



## RAHOITUSPALVELUPOLITIikka

Rahoituspalvelut ovat olennainen tekijä EU:n pyrkimyksissä toteuttaa sisämarkkinat, joilla palvelut ja pääomat liikkuvat vapaasti. Edistystä on tapahtunut vaiheittain: 1) kansallisten markkinoille pääsyn esteiden poistaminen (1957–1973), 2) kansallisten lakien ja toimintatapojen yhdenmukaistaminen (1973–1983), 3) sisämarkkinoiden toteuttaminen (1983–1992), 4) yhteisen rahan alueen luominen (1993–2007) ja 5) maailmanlaajuinen rahoituskriisi ja kriisin jälkeiset uudistukset (vuodesta 2007 eteenpäin).

### OIKEUSPERUSTA

Oikeusperustana on [Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen](#) 49, 56, 63 ja 114 artikla, joissa käsitellään sijoittautumisvapautta, palvelujen tarjoamisen vapautta ja pääomien vapaata liikkuvuutta sekä sisämarkkinoiden toteuttamista ja toimintaa koskevan lainsäädännön lähentämistä.

### EU:N RAHOITUSMARKKINOIDEN YHDENTYMISEN VAIHEITA

#### A. Varhaiset toimet markkinoille pääsyn esteiden poistamiseksi (1957–1973)

Varhaiset toimet jäsenvaltioiden rahoitusjärjestelmien yhdentämiseksi perustuivat sijoittautumisvapauden ja palvelujen tarjoamisen vapauden periaatteisiin, ja lainsäädäntöä ja toimintatapoja sovitettiin tarvittaessa yhteen. Vuonna 1957 allekirjoitetulla Rooman sopimuksella luotiin yhteismarkkinat ja poistettiin henkilöiden, palvelujen ja pääomien vapaan liikkuvuuden esteet jäsenvaltioiden väliltä. Vuonna 1962 neuvosto hyväksyi yleiset toimintaohjelmat [palvelujen tarjoamisen vapauden](#) ja [sijoittautumisvapauden](#) rajoitusten poistamiseksi.

#### B. Kansallisten lakien ja toimintatapojen yhdenmukaistaminen (1973–1983)

Jäsenvaltioiden lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhdenmukaistaminen alkoi erityisesti seuraavien kolmen neuvoston antaman direktiivin myötä: ensimmäinen vahinkovakuutusdirektiivi (73/239/ETY) vuodelta 1973, ensimmäinen pankkidirektiivi (77/780/ETY) vuodelta 1977 ja ensimmäinen henkivakuutusdirektiivi (79/267/ETY) vuodelta 1979.

#### C. Sisämarkkinoiden toteuttaminen (1983–1992)

Kesäkuussa 1985 komissio julkaisi [valkoisen kirjan](#), jossa esitettiin selkeä toimintaohjelma ja aikataulu sisämarkkinoiden toteuttamiselle vuoden 1992 loppuun mennessä. Siihen sisältyi erityinen rahoituspalveluja koskeva osio. Ehdotettu yhdenmukaistaminen perustui yhteisen pankkitoimiluvan, vastavuoroisen



tunnustamisen ja kotimaan toteuttaman valvonnan periaatteisiin. Tämä vuoden 1985 valkoisessa kirjassa asetettu tavoite sisällytettiin unionin primäärioikeuteen vuonna 1987 annetulla [Euroopan yhtenäisasiakirjalla](#), jossa sisämarkkinoiden toteuttamisen täsmälliseksi määräajaksi vahvistettiin 31. joulukuuta 1992.

#### D. Yhteisen rahan alueen luominen (1993–2007)

[Maastrichtin sopimus](#), joka tuli voimaan vuonna 1993, tasoitti tietä Euroopan yhteisen rahan eli euron (jota aluksi kutsuttiin nimellä ecu) käyttöönololle. Komissio julkaisi toukokuussa 1999 [rahoituspalvelujen toimintasuunnitelman](#), johon sisältyi 42 lainsäädännöllistä ja muuta toimenpidettä, jotka oli määrä toteuttaa vuoteen 2004 mennessä. Heinäkuussa 2000 neuvosto perusti Euroopan arvopaperimarkkinoiden sääntelyä käsittelevän asiantuntijakomitean, joka toimi Alexandre Lamfalussin johdolla. [Komitean loppuraportissa](#) pidettiin EU:n institutionaalisia puitteita liian hitaina, jäykkinä ja monimutkaisina ja globaalien rahoitusmarkkinoiden nopeatahtisuuteen huonosti soveltuvina. Sen perusteella käynnistettiin niin kutsuttu [Lamfalussy-prosessi](#), nelitasoinen lainsäädäntömenettely, jota käytettiin aluksi vain arvopapereita koskevassa lainsäädäntötyössä mutta sittemmin myös muilla rahoituspalvelusääntelyn aloilla.

#### E. Maailmanlaajuinen rahoituskriisi ja kriisin jälkeiset uudistukset (vuodesta 2007 eteenpäin)

Vuotta 2007 edeltävälle ajanjaksolle oli ominaista yhdentymisen eteneminen ja rahoitusmarkkinoiden keskinäisen riippuvuuden lisääntyminen sekä EU:ssa että maailmanlaajuisesti. Tämän kehityksen pysäytti äkillisesti vuosien 2007 ja 2008 maailmanlaajuinen rahoituskriisi, jonka vuoksi rahoituspalvelualaa oli kiireellisesti uudistettava. Komissio ehdotti yli 50:tä lainsäädäntö- ja muuta toimenpidettä. Tärkeimmät ehdotukset sisältyivät EU:n lippulaiva-aloitteisiin, kuten pankkiunionia ja pääomamarkkinaunionia koskeviin aloitteisiin. Kriisin jälkeiset uudistukset ovat johtaneet jossain määrin keskitetympään järjestelmään sekä vastuun siirtämiseen kansalliselta tasolta EU:n tasolle monissa rahoituspalvelujen sääntelyä ja valvontaa koskevissa asioissa. Viime aikoina EU:n rahoituspalvelupolitiikan suunnittelussa on otettu huomioon toimet, joita on toteutettu ilmastonmuutoksen torjumiseksi ja kestävämmän talouspolitiikan kehittämiseksi, ja siinä käsitellään digitalisaatioon liittyviä uusia haasteita.

Häiriöiden mahdollisten leviämisvaikutusten vuoksi kansainvälisten foorumien rooli sääntöjen ja standardien määrittelyssä on kasvanut merkittävästi. Niinpä sellaiset foorumit ja elimet kuin G20, finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmä (FSB), Baselin pankkivalvontakomitea (Baselin komitea), kansainvälinen vakuutusvalvojen järjestö (IAIS) ja kansainvälinen arvopaperimarkkinavalvojen yhteisö (IOSCO) ovat tulleet yhä tärkeämmiksi EU:n sääntely- ja valvontaviranomaisille.



# **EU:N KESKEINEN VOIMASSA OLEVA RAHOITUSPALVELULAINSÄÄDÄNTÖ**

## **A. Pankkiala**

Pankkialaa koskevan sääntelykehityksen uudistaminen oli keskeinen osa kriisin jälkeistä rahoitusalan lainsäädännön kokonaisuudistusta. Uudistuksilla luotiin perustukset pankkiunionin asteittaiselle kehittämiselle euroalueella. Pankkialan sääntelyuudistukseen sisältyi laaja-alaisia toimenpiteitä, joilla vahvistettiin 1) tiukemmat pankkeja koskevat vakavaraisuusvaatimukset, 2) tehostetut pankkivalvonta- ja kriisinratkaisurakenteet, 3) kaatumassa olevien pankkien hoitoa koskevat säännöt sekä 4) parempi tallettajien suoja. Näistä aloitteista käytetään kollektiivisesti nimitystä ”yhteinen sääntökirja”.

### **1. Pankkeja koskevat vakavaraisuusvaatimukset**

Vakavaraisuusdirektiivissä (CRD) ([2013/36/EU](#)) annetaan säännöt oikeudesta harjoittaa luottolaitos- ja sijoituspalveluyritystoimintaa, vakavaraisuusvalvonnasta ja pankkien hallinnoinnista. Vakavaraisuusasetuksessa (CRR) ([\(EU\) N:o 575/2013](#)) vahvistetaan vähimmäisvaatimukset pankkien taloudellisen vakauden varmistamiseksi (eli pääomavaatimukset, maksuvalmiuspuskurit ja vähimmäisomavaraisuusasteet). Vakavaraisuusdirektiivin ja -asetuksen muodostamaa lainsäädäntökehystä päivitetään jatkuvasti, jotta se vastaisi etenkin Baselin komitean ja FSB:n työn tuoreimpia tuloksia.

### **2. Tehostetut pankkivalvonta- ja kriisinratkaisurakenteet**

Yhteisestä valvontamekanismista annetun asetuksen ([\(EU\) N:o 1024/2013](#)) mukaisesti EKP on vuodesta 2014 lähtien ollut vastuussa suurten pankkien vakavaraisuusvalvonnasta euroalueella ja yhteiseen valvontamekanismiin omasta tahdostaan liittyneissä euroalueen ulkopuolisissa jäsenvaltioissa. Yhteistä valvontamekanismia täydentää yhteisestä kriisinratkaisumekanismista annettu asetus ([\(EU\) N:o 806/2014](#)), joka hyväksyttiin myös vuonna 2014 ja jolla pyritään varmistamaan, että yhteisen valvontamekanismin alaisuuteen kuuluvien pankkien kaatumista voidaan hallita tehokkaasti.

### **3. Kaatumassa olevien pankkien hoitoa koskevat säännöt**

Samoin vuonna 2014 annetulla pankkien elvytys- ja kriisinratkaisudirektiivillä ([2014/59/EU](#)) pyritään estämään vaikeuksissa olevien pankkien pelastaminen veronmaksajien rahoilla ottamalla käyttöön mekanismi, joka takaa, että pankkien osakkaat ja velkojat joutuvat ensimmäisinä kattamaan tappioita. Siinä vaaditaan jäsenvaltioita perustamaan kansallisia kriisinratkaisurahastoja.

### **4. Parempi tallettajien suoja**

Rahoituskriisin aiheuttaman myllerryksen keskellä oli ensiarvoisen tärkeää varmistaa, että kansalaisten pankkitalletukset oli suojattu riittävällä tavalla. Ensimmäisenä toimenpiteenä tallettajan säästöjä pankin kaatumisen varalta turvaavan talletussuojan vähimmäismäärää korotettiin kahdesti. Tämän jälkeen uudistettiin kokonaisvaltaisemmin silloin vielä hyvin hajanaista kansallisten talletussuojajärjestelmien muodostamaa järjestelmää antamalla vuonna 2014



direktiivi talletusten vakuusjärjestelmistä ([2014/49/EU](#)). Vuonna 2015 ehdotettu [eurooppalainen talletussuojajärjestelmä](#) on tähän mennessä kohdannut poliittisia esteitä sekä neuvostossa että parlamentissa. Huhtikuussa 2023 komissio [hyväksyi](#) lainsäädäntöpaketin pankkien kriisinhallinta- ja talletussuojakehyksen uudistamiseksi.

## **B. Rahoitusmarkkinat ja markkinoiden infrastruktuuri**

### **1. Sijoituspalvelut ja kauppapaikat**

Vuonna 2004 annetulla rahoitusmarkkinadirektiivillä (MiFID I) (2004/39/EY) vahvistettiin arvopaperikaupalle yhdenmukaiset säännöt tavoitteena lisätä kilpailua ja parantaa sijoittajansuojaa. Vuonna 2014 oikeudellista kehystä päivitettiin merkittävästi hyväksymällä tarkistettu rahoitusmarkkinadirektiivi (MiFID II) ([2014/65/EU](#)) sekä rahoitusmarkkina-asetus (([EU](#)) N:o 600/2014). Uusi kehys sisältää monia kuluttajansuojaa parantavia ja markkinoiden avoimuutta lisääviä säännöksiä. Kumpaakin säädöstä on tarkistettu useaan kertaan.

### **2. Johdannaissopimukset ja selvitysyhteisöt**

Johdannaissopimuksilla on tärkeä taloudellinen rooli, mutta niihin sisältyy myös tiettyjä riskejä, jotka korostuivat rahoituskriisin aikana. Vuonna 2012 hyväksytyssä markkinarakenneasetuksessa (EMIR) (([EU](#)) N:o 648/2012) vahvistetaan säännöt, jotka koskevat OTC-johdannaissopimuksia, keskusvastapuolia (ja selvitysyhteisöjä) ja kauppätietorekistereitä. Sen avulla pyritään säilyttämään rahoitusvakaus, vähentämään järjestelmäriskiä ja lisäämään OTC-markkinoiden avoimuutta. Asetusta tarkistetaan ja päivitetään säännöllisesti. Keskusvastapuolet voivat kaatuessaan aiheuttaa riskin rahoitusvakaudelle. Neuvosto ja parlamentti hyväksyivät joulukuussa 2020 keskusvastapuolten elvytys- ja kriisinvastakehystä annetun asetuksen (([EU](#)) 2021/23), joka mahdollistaa hallitun ratkaisun kriisitilanteessa.

### **3. Pääomamarkkinarahoituksen saatavuus**

Pääomamarkkinaunionin luomista koskevassa lippulaiva-aloitteessa suunniteltiin arvopapereiden tarjoamista yleisölle eli listautumisanteja koskevan EU:n sääntelykehysten perusteellista tarkistusta. Vuoden 2003 esitedirektiivillä 2003/71/EY, joka on nyt korvattu asetuksella ([EU](#)) 2017/1129, pyritään parantamaan pienempien yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta pääomamarkkinoilta sekä sijoittajille ja varsinkin vähittäissijoittajille annettavien tietojen laatua ja määrää. Pienempien yritysten rahoitusmahdollisuuksien parantamiseen tähtäviä toimenpiteitä täydensi asetus joukkorahoituspalvelun eurooppalaisista tarjoajista (([EU](#)) 2020/1503), jota sovelletaan marraskuusta 2021 lähtien.

## **C. Vakuutukset**

Vuonna 2009 annetulla Solvenssi II -direktiivillä ([2009/138/EY](#)) yhdenmukaistettiin vahinkovakuutus-, henkivakuutus- ja jälleenvakuutusalojen hajanaisia sääntöjä. Direktiivi sisältää sääntöjä, jotka koskevat ensi- ja jälleenvakuutusyritysten liiketoiminnan aloittamisen lupamenettelyjä, pääomavaatimuksia, riskinhallintaa ja valvontaa. Solvenssi II -kehystä on tarkistettu useaan otteeseen.



## D. Maksupalvelut

Toisella maksupalveludirektiivillä ([\(EU\) 2015/2366](#)) päivitettiin EU:n maksupalveluita koskevaa kehystä niin, että siinä otetaan huomioon digitaalisissa maksuissa tapahtunut viimeaikainen kehitys. Direktiiviä alettiin soveltaa 13. tammikuuta 2018. Siinä tiukennetaan sähköisiä maksuja koskevia turvallisuusvaatimuksia ja kuluttajien taloudellisten tietojen suojelua koskevia normeja. Lisäksi sillä avataan markkinat innovatiivisille liiketoimintamalleille ("open banking" eli avoin pankkitoiminta), ja se sisältää säännöksiä maksulaitosten toimiluvista ja valvonnasta.

## E. Kestävä rahoitus

Rahoitusjärjestelmällä on tärkeä tehtävä tuettaessa pyrkimyksiä siirtyä vihreämpään, oikeudenmukaisempaan ja osallistavampaan talouteen ja yhteiskuntaan. Maaliskuussa 2018 hyväksytyllä [kestävän kasvun rahoitusta koskevalla toimintasuunnitelmalla](#) pyritään ottamaan asianmukaisesti huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät näkökohdat tehtäessä rahoitusallalla investointipäätöksiä. Nykyisen lainsäädäntökehityksen keskeisiä osia ovat asetus EU:n yhteisestä luokitusjärjestelmästä ([\(EU\) 2020/852](#)), asetus kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorilla ([\(EU\) 2019/2088](#)) ja asetus vertailuarvojen kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta ([\(EU\) 2019/2089](#)). Uusia aloitteita on valmisteilla.

## F. Digitaalinen rahoitus

Uusien teknologioiden käyttö rahoitusallalla (fintech) mahdollistaa kilpailun lisääntymisen ja uudet, tehokkaammat tai hyödyllisemmät tuotteet ja palvelut. Se myös lisää monimutkaisuutta ja aiheuttaa haasteita sääntely- ja valvontaviranomaisille. Syyskuussa 2020 komissio käynnisti [digitaalisen rahoituksen strategian](#), ja sen jälkeen on tehty useita lainsäädäntöaloitteita. Finanssialan digitaalisesta häiriönsietokyvystä annetussa asetuksessa (DORA) ([\(EU\) 2022/2554](#)) vahvistetaan yhtenäinen kehys sen varmistamiseksi, että finanssilaitokset kykenevät lieventämään kyberriskejä ja muita tieto- ja viestintätekniikkaan liittyviä riskejä ja selviytymään niistä. Kryptovarojen markkinoita koskevassa asetuksessa ([MiCA-asetus](#)) vahvistetaan kryptovarojen liikkeeseenlaskua ja niihin liittyvien palvelujen tarjoamista koskevat standardit. Asetus hajautetun tilikirjan teknologiaan perustuvien markkinainfrastruktuurien pilottijärjestelmästä ([\(EU\) 2022/858](#)) on ikään kuin sääntelyn testiympäristö, eli se mahdollistaa joustavan sääntely-ympäristön.

## EUROOPAN PARLAMENTIN ROOLI

Parlamentin rooli rahoituspalveluja koskevassa päätöksenteossa on jatkuvasti kasvanut vuoden 1957 Rooman sopimuksesta lähtien. Alun perin parlamenttia ainoastaan kuultiin, mutta nykyään se on tasavertainen toimija neuvoston kanssa, kun tavallista lainsäätämisyjärjestystä noudatetaan monilla eri politiikanaloilla.

Rahoituspalveluja koskevaa unionin lainsäädäntöä hyväksyttäessä ja täytäntöön pantaessa noudatetaan Lamfalussy-prosessia, jonka mukaan parlamentti ja neuvosto hyväksyvät yhdessä perussäädökset (ensimmäinen taso) tavallista



lainsäätämisyjärjestystä noudattaen (EU:n johdettu oikeus). Parlamentti osallistuu myös toisen tason täytäntöönpanotoimenpiteiden hyväksymisen valvontaan.

Parlamentti on edistänyt aktiivisesti EU:n rahoitusalan sääntelykehysten kehittämistä koskevia kunnianhimoisia lainsäädäntöhankkeita. Parlamentin sisällä rahoituspalveluasioista vastaava valiokunta on [talous- ja raha-asioiden valiokunta \(ECON\)](#).

Maailmanlaajuisen rahoituskriisin yhteydessä parlamentti perusti rahoitus-, talous- ja sosiaalikiisiä käsittelevän erityisvaliokunnan (CRIS). Erityisvaliokunta toimi lokakuusta 2009 heinäkuuhun 2011 ja antoi työnsä [päätteeksi päätöslauselman](#), johon sisältyi joukko suosituksia kriisin johdosta toteutettavista toimenpiteistä ja aloitteista.

Christian Scheinert  
10/2023

