

# Maksu- ja selvitysjärjestelmät yleisvalvonnan kohteena

19.5.2021 – Euro & talous 2/2021 – Raha ja maksaminen



Anne Wirtavuori  
Vanhempi ekonomisti



Timo Ilvarinen  
Vanhempi ekonomisti

Maksu- ja selvitysjärjestelmät muodostavat rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurin. Luotettavasti ja häiriöttä toimiva infrastruktuuri tekee talouden toiminnasta sujuvampaa ja edistää pääomien tehokasta liikkumista. Sen välityksellä rahoituslaitokset suorittavat maksuja ja selvittävät arvopaperikauppoja. Toimintaan liittyy kuitenkin myös riskejä, jotka voivat levitessään vaikuttaa rahoitusmarkkinoiden vakauteen ja koko yhteiskuntaan. Keskuspankkien yleisvalvonnan tavoitteena on maksu- ja selvitysjärjestelmiin liittyvien riskien vähentäminen.



## Rahoitusmarkkinoiden infrastruktuuri

Rahoitusmarkkinat tarvitsevat toimiakseen järjestelmiä, jotka kytkevät rahoituslaitokset yhteen ja joissa rahoitusmarkkinoiden toimet konkreettisesti toteutetaan. [Suomen Pankin yleisvalvontapolitiikka](#) määrittelee rahoitusmarkkinoiden infrastruktuurin järjestelmiksi, joita käytetään maksujen, arvopapereiden, johdannaisten ja muiden talouden tapahtumien selvittämiseen, toimittamiseen ja tallentamiseen.<sup>[1]</sup>

1. Kansainvälisen järjestelypankin julkaisemat ja kansainvälisesti yleisvalvonnassa käytetyt rahoitusmarkkinoiden infrastruktuuria koskevat periaatteet (CPMI-IOSCO: [Principles for Financial Market Infrastructures \(bis.org\)](#)) määrittelevät infrastruktuurin osallistuvien toimijoiden väliseksi monenkeskiseksi järjestelmäksi (mukaan

**Maksujärjestelmillä** tarkoitetaan niitä monenkeskisiä järjestelyjä ja järjestelmiä, joita käytetään sähköisten maksujen välittämiseen maksajan ja maksun saajan välillä.

**Selvitysjärjestelmillä** puolestaan tarkoitetaan niitä monenkeskisiä järjestelyjä ja järjestelmiä, joita käytetään arvopapereiden, johdannaisten ja muiden talouden transaktioiden määrittämiseen, toteuttamiseen ja tallentamiseen.

Luotettavasti ja häiriöttä toimivat maksu- ja selvitysjärjestelmät edistävät pääomien tehokasta liikkumista ja kaiken taloudellisen toiminnan sujuvuutta. Esimerkiksi kaupankäynnissä ja tavaroiden tuotannossa tarvitaan toimivia järjestelmiä. Siten maksu- ja selvitysjärjestelmät tukevat rahoitusjärjestelmän ja koko yhteiskunnan toiminnan vakautta.

## Infrastruktuuri ja rahoitusmarkkinoiden vakaus

Rahoituslaitokset ja markkinainfrastruktuuri sekä niiden väliset kytkökset ovat merkittäviä rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta. Yksittäisen toimijan ongelmat voivat levitä infrastruktuurin kautta, vaikuttaa laajasti rahoitusmarkkinoihin ja yhteiskuntaan ja muodostaa järjestelmätason eli systeemisen riskin. Infrastruktuuria koskevan riskin realisoituminen voi ulottua samanaikaisesti kaikkiin sen osapuoliin ja suoraan tai osapuolten välityksellä myös muihin infrastruktuureihin.

Rahoitusjärjestelmän vakautta edistetään muun muassa tunnistamalla, arvioimalla ja hallitsemalla rahoitussektorin toimijoista aiheutuvia systeemisiä riskejä. Keskeisessä asemassa on rahoitusmarkkinoita palvelevien markkinainfrastruktuurien luotettavuus.<sup>[2]</sup>

**Suomen rahoitusmarkkinoilla toimivat infrastruktuurit** ovat lähes kokonaan kansainvälisten toimijoiden ylläpitämiä järjestelmiä, jotka linkittävät yhteen monien maiden rahoitusmarkkinat. Keskitetyt infrastruktuurit lisäävät rahoitusmarkkinoiden tehokkuutta, mutta huonosti toimiessaan ne saattavat vaikuttaa kielteisesti yhteiskunnan toimintaan. Markkinainfrastruktuureilla on keskeinen merkitys rahoitusjärjestelmän vakaudelle ja näin yhteiskunnalle laajemminkin. Siksi niitä valvotaan tarkasti ja niiden toiminnalle asetetaan vaatimuksia.

Suomen Pankki valvoo, että infrastruktuurit toimivat turvallisesti ja tehokkaasti. Tämä yleisvalvonta on keskeinen osa rahoitusjärjestelmän riskinsietokyvyn parantamista ja yhteiskunnan toiminnan kannalta kriittisten toimintojen jatkuvuuden turvaamista. Yleisvalvonta on osa keskuspankkien vakaustehtävää.

## Yleisvalvonta

Yleisvalvonnalla (*oversight*) tarkoitetaan keskuspankkien suorittamaa maksu- ja selvitysjärjestelmiin kohdistuvaa valvontaa. Yleisvalvonnan pääasiallisena tarkoituksena on järjestelmäriskien ehkäiseminen ja rahapolitiikan tehokkaan toteuttamisen turvaaminen. Maksu- ja selvitysjärjestelmien toiminnan on oltava turvallista siten, että

---

luettuna järjestelmän operaattori), jota käytetään maksujen, arvopapereiden, johdannaisten tai muiden rahoitustoimien selvittämiseen, toimittamiseen ja tallentamiseen.

2. Ks. myös <https://www.eurojalous.fi/fi/2016/2/markkinainfrastruktuurit-rahoitusvakauden-tukipilarina/>.

yksittäisen osapuolen tai järjestelmän tekniset ongelmat tai jonkin osapuolen kyvyttömyys selvitä velvoitteistaan eivät leviä järjestelmän kautta toisiin osapuoliin tai toisiin järjestelmiin ja näin vaaranna niiden toimintaa. Järjestelmien tehokkuuden edistäminen katsotaan myös yhdeksi keskeiseksi yleisvalvonnan tavoitteeksi.

Yleisvalvonta kohdistuu järjestelmiin ja järjestelmien muodostamiin kokonaisuuksiin. Yleisvalvontaa ei pidä sekoittaa yksittäisiin instituutioihin kohdistuvaan valvontaan (*supervision*), jota harjoittavat rahoitus- ja pankkivalvontaviranomaiset.<sup>[3]</sup> Yleisvalvonnassa ja instituutiovalvonnassa on alueita, joilla viranomaiset tekevät yhteistyötä.<sup>[4]</sup> Suomessa valvontaan osallistuvat viranomaiset ovat Suomen Pankki yleisvalvojana ja Finanssivalvonta instituutioiden valvojana. Muut valvontaan osallistuvat viranomaiset ovat valtiovarainministeriö ja Rahoitusvakausvirasto.

## Yleisvalvonta Suomen Pankin tehtävänä

Laissa Suomen Pankista todetaan, että Suomen Pankki toimii osana Euroopan keskuspankkijärjestelmää. Hoitaessaan eurojärjestelmän tehtäviä Suomen Pankki toimii Euroopan keskuspankin antamien suuntaviivojen ja ohjeiden mukaisesti.

Yleisvalvonta perustuu laissa määriteltyyn Suomen Pankin tehtävään. Suomen Pankin tulee huolehtia osaltaan maksu- ja muun rahoitusjärjestelmän luotettavuudesta ja tehokkuudesta sekä osallistua sen kehittämiseen.<sup>[5]</sup> Suomen Pankilla on lain mukaan laajat valtuudet saada viranomaisilta sekä luotto- ja rahoituslaitoksilta sellaista tietoa, joka on tarpeen pankin laissa säädettyjen tehtävien suorittamiseksi.<sup>[6]</sup> Tämä koskee myös salassa pidettävää tietoa.

Suomen Pankki noudattaa yleisvalvontatyössään eurojärjestelmän piirissä sovittuja periaatteita.<sup>[7]</sup> Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännöksen artiklan 22 mukaisesti Euroopan keskuspankki voi antaa asetuksia selvitys- ja maksujärjestelmien tehokkuuden ja vakauden varmistamiseksi.

Suomen Pankki työskentelee eurooppalaisen rahoitusmarkkinainfrastruktuurin yleisvalvojana osana eurojärjestelmää.<sup>[8]</sup> Suomen Pankin tehtävä koskee ensisijaisesti Suomen kansantalouden ja yhteiskunnan kannalta merkittävän infrastruktuurin yleisvalvontaa.

---

3. Hannu Karppinen – Kari Kemppainen: Keskuspankkien tehtävistä ja roolista maksujärjestelmien yleisvalvojana, 1999.

4. Suomessa yleisvalvontaa ja instituutioiden valvontaa hoitavat eri viranomaiset, mutta muualla Euroopassa molemmat tehtävät voivat olla myös samalla viranomaisella

5. Laki Suomen Pankista, artikla 3.

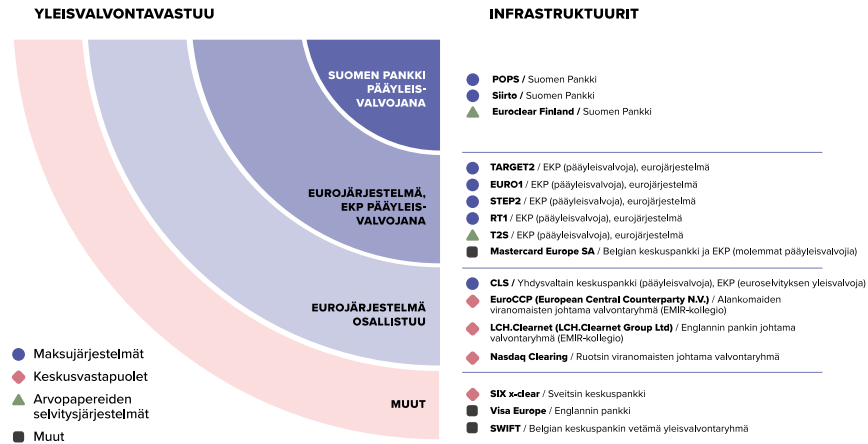
6. Laki Suomen Pankista, artikla 26.

7. Euroopan unionin perustamissopimus ja Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perustamissäännös[7]määrittelevät eurojärjestelmään osallistuvien keskuspankkien harjoittaman yleisvalvontatyön perustan. Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 127 kohdan 2 mukaisesti yksi Euroopan keskuspankkijärjestelmän neljästä perustehtävästä on maksujärjestelmien moitteettoman toiminnan edistäminen. Tämän mukaisesti eurojärjestelmän jäsenet toteuttavat yleisvalvontaa varmistamalla, että selvitys-, määritys- ja maksujärjestelmät toimivat tehokkaasti ja vakaasti.

8. Eurojärjestelmän yleisvalvontaraportti 2020 julkaistiin huhtikuussa 2021: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/eurosystemoversight/eurosystemoversightreport2020-a1e4fce1d7.en.pdf>.

Kuvio 1.

## Suomen rahoitusmarkkinoiden ja yleisvalvonnan kannalta merkittävä infrastruktuuri



Lähde: Suomen Pankki

## Maksujärjestelmien yleisvalvonta

### Roolijako ja yleisvalvontayhteistyö

Euroalueella on tällä hetkellä 42 maksujärjestelmää, jotka eroavat toisistaan monin tavoin. Yleisvalvojien tapa jäsentää niitä on jakaa ne systemisesti merkittäviin (SIPS), merkittäviin (PIRPS) ja muihin (ORPS) maksujärjestelmiin.<sup>[9]</sup> Systemisesti merkittävän järjestelmän toiminta kattaa useamman euroalueen maan. Vastaavasti merkittävien järjestelmien välittämien maksujen määrä on paikallisesti merkittävä.

Maksujärjestelmät, jotka eivät ole systemisesti merkittäviä tai merkittäviä, luokitellaan muiksi maksujärjestelmiksi.

Esimerkiksi eurojärjestelmän omistamassa TARGET2-järjestelmässä välitetään muiden maksujärjestelmien kautta välitettävien maksujen katteita. Mikäli katteita ei saada siirrettyä, eivät muut maksujärjestelmät pysty myöskään välittämään varsinaisia maksuja eteenpäin. TARGET2 onkin luokiteltu systemisesti merkittäväksi.

Eurojärjestelmään kuuluvat keskuspankit ja EKP jakavat maksujärjestelmien yleisvalvontavastuun. EKP:n internet-sivuilla julkaistaan vuosittain eurojärjestelmän yleisvalvojien tekemä euroalueen maksujärjestelmien luokittelu edellä mainittuihin luokkiin.<sup>[10]</sup> Yleisenä periaatteena on, että ensisijainen yleisvalvontavastuu on sillä keskuspankilla, jolla on siihen parhaimmat edellytykset. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että mikäli järjestelmällä on tietty kansallinen kotipaikka tai järjestelmään

9. Payment systems (europa.eu)

10. Ks. <https://www.ecb.europa.eu/paym/pol/activ/systems/html/index.en.html>.

sovelletaan tietyn maan lainsäädäntöä, on sen maan keskuspankki yleensä myös järjestelmän pääyleisvalvoja. Muut eurojärjestelmän keskuspankit voivat halutessaan osallistua järjestelmän yleisvalvontaan. Eurojärjestelmä voi myös päättää, että pääyleisvalvojana toimii EKP, jonka kanssa muut euroalueen keskuspankit tekevät yhteistyötä.

Suomen Pankilla on siis parhaimmat edellytykset toimia yleisvalvojana maksujärjestelmille, joiden kotipaikka on Suomi. Useimmat Suomen rahoitusmarkkinoiden käyttämät maksujärjestelmät ovat kuitenkin Euroopan laajuisia, ja siten Suomen Pankin yleisvalvonta perustuu pitkälti yhteistyöhön muiden eurojärjestelmän keskuspankkien kanssa.

Suomen kannalta systeemisesti merkittävät maksujärjestelmät ovat TARGET2, EURO1, STEP2 sekä maksukorttijärjestelmät. EKP toimii eurojärjestelmän omistaman, pääasiassa pankkien välillä suuria maksuja välittävän TARGET2-järjestelmän, pankkien välisiä suuria maksuja välittävän EURO1-järjestelmän sekä koko euroalueelle SEPA-tilisiirtoja välittävän STEP2-järjestelmän pääyleisvalvojana. Uusin tulokas yleisvalvonnan systeemisesti merkittävien maksujärjestelmien joukkoon on luottokorttipalveluita tuottava Mastercard Clearing Management System, jonka pääyleisvalvojana toimivat EKP ja Belgian keskuspankki.<sup>[11]</sup>

Suomen kannalta merkittäviä kansainvälisiä maksujärjestelmiä ovat myös valuuttakauppojen selvitykseen keskittynyt Continuous Linked Settlement -järjestelmä (CLS), sekä pikamaksuja välittävä RT1-järjestelmä. Merkittäviä kansallisia maksujärjestelmiä ovat perinteisiä pikamaksuja välittävä POPS-järjestelmä sekä uudempi, osalla suomalaisista pankeista käytössä oleva pikamaksuja välittävä Siirtojärjestelmä.

## Tavoitteet ja standardit

Eurojärjestelmä, ja siten myös Suomen Pankki, on laeissa ja määräyksissä kuvatun yleisvalvontatehtävänsä täyttämiseksi määritellyt maksujärjestelmien yleisvalvontaan liittyvät periaatteet, suuntaviivat, suositukset ja standardit, joiden avulla varsinaista yleisvalvontatyötä tehdään. Nämä standardit ja suositukset luovat koko yleisvalvontatyön perustan. Keskuspankit tekevät yleisvalvonta-arviot kustakin yleisvalvottavasta maksujärjestelmästä soveltuviin yleisvalvonnan standardeihin nojaten.

Maksujärjestelmien yleisvalvontaa varten on perustettu asiantuntijatyöryhmiä, jotka tekevät pohjatyön yleisvalvonta-arvioille. Asiantuntijatyöryhmissä tehdyt alustavat yleisvalvonta-arviot muokataan ja hyväksytään EKP:ssa. Suomen Pankki osallistuu sekä pohjatyön tekemiseen asiantuntijatyöryhmissä että lopullisten arvioiden hyväksyntään. Yleisvalvonta-arvio antaa kuvan siitä, kuinka luotettavasti ja tehokkaasti yleisvalvonnan kohteena oleva maksujärjestelmä toimii. Yleisvalvonta-arvioiden ja muun järjestelmän seurannan pohjalta yleisvalvojat voivat antaa järjestelmille parannussuosituksia. Jatkuvan yleisvalvontatyön kautta keskuspankki seuraa, että parannussuosituksukset tulevat myös otetuiksi käyttöön. Mikäli systeemisesti merkittävä järjestelmä ei noudattaisi suosituksia, voitaisiin sitä vastaan asettaa myös sanktioita. Muiden järjestelmien osalta

---

11. Ks. [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020D0026\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020D0026(01)&from=EN).

korjaavat toimenpiteet ovat suosituksia.

Yleisvalvonta-arvioita tehtäessä käytetään systemisesti merkittävien järjestelmien arvioimiseksi kansainvälisen järjestelypankin (BIS) ja sen kanssa yhteistyötä tekevien kansallisten keskuspankkien yhdessä luomaa [PFMI-standardia](#) tai siitä johdettuja standardeja. PFMI-standardit ovat käytössä maailmanlaajuisesti keskuspankkien yleisvalvonnan työkaluna. Ensimmäisen standardin BIS julkaisi vuonna 2001. Se päivitettiin ja laajennettiin vuonna 2012 käsittämään myös arvopapereiden välitykseen liittyvät järjestelmät.

PFMI-standardi käsittää kaikkiaan 24 periaatetta. Ne ovat systeemiriskin, oikeudellisiin riskeihin, luottoriskin, likviditeettiriskin, liiketoimintariskin, arvopapereiden säilytykseen ja operatiiviseen riskiin liittyviä suosituksia.

Eurojärjestelmä on luonut oman [PFMI-standardiin](#) perustuvan asetuksensa ja muut määritellyt euroalueen yleisvalvontatyön perustaksi. Eurojärjestelmä erottelee erikseen [systemisesti merkittävät maksujärjestelmät](#), merkittävät ja muut maksujärjestelmät. Systemisesti merkittävien järjestelmien yleisvalvonta-asetus<sup>[12]</sup> (ns. SIPS-regulaatio) määrittelee sekä kriteerit, joiden perusteella maksujärjestelmä katsotaan systemisesti merkittäväksi, että vaatimukset, jotka järjestelmän tulee täyttää. Merkittävänä lisäyksenä ovat sanktiot ja pakolliset korjaavat toimenpiteet, joita PFMI-standardissa ei ole.

Systemisesti merkittävien järjestelmien tulee täyttää kaikki SIPS-sääntelyn yleisvalvontavaatimukset. Merkittävien maksujärjestelmien ja muiden maksujärjestelmien tulee täyttää niiden merkittävyyden perusteella määritelty osajoukko PFMI-yleisvalvontavaatimuksista.<sup>[13]</sup>

Kun pankin asiakas maksaa laskun pankkinsa kautta, asiakas ei tiedä, mikä maksujärjestelmä pankilla on kulloinkin käytössä. Pankit ja muut maksupalveluntarjoajat valitsevat aina parhaiten sopivan maksukanavan niillä käytössä olevien maksujärjestelmien joukosta. Parhaiten sopivan maksukanavan lisäksi pankit ja muut palveluntarjoajat usein myös räätälöivät lisäpalveluilla parhaan kokonaisuuden omille asiakkailleen ja antavat näille kokonaisuuksille oman markkinointinimen.

Maksaminen on jo pitkään ollut nopeassa muutosten tilassa. Tekninen kehitys ja muuttuva sääntely luovat uusia maksamisen mahdollisuuksia. Tavanomaisten maksujärjestelmien lisäksi maksamiseen liittyy monenlaisia oheis- ja lisäpalveluita. Tästä syystä eurojärjestelmä on määritellyt uudet elektronisia maksuinstrumentteja ja maksujärjestelyitä koskevat yleisvalvontavaatimukset (PISA: [A single Eurosystem oversight framework for electronic payment instruments, schemes and arrangements \(europa.eu\)](#).) Näiden vaatimusten piiriin kuuluvat muun muassa maksujärjestelyt, niitä hallinnoivat tahot sekä elektronisen maksamisen tukipalveluiden tuottajat. Tyypillisiä näiden vaatimusten piiriin kuuluvia instrumentteja ja järjestelyitä ovat korttimaksamiseen liittyvät palvelut, sähköraha, suoraveloitusjärjestely,

---

12. Ks. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0795&from=EN> ja <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R2094&from=EN>.

13. Ks. [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Revised\\_oversight\\_framework\\_for\\_retail\\_payment\\_systems.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Revised_oversight_framework_for_retail_payment_systems.pdf).



tilisiirtojärjestelyt, digitaaliset lompakot ja maksujen käynnistämispalvelut. Näille asetetut uudet yleisvalvontavaatimukset ovat suurimmaksi osaksi samanlaisia kuin varsinaisille maksujärjestelmille asetetut yleisvalvontavaatimukset.

## Selvitysjärjestelmien yleisvalvonta

Eurojärjestelmä on arvioinut luotto-operaatioissaan käyttämiään arvopapereiden selvitysjärjestelmiä ja niiden välisiä linkkejä rahaliiton alusta alkaen. Arvioinnilla varmistetaan, että eurojärjestelmän luotto-operaatioiden toteuttamisessa noudatetaan toimintatapoja, jotka vähentävät selvitysjärjestelmien toiminnasta keskuspankeille aiheutuvia riskejä, kun ne toteuttavat rahapolitiikan operaatioita.

Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) julkaisemat yleisvalvontaperiaatteet (PFMI) on implementoitu vuonna 2014 voimaan astuneeseen [arvopaperikeskusasetukseen](#) (Central Securities Depositories Regulation, CSDR). CSDR asettaa yhtenäiset vaatimukset arvopapereiden selvitykselle ja arvopaperikeskuksille Euroopan unionissa.

Kun CSDR ja siihen liittyvät tekniset sääntelystandardit tulivat voimaan, eurojärjestelmä siirtyi CSDR:ään pohjautuvaan arviointiin. Se kattaa aiemmin käytössä olleen käyttäjäarviointikehikon vaatimukset. Eurojärjestelmä toteuttaa valvontaa valuutan liikkeeseen laskevan keskuspankin roolissa.<sup>[14]</sup> Suomen Pankki edustaa eurojärjestelmää Suomessa toimivan arvopaperikeskuksen osalta ja toimii arvopaperikeskuksen yleisvalvojana.

CSDR edellyttää arvopaperikeskusten hakevan toimilupaa, jonka käsittelyn yhteydessä eurojärjestelmä toimittaa lausunnon toimiluvan myöntämisestä vastaavalle kansalliselle viranomaiselle<sup>[15]</sup>. Lausunnon pohjaksi eurojärjestelmä toteuttaa laajan arvion siitä, täyttävätkö selvitysjärjestelmän ominaispiirteet arvopaperikeskusasetuksen vaatimukset. Toimiluvan myöntämisen jälkeen eurojärjestelmä laatii vähintään vuosittain arvion selvitysjärjestelmän toiminnasta. Vuosittainen arviointi keskittyy eurojärjestelmän aikaisempien huomioiden seurantaan, riskienhallintaan, operatiiviseen toimintaan ja muutoksiin toiminnassa sekä maksukyvyttömyystilanteisiin ja varautumiseen liittyviin testeihin.

Suomen Pankki laatii Suomessa toimivasta selvitysjärjestelmästä arviot, jotka käsitellään eurojärjestelmän asiantuntijatyöryhmissä ennen kuin ne hyväksytään EKP:n neuvostossa. Suomen Pankki kertoo arvioiden yhteydessä mahdollisesti todetuista puutteista ja muista havainnoista Finanssivalvonnalle ja arvopaperikeskukselle sekä seuraa, että mahdolliset puutteet korjataan.

---

14. CSDR määrittelee arvopaperikeskusten toimilupien myöntämisestä ja arvopaperikeskusten valvonnasta vastaavat viranomaiset. Toimivaltaisia viranomaisia Suomessa ovat valtiovarainministeriö, joka vastaa toimiluvan myöntämisestä, ja Finanssivalvonta, joka vastaa arvopaperikeskuksen jatkuvasta valvonnasta. Asiaan liittyviä viranomaisia ovat Suomen Pankki, joka vastaa arvopapereiden selvitysjärjestelmien yleisvalvonnasta Suomessa, ja eurojärjestelmä selvityksessä käytettävän valuutan liikkeeseenlaskijana sekä keskuspankkina, jonka tilien kautta selvitysjärjestelmän maksusuoritukset käsitellään. ESMA julkaisee sivuillaan luettelon arvopaperikeskusten toimivaltaisista ja asiaan liittyvistä viranomaisista: <https://www.esma.europa.eu/document/csd-register>.

15. Suomessa toimiluvan myöntämisestä vastaa valtiovarainministeriö.

Toimilupaan liittyvän arvioinnin ja vuosittaisen arvioinnin lisäksi Suomen Pankki järjestää säännöllisesti yleisvalvontakokouksia, joihin myös Finanssivalvonta osallistuu. Lisäksi Suomen Pankki seuraa selvitysjärjestelmän häiriöitä, joista arvopaperikeskuksen tulee toimittaa aina välittömästi ilmoitus sekä Finanssivalvonnalle että Suomen Pankille. Selvityksen määrää ja järjestelmien käytettävyyttä seurataan kuukausittaisten tilastojen pohjalta.

Suomen Pankki valvoo selvitysjärjestelmien kehittämishankkeita niin toteuttamisprojektien aikana kuin käyttöönoton jälkeen.





## Suomen Pankki yleisvalvoo Euroclear Finlandia ja osallistuu T2S:n yleisvalvontaan eurojärjestelmän osana

### Euroclear Finland

Suomessa toimii yksi arvopaperikeskus, Euroclear Finland, jonka yleisvalvojana Suomen Pankki toimii. Euroclear Finlandille myönnettiin CSDR:n mukainen toimilupa vuonna 2019, ja siinä yhteydessä Suomen Pankki teki siitä laajan arvioinnin. Toimiluvan myöntämisen jälkeen on toteutettu yksi vuosiarvio, joka koskee ajanjaksoa toimiluvan myöntämisestä huhtikuun 2020 loppuun.

Suomen Pankin yleisvalvonta on osallistunut Euroclear Finlandin vuonna 2018 tuotantoon ottaman selvitysjärjestelmän valvontaan sekä toteuttamisprojektin aikana että järjestelmän käyttöönoton jälkeen. Samoin yleisvalvonta seuraa Euroclear Finlandin valmistautumista liittymään T2S<sup>[16]</sup>:ään. Sen on tarkoitus tapahtua vuoden 2023 syyskuussa<sup>[17]</sup>.

Suomen Pankki osallistuu myös Euroclear-ryhmän arvopaperikeskusten valvojien ja yleisvalvojien väliseen yhteistyöhön. Valvontayhteistyö kohdistuu Euroclear-ryhmän arvopaperikeskusten emoyhtiöön, Euroclear SA:han, joka vastaa ryhmän arvopaperikeskuksille tuotettavista yhteisistä palveluista. Euroclear SA:n päävastuullinen valvoja ja yleisvalvoja on Belgian keskuspankki.

### TARGET2 Securities

[TARGET2 Securities](#) (T2S) on eurojärjestelmän omistama arvopapereiden selvitysalusta, jota käytetään tällä hetkellä 20 Euroopan maassa. Euroopan keskuspankki toimii T2S:n pääasiallisena yleisvalvojana. Suomen Pankki osallistuu tähän yleisvalvontatyöhön eurojärjestelmän osana. T2S:n yleisvalvontaa toteutetaan PFMI:n pohjalta ja siitä tehdään säännölliset arvioinnit.<sup>[18]</sup> Tällainen arviointi toteutettiin ensimmäisen kerran vuonna 2019. Euroopan keskuspankin yleisvalvonta järjestää neljännesvuosittain T2S-operaattorin kanssa yleisvalvontakokoukset, joihin osallistuu myös T2S:ään osallistuvien keskuspankkien yleisvalvonnan edustajia.

T2S-selvitysalustan toimintaa valvotaan myös Euroopan keskuspankin perustamassa yhteistyöelimessä (T2S Cooperative Arrangement), joka mahdollistaa informaation jakamisen Euroopan keskuspankin ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) sekä T2S:ään osallistuvien arvopaperikeskusten valvojien ja yleisvalvojien kesken.

16. T2S, TARGET2 Securities, on eurojärjestelmän tarjoama arvopapereiden selvitysalusta.

17. Liittymispäivä odottaa vielä lopullista vahvistusta.

18. T2S ei ole arvopaperikeskuksen operoima järjestelmä, ja siksi sen yleisvalvonnassa ei käytetä CSDR:ään

## Keskusvastapuolten yleisvalvonta

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012 OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppätietorekistereistä (European Market Infrastructure Regulation, EMIR) sääntelee keskusvastapuolten ja kauppätietorekisterien toiminnan harjoittamista ja niiden palveluiden käyttöä.<sup>[19]</sup>

Keskusvastapuolen<sup>[20]</sup> valvontaa toteutetaan valvonnasta vastaavan toimivaltaisen viranomaisen nimeämässä kollegiossa. Kun toimilupaa haetaan, toimivaltainen viranomainen tekee keskusvastapuolta koskevan riskiarvioinnin ja antaa siitä kertomuksen kollegiolle. Kollegio laatii kertomuksen pohjalta lausunnon siitä, täyttääkö toimilupaa hakeva keskusvastapuoli kaikki EMIR:ssä säädetyt vaatimukset. Toimivaltaisen viranomaisen tehtävänä on arvioida keskusvastapuolen toimintaa vähintään kerran vuodessa. Viranomainen ilmoittaa arvioinnin tulokset sekä mahdolliset korjaavat toimet ja seuraamukset kollegiolle.

Keskusvastapuolen valvontakollegion työhön osallistuvat eurojärjestelmä valuutan liikkeeseenlaskijana, keskusvastapuolen yleisvalvonnasta vastaava keskuspankki sekä keskusvastapuolen kanssa yhteentoimivuuksjärjestelyyn<sup>[21]</sup> osallistuvan keskusvastapuolen yleisvalvonnasta vastaava keskuspankki. Kollegioissa eurojärjestelmän jäsenet osallistuvat keskusvastapuolten toimilupien myöntämiseen ja keskusvastapuolten valvontaan, kolmansien maiden keskusvastapuolten tunnustamiseen ja yhteentoimivuuksjärjestelyjen hyväksymiseen. Lisäksi ne osallistuvat tiiviisti teknisten sääntelystandardien sekä ohjeiden ja suositusten laatimiseen.

Suomen arvopaperimarkkinoita palvelevat keskusvastapuolet ovat Hollannissa sijaitseva EuroCCP, Britanniassa sijaitseva LCH ja Sveitsissä sijaitseva SIX x-clear. Keskusvastapuolten sijaintimaiden keskuspankit ovat osallisena kyseisten keskusvastapuolten kollegioissa. Suomen Pankki osallistuu EuroCCP:n kollegioon tarkkailijajäsenenä. Eurojärjestelmä osallistuu Euroopan talousaluetta palvelevien johdannaiskaupan keskusvastapuolten valvontaan.

## Muut yleisvalvonnan tehtävät

Yleisvalvontatyö sisältää lisäksi maksu- ja selvitysjärjestelmien kehityksen seuranta. Tarvittaessa Suomen Pankki osallistuu myös itse kehittämiseen. On tärkeää, että Suomen Pankin yleisvalvonnan asiantuntijat tuntevat alan uusia teknologioita ja palveluja. Asiantuntijoiden työhön kuuluu muun muassa yleisen maksamisen ja arvopaperialueen ilmiöiden sekä digitalisaation kehityksen seuraaminen. Myös käynnissä oleva maksu- ja selvitysjärjestelmien kotimaiseen varautumiseen liittyvä selvitystyö on osa Suomen Pankin yleisvalvonnan tehtäväkenttää. Lisäksi Suomen Pankki seuraa lainsäädännön kehitystä ja lausuu tarvittaessa oman näkemyksensä sitä pyytäneille tahoille.

---

pohjautuvaa arviointia.

19. Ks. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:32012R0648&from=EN>.

20. Keskusvastapuoliselvityksestä ja riskeistä: <https://www.eurojatalous.fi/fi/2016/2/keskusvastapuolet-voivat-seka-vahentaa-etta-aiheuttaa-riskejä/>.

21. Yhteentoimivuuksjärjestelyn (interoperability arrangement) kautta on mahdollista määrittää kahden eri keskusvastapuolen palveluja käyttävän vastapuolen kaupat.

## Yleisvalvonta muuttuvassa toimintaympäristössä

Rahoitusmarkkinat ja niihin liittyvä infrastruktuuri muuttuvat jatkuvasti, ja muutoksen nopeus on kasvanut viimeisten vuosien aikana. Samalla kun uusi sääntely sekä maksu- että selvitysjärjestelmien alueella asettaa tiukat vaatimukset järjestelmille ja toimijoille, se lisää kilpailua ja mahdollistaa uusia toimintatapoja ja uudenlaisten palveluntarjoajien tulon markkinoille. Myös poliittinen ja taloudellinen kehitys vaikuttaa rahoitusmarkkinoiden ja sen infrastruktuurin toimintaedellytyksiin.

Toiminta on pitkälti siirtynyt kansallisilta markkinoilta koko euroalueen kattavaksi. Edelleen pyritään tehostamaan rajat ylittäviä maksuja ja selvitystä. Tekninen kehitys osaltaan avaa uusia mahdollisuuksia, mutta synnyttää samalla uudenlaisia riskejä. Esimerkiksi eri infrastruktuurit saattavat olla yhä riippuvaisempia niiden toiminnan kannalta kriittisistä palveluntarjoajista. Sama ulkoinen palveluntarjoaja voi myös tarjota palveluitaan usealle infrastruktuurille ja muodostaa näin selvän riskikeskittymän. Siksi on tärkeää, että maksu- ja selvitysjärjestelmät kiinnittävät huomiota näiden riskien hallintaan. Hyvän riskien hallinnan varmistamiseksi eurojärjestelmän yleisvalvojat ovat aloittaneet kriittisten palveluntarjoajien tunnistamisen, ja jatkossa yleisvalvontatoimia voidaan kohdistaa myös näihin toimijoihin.

Muuttuvassa toimintaympäristössä yleisvalvontapolitiikan ja yleisvalvonnan toimintatapoja täytyy kehittää ennakkoivasti ja jatkuvasti. Yleisvalvonta seuraa rahoitusmarkkinoiden muutoksia ja mahdollisuuksia muun muassa digitalisaation näkökulmasta. Kyberriskit ovat viime vuosien aikana painottuneet yhä enemmän yleisvalvonnassa. Viimeisen vuoden aikana yleisvalvonta on aktiivisesti seurannut koronapandemian vaikutuksia rahoitusmarkkinoilla.

Yleisvalvonnan käyttämät standardit ja toimintaohjeet ovat kehittyneet viime vuosien aikana vastaamaan sääntelyn mukanaan tuomiin ja markkinoilla tapahtuneihin muutoksiin. Maksujärjestelmien osalta eurojärjestelmä on määritellyt uudet elektronisia maksuinstrumentteja ja maksujärjestelyitä koskevat yleisvalvontavaatimukset. Valvojat ja yleisvalvojat ovat luoneet uudenlaisen keskusvastapuolia koskevan ja asetukseen perustuvan valvontakehikon kollegioineen. Arvopaperikeskusasetuksen voimaan astumisen jälkeen eurojärjestelmä on uudistanut selvitysjärjestelmiä koskevan arviointinsa. Kyberuhkien valvontaan on kehitetty niitä koskeva [eurojärjestelmän yleisvalvontaohjeistus](#). Markkinoiden muutokset ja sääntelyn kehittyminen tarkoittavat yleisvalvontapolitiikan ja -toimenpiteiden jatkuvaa kehittämistä sekä uudistuksia jatkuvassa yleisvalvontatyössä valvottavien kanssa.

### Avainsanat

[selvitysjärjestelmät](#), [rahoitusvakaus](#), [yleisvalvonta](#), [maksujärjestelmät](#)