

*Artikkeli on julkaistu FINEn juhla kirjassa Vakuutus- ja rahoitusneuvonta 45 vuotta (Toim. Olli Norros, Irene Luukkonen, Erik Sirén ja Ville Raulos), Vakuutus- ja rahoitusneuvonta, Helsinki 2016.*

Sakari Wuolijoki  
Oikeustieteen tohtori

## Hyvän sääntelyn periaatteet ja finanssialan viimeaikainen sääntely

### Johdanto

Kun pankkilainsäädäntöä valmisteltiin 1980-luvun lopussa, silloisen Pankkitarkastusviraston ylijohdaja Jorma Aranko peräänkuulutti Suomen Pankkiyhdistyksen 75-vuotisjuhla julkaisuun kirjoittamassa artikkelissaan pankkisääntelyn selkeyttä ja yksinkertaisuutta. Tällaista sääntelyä hän piti myös valvontaviranomaisen kannalta toivottavana. Aranko katsoi kirjoituksessaan, että tietyistä olennaisimmista asioista tulisi säätää laissa, kun taas ”lopun saattaisi hyvinkin voida uskoa kilpailun varaan”.<sup>1</sup> Tuolloin vallinneen liberalisaation aikana kukaan tuskin olisi uskonut, että finanssialan sääntely tulisi seuraavan 30 vuoden aikana paisumaan kutakuinkin satakertaiseksi. Finanssisääntely on tyypillisesti hyvin vahvasti sidoksissa kulloinkin vallitseviin taloudellisiin ja poliittisiin olosuhteisiin.<sup>2</sup> Asiaa kuvaa hyvin se, kuinka 1980-luvulla oltiin liberalisoimassa sääntelyä ja nyt 2010-luvulla ollaan oltu luomassa EU:lle yhteistä pankkiunionia tarkan sääntelyn ja EU:n yhteisen sääntökirjan (single rulebook) hengessä.

Sääntelyn kiivaan uudistustahdin ja määrällisen lisääntymisen takia on syytä arvioida sitä, missä määrin uudistunut finanssialan sääntely täyttää niin sanotut hyvän sääntelyn tunnusmerkit. Vaikka aihepiiristä on jo julkaistu Suomessakin korkeatasoista tutkimusta, asianmukaisesti reguloidun ja toimivan finanssijärjestelmän tärkeys puoltaa aiheen jatkuvaa tarkastelua.<sup>3</sup>

Finanssialan sääntely on niin laaja kokonaisuus, että yhdessä artikkelissa on mahdotonta arvioida kaikkia finanssialan säädöksiä ja niiden valmistelua hyvän sääntelyn periaatteiden näkökulmasta. Tässä artikkelissa pyritäänkin vain yleiskuvan luomiseen. Lisäksi artikkelissa tarkastellaan muutamia yksittäisiä säädöksiä tai säännöksiä sen havaitsemiseksi, minkälaisia hyvän sääntelyn näkökohtia sääntelyyn konkreettisesti voi liittyä. Arvioitavaksi otetaan myös muutamia sääntelykokonaisuuden kannalta mitättömän pieniltä tuntuvia yksityiskohtia, koska lainvalmistelun laatu liittyy usein yksityiskohtiin ja koska yksityiskohdatkin voivat olla periaatteellisesti tärkeitä. Artikkelin painopiste on pankkitoiminnan ja sijoituspalvelujen tarjonnan sääntelyssä.

Tärkeä raja on, että tässä artikkelissa ei oteta kantaa uudistuneen finanssisääntelyn keskeiseen sisältöön tai oikeuspoliittisiin tavoitteisiin, kuten esimerkiksi pankkiunionin luomiseen. Yleisesti vallitseva käsitys on, että vuonna 2008 kärjistynyt kansainvälinen finanssikriisi osoitti valvontajärjestelmään ja sääntelyyn liittyviä vakavia ongelmia. Koska finanssikriisi merkitsi monissa maissa finanssijärjestelmän pelastamista veronmaksajien varoilla, syntyi luonnollisesti poliittista painetta muuttaa valvonta- ja sääntelymalleja uusien vastaavien kriisien ehkäisemiseksi. Tässä yhteydessä on luotu järjestelmä, joka esimerkiksi vakavaraisuussääntelyn ja yhtenäisen valvonnan avulla tukee markkinavakautta, mutta johon liittyy myös sääntelyteoreettisia pulmia.

## Mitä hyvä sääntely on?

Lainsäädännön hyvyttä voidaan arvioida useista eri näkökulmista. Yhteiskunnallisesti merkityksellisintä lienee sääntelyn sisällön onnistuneisuus. Kyse on siitä, tavoitellaanko lainsäädännöllä hyvinä pidettyjä tarkoituseriä, kuten vaikkapa pankkijärjestelmän vakautta tai talouden tehokkuutta, ja siitä, toteutuvatko nämä tavoitteet säädetyillä normeilla. Sääntelyn tavoitteet ja aineellinen keskeisyys ovat kuitenkin pitkälti oikeuspoliittisia kysymyksiä eikä niiden objektiivinen arviointi oikeustieteen keinoin ole mahdollista.

Hyvän sääntelyn periaatteilla ei yleensä viitatakaan sääntelyn hyvyyteen oikeuspoliittisessa mielessä. Hyvän sääntelyn periaatteilla tarkoitetaan lähinnä toimintatapoja, joilla lainsäädäntö valmistellaan laadukkaasti, ja lainsäädännön muodollista laadukkuutta. Hyvään sääntelyyn tässä mielessä voidaan katsoa kuuluvan myös sääntelyn perustuslainmukaisuus ja sen yhteensopivuus kansainvälisten velvoitteiden kanssa. Yksiselitteisiä tai normatiivisesti määriteltyjä kriteerejä hyvän sääntelyn periaatteiden sisällöstä ei kuitenkaan ole.

Asianmukaiseen lainvalmisteluprosessiin kuuluu esimerkiksi avoimuus, ennakoitavuus, sidosryhmien kuuleminen, erilaisten ratkaisuvaihtoehtojen arvioiminen ja sääntelyehdotuksen taloudellinen vaikutusarviointi. Hyvä lainvalmisteluprosessi noudattaa mahdollisuuksien mukaan rationaalisen päätöksentekomallin ihanteita. Tällaisessa päätöksenteossa edetään ongelman tunnistamisesta ja tavoitteenasettelusta eri vaihtoehtojen punninnan kautta parhaan sääntelymallin valintaan.<sup>4</sup>

Sääntelyn sisällön osalta hyvän sääntelyn periaatteiden kuvaaminen on vaikeampaa. Silti voidaan tunnistaa tiettyjä tunnusmerkkejä. Hyvä sääntely on johdonmukaista, yksinkertaista sekä helposti tulkittavaa ja sovellettavaa. Hyvään sääntelyyn kuuluu myös se, että sääntelyn noudattamista voidaan helposti valvoa.<sup>5</sup> Osa hyvän sääntelyn elementeistä liittyy hyvän lakikielen käyttöön. Lakikielelle asetettavia vaatimuksia ovat muun muassa yleiskielisyys, johdonmukaisuus, virheettömyys, täsmällisyys ja yksitulkintaisuus.<sup>6</sup> Myös kielen eleganssia tai juhlavuutta voidaan pitää lakikielessä tavoiteltavana, vaikka oikeuskielen nämä ominaisuudet eivät nykyään ole lainvalmistelussa vahvasti esillä.<sup>7</sup>

Perustavanlaatuisena seikkana voidaan mainita myös se, että sääntelyn on ollakseen hyvää täytettävä ylipäänsä oikeusnormien tunnusmerkit. Oikeusvaltiossa esimerkiksi edellytetään, että normit ovat luonteeltaan yleisiä eivätkä koske vain yksittäistapauksia.<sup>8</sup> Oikeusvaltion toiminnan perusedellytyksistä voidaan johtaa myös sääntelyn määrään liittyviä vaatimuksia. Jotta demokraattinen oikeusvaltio toimisi, sääntelyä on oltava tietty vähimmäismäärä. Jos normeja olisi kovin vähän tai ne olisivat aivan yleisluontoisia, valta siirtyisi käytännössä tuomareille ja muille laintulkintavirkkamiehille, mikä olisi jo vallanjako-oppienkin näkökulmasta ongelmallista.<sup>9</sup> Toisaalta oikeusvaltiossa on myös jokin sääntelyn enimmäismäärä. Napoleonilainen kaikenkattava koodeksi ei kuulu oikeusvaltioon. On myös selvää, että on oikeusturvan kannalta kestävämpää, jos normaalaus on niin laajaa tai alati muuttuvaa, että selonotto normien sisällöstä käy käytännössä mahdottomaksi.<sup>10</sup>

## EU-hankkeet sääntelyn parantamiseksi

Finanssialan sääntely perustuu pitkälti EU-normeihin. Kyse voi olla esimerkiksi kansallisesti täytäntöön pantavista EU-direktiiveistä tai jäsenvaltioissa suoraan voimassa olevista EU-asetuksista. Finanssialan EU-peräistä sääntelyä, kuten EU:n sääntelyä yleisemminkin, on jo pitkään kritisoitu muun muassa suuresta säädösmäärästä ja siiloutumisesta. Finanssialalla sääntelyn siiloutuminen

on merkinnyt tuotetyyppikohtaista sääntelyä niin, että esimerkiksi sijoitusrahastomuotoiselle sijoittamiselle, strukturoitujen tuotteiden kautta tapahtuvalle sijoittamiselle ja vakuutusmuotoiselle sijoittamiselle on kaikille omat direktiivinsä omine nyansseineen.

Vaikka EU:ssa on jo ainakin 1980-luvulta alkaen ollut erilaisia paremman sääntelyn ohjelmia, teeman poliittinen merkitys on viime vuosina selvästi lisääntynyt.<sup>11</sup> Parempi sääntely on yksi nykyisen EU-komission painopistealueista. Poliittisella tasolla paremmalla sääntelyllä ei viitata vain sääntelyn tai sen valmistelun teknisluontoiseen asianmukaisuuteen, vaan myös siihen, että EU-sääntelyn määrä ei saisi tarpeettomasti kasvaa. Unionin tason uutta sääntelyä tulisi hyväksyä vain, jos siitä on huomattavaa lisäarvoa kansalaisille tai yrityksille. Tällä hetkellä ei ole tiedossa, miten Iso-Britannian toteutuvalta näyttävä EU-ero tulee vaikuttamaan EU:n sääntelyyn. Selvää lienee, että EU-harmonisaatioon sääntelyllä suhtaudutaan jatkossa aiempaa pidättyväisemmin. Sääntelyn hillitseminen ei kuitenkaan välttämättä ulotu ainakaan ensi vaiheessa finanssialaan, jossa harmonisaatio on myös sisämarkkinan, talouden kokonaistehokkuuden ja pankkivalvonnan kannalta perusteltua.<sup>12</sup>

Paremman sääntelyn edistämiseksi komissio on jo ennen Iso-Britannian EU-kansanäänestystä ryhtynyt lukuisiin toimiin sääntelyn parantamiseksi. Komission pääosastojen välisen siiloutumisen estämiseksi on työskennelty ja lainsäädäntöehdotuksien määrää on pyritty tietoisesti vähentämään. Komissio antoi 19.5.2015 laajan uudistuspaketin sääntelyn parantamiseksi. Uusi malli koskee kaikkia EU-säädöksiä elinvaiheita ja pyrkii edistämään parempaa säädösvalmistelua. Uusi ohjeistus kattaa esimerkiksi vaikutusarviointien tekemisen ja sidosryhmien kuulemisen periaatteet.<sup>13</sup>

Maailmanlaajuisen finanssikriisin jälkeen EU:n finanssisääntely on kuitenkin lisääntynyt entisestään ja säädöksiä valmistelu on tehty säädöksiä määrään ja merkittävyyteen nähden tavattoman nopeasti. Tästä syystä on ymmärrettävää, että komissio on vuonna 2015 käynnistänyt kokonaisarvioinnin hyvin laajaksi paisuneesta finanssialan sääntelystä. Hankkeen tarkoituksena on selvittää EU:n finanssisääntelyn hyötyjä, sivuvaikutuksia, johdonmukaisuutta, aukkoja sekä erityisesti mahdollisia vaikutuksia rahoituksen saatavuuteen ja talouskasvuun.<sup>14</sup>

Komissio sai kokonaisarvionsa perustaksi alkuvuonna 2016 yhteensä 288 lausuntoa finanssialan sääntelystä. Lausunnonantajista kriittisimmin sääntelyyn suhtautuivat alalla toimivat yritykset. Rahoituspalvelujen tarjoajat toivat vastauksissaan esille muun muassa vakavaraisuusvaatimuksien kielteisiä vaikutuksia luotonantoon, pankkien likviditeettivaatimuksien haittavaikutuksia, asiakkaansuojasääntelyn epäjohdonmukaisuuksia ja kohtuuttomiksi katsomiaan Compliance-kustannuksia. Sen sijaan viranomaiset toivat vastauksissaan esille myös laajentuneen ja tiukentuneen sääntelyn hyötyjä.<sup>15</sup> Tämä onkin tyypillistä finanssialan sääntelylle: sääntelyn piirissä olevat yritykset huomaavat ensimmäisinä käytännön liiketoiminnassaan, mitä haittavaikutuksia tai ongelmia suuresta sääntelymäärästä on. Ministeriöillä tai valvontaviranomaisilla ei ole vastaavia kannustimia sääntelystä pidättäytymiseen, vaikka suuri sääntelymäärä toki tuottaa näillekin lisätyötä. Lisäksi toimijoiden näkökulmat ovat luonnollisesti erilaiset. Lainsäätäjien intresseissä korostuvat tällä hetkellä finanssikriisien uudistumisen ehkäiseminen ja talouden vakaudesta sekä asiakkaansuojasta huolehtiminen eikä niinkään taloudellisen tehokkuuden edistäminen.

## Kansalliset toimet sääntelyn parantamiseksi

Suomessa on myös kansallisesti kiinnitetty alati enenevää huomiota sääntelyn laatuun ja määrään. Vuonna 2006 laadittiin erittäin laaja ja huolellisesti valmisteltu paremman sääntelyn toimintaohjelma, jota päätettiin jatkaa pääministeri Jyrki Kataisen hallitusohjelmassa. Toimintaohjelmassa

todettiin jo tuolloin muun muassa, että sääntelyssä on jouduttu sääntelykierteeseen, jossa sääntelyn tehokkuus vähenee eikä ole enää hallittavissa.<sup>16</sup> Tätä paremman sääntelyn toimintaohjelmaa edelsivät lukuisat muut vastaavat vuosina 1995–2005 valmistellut ohjelmat säädösvalmistelun parantamiseksi. Näistä ohjelmista huolimatta säädösvalmistelun tasoa on arvosteltu ja esimerkiksi vaikutusarviointeja tai sidosryhmien kuulemista on pidetty puutteellisena.<sup>17</sup> Yksi syy mielikuvaan lainvalmistelun puutteellisuudesta saattaa olla, että lakiehdotuksissa havaitaan yhä useammin eduskunnassa perustuslain kannalta ongelmallisia piirteitä. Pitkälle menevät perustuslain tulkinnat saattavat olla lainvalmistelijoidenkin kannalta yllätyksellisiä.

Normien purku on yksi pääministeri Sipilän hallituksen niin sanotuista kärkihankkeista. Hallitusohjelman mukaan tavoitteena on sääntelyn nettomääräinen keventäminen ja säädöksille vaihtoehtoisten ohjauskeinojen käytön lisääminen. Tavoitteena on myös turhan sääntelyn purkaminen ja hallinnollisen taakan keventäminen.<sup>18</sup> Uusimpana toimenä paremman sääntelyn tavoitteiden täyttämiseksi on alkuvuonna 2016 asetettu lainsäädännön arviointineuvosto, jonka tehtäviin kuuluu antaa lausuntoja hallituksien esityksien vaikutusarvioinneista. Lisäksi neuvosto voi tehdä aloitteita lainvalmistelun laadun parantamiseksi.<sup>19</sup>

Finanssisääntelyn kannalta erityisen merkittävää on, että hallitusohjelmassa on päätetty pidättäytyä kansallisesta lisäsääntelystä EU-säännöksiä toimeenpanossa.<sup>20</sup> Tämä merkitsee niin sanotun *gold plating* -sääntelyn kieltä. Vaikka esimerkiksi implementoitava direktiivi antaisi jäsenvaltioille mahdollisuuden säätää direktiivin alaan kuuluvista seikoista tiukemmin kansallisesti, Suomessa tämä ei ole hallitusohjelman mukaista.

## Uudistuneen finanssisääntelyn määrä ja hajaannus

### Kokonaiskuvan hahmottamisen kannalta mahdoton sääntelymäärä

Hyvän sääntelyn periaatteiden yhteydessä ei yleensä kiinnitetä riittävää huomiota sääntelyn kokonaisuutensa määrään. Sääntelyn oikea määrä on kuitenkin tärkeää ja viime kädessä yhteydessä oikeusvaltiollisiin periaatteisiin, kuten alumpana on esitetty. Sääntelyä ei saa olla oikeusvarmuuden kannalta liian niukasti eikä sääntelyn noudattamisen tai kansalaisten taikka yritysten toimintavapauksien kannalta liikaa.

Nykyoloissa lienee riidatonta, että finanssialalla ongelmana ei hyvän sääntelyn periaatteiden valossa ole se, että sääntelyä olisi liian vähän. Arvioida voidaan sen sijaan sitä, onko sääntelyä jo liikaa. Alalla puhutaan usein sääntelytulvasta ja eräänlainen alan juristien *communis opinio* on, että sääntelyä on hallitsevan määrän.<sup>21</sup> Kuvaavaa on, että voimassa on finanssialan erityissäädöksiä, joiden olemassaolosta ja edes keskeisestä sisällöstä tietää arvioni mukaan Suomessa 10–20 lakimiestä. Tällaiset käytännön havainnotkin ovat tärkeitä, mutta niiden tieteellinen verifiointi on hyvin hankalaa. Oikeustieteen ja hyvän sääntelyn näkökulmista olisi pyrittävä analysoimaan tarkemmin sitä, onko sääntelyn hyväksyttävä enimmäismäärä ylitetty.

Jos sääntelyn määrää arvioidaan tarkemmin hyvän sääntelyn periaatteiden lähtökohdista, voidaan esittää esimerkiksi seuraavat tarkemmat kysymykset:

- Onko sääntelystä tullut niin yksityiskohtaista, että tuomioistuimille ja muille viranomaisille ei jää enää mitään harkintavalttaa normien tulkinnassa?
- Onko sääntelyn määrä kasvanut niin suureksi, että selonotto siitä on käytännössä mahdotonta?

- Onko sääntelyn määrä kasvanut niin suureksi, että sääntelyn johdonmukaisuus ja yhdenmukaisuus (ns. koherenssi) kärsivät?
- Onko sääntely käynyt niin yksityiskohtaiseksi, että se kaventaa toimivan kilpailun kannalta liikaa palveluntarjoajien mahdollisuuksia järjestää liiketoimintamallinsa eri tavoin?
- Onko kaikki sääntely tarpeellista vai olisiko tavoite ollut saavutettavissa muilla keinoin, esimerkiksi alan itsesääntelyllä?
- Onko sääntely oikeasuhtaista taloudellisen tehokkuuden näkökulmasta? Ovatko siis sääntelystä aiheutuvat kustannukset ja muut haittavaikutukset hyväksyttävässä suhteessa sääntelystä saataviin hyötyihin?

Kaikkiin yllä mainittuihin kysymyksiin vastaaminen tässä artikkelissa on mahdotonta. EU-komission käynnissä olevassa selvityksessä pyritään vastaamaan osaan kysymyksistä, mutta toisaalta on nyt jo huomattava, että sääntelyteoreettisista syistä ei ole odotettavissa, että jo toteutuneet lain-säädäntöhankkeet vireillepannut komissio tulisi suhtautumaan hyvin (itse)kriittisesti finanssialan sääntelyyn.

Vaikka yllämainittuihin kysymyksiin vastaaminen perusteellisesti vaatisi laajan tutkimustyön, voidaan tässä esittää joitain suuntaviivoja osaan kysymyksistä. Normeerauksessa ei ensinnäkään ilmeisesti ole menty niin pitkälle, että sääntelymäärä uhkasi oikeusvaltion vallanjako-oppeja tai vaarantaisi oikeusturvan sikäli, että sääntelyn tunteminen olisi sääntelyn kohteena oleville alan toimijoille mahdotonta. Ongelmallista kylläkin on se, että sääntelyä antavat enenevin osin valvontaviranomaiset.

Lisäksi sääntelymäärä on niin suuri, että sääntelyn tunteminen ja jopa selonotto siitä voi olla jo ylivoimaista alan ulkopuolisille lakimiehille – finanssipalvelujen käyttäjistä puhumattakaan. Finanssialan erityisnormiston tunteminen on mahdollista enää alan palveluksessa oleville juristeille, valvontaviranomaisten virkamiehille ja sääntelyn valmisteluun osallistuville virkamiehille sekä esimerkiksi FINEn Vakuutus- ja rahoitusneuvonnan erityisasiantuntijoille. Tällainen tilanne ei ole tyydyttävä siksi, että myös tuomioistuimien, asianajajien ja esimerkiksi oikeustieteilijöiden olisi kyettävä tuntemaan alan sääntely. Ihanteellista olisi, että jopa finanssipalveluja käyttävät asiakkaat kykenisivät selvittämään sääntelyn sisällön.

Viitteitä siitä, että sääntelymäärä on kasvanut sääntelyn koherenssin kannalta liialliseksi, on myös jo nähtävissä. Koherenssin heikentyminen liittyy myös EU-sääntelyn siiloutumiseen. Kun eri sääntelylohkoja valmistellaan erikseen eri lähtökohdista, syntyy suoranaisia normiristiriitoja tai vähintään riskejä siitä, että säädöksillä on ristiriitaisia tavoitteita. Tavoitteiltaan ristiriitaista sääntelyä voi esiintyä vaikkapa asiakkaansuojasääntelyn ja riskienhallintasääntelyn välillä. Suomessa Finanssivalvonta on esimerkiksi aiheellisesti kiinnittänyt huomiota siihen, että luottolaitoslakiin ja rahanpesun estämiseen liittyvät asiakkaan tuntemisveloitteet voivat olla ristiriitaisia asiakkaansuojaa koskevan sääntelyn kanssa.<sup>22</sup>

Vaikka sääntely ei ole lisääntynyt oikeusvaltion perusperiaatteiden kannalta kestävämmälle tasolle, hyvän sääntelyn periaatteiden näkökulmasta tilanne on silti ongelmallinen. Finanssialalla voidaan sääntelykohteilta edellytettävän erityisasiantuntemuksen takia varmasti hyväksyä suurempi sääntelymäärä kuin säänneltäessä kansalaisten arkea koskevia seikkoja, mutta nykytilanne vaarantaa sääntelyn koherenssin ja muiden kuin finanssialan erityisasiantuntijoiden mahdollisuuden selvittää sääntelyn sisältö. Kokonaiskuvan saaminen finanssialan sääntelystä asiakkaansuojasääntely mukaan lukien on erittäin vaikeaa. Tilannetta pahentaa oikeuslähteiden moninaisuus, jota kuvataan seuraavassa jaksossa.

## Finanssialan täsmentymätön oikeuslähdeoppi

Finanssialan sääntelyn lisääntyminen on yhdessä EU:n Lamfalussy-prosessin ja pankkiunionin valvontamekanismien myötä synnyttänyt suuren määrän uusia oikeudellisen informaation lähteitä. Sääntelystä on tullut huomattavasti monitasoisempaa kuin aiemmin ja normientajia on lukuisia.<sup>23</sup> Finanssialan oikeustilaa ei kykene enää selvittämään käyttämällä pelkästään perinteisiä oikeuslähteitä, kuten kotimaisia säädöksiä, niiden valmisteluasiakirjoja ja ylimpien tuomioistuimien prejudikaatteja. Oikeudellisessa ratkaisutoiminnassa on kuitenkin välttämätöntä, että erilaisten oikeuslähteiden käytölle on johdonmukaiset periaatteet. Kun finanssialan sääntely on lisääntynyt nopeasti, selkeitä oppeja siitä, mikä merkitys millekin säädöstyypille tai viranomaisen antamalle normille taikka suositukselle on annettava, ei ole ehtinyt kehittyä.

Tätä finanssialan sääntelyn oikeuslähteiden moninaisuutta voidaan valaista esimerkiksi vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen sääntelyn alalta. Vaihtoehtorahastojen hoitajista on normiainesta ainakin seuraavissa säädöksissä:

- Kansallisesti säädetty laki vaihtoehtorahastojen hoitajista
- Viisi valtiovarainministeriön asetusta vaihtoehtorahastoista
- Komission ns. 2-tason EU-asetus
- Kaksi komission ns. täytäntöönpanoasetusta
- Suomen Finanssivalvonnan määräys- ja ohjekokoelma (Vaihtoehtorahastojen hoitajat, 4/2014)
- Kolme ESMA-valvontaviranomaisen soveltamisohjetta
- Komission kysymys-vastaus-palsta
- ESMA-valvontaviranomaisen kysymys-vastaus-asiakirja.

Lisäksi sääntelyn tulkinnassa voi olla välttämätöntä perehtyä kansallisen lain valmisteluaineistoon tai sääntelyn taustalla olevaan AIFM-direktiiviin.

Tällaiseen sääntelymalliin liittyy huomattavia ongelmia. Kun sääntelyä on paljon ja kun sitä antavat useat eri tahot, kasvaa riski epä johdonmukaisuuksista ja suoranaista ristiriitaisuuksista. Kokonaiskuvan hahmottaminen edes yhdestä sääntelykokonaisuudesta, kuten vaikkapa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen sääntelystä, muodostuu vaikeaksi. Oikeuslähdeopillisesti kyse on siitä, että eri normien merkityksen arvioiminen on täsmentymätöntä.

Eriyisen ongelmallisia ovat oikeuslähdeopillisesti ja normiteoreettisesti erilaiset viranomaisten antamat suositukset tai kysymys-vastaus-palstojen vastaukset, joiden antamiseen ei liity parlamentaarista kontrollia eikä välttämättä valmistelun avoimuuttakaan.<sup>24</sup> Normiteoreettisesti erikoisinta on, että eurooppalaisia finanssiviranomaisia koskevissa EU-asetuksissa veloitetaan viranomaiset ja finanssilaitokset kaikin tavoin pyrkimään noudattamaan näitä suosituksia.<sup>25</sup> EU:n sitomattomat oikeudelliset kannanotot saattavat joskus myös olla sisällöltään yllättäviä ylempiin normeihin nähden: esimerkiksi yllä kuvatussa vaihtoehtorahastojen sääntelyssä on tietystä ESMA-viranomaisen kannanotossa katsottu, että direktiivissä käytetty ilmaisu ”raises capital from a number of investors” voi tarkoittaa myös varojen hankkimista vain yhdeltä sijoittajalta.<sup>26</sup>

Verrattaessa finanssialan oikeuslähdeainesta perinteisiin oikeuslähdeoppeihin huomio kiinnittyy myös siihen, että oikeuskäytännöllä ei juuri ole sijaa oikeuslähteenä, kun kyse on tarkkaan säännellystä lainsäädännön erikoisalasta, kuten vaikkapa vaihtoehtorahastoista. Tämä johtuu siitä, että sääntelyn tulkinnoista riidellään tuomioistuimissa harvoin. Suurimman osan tulkintaratkaisuksista tekevät alan toimijat ja valvontaviranomaiset eikä viranomaisratkaisuihinkaan yleensä haeta muutosta.

Myöskään oikeustieteellä ei ainakaan toistaiseksi ole ollut suurta merkitystä finanssialan oikeuslähteenä paitsi niissä kysymyksissä, jotka ovat normiaineksen sijasta sidoksissa siviilioikeuden yleisempiin kysymyksiin, kuten vahingonkorvausoikeuteen. Tämä on ymmärrettävää, koska lain-tulkinta oikeusdogmatiikan keinoin alati muuttuvan ja tiheän normeerauksen oloissa ei ole tutkimukselle erityisen mielekäästä. Oikeustieteen tehtäväksi sopisi sen sijaan esimerkiksi finanssialan oikeuslähteiden systematisointi ja eräänlaisen oikeuslähteopin kehittäminen. Finanssialan oikeuslähteiden systematisointi olisi suorastaan välttämätöntä, ellei sääntelyä karsita.

Yllä on kuvattu oikeuslähteiden hajaannusta lähinnä siitä näkökulmasta, minkälaiseksi finanssialan sääntely on muodostunut EU-regulaation myötä. Alan toimijoiden näkökulmasta sääntelyn tuntemista ja noudattamista vaikeuttaa lisäksi se, että Yhdysvallat on viime vuosina omaksunut aiempaa voimakkaamman niin sanotun eksterritoriaalisen finanssialan sääntelymallin. Eksterritoriaalinen sääntely tarkoittaa tässä yhteydessä sitä, että Yhdysvallat pyrkii ulottamaan oman sääntelynsä myös ulkomaisten finanssilaitosten noudatettavaksi.<sup>27</sup>

Sääntelyn lisääntymisen ja oikeuslähteiden muutoksen yhteydessä voidaan myös ottaa esille alan itsesääntely. Itsesääntelyyn liittyy sääntelyteoreettisesti monia etuja viranomaissääntelyyn nähden, vaikka itsesääntelyn rajoitteetkin on toki tunnistettava. Onnistuneen itsesääntelyn etuihin kuuluu muun muassa sääntelyn nopeus, hyvä tunnettuisuus ja legitimitetti alan toimijoiden keskuudessa, viranomaiskoneiston resurssien säästäminen sekä sääntelyn oikeasuhteisuus. Heikkouksia itsesääntelyssä voivat olla esimerkiksi valvontaan ja sanktioihin liittyvät ongelmat ja se, että sääntelyn kansainvälinen harmonisointi on itsesääntelyn keinoin tyypillisesti erittäin vaikeaa.

Finanssialalla virallissääntely on muodostunut viime vuosina niin kattavaksi, että itsesääntelylle ei juuri ole jäänyt tilaa. Tästä huolimatta muutamissa lainsäädäntöhankkeissa on asianmukaisesti huomioitu myös itsesääntelyn mahdollisuus ja pyritty edistämään sitä. Esimerkiksi luottolaitoslaissa noudatettavaksi edellytetyn hyvän pankkitavan sisältö määräytyy lähinnä itsesääntelynä.<sup>28</sup> Myös uudessa joukkorahoituslaissa lähdetään siitä, että itsesääntelyllä määritellään hyvän joukkorahoitustavan sisältöä.<sup>29</sup>

## Yksittäisiä sääntelyesimerkkejä ja -ilmiöitä finanssialalta

### Sääntelyrakennetta selkeyttänyt arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistus

Vaikka nykyiseen finanssialan sääntelyyn liittyy monia ongelmia, kansallisesti on osoitettavissa myös myönteisiä esimerkkejä siitä, miten sääntelyä voidaan parantaa ahtaissakin EU-oikeudellisissa raameissa. Vuonna 2012 toteutettiin arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistus, jonka keskeisiin tavoitteisiin kuuluivat lakirakenteen selkeyttäminen ja säännöksiin ymmärrettävyyden parantaminen sekä sääntelystä aiheutuvan hallinnollisen taakan keventäminen.<sup>30</sup> Uudistus voidaan sikäli hyvin nähdä hyvän sääntelyn periaatteita toteuttavana hankkeena.

Pelkästään lakirakenteellakin voi olla suuri merkitys sääntelyn selkeyteen. Aiemmin arvopaperimarkkinalakiin oli koottu varsin monia keskenään erilaisia sääntelykokonaisuuksia. Aiempi arvopaperimarkkinalaki sisälsi eri sääntelylohkoja, joista EU-tasolla säädettiin eri direktiiveissä. Laki oli lisäksi käynyt useiden osittaismuutoksien takia vaikeatulkintaiseksi muun muassa lukuisien viittauksien ja epä johdonmukaisen kirjoitustavan takia. Uudistuksessa arvopaperimarkkinalainsäädäntöä selkeytettiin siten, että sääntelykokonaisuus jaettiin useisiin eri lakeihin. Uudistuksen myötä säädettiin uusi laki kaupankäynnistä rahoitusvälineillä, uusi sijoituspalvelulaki ja uusi laki arvopaperitileistä. Arvopaperimarkkinalakiin jätettiin muun muassa listayhtiöiden tiedonanto- ja

muita velvoitteita koskevat säännökset sekä markkinoiden väärinkäyttöä koskeva sääntely. Näin saavutettiin käyttäjien kannalta selkeämpi lakirakenne, jossa lait lisäksi ovat aiempaa selkeämmin kohdistettavissa kotimaisen sääntelyn taustalla olevaan EU-oikeuteen.<sup>31</sup>

Arvopaperimarkkinalainsäädännön kokonaisuudistuksen ansiosta myös EU:n tulevat sääntelymuutokset on helpompi panna Suomessa täytäntöön selkeällä tavalla. Lainsäädännön toimivan rakenteen vaaliminen on arvokasta paitsi lain soveltajan niin myös lainlaatijan kannalta.

### Legaliteettiperiaatteen kannalta kestävä FATCA-implemентаatio

Suomi solmi monien muiden valtioiden tavoin vuonna 2014 Yhdysvaltojen kanssa verotuksen alaan kuuluvan ns. FATCA-tietojenvaihtosopimuksen. Sopimus edellyttää, että Suomi ja Yhdysvallat vaihtavat toisessa maassa verovelvollisten henkilöiden tulo- ja varallisuustietoja. Sopimusvelvoitteiden täyttämiseksi Suomen oli velvoitettava suomalaiset pankit selvittämään asiakkaistaan Yhdysvalloissa asuvat henkilöt ja toimittamaan heidän tulo- ja varallisuustiedot Verohallinnolle, joka sitten toimittaa tiedot edelleen Yhdysvaltoihin.

Kyseisessä FATCA-sopimuksessa sovittiin sangen yksityiskohtaisesti siitä, mitä tietoja Suomi toimittaa Yhdysvaltoihin. FATCA-sopimus on käytännössä globaalisti standardisoitunut eikä Suomen ja Yhdysvaltojen välillä ole neuvoteltu yksityiskohtaisesti sopimuksen sisällöstä. Jotta Suomi voisi toimittaa sopimuksen mukaiset tiedot, valtion on ensin saatava tiedot pankeilta. Asiaa tuntematon lakimies saattaisi luulla, että tiedonkeruu olisi normatiivisesti järjestetty niin, että suomalaisessa laissa lueteltaisiin, mitä tietoja pankkien on toimitettava viranomaisille.

Tällainen selkeä FATCA-implemентаatio olisi kuitenkin ollut sangen työlästä lainsäätäjälle ja merkinnyt paljon uutta laintasoista normeerausta, koska FATCA-sopimus käsittää kymmeniä artikloja.

Niinpä on ymmärrettävää, että FATCA-velvoitteet haluttiin säätää lakia alemmanasteisissa normeissa. FATCA-implemентаatio toteutettiin lakiteknisesti niin, että lakiin verotusmenettelystä (VerMenL) lisättiin uusi 17 a §, jossa säädetään sivullisen, kuten pankin, yleisestä tiedonantovelvollisuudesta FATCA-sopimuksen täytäntöönpanon johdosta. Tämän säännöksen mukaan FATCA-sopimuksen tarkoittaman suomalaisen finanssilaitoksen on annettava Verohallinnolle ”sopimuksen soveltamista varten tarpeelliset tiedot”. Tällaisen finanssilaitoksen on saman säännöksen mukaan noudatettava sopimuksessa asetettuja velvoitteita. VerMenL 17a.2 § sisältää valtuutuksen, jonka mukaan Verohallinto voi antaa FATCA:n mukaisesta tiedonannosta tarkempia määräyksiä.

Verohallinto on antanut 3.3.2015 päätöksen FATCA-sopimukseen perustuvasta tiedonantovelvollisuudesta (diaarinumero A38/200/ 2015). Päätöksen mukaan raportoivan suomalaisen finanssilaitoksen on annettava ”FATCA-sopimuksessa (SopS 25/2015) tarkoitetut tiedot”.

Yllä kuvattu implemентаatiomalli on johtanut siihen, että suomalaisen pankin on tunnettava FATCA-sopimuksen sisältö raportointivelvollisuuksiensa täyttämiseksi. Sekään ei kuitenkaan riitä. FATCA-sopimus sisältää nimittäin viitteitä Yhdysvaltojen sisäiseen verolainsäädäntöön. Esimerkiksi yhdysvaltalainen henkilö on määritelty sopimuksessa viittauksin sikäläiseen lainsäädäntöön. Raportointivelvollisuuksiensa täyttämiseksi suomalaisen pankin on siis tunnettava suomalainen laki sitä täydentävine ohjeineen, asiaa koskeva Verohallinnon päätös, FATCA-sopimus ja Yhdysvaltojen verolaki. Tällainen edelleen viittauksien sääntelymalli, joka lopulta päättyy osittain Yhdysvaltojen sisäiseen tunnetusti vaikeaselkoiseen verolainsäädäntöön, merkitsee raportointivelvollisille pankeille suuria Compliance-kustannuksia.

Vaikka tällaista FATCA-implemентаatiota olisi ollut syytä välttää jo Compliance-kulujen ja muiden käytännön seikkojen takia, periaatteellisesti merkittävintä on, että FATCA-



raportointivelvoitteiden laiminlyönti on myös kriminalisoitu. VerMenL 87 §:ssä säädetään tiedonantovelvollisuuden laiminlyönnin rangaistavuudesta. Säännöksen mukaan VerMenL 3 luvun mukaisen tiedonantovelvollisuuden laiminlyönnistä on tuomittava sakkoon. Jos pankki ei noudata FATCA-raportointivelvoitteitaan, pankin johto tai vastuuvollinen työntekijä voidaan tuomita rangaistukseen.

FATCA-sääntelyssä laintuntemisvelvollisuus on viety poikkeuksellisen pitkälle, koska rangaistusuhka liittyy yllä kuvatun implementaatiomallin takia myös yhdysvaltalaisen sääntelyn rikkomiseen, vaikka tämän sääntelyn sisältöä ei ole selvitetty suomalaisessa sääntelyssä. Tällaiseen FATCA-velvoitteiden laiminlyönnin kriminalisointiin liittyy kriminalisointiperiaatteiden näkökulmasta vakavia ongelmia. Kyse on jo legaliteettiperiaatteen kannalta ongelmallisesta blanko kriminalisoinnista, johon lisäksi voidaan perustellusti esittää kysymys siitä, onko sääntely kriminalisoineja koskevan epätäsmällisyyskiellon vastainen.<sup>32</sup>

Käytännössä voidaan varmasti olettaa, että FATCA-raportointivelvoitteiden laiminlyönnistä ei hevin joudu syytteeseen, koska raportointivelvoitteen rikkomisesta voidaan myös määrätä VerMen-L:n tarkoittama laiminlyöntimaksu ja koska FATCA-sääntelyn sisällön selvittäminen saattaa olla viranomaisillekin niin vaikeaa. Kyse onkin vain periaatteellisesta ongelmasta, joka osoittaa sen, kuinka finanssialan normeja valmisteltaessa ei aina ehditä punnita esimerkiksi kriminalisointeihin liittyviä näkökohtia riittävän huolellisesti.<sup>33</sup>

### Sisällöltään ontto kuluttajaluotonannon säännös

Yllä todettiin hyvän sääntelyn periaatteita selostettaessa, että lain säännöksiä on täytettävä yleiset oikeusnormien tunnusmerkit. Oikeusnormien tunnusmerkkien näkökulmasta voidaan ottaa tarkasteltavaksi esimerkiksi vuonna 2010 uudistunut kuluttajansuojalain 7 luvun vastuullista luotonantoa koskeva sääntely. Tällä sääntelyllä on toimeenpantu kulutusluottodirektiivin säännökset.

Vuonna 2010 uudistetussa KSL 7:13.1:ssä säädetään, että luotonantajan on luotonannossa meneteltävä vastuullisesti. Tätä yleisvelvoitetta täsmennetään säännöksen 2 momentissa viisi-kohtaisella luettelolla. Tämän momentin mukaan edellytetään erityisesti muun muassa sitä, että luotonantaja ”antaa kuluttajalle maksuviivästystilanteissa tietoa ja neuvoja maksuvaikeuksien syntymisen tai syvenemisen estämiseksi ja maksukyvyttömyystilanteiden hoitamiseksi sekä suhtautuu vastuullisesti maksujärjestelyihin”.

Normiteoreettisesta näkökulmasta tällainen vastuullisen luotonannon sääntely on ongelmallista. KSL 7:13.2 nimittäin edellyttää, että luotonantaja ”suhtautuu vastuullisesti” maksujärjestelyihin. Suhtautuminen viittaa yleiskielessä ajattelu- tai asennoitumistapaan, ei niinkään konkreettiseen tekemiseen.<sup>34</sup> Perustavanlaatuinen kysymys on, voiko lainsäätäjä edellyttää hallintoalamaisilta tietynlaista ajattelua. Oikeusvaltioissa on tyypillistä, että sääntely kohdistuu sallittuun tai kiellettyyn tekemiseen, kun taas ajattelu on jätetty kansalaisten yksityisautonomian tai klassisten vapausoikeuksien piiriin. KSL 7:13.2 säännös voisi dystopiassa merkitä sitä, että luotonantajan katsottaisiin rikkoneen lakia, vaikka luotonantajan konkreettinen toiminta maksuvaikeustilanteessa olisi ollut asianmukaista, jos luotonantajan henkinen ”suhtautuminen” ei tuomarin mukaan kuitenkaan olisi ollut riittävän ”vastuullista”.<sup>35</sup>

Fundamentaalisesta kritiikistä lisäksi KSL 7:13.2:n kyseistä kohtaa voidaan myös arvioida sääntelyn yksiselitteisyyden näkökulmasta. Mitä vastuullinen suhtautuminen maksujärjestelyihin käytännössä tarkoittaa? Säännöstä koskevassa hallituksen esityksessä todetaan, että säännöksestä ei seuraa velvollisuutta suostua kuluttajan ehdottamiin maksujärjestelyihin, mutta että myöskään järjestelmällistä kieltäytymistä erilaisista vapaaehtoisista järjestelyistä ei voida pitää asianmukai-

senä.<sup>36</sup> Perustelujen valossa näyttää siis siltä, että säännöksellä on haluttu velvoittaa luotonantajat joissain, tarkemmin määrittelemättömissä tilanteissa, suostumaan luottosopimuksen ehtojen muutoksiin. Tämä on sopimusoikeudessa poikkeuksellista, mutta voidaan nähdä luontevana osana lainsäädäntökehitystä, jossa yhteiskunnan ylivelkaantumisongelmia pyritään hillitsemään myös luotonantoa koskevin sopimusoikeudellisin säännöksin.

Miten velvollisuutta suhtautua vastuullisesti maksujärjestelyihin valvotaan? Jos jokin valvontaviranomainen puuttuisi luotonantajan toimintaan katsoen, että tämän suhtautuminen ei ole ollut riittävän vastuullista, säännökseen liittyviä vakavia oikeusturvaongelmia ei voitaisi jättää prosessissa huomioimatta. Kysyä voidaan, mitä lisäarvoa vastuullisen suhtautumisen velvoite toi oikeusjärjestykseen (koska tarkoituksenaan ei säännöksen epäonnistuneesta sanamuodosta huolimatta ole voinut olla puuttua ajattelunvapauteen). Luoton antajan epäasialliseen toimintaan yksittäisissä asiakassuhteissa oli toki aiemminkin voitu puuttua esimerkiksi hyvän pankkitavan, lojaliteettiperiaatteen tai oikeustoimilain säännöksiä perusteella. On usein parempi, että sisällöltään väistämättä epämääräiset oikeusperiaatteet jäävät oikeuskäytännössä ja -tieteessä kehitettäväksi periaatteiksi kuin että niiden sisältöä legalisoidaan. Merkitykseltään tyhjiä normeja ei tulisi säätää.

Käytännössä KSL 7:13.2:n vastuullista suhtautumista edellyttävä kohta ei kuitenkaan aiheuttane pankkitoiminnassa soveltamisongelmia, koska pankit toimivat asiakassuhteissa lojaalisti ja koska valvontaviranomaiset ymmärtävät myös luotonantoon liittyvät riskienhallinnalliset näkökohdat. Normiteoreettisesti säännös on kuitenkin sangen ongelmallinen. Säännös osoittaa sen, kuinka luonteeltaan poliittiset julistukset saattavat muuntua säädöstekstiksi ja mitä ongelmia tähän liittyy. Kulutusluottodirektiivin valmistelussa vastuullinen luotonanto neuvontavelvollisuuksineen oli vuosien ajan yksi kiistanalaisimmista sääntelykokonaisuuksista.<sup>37</sup>

### Gold plating -sääntelyä kuluttajansuojaksi

Alumpana mainittiin, että nykyisessä hallitusohjelmassa on päätetty pidättäytyä kansallisesta lisäsääntelystä, kun EU-sääntelyä toimeenpannaan Suomessa. Tarpeettoman kansallisen lisäsääntelyn estäminen onkin perusteltua muun muassa Suomen talouden kilpailukyvyyn parantamisen ja hyvän sääntelyn periaatteiden kannalta.

Kuluttajansuojan alalla on kuitenkin hallitusohjelmakirjauksesta huolimatta aivan viime aikoinakin katsottu, että kansallinen lisäsääntely on perusteltua. Esimerkiksi asuntoluottodirektiiviä implementoitaessa kuluttajansuojalakiin päätettiin sisällyttää useita direktiivin sääntelyä pidemmälle meneviä luotonantajien tai -välittäjien velvoitteita.<sup>38</sup> Vaikka kuluttajansuojan vahvistaminen pakottavalla sääntelyllä on usein sopuosinnassa yleisempien kuluttajaoikeudellisten periaatteiden kanssa ja vaikka kuluttajansuojaa pidetäänkin painava oikeuspoliittisena tavoitteena, tulisi kansalliseen lisäsääntelyyn näissäkin tilanteissa suhtautua kriittisesti. Sinänsä ymmärrettävästä kuluttajansuojatarpeesta huolimatta kansallinen lisäsääntely heikentää EU-harmonisaatiota ja voi aiheuttaa talouden tehokkuushaittoja.<sup>39</sup>

Kysymys hallitusohjelman *gold plating* -kiellon noudattamisesta tulee lähiaikoina arvioitavaksi myös laadittaessa uutta sääntelyä pankinvaihtotilanteista. Valmistelussa on ollut esillä sääntelymalli, jossa Suomessa asetettaisiin pankeille maksutilidirektiivistä poikkeava vaatimus rakentaa pankinvaihtoa tukeva järjestelmä. Uudessa järjestelmässä pankkia vaihtaneen asiakkaan vanhalle tilille tulevat tilisiirrot ja tililtä tehtävät suoraveloitukset ohjautuisivat automaattisesti uudelle tilille tietyn ajan.<sup>40</sup> Ottamatta kantaa tällaisen järjestelmän mielekkyyteen suhteessa sen (asiakaille kanavoituvuuteen) kuluihin voidaan todeta, että kyse lienee juuri sellaisesta lisäsääntelystä, josta

hallitusohjelman mukaan tulisi pidättäytyä. Hyvän sääntelyn periaatteiden valossa taas voidaan esittää kysymys siitä, onko tällainen ilmeisen kallis järjestelmä suhteellisuusperiaatteen mukainen, saavutetaanko suunnitellulla sääntelyllä pankkikilpailun edistämistä koskevat tavoitteet ja onko vaikutusarvioinnissa pystytty arvioimaan asianmukaisesti järjestelmän rakentamisen taloudelliset höydyt suhteessa kuluihin.

## Lopuksi

Tässä artikkelissa on tarkasteltu finanssialan sääntelyä hyvän sääntelyn periaatteiden näkökulmasta ja todettu sääntelyyn liittyvän vakavia ongelmia. Suurimmat rakenteelliset ongelmat liittyvät sääntelyn määrään ja oikeuslähteiden hajaannukseen ja siihen, että valvontaviranomaisille on keskittynyt sekä valvonta- että norminantotehtäviä. Pienemmät säädöstekniset yksityiskohdat, joista muutamiin on kiinnitetty yllä huomiota, ovat haluttaessa helpommin korjattavissa.

On kuitenkin muistettava, että hyvän sääntelyn ihanteiden toteutuminen ei ole ainoa mittapuu, jolla finanssialan sääntelyä voidaan arvioida. Finanssikriisin jälkeisen finanssisääntelyn poliittisina keskeistavoitteina ei ole ollut juridisteknisesti hyvä sääntely, vaan vakavaraisuus- ja muun sääntelyn tiukentaminen ja asiakkaansuojelu nopeilla EU-tasolla harmonisoiduilla säädösuudistuksilla sekä niin sanotun pankkiunionin luominen. Näissä tavoitteissa on monilta osin onnistuttu, vaikka kysyä tietenkin voidaan, onko kyseisten tavoitteiden asettaminen muun edelle ollut aiheellista ja onko finanssi kriisien estäminen millään sääntelyllä tai valvontamekanismeilla ylipäänsä mahdollista. Kun otetaan huomioon, miten kiivaalla tahdilla sääntelyä on uudistettu, on ymmärrettävää ja inhimillistä, että sääntelyssä on tehty hyvän sääntelyn periaatteiden näkökulmasta myös virheitä.

Kaiken kaikkiaan uudistuva ja paisuva finanssisääntely edellyttää alan juristeilta niin pankeissa, sijoituspalveluyrityksissä, valvontaviranomaisissa kuin ministeriöissäkin korkeaa ammattitaitoa. Yhtäältä on tunnettava sääntelyn yksityiskohtia, mutta toisaalta vähintään yhtä tärkeää on osata asettaa uudet normit osaksi laajempaa oikeusjärjestyksen kokonaisuutta ja tulkita niitä tästä lähökohdasta. Myös FINellä on tarpeellinen rooli finanssialan regulaation muutoksessa. FINE voi lainvalmistelun yhteydessä lausuntotoiminnassaan tarkastella säädöshankkeita asiakkaan ja lain-tulkitsijan näkökulmista. Lisäksi riidanratkaisulautakunnissa asiantuntevasti syntyvä normien tulkintakäytäntö on luonnollisesti alalle hyvin tärkeää.

- 1 Jorma Aranko: Pankkilainsäädäntö ja pankkien valvonta. Teoksessa Liikepankit ja yhteiskunta. Suomen Pankkiyhdistys 1989 s. 124–125.
- 2 Ks. politiikan ja talouden sidoksista finanssisääntelyyn myös esim. Andreas Witte: Standing and Judicial Review in the New EU Financial Markets Architecture. *Journal of Financial Regulation*, 2015, 1, s. 226–262.
- 3 Suomessa finanssialan sääntelyä ovat sääntely- ja normiperiaatteiden valossa tutkineet viime vuosina erityisesti Erkki Kontkanen ja Anssi Keinänen. Ks. Erkki Kontkanen: Finanssimarkkinoiden sääntely – teoria ja todellisuus. Teoksessa Oikeuden ja talouden rajapinnassa. Juhlakirja Matti J. Sillanpää 60 vuotta. Edita 2015 s. 91–104. Ks. myös Erkki Kontkanen – Anssi Keinänen: Eurooppalaisten finanssivalvontaviranomaisten norminanto – Hyvän lainvalmistelun kriteerien ja parlamentarismien toteutuminen. Edilex-tietokannassa 18.11.2015 julkaistu artikkeli.
- 4 Ks. rationaalisesta päätöksenteosta ja lainvalmistelusta laajemmin Anssi Keinänen – Miikka Vuorela: Toteutuvatko lainvalmistelun ihanteet käytännössä? *LM* 2015 s. 170–195. Ks. hyvästä lainvalmistelusta myös Paremmän sääntelyn toimintaohjelma 2006 s. 159–160 ja Jyrki Tala: Lakien laadinta ja vaikutukset, Edita 2015 s. 137.
- 5 Ks. hyvästä sääntelystä Paremmän sääntelyn toimintaohjelma 2006 s. 160–161 ja esim. Keinänen – Vuorela 2015 s. 171–175.
- 6 Ks. Lainkirjoittajan opas jakso 24.2, viitattu 24.6.2016. Lainkirjoittajan opas on nykyään oikeusministeriön Finlex-tietokannassa ylläpitämä verkkojulkaisu.
- 7 Nykyään oikeuskielen ihanteisiin kuuluu pikemminkin mahdollisimman yksinkertainen ilmaisu, mikä juontaa juurensa 1970-luvun ymmärrettävyystavoitteista. Nämä tavoitteet puolestaan olivat yhteydessä tuon ajan yleisiin demokratisointivaatimuksiin. Ks. oikeuskielen kehittymisestä Suomessa yleensä esim. Aino Piehl: Suomalaisen oikeuskielen kehittäminen ja huolto. Teoksessa Oikeuskieli ja säädöstieto – Rättsspråk och författningsinformation. Suomalainen Lakimiesyhdistys 2010 s. 152–164. Lakikielen tyylikysymyksiin on kuitenkin asianmukaisesti kiinnittänyt huomiota Aho, joka jo vuonna 1987 kritisoi lakikielen latistumista ja toivoi ylevämmän lakikielen käyttämistä. Ks. Matti L. Aho: Oikeuskielestä ja oikeuden estetiikasta. Teoksessa Juhlajulkaisu Matti Ylöstalo 1917 \* 4/2 \* 1987. Suomalainen Lakimiesyhdistys 1987 s. 17–22. Vaikka lakiteksti on tyylilajiltaan arkistunut ja kuihtunut, poikkeuksiakin on. Onnistuneena lakikielen käyttönä voidaan pitää esimerkiksi ulosottoa koskevan säädöksen nimeämistä komeasti kaareksi vuonna 2006, ks. HE 83/2006 vp.
- 8 Yleisyys liitetään tavallisesti jo lain perusluonteeseen tai käsitteeseenkin. Ks. esim. Aleksander Peczenik: Vad är rätt? Om demokrati, rättssäkerhet, etik och juridisk argumentation. *Norstedts Juridik AB* 1995 s. 51–52 sekä H.L.A. Hart: *The Concept of Law*. Oxford at the Clarendon Press 1961 s. 121–125.
- 9 Ks. yleislausekkeista vallanjaon kannalta esim. Terttu Apala-Arlander: Yleislausekkeista. Oikeussäännösten muotoamiseen ja soveltamiseen liittyviä kysymyksiä. Suomalainen Lakimiesyhdistys 1972 s. 36–37.
- 10 Ks. oikeusvaltioon kuuluvasta normien vakaudesta myös Peczenik 1995 s. 51–53.
- 11 Ks. laajemmin EU:n sääntelyn laadun kehittämishankkeista Anna Hyvärinen – Heidi Kaila: Parempi sääntely EU:ssa – jotain uutta, jotain vanhaa, jotain lainattua. *DL* 2015 s. 939–967. Ks. esim. vuoden 2005 Better Regulation -ohjelmasta Paremmän sääntelyn toimintaohjelma 2006 s. 86–88.
- 12 Tätä kirjoitettaessa Iso-Britannian EU-kansansäänestyksen tulos oli juuri ratkennut EU-eroamista kannattavien voitoksi. Jos brittien EU-ero toteutuu, mikä nyt näyttää todennäköiseltä, tällä tulee olemaan sekä EU-oikeudellisia että poliittisia vaikutuksia. Poliittisella tasolla

vaikuttaa ilmeiseltä, että ainakaan EU-integraation merkittävä syventäminen ei lähivuosina tule kyseeseen.

- 13 Ks. Commission Staff Working Document: Better Regulation Guidelines, SWD (2015) 111 final ja tätä asiakirjaa täydentävä Better Regulation "Toolbox". Ks. myös Hyvärinen – Kaila 2015 s. 939–941.
- 14 European Commission: Summary of contributions to the "Call for Evidence", s. 3.
- 15 European Commission: Summary of contributions to the "Call for Evidence", s. 8–22.
- 16 Paremmman sääntelyn toimintaohjelma, Valtioneuvoston kanslian julkaisusarja 8/2006, s. 15.
- 17 Ks. yleiskuvauksena kritiikistä Auri Pakarinen: Onko lainvalmistelu Suomessa todella erityisen huonoa? Teoksessa Lainvalmistelu, tutkimus, yhteiskunta. Jyrki Talan juhla- ja kiitokirja. Turun yliopisto, oikeustieteellinen tiedekunta 2011, s. 61–73. Artikkelissa kyseenalaistetaan se yleisesti viime vuosina vallinnut käsitys, että suomalainen lainvalmistelu olisi erityisen heikkoa.
- 18 Ratkaisujen Suomi. Pääministeri Juha Sipilän hallituksen strateginen ohjelma s. 27.
- 19 Ks. valtioneuvoston asetus lainsäädännön arviointineuvostosta (30.12.2015/1735) ja sitä koskeva valtioneuvoston kanslian 21.12.2015 päivätty muistio.
- 20 Ratkaisujen Suomi. Pääministeri Juha Sipilän hallituksen strateginen ohjelma s. 27.
- 21 Finanssialan sääntelyn määrän ongelmiin on kiinnittänyt huomiota myös Kontkanen. Ks. Kontkanen 2015 s. 102–104.
- 22 Ks. tarkemmin Finanssivalvonnan lehdistötiedote 19.2.2016, 1/2016.
- 23 Ks. laajemmin Kontkanen 2015 s. 101–102.
- 24 Ks. Kontkanen – Keinänen 2015 s. 23–26. Ks. myös Paremmman sääntelyn toimintaohjelma 2006 s. 154, jossa on perustuslakivaliokunnan tulkintakäytäntöön viitaten todettu, että tällaiset viranomaissuosituksset sekoittuvat helposti alemmanasteiseen normintoon.
- 25 Ks. esim. EBA-pankkivalvontaviranomaisen toimintaa koskevan EU-asetuksen (1093/2010) 16 artikla.
- 26 ESMAN:n tulkinta on sinänsä perusteltu esimerkiksi erilaisissa master-feeder-rahastorakenteissa, mutta tässä artikkelissa tarkastellaan asiaa hyvän sääntelyn periaatteiden näkökulmasta. Ks. Guidelines on key concepts of the AIFMD, 13.8.2013. ESMA/2013/611.
- 27 Ks. Yhdysvaltojen eksterritoriaalisesta sääntelystä Howell E. Jackson: Substituted Compliance: The Emergence, Challenges, and Evolution of a New Regulatory Paradigm. Journal of Financial Regulation, 2015, 1, 169–205.
- 28 Ks. hyvän pankkitavan sisällön määräytymisestä HE 39/2014 vp s. 82. Finanssialan Keskusliitto on vuonna 2015 päivittänyt itsesääntelynä laaditun hyvän pankkitavan ohjeistuksen, ks. Finanssialan Keskusliitto: Hyvä pankkitapa, 2015.
- 29 HE 46/2016 vp s. 125–126.
- 30 HE 32/2012 vp s. 1 ja s. 61.
- 31 Ks. arvopaperimarkkinalain kokonaisuudistuksesta Janne Häyrynen & Ville Kajala: Uusi arvopaperimarkkinalaki. Lakimiesliiton Kustannus 2013 s. 18–22.
- 32 Ks. Sakari Melander: Kriminalisointiteoria – rangaistavaksi säätämisen oikeudelliset rajoitukset. Suomalainen Lakimiesyhdistys 2008 s. 220–255.
- 33 Myös eduskunta on hiljattain kiinnittänyt huomiota tarpeeseen tehdä kokonaisarviointi rahoitusmarkkinoiden sääntelyn kriminalisoinneista. Ks. TaVM 15/2016 vp.
- 34 Ks. esim. Kotimaisten kielten keskuksen ylläpitämä kielitoimiston sanakirja, jonka mukaan suhtautuminen tarkoittaa asennoitumista, olla jotakin mieltä, ottaa kantaa. Viitattu 5.7.2016.
- 35 KSL 7:13:n ongelmia oikeusvaltionäkökulmasta vähentää toki se, että kyseisen vastuullista suhtautumista edellyttävän normin rikkomista ei sentään ole kriminalisoitu. Vaikutuksetonta normin vastainen toiminta ei kuitenkaan ole, koska valvontaviranomaiset voivat puuttua luo-

tonantajan toimintaan, jonka ne katsovat KSL 7:13:n vastaiseksi. Epäselvää silti on, mitä siviili-oikeudellisia seurauksia kyseisen normin rikkomisesta voi olla. Ks. vastaavasta kysymyksestä vastuullisen luotonannon näkökulmasta Sakari Wuolijoki – Mika Hemmo: Pankkioikeus. Talentum 2013 s. 90–93.

36 HE 24/2010 vp s. 35.

37 Ks. kulutusluottodirektiivin valmistelusta Anna Hyvärinen: Tapaustutkimus lainlaadinnasta Euroopan unionissa. Erilaisten intressien yhteensovittaminen ja Suomen rooli kulutusluottodirektiivin valmisteluissa. Teoksessa Oikeustiede – Jurisprudentia 2012. Suomalainen Lakimiesyhdistys 2012 s. 1–60.

38 HE 77/2016 vp esim. s. 26–28, s. 42 ja s. 72–74.

39 Esimerkiksi asuntoluottodirektiivin implementoinnin yhteydessä Finanssialan Keskusliitto kiinnitti huomiota siihen, että luotonantoon liittyvät kansalliset lisävelvoitteet lisäävät luotonantajien kustannuksia ja nämä kustannukset kanavoituvat lopulta kuluttajien maksettaviksi. Ks. Finanssialan Keskusliiton 6.6.2016 päivätty lausunto eduskunnan talousvaliokunnalle (HE 77/2016 vp).

40 Ks. valtiovarainministeriön 16.3.2016 päivätty lausuntopyyntö VM026:00/2016 ja sen liitteenä oleva luonnos hallituksen esitykseksi.