

# Finanssikriisin vaikutukset valvontaan

APVY / FK Compliance-päivä 15.1.2009

Jukka Vesala

# Teemat

- Finanssikriisin kehitys ja sitä kiihdyttäneet tekijät.
- Keskeiset valvonnan uudistustarpeet:
  - valvonnan laajuus
  - vakavaraisuus ja likviditeetti
  - läpinäkyvyys, sijoittajien due diligence, tilinpäätösstandardit
  - Madoff-tapauksen kysymyksiä
- Kansainvälisen valvonnan kehittäminen.

# Finanssikriisin eteneminen

- USA:n asuntoluottokupla puhkeaa, markkinalikviditeetti kiristyy.
- Paketoidut luottoinstrumentit (CDO...) menettävät arvonsa.
- Markkinoiden luottamus romahtaa LB-konkurssin jälkeen.
- Aluksi suhtauduttiin likviditeettiongelmana ja yksittäisinä vakavaraisuusongelmina.
- Sittemmin selvinnyt, että kyseessä laajamittainen vakavaraisuusongelma ja luottolaman uhka, mikä edellyttää valtioiden tukitoimia.
- Fundamentaalin keskustelu sääntelyn ja valvonnan roolista (G20, FSF, EU).

# Vaikutukset Suomessa

- Suhteellisen pienet vastuut heikentyneisiin instrumentteihin tai kriisi-instituutioihin, mutta meilläkin arvostustappioita.
- Pankkien näkymät heikentyneet, mutta vakavaraisuus ja maksuvalmius edelleen vakaat.
- Vakuutus- ja eläkeyhtiöiden toimintapääomat kaventuneet.
- Sijoitusrahastojen lunastukset; arvostuskysymykset nousseet esiin.
- Finanssikriisi heikentänyt talouskasvua ja luottotappioriskit kasvaneet.
- Islantilaisten pankkien romahtaminen heijastui myös Suomeen ja vaati kriisinhallintatoimia.

# Kriisiä syventäneitä tekijöitä

- Pitkään jatkunut runsas markkinalikviditeetti ja matalat korot.
- Luottomarkkinoiden uudet innovaatiot :
  - Ruokkivat luottokasvua: mm. lainan myöntö erotettu lopullisesta riskinkantajasta, velkavivun runsas käyttö.
- Läpinäkyvyyden vähentyminen:
  - Äärimmäisen monimutkaisia tuotteita, monimutkaiset rahoitusalan sisäiset kytkennät.
- Riskitietoisuuden väheneminen sekä ahneus suurille lyhytaikaisille tuotoille:
  - Esim. lyhyen koron rahastojen sijoitukset yrityslainoihin, Madoff....

## Kriisiä syventäneitä tekijöitä (2)

- Valvontajärjestelmän (governance) pettäminen kaikilla tasoilla:
  - Markkinakuri: sijoituksia pelkän reittauksen / nimen perusteella; sijoittajien pettänyt due diligence.
  - Yritysten oma luotettava hallinto: riskien hallinnan prosessit ja mallit, johdon informaatio, johdon ja diilereiden kannustinjärjestelmät.
  - Viranomaisvalvonta: rahoitustoimintaa / riskejä valvonnan ulkopuolella, viranomaisilla ei kokonaiskuvaa riskeistä ja niiden sijainnista.

# Keskeisiä uudistustarpeita

- Uusia sääntely-/valvonta-alueita:
  - Luottoluokittajat:
    - » Direktiiviehdotus käsittelyssä EU-elimissä (eturistiriitojen välttäminen ja hallinta, luokitusmenetelmien parantaminen, tiedonantovelvollisuuden lisääminen sekä tehokas rekisteröinti- ja valvontajärjestelmä).
  - Muita kuin osakkeita koskeva markkinatransparenssi:
    - » MiFIDin sääntely koskee vain osakkeita,
    - » Mahdollinen laajentaminen jvk- ja johdannaismarkkinoille keskustelun kohteena (CESR:n konsultaatio 19.2. saakka).
  - Hedge funds:
    - » Mahdollisia osittaisia sääntelyalueita alustavan pohdinnan kohteena (esim. ulkopuolisen säilyttäjän käyttäminen)
  - Vakavaraisuussääntelyn ja -valvonnan ulottaminen mm. erillisyhtiöihin.

# Keskeiset uudistustarpeet (2)

- Läpinäkyvyyden lisääminen:
  - Lisää julkistamisvaatimuksia, mutta tärkeintä sijoittajien omat vaatimukset / tietotarpeet.
- Rahoitusalan yritysten oman hallinnon luotettavuuden lisääminen (sisäinen valvonta, riskien hallinta, kannustinjärjestelmät):
  - Yritysten oman vastuun korostaminen; valvojat eivät voi ottaa kaikkea vastuuta.
  - Valvonnan kohteeksi keskeiset periaatteet ja niiden varmistaminen tarkastuksilla paikanpäällä.
  - Yritysten hallittava ja tarpeen mukaan pääomitettava kaikki olennaiset riskit, ko. prosessi valvonnan kohteena (Pilari 2).

# Keskeiset uudistustarpeet (3)

- Likviditeettiriskien valvonnan kehittäminen itsenäisenä kokonaisuutena:
  - Esim. vapaasti käytettävissä olevalle likviditeettireserville vaadittu tavoitetaso ja huomio taseen rakenteen riskeihin.
- Basel II -vakavaraisuussäätelyn tarkistaminen:
  - Tarkkaan kohdennettua lisäsäätelyä (mm. luottolimiitit, arvopaperistamisen säätely).
  - Tarvittaessa valvojan valtuuksien aktiivinen käyttö tappiopuskureiden muodostamiseksi noususuhdanteessa.
  - Vakavaraisuusvalvonnan kattavuuden varmistaminen.

# IFRS ja luottamus taloudelliseen informaatioon

- Luottamuskriisi ja ensimmäinen testi IFRS:n mukaisille käypien arvojen käytölle epälikvideillä markkinoilla:
  - Joistakin instrumenteista sijoittajien hyljeksimiä (strukturoidut instrumentit, joissa taustalla subprime-asuntoluottoja) → epälikvidiys → hinnoittelun ongelmat → epäluottamus markkinoilla eskaloituu.
- Toimivat markkinat : hinnoittelu käyttäen hintanoteerauksia.
- Ei-toimivat markkinat : arvotusmallien käyttö.

## IFRS ja luottamus taloudelliseen informaatioon (2)

- IASB:ltä rahoitusinstrumenttien uudelleenluokittelua koskeva muutos 13.10.2008. Säännöksen mukaan yritykset voivat:
  - Siirtää poikkeuksellisissa olosuhteissa sellaiset instrumentit, joilla ei ole enää kaupankäyntiluonnetta kaupankäyntisalkusta muihin rahoitusvarojen luokkiin, joissa instrumentit arvostetaan pääosin jaksotettuun hankintamenoon (ei käypään arvoon).
  - Aiemmin siirtojen tekeminen kaupankäyntisalkusta kiellettyä.
- Muutokset voimaan 1.7.2008, jolloin uudelleenluokittelu voitiin tehdä Q3:ssa kesäkuun lopun (Q2) hinnoilla → ei enää lisää vaikutuksia tulokseen/omaan pääomaan.
  - Muutoksen käyttöönottoaneilta vaaditaan laajat liitetiedot.

## IFRS ja luottamus taloudelliseen informaatioon (3)

- Painetta muuttaa rahoitusinstrumentteja koskevaa sääntelyä edelleen.
- Komission ehdotukset liittyvät uudelleenluokittelun laajentamiseen (käyvän arvon optio, kytketyt johdannaiset ja arvonalentumiskirjauksia koskeva sääntely).
- Lisäksi tarve selvittää käypään arvoon arvostamiseen liittyviä mahdollisia myötäsyklisyysvaikutuksia sekä varauskäytäntöjä.

# Madoff-tapaus: taustaa ja kysymyksiä

- Rahamäärältään suurin asiakkaisiin kohdistunut huijaus.
- Rakenteeltaan ns. puhdas pyramidihuijaus. Asiakkaina isoja pankkeja ja varainhoitajia.
- Lupaus jatkuvasta hyvästä tuotosta – onko mahdollista?
- Toiminta ilman ulkopuolista säilyttäjää – ei kontroleja.
- Salaperäisyys toiminnan ympärillä – mikä syynä? Manuaalinen raportointi, ei sähköisiä yhteyksiä – miksi?
- Tilintarkastajana 3 henkilön toimisto.

# Madoff-tapaus: mahdollisia vaikutuksia

- Sijoittajien käyttäytyminen:
  - tarkempi due diligence yhteistyökumppaneista,
  - avoimuus- ja raportointivaatimukset,
  - vaatimukset ulkopuolisen säilyttäjän käytöstä.
- Markkinaosapuolet:
  - useita (sisäisiä) epäilyjä Madoffin toiminnasta ja omille asiakkaille suunnattuja kehotuksia välttää sijoituksia Madoffiin,
  - joitakin ilmoituksia SEC:lle,
  - ”whistle blowingista” velvollisuus?

## Madoff-tapaus: mahdollisia vaikutuksia (2)

- Valvojan rooli:
  - SEC:n toiminta tutkinnan alla – liian aikaista arvioida.
  - Yleisiä opetuksia:
    - Liian hyviin tuottoihin syytä suhtautua epäilevästi.
    - Valvottavien tehokas sisäinen valvonta ja tilintarkastus.
    - Whistle blowing instituutio – ”oikeiden” asioiden tunnistaminen.
    - Asioiden todentaminen valvontatoiminnassa.

# Kansainvälisen valvonnan kehittäminen

- Markkinat ja rahoitusalan yritykset kansainvälistyneet, finanssikriisi globaali.
- Kriisi osoittanut EU:n kotivaltiovalvonnan periaatteen ongelmallisuuden; etenkin sivukonttorirakenteen pulmat.
- Pidemmän aikavälin visio: Keskitetty suurten ylikansallisten konsernien valvonta Euroopassa yhdistettynä myös paikalliseen valvontaan.
- Selkeät vastuut ja valtuudet globaalien normi määrittämisessä. Valvojien globaali yhteistyö.
- Markkinarakenne OTC-tuotteissa, markkinoiden läpinäkyvyys ja selvitysjärjestelmiin liittyvät riskit.

# Lopuksi

- Compliance-funktion merkitys korostunut kriisin myötä.
- Riittävät resurssit ja riittävän laaja toimenkuva?
- Riittävä mahdollisuus keskittyä compliance-kysymyksiin?

\* \* \*

**KIITOS !**