänsä. Lainsäädäntöehdotusta ei ole vielä saatettu lopulliseen muotoonsa.

Ilmoittaminen

Lainsäädäntöneuvoston (Legislative Council) lautakuntakomitea on tarkastellut pakollista ilmoittamista koskevaa lainsäädäntöehdotusta, ja sitä viimeistellään parhaillaan. Tavoitteena on esitellä tarvittavat lainsäädännölliset muutokset lainsäätäjälle vuoden 2013 alussa. Lähestymistapa on asteittainen. Aluksi soveltamisalaan sisällytetään koronvaihtosopimukset ja valuuttatermiinit, joissa kohde-etuutena olevaa valuuttaa ei toimiteta (non-deliverable forward).

Hongkongissa ehdotetussa lainsäädäntökehyksessä säädetään kauppätietorekistereihin ilmoittamiseen liittyvistä paikkavaatimuksista: kaikki johdannaiskaupat, joilla on kytkös Hongkongin finanssimarkkinoihin, olisi ilmoitettava HKMA-kauppätietorekisterin perustamaan paikalliseen rekisteriin.

Määrittäminen

Kuulemisesta laadituissa päätelmissä rajataan määrittämisvelvollisuudet kauppoihin, jotka on kirjattu Hongkongissa. Ottaen huomioon kuulemiseen saadut vastaukset sääntelyviranomaiset ovat ryhtyneet laatimaan lainsäädäntöehdotusta, joka on tarkoitus esittää lainsäädäntöneuvostolle, jotta vaaditut lainsäädäntömuutokset saataisiin voimaan vuoden 2013 alussa. Sillä välin on annettu väliaikainen lainsäädäntöehdotus tiettyjen johdannaiskauppojen vapaaehtoisesta määrittämisestä SFC:n hyväksymissä paikallisissa keskusvastapuolissa.

4. KESKUSPANKKIEN JA VELKAKONTTOREIDEN KANSAINVÄLINEN KÄSITTELY NÄILLÄ LAINKÄYTTÖALUEILLA

- **Yhdysvallat**

Dodd-Frank-laissa sen soveltamisalan ulkopuolelle suljetaan swap-sopimukset, joiden vastapuolena on Yhdysvaltain keskuspankki (Federal Reserve Bank), liittovaltion hallitus

tai sellainen liittovaltion virasto, jolla nimenomaisesti on Yhdysvaltain täysi luottamus ja vakuudet¹⁰. Vapautus ei koske muita keskuspankkeja eli ulkomaisia keskuspankkeja.

CFTC ja SEC ovat pohtineet kunkin Dodd-Frank-laissa säädetyn vaatimuksen soveltamista ja pyrkineet rajoittamaan näiden vaatimusten vaikutuksia ulkomaisiin keskuspankkeihin tapauskohtaisesti laatiessaan täytäntöönpanosääntöjä, kuten jäljempänä kuvataan.

Otaksuen, että julkiset elimet, joiden vastuulla on julkisen velan hoito tai jotka osallistuvat siihen, ovat osa keskushallintoa, ulkomaisiin keskuspankkeihin ja ulkomaisiin julkisiin velkaa hoitaviin elimiin sovelletaan samaa järjestelmää. Toisin sanoen, kuten jäljempänä kuvataan, määritys- ja ilmoitusvelvollisuudesta vapautetaan myös julkista velkaa hoitavat julkiset elimet.

Rekisteröintivaatimukset

CFTC on yleissääntönä vapauttanut keskuspankin rekisteröintivaatimuksista, joita muutoin saatettaisiin soveltaa, jos tällaisen laitoksen katsottaisiin kuuluvan swap-diilerin tai merkittävän swap-osapuolen määritelmän soveltamisalaan.

Lopullisissa yhteisissä säännöissään¹¹ CFTC ja SEC määrittivät Dodd-Frank-laissa esitetyt keskeiset määritelmät, mukaan lukien ”swap-diilerin”, ”merkittävän swap-osapuolen” ja ”hyväksyttävän sopimusosapuolen” määritelmät.

CFTC totesi Yhdysvaltain virallisessa julkaisussa (Federal Register) esittämässään tiedotteessa, että vaikka ulkomaiset yhteisöt saattavat kuuluakin Yhdysvaltain lainkäyttövallan piiriin Yhdysvaltain markkinoilla harjoitetun liiketoiminnan osalta, mikään Dodd-Frank-lain asianomaisissa säännöksissä tai lainsäädäntöhistoriassa ei viittaa siihen, että kongressi kyseistä lakia hyväksyessään aikoi poiketa kansainvälisen järjestelmän perinteistä siten, että se olisi sisällyttänyt ulkomaiset hallitukset, ulkomaiset keskuspankit ja kansainväliset finanssilaitokset ”swap-diilerin” tai ”merkittävän swap-osapuolen” määritelmään.

Näin ollen CFTC tulkitsi, ettei tällaisten ulkomaisten hallitusten, ulkomaisten keskuspankkien ja kansainvälisten finanssilaitosten tarvitse rekisteröityä swap-diilereiksi tai merkittäviksi swap-osapuoliksi CFTC:ssä¹².

Ilmoitusvelvollisuus

Koska ulkomaisiin keskuspankkeihin ei sovelleta rekisteröitymisvaatimuksia, niihin ei myöskään sovelleta ilmoitusvelvollisuutta. Jos yhdysvaltalainen vastapuoli toteuttaa liiketoimen ulkomaisen keskuspankin kanssa, tähän vastapuoleen kuitenkin sovelletaan Dodd-Frank-lain mukaista ilmoitusvelvollisuutta. Jos esimerkiksi eurooppalainen keskuspankki toteuttaa liiketoimen CFTC:ssä rekisteröityneen swap-diilerin kanssa,

¹⁰ DFA, 21-47(B) §, joka koskee swap-sopimuksiin liittyviä vapautuksia: *Ilmaissulla 'swap-sopimus' ei tarkoiteta [...] ix) sopimuksia tai kauppvoja, joissa vastapuolena on Yhdysvaltain keskuspankki, liittovaltion hallitus tai sellainen liittovaltion virasto, jolla nimenomaisesti on Yhdysvaltain täysi luottamus ja vakuudet;*[...]

¹¹ Ks. 77 Federal Register 30596 (23. toukokuuta 2012).

¹² Ks. 77 Federal Register 30596, 30693.

kyseiseen swap-diileriin sovelletaan swap-sopimusta koskevia rekisterinpito- ja ilmoitusvaatimuksia, vaikkei liiketoimeen sovelleta pakollista määritystä koskevia vaatimuksia.

Tämä tilanne vastaa EMIR-asetusta (jonka mukaan keskuspankin kanssa toteutetun liiketoimen vastapuolen on ilmoitettava liiketoimesta). Dodd-Frank-lain nojalla syntyy kuitenkin eriytetty lähestymistapa Yhdysvaltain ja ulkomaisten keskuspankkien välille. Yhdysvaltain keskuspankin kanssa tehty liiketoimet on kokonaisuudessaan vapautettu Dodd-Frank-lain soveltamisesta eikä niistä sen vuoksi tarvitse ilmoittaa, mutta yhdysvaltalaisen vastapuolen on ilmoitettava liiketoimista, jotka on tehty ulkomaisten keskuspankkien kanssa.

Määritysvelvollisuus

CFTC on erillisessä säännössä¹³ hyväksynyt erilaisia poikkeuksia muutoin yleisesti sovellettavaan vaatimukseen, jonka mukaan kaikki swap-sopimukset on määritettävä CFTC:ssä rekisteröityneessä keskusvastapuolessa, ja katsonut, ettei ulkomaisiin keskuspankkeihin sovelleta pakollista määritystä koskevia vaatimuksia, joita muuten ehkä sovellettaisiin.

Tullessaan siihen tulokseen, ettei ulkomaisiin hallituksiin, ulkomaisiin keskuspankkeihin ja kansainvälisiin finanssilaitoksiin tulisi soveltaa kongressin hyväksymää Dodd-Frank-lain mukaista määritysvaatimusta, CFTC mainitsi vastaavanlaisia näkökohtia kuin se oli tuonut esille aiemmin, kun edellä mainittu vapautus rekisteröitymisestä myönnettiin. Erityisesti CFTC totesi¹⁴ otaksuvansa, että *”lainsäätäjät ottavat huomioon muiden valtioiden oikeutetut valtiolliset edut säätäessään Yhdysvaltain lakeja”*. Tältä osin CFTC totesi, ettei mikään Dodd-Frank-laissa viittaa siihen, että kongressi olisi aikonut poiketa näistä perinteistä vahvistaessaan määritysvaatimukset kyseisessä laissa, ja totesi ottaen kansainvälinen kohteliaisuuden periaatteet huomioon¹⁵, ettei ulkomaisiin hallituksiin, ulkomaisiin keskuspankkeihin ja kansainvälisiin finanssilaitoksiin tulisi soveltaa Dodd-Frank-laissa vahvistettua määritysvelvollisuutta.

- **Sveitsi**

Sveitsissä ei ole käytössä OTC-johdannaiskauppoja koskevaa pakollista määritys- tai ilmoitusjärjestelmää. Näin ollen OTC-johdannaiskauppoja, jotka on toteutettu Sveitsin keskuspankin tai jonkin toisen keskuspankin taikka julkista velkaa hoitavien tai tällaisen velan hoidossa mukana olevien kotimaisten tai ulkomaisten julkisten elinten kanssa, ei Sveitsin lainsäädännön nojalla tarvitse määrittää keskusvastapuolessa eikä niitä tarvitse ilmoittaa. Kahdenvälisiä riskienpientämistekniikoita ei myöskään tarvitse soveltaa liiketoimiin, joissa on mukana keskuspankki.

Sveitsi on julkisesti ilmoittanut, että se aikoo noudattaa EMIR-lähestymistapaa tiiviisti ja että se aikoo hyväksyä vastaavan säädöksen. Ulkomaisia keskuspankkeja käsitellään sen vuoksi Sveitsin lainsäädännön nojalla todennäköisesti vastaavaan tapaan kuin ulkomaisia keskuspankkeja käsitellään EMIR-asetuksen nojalla.

¹³ Ks. 77 Federal Register 42560 (19. heinäkuuta 2012).

¹⁴ Ks. 77 Federal Register 42560, 42562.

¹⁵ Ks. 77 Federal Register 42560, 42562.

- **Japani**

Japanissa tuli 1. marraskuuta 2012 voimaan valtioneuvoston kanslian määräys, jolla ulkomaisten keskuspankkien ja julkista velkaa hoitavien elinten kanssa toteutetut liiketoimet vapautetaan määritys- ja ilmoitusvelvollisuudesta.

- **Hongkong**

Keskuspankkien käsittelyä pohditaan HKMA:n ja SFC:n yhteisissä päätelmissä, jotka julkaistiin heinäkuussa 2012 kuulemismenettelyn jälkeen (ks. edellä). Päätelmissä ehdotetaan, että keskuspankit ja julkista velkaa hoitavat julkiset elimet vapautettaisiin määritys- ja ilmoitusvelvollisuudesta, jos ne tulevat lainkäyttöalueilta, jotka tarjoavat Hongkongin keskuspankeille ja velkakonttoreille vastavuoroiset järjestelyt.

Ilmoitusvelvollisuus

Ehdotetun lähestymistavan mukaan ulkomaiset keskuspankit ja julkista velkaa hoitavat julkiset elimet vapautettaisiin ilmoitusvelvollisuudesta. HKMA:n ja SFC:n yhteisissä, heinäkuussa 2012 julkaistuissa päätelmissä todetaan seuraavaa: *”keskuspankkeja ja muita tahoja koskevien vapautusten osalta olemme ottaneet huomioon muissa finanssialan keskuksissa ehdotetun lainsäädännön. Kyseinen sääntely huomioon ottaen olemme valmiit sisällyttämään lainsäädäntöön rajoitetut poikkeukset, jotka koskevat julkisen velan hoidossa mukana olevien julkisyhteisöjen vapauttamista pakollista ilmoittamista koskevasta velvollisuudesta, jotta ei rajoitettaisi niiden toimivaltaa ryhtyä tarvittaessa toimiin markkinoiden vakauttamiseksi. Näihin kuuluvat keskuspankit, rahapoliittiset viranomaiset ja julkiset elimet, joiden vastuulla on julkisen velan ja varantojen hoito ja markkinoiden vakauden säilyttäminen, sekä Kansainvälisen valuuttarahaston ja Kansainvälisen järjestelypankin kaltaiset maailmanlaajuiset instituutiot. Eritoten olemme tällä hetkellä sitä mieltä, että – 1) kaikki tällaiset maailmanlaajuiset instituutiot olisi kokonaisuudessaan vapautettava ilmoitusvelvollisuudesta, 2) keskuspankkien, viranomaisten ja muiden elinten osalta otetaan huomioon senkaltaiset perusteet kuin vastavuoroisuus, kun päätetään, myönnetäänkö ilmoitusvelvollisuudesta vapautus”*¹⁶.

Niihin vastapuoliin, joihin sovelletaan Hongkongin lainsäädäntökehystä ja jotka toteuttavat liiketoimen ulkomaisen keskuspankin kanssa, sovelletaan kuitenkin edelleen ilmoitusvelvollisuutta. Tämä lähestymistapa on EMIR-asetuksen mukainen.

Määritysvelvollisuus

Hongkongin ehdottaman lähestymistavan mukaan ulkomaiset keskuspankit ja julkista velkaa hoitavat julkiset elimet vapautettaisiin samoin määritysvelvollisuudesta. HKMA:n ja SFC:n yhteisissä, heinäkuussa 2012 julkaistuissa päätelmissä todetaan seuraavaa: *”Olemme huolellisesti pohtineet palautetta, jota olemme saaneet määritysvelvollisuutta koskevista ryhmäpoikkeuksista, ja katsomme, että jotkin esitetyistä poikkeuksista kannattaa myöntää. Olemme myös panneet merkille, että yhä useampien lainkäyttöalueiden esittäessä yksityiskohtaista tietoa OTC-johdannaisia koskevista lainsäädäntöehdotuksistaan käy yhä paremmin esille, minkätyyppisiä ryhmäpoikkeuksia saatetaan ottaa käyttöön Yhdysvaltain ja EU:n kaltaisilla merkittävillä lainkäyttöalueilla. Tämän vuoksi harkitsemme parhaillaan, pitäisikö määritystä koskevia*

¹⁶ 127 kohta,
<http://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-information/press-release/2012/20120711e3a34.pdf>

vapautuksia myöntää, ja jos pitäisi, missä määrin. Erityisesti – 1) Olemme valmiit harkitsemaan vapautuksia määräysvelvollisuudesta, jos liiketoimet toteutetaan tiettyjen keskuspankkien, rahapoliittisten viranomaisen ja sellaisten julkisten elinten kanssa, joiden vastuulla on julkisen velan ja varantojen hoito ja markkinoiden vakauden säilyttäminen, sekä Kansainvälinen valuuttarahaston ja Kansainvälisen järjestelypankin kaltaisten maailmanlaajuisten instituutioiden kanssa. Vastavuoroisuuden kaltaiset perusteet otetaan huomioon, kun päätetään, myönnetäänkö määräysvelvollisuudesta vapautus keskuspankeille, rahapoliittisille viranomaisille ja julkisille elimille”¹⁷.

Hongkong seuraa jatkossakin kansainvälisiä vaatimuksia ja käytäntöjä määrittääkseen tällaisen vapautuksen yksityiskohdat. Asiasta järjestetään kuuleminen vuoden 2013 ensimmäisellä vuosineljänneksellä.

- **Australia**

Derivatives Transaction Bill -laissa, sellaisena kuin Australia sitä nykyisin ehdottaa, ei sisällytetä mitään yhteisöjä tai henkilöitä kauppohen ilmoittamista tai keskusvastapuolimääritystä koskevien pakollisten velvoitteiden piiriin tai niiden ulkopuolelle.

Kun ministeri päättää, että pakollista velvoitetta sovelletaan tiettyihin OTC-johdannaiskauppojen lajeihin, hänellä on harkintavalta tuolloin rajoittaa sitä, mihin yhteisöihin pakollista velvoitetta sovelletaan¹⁸. Jollei lainsäädännössä asetetuista rajoituksista muuta johdu, Australian Securities and Investments Commissionin (ASIC) odotetaan vahvistavan säännöt, joilla tarkennetaan, miten toimijat voivat täyttää pakolliset velvoitteet. Säännöissä voidaan myös säätää poikkeuksista. Näin ollen mahdollisen pakollisen velvoitteen lopullinen soveltamisala kuuluisi niiden tulevien kuulemismenettelyjen piiriin, jotka koskevat ministerin tekemiä ratkaisuja ja vahvistamaa sääntelyä tai ASIC:n vahvistamia sääntöjä.

Henkilöstön kanssa käytyjen keskustelujen perusteella vaikuttaa siltä, että henkilöstön tasolla ajatellaan alustavasti, että keskuspankit ja valtion yksiköt todennäköisesti jätettäisiin määräys- ja ilmoitusvelvollisuuden ulkopuolelle. Virallista päätöstä ei ole kuitenkaan vielä tehty.

¹⁷ 167 kohta,

<http://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-information/press-release/2012/20120711e3a34.pdf>

¹⁸ OTC derivatives bill -lain 901-D §

(<http://www.treasury.gov.au/ConsultationsandReviews/Submissions/2012/Derivative-Transactions>)

901D – Säädöksillä voidaan rajoittaa sitä, mitä henkilöitä vaatimukset koskevat

Säädöksillä voidaan säätää, että johdannaiskauppoja koskevilla säännöillä a) ei voida asettaa vaatimuksia (tai tietynlaisia vaatimuksia) tietyille henkilöryhmille; tai b) voidaan asettaa vaatimuksia (tai tietynlaisia vaatimuksia) vain tietyille henkilöryhmille tietyissä tilanteissa.

Huom: Henkilöryhmällä voidaan viitata mihin tahansa seikkaan, mukaan lukien (esimerkiksi) seuraavat: a) henkilöiden tietyllä ajanjaksolla tekemien johdannaiskauppojen määrä; tai b) henkilöiden tai harjoitetun liiketoiminnan ominaispiirteet tai luonne; tai c) henkilöiden asuin- tai liiketoimintapaikka.

Tämä ajattelu- ja lähestymistapa käy ilmi huhtikuussa 2012 järjestetystä kuulemisesta, jossa todetaan seuraavaa¹⁹: ”Keskusvastapuolimäärittystä koskevista mahdollisista säännöistä koituvia hyötyjä on punnittava niiden kustannuksia vastaan. Keskeisenä tekijänä siinä, millaisia kustannuksia (ja käytännön vaikutuksia) aiheutuu pakollista keskusvastapuolimäärittystä koskevasta järjestelmästä, on niiden osapuolten luonne, joihin järjestelmässä vahvistettuja velvoitteita mahdollisesti sovellettaisiin. Sen vuoksi saattaa olla aiheellista, että määrittelyvelvollisuutta sovelletaan vain joihinkin yhteisöihin. (...) Yhtenä vaihtoehtona voisi olla se, että ulkopuolelle suljettaisiin julkiset yhteisöt, kuten keskuspankit, velkakonttorit, ylikansalliset monenväliset kehityspankit ja Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) kaltaiset tahot.”

- **Kanada**

Sääntöjä ei ole vielä saatettu lopulliseen muotoonsa. Henkilöstön kanssa käydyt keskustelut viittaavat siihen, että Kanadan keskuspankin osalta (ja mahdollisesti yleisemmin keskuspankkien osalta) harkitaan jonkintyyppistä vapautusta sekä määrittely- että ilmoitusvelvollisuudesta. Lisäksi saatetaan harkita poikkeuksia Kanadan hallituksen ja muiden julkisten elinten osalta. Näistä poikkeuksista ei ole kuitenkaan vielä päätetty.

Sen vuoksi on liian aikaista päätellä, miten keskuspankkeja ja julkista velkaa hoitavia julkisia elimiä käsitellään Kanadan tulevassa lainsäädäntökehyksessä.

- **Yhteenvetotaulukko**

	Määrittelyvelvollisuus	Ilmoitusvelvollisuus
EU	Vapautettu	Vapautettu
Yhdysvallat	Vapautettu	Vapautettu
Japani	Vapautettu	Vapautettu
Sveitsi	Vapautetaan	Vapautetaan
Australia	Vapautus suunnitteilla	Vapautus suunnitteilla
Kanada	Vapautusta pohditaan	Vapautusta pohditaan
Hongkong	Vapautus suunnitteilla	Vapautus suunnitteilla

Ulkomaisten keskuspankkien ja julkista velkaa hoitavien julkisten elinten kansainvälinen käsittely

5. PÄÄTELMÄT

Edellä esitetyn perusteella voidaan todeta, että keskuspankkeihin ja julkisiin elimiin, joiden vastuulla on julkisen velan hoito tai jotka osallistuvat sen hoitoon, ei sovelleta määrittely- ja ilmoitusvelvollisuutta Yhdysvaltojen ja Japanin lainsäädäntökehyksissä ja Sveitsin tulevassa lainsäädäntökehyksessä. Niille myös todennäköisesti myönnetään vapautus tulevissa Australian ja Hongkongin lainsäädäntökehyksissä. Vapautuksia voidaan myös odottaa Kanadan lainsäädäntökehyksessä.

¹⁹ Kas. otsikko ”Entities” (Yhteisöt) kuulemisasiakirjassa (*Implementation of a framework for*

Australia’s G20 over-the-counter derivatives commitments, sivu 17) – huhtikuu 2012, osoitteessa

http://www.treasury.gov.au/~media/Treasury/Consultations%20and%20Reviews/2012/Over%20the%20counter%20derivatives%20commitments%20consultation%20paper/Key%20Documents/PDF/OTC%20Framework%20Implementation_pdf.ashx

Kun ulkomaiset keskuspankit²⁰ lisätään luetteloon yhteisöistä, joita EMIR-asetus ei koske, ei puututa siihen, miten ne hoitavat rahapoliittisia vastuutaan, ja edistetään samalla tasapuolisia toimintaedellytyksiä sen suhteen, miten OTC-johdannaisuudistuksia sovelletaan keskuspankkien kanssa toteutettaviin liiketoimiin näillä lainkäyttöalueilla sikäli kuin kyseessä on keskuspankkimääritys- ja ilmoitusvelvollisuus. Tämä edistää myös kansainvälistä yhtenäisyyttä ja johdonmukaisuutta.

Rahapoliittisten vastuiden hoidolla ja valtion velan hoidolla on yhteisiä vaikutuksia korkomarkkinoihin. Näitä vaikutuksia on koordinoitava, jotta varmistettaisiin näiden kahden tehtävän tehokas hoitaminen. EU:n keskuspankit ja muut velkaa hoitavat EU:n julkiset elimet eivät kuulu EMIR-asetuksen soveltamisalaan sen vuoksi, ettei rajoitettaisi niiden toimivaltaa niiden suorittaessa yhteisen edun mukaisia tehtäviään. Tämän vuoksi eri järjestelmien soveltaminen näihin kahteen tehtävään, kun niitä hoitavat kolmansien maiden yksiköt, haittaisi niiden molempien tehokasta hoitamista. Sen varmistamiseksi, että kolmansien maiden keskuspankit ja muut julkiset elimet, joiden vastuulla on julkisen velan hoito tai jotka osallistuvat sen hoitoon, hoitavat tehtävänsä jatkossakin riittävällä tavalla, kolmansien maiden julkiset elimet, joiden vastuulla on julkisen velan hoito tai jotka osallistuvat sen hoitoon, olisi myös sisällytettävä 1 artiklan 6 kohdan nojalla annettavaan delegoituun säädökseen.

Kokonaiskuva on edelleen epäselvä, kun kyseessä ovat sellaisten kauppajien, joita ei määritetä keskusvastapuolella, riskienpienentämistekniikat. Kansainvälisen työryhmän²¹ odotetaan esittelevän suosituksensa G20-maiden lainkäyttöalueita varten vuoden 2012 lopulla. Tuoreimmassa tekstiluonnoksessa suositetaan, että keskuspankkien kanssa toteutetut liiketoimet vapautettaisiin vakuusvaatimusten soveltamisesta²². Tämä on EU:n sääntöjen (EMIR) mukaista. Komissio seuraa tarkkaan WGMR:n raportin valmistelua ja sen täytäntöönpanoa muilla lainkäyttöalueilla.

Tässä kertomuksessa esitetty vertaileva analyysi ei millään tavoin ole tyhjentävä. Lisäksi se perustuu joidenkin kolmansien maiden lainsäädäntöön, jota ei vielä ole saatettu lopulliseen muotoonsa. Kertomusta on päivitettävä säännöllisesti, kun uudistusprosessi etenee näillä lainkäyttöalueilla ja muiden G20-maiden lainkäyttöalueilla.

Tässä vaiheessa komissio katsoo, että on tarpeen antaa delegoitu säädös EMIR-asetuksen 1 artiklan 4 alakohdan muuttamiseksi ja vapautuksen myöntämiseksi Japanin ja Yhdysvaltojen keskuspankeille ja julkisille elimille, joiden vastuulla on julkisen velan hoito tai jotka osallistuvat sen hoitoon, sillä kyseiset kaksi lainkäyttöaluetta ovat ottaneet OTC-johdannaisia koskevat lopulliset säännöt käyttöön.

Sitä mukaan kuin Australia, Kanada, Hongkong ja Sveitsi edistyvät sääntöjen saattamisessa lopulliseen muotoonsa komissio seuraa tuoreinta kehitystä ja raportoi siitä, jotta kyseisten maiden keskuspankeille ja velkakonttoreille voitaisiin myös myöntää vapautus kyseisillä lainkäyttöalueilla tällä hetkellä ehdotettujen sääntöjen perusteella. Sen varmistamiseksi, että kolmansien maiden keskuspankit ja muut julkiset elimet, joiden vastuulla on julkisen velan hoito tai jotka osallistuvat sen hoitoon, hoitavat tehtävänsä jatkossakin riittävällä tavalla, muitakin kolmansia maita tarkastellaan tulevaisuudessa

²⁰ Keskuspankit hoitavat rahapoliittisiin vastuisiinsa liittyviä tehtäviä kaikilla niillä lainkäyttöalueilla, joita kertomuksessa on analysoitu.

²¹ Vakuusvaatimuksia käsittelevä työryhmä (WGMR – Working Group on Margins Requirements).

²² <http://www.bis.org/press/p120706.htm>, *Margin requirements for non-centrally cleared derivatives*, BCBS ja IOSCO, 6. heinäkuuta 2012.

tarvittaessa. Sen vuoksi onkin odotettavissa, että EMIR-asetuksen 1 artiklan 4 kohtaa muutetaan vielä sellaisten maiden, joita ei mainita tässä ensimmäisessä kertomuksessa, sisällyttämiseksi siihen.

Lähitulevaisuudessa ei aiheuteta markkinahäiriöitä sellaisissa kolmansissa maissa, joita ei sisällytetä ensimmäiseen delegoituun säädökseen, koska keskusvastapuolimääritykseen ja määrittämättömiä kauppvoja koskeviin riskienpientämistekniikoihin liittyvät velvoitteet eivät ole vielä tulleet unionissa voimaan. Euroopan komissio seuraa tarkkaan, että näiden velvoitteiden voimaantulo ajoitetaan yhteen kolmansien maiden keskuspankeille myönnettävien vapautusten kanssa.