

Finanssi-foorumi



VALTIOVARAINMINISTERIÖ

Arvopapereiden muuttuva maailma

Harry Leinonen
09.05.2011

Miten arvopaperimaailma muuttuu?

Mihinkä suuntaan?
Kenen ohjaamana?
Mikä on viranomaisten rooli?

Mitä merkittäviä muutoksia?
Miten saavutetaan hyvä tasapaino?

- > Vakauden edistäminen
- > Tehokkuuden edistämien
 - Riittävän kilpailun ylläpito
 - Mono/oligopolien valvonta
 - Yhteiskäyttöisyyden ylläpito
 - Asiakastarpeiden edistäminen

VALTIOVARAINMINISTERIÖ RM/H. Leinonen 09.05.2011 2

Muutosprosessin luonne

Nykyratkaisujen puolustustaistelu

Keskipitkän aikavälin "trial&error" ja sekavan kilpailun välivaihe

Pitkän aikavälin dominoiva "steady state" ratkaisu (papereista integroituun e-käsittelyyn)?

Mikä tulee olemaan EU- ja US-viranomaisten rooli?

Syntyykö uusi "steady state" vai jatkuva muutos?

Voivatko viranomaiset vaikuttaa muutosnopeuteen ja sisältöön?

VALTIOVARAINMINISTERIÖ RM/H. Leinonen 09.05.2011 3

Uusien "liikkuvien" osien merkitys

Liikkuvat osat siirtyvät "miellyttävimpään" ympäristöön

Uusi "rajaton" e-maailma

Pääoma
Ulkoistettu työvoima
Veronmaksajat

Yhtenäinen korkotaso
Palkkatasot yhtenäistyvät
Verot harmonisoituvat
Kustannustasot yhtenäistyvät → 0

Prosessointi (cloud computing)

Epätasapainoista arbitraasia vai tasapuolista tehostamista?



VALTIOVARAINMINISTERIÖ RM/H. Leinonen 09.05.2011 4

Muutoskitka hidastaa kehitystä

- Nykyisillä palveluntarjoajilla merkittäviä marginaaleja puolustettavana (asiakkaat joutuvat maksamaan kun parempia ei ole tarjolla)
- Pankeille eduksi että suora pääomahankinta on kallista
- Listautuneet hyötyvät listauksen suppeudesta ja esteistä
- Isot taloudet hyötyvät pienempien kustannuksella
- Osapuolet voivat hidastaa kehitystä rajoittamalla tehokkuusyhteistyötä

Arvopaperiprosessin muutoksen nopeuttaminen edellyttää viranomaisten interventiota mm lisää avointa kilpailua?

Arvopaperien infrastruktuurin rakenne muuttuu merkittävästi

Kansalliset rakenteet supistuvat tai poistuvat kokonaan

**Mitä halutaan tilalle?
Minkälainen olisi viranomaisten toivoma uusi pitkän aikavälin "steady-state" infrastruktuuri?**

Tehokkuuden edellytykset

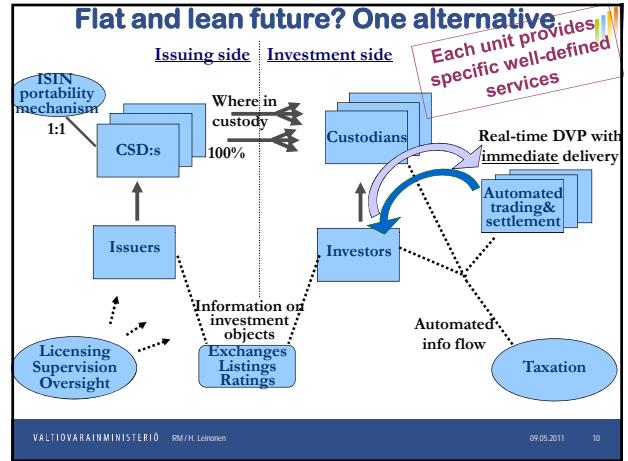
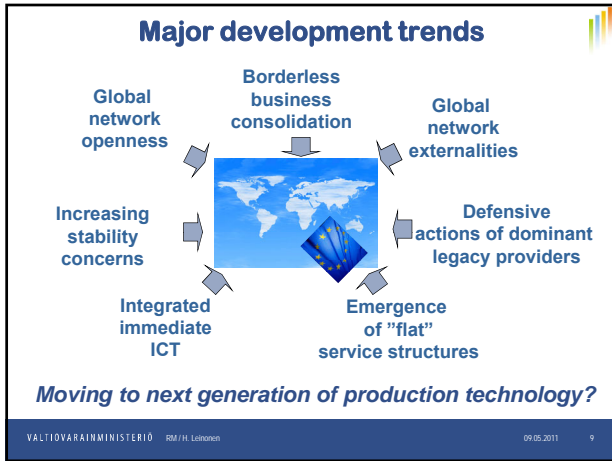
- Avoin yhteiskäyttöinen automatisoitu ja integroitu infrastruktuuri
 - Yhteiset selkeät tapahtumavälityperiaatteet
 - Selkeät siirrettävissä olevat tekniset avaintiedot
- Avoin kilpailu useamman yhteiskäyttöisen toimittajan kesken
 - Edulliset mahdollisuudet tulla markkinoille

Infrastruktuuri tarvitsee kilpailua ja tehokkuutta tukevia rakenteita (koska toimittajilla on vastakkaiset tavoitteet)

Unsatisfactory situation of today

- lack of competition among non-interoperable silos
- cross-border barriers hinder internal markets
- too many national specificities/dialects increase costs
- outdated legacy structure from paper/batch era
- higher operative and stability risks than necessary
- too expensive and inefficient for end-users

The legacy infrastructure/stakeholders are locked in by current technology, lack investment incentives when margins/revenues will not improve



- ### Basics of lean and flat
- Direct "same-level" connections (no tiering-hierarchy)
 - Common interoperable data = ISO 20022
 - Common keys and addresses = access to the available data in the "cloud" network
 - Instantaneous real-time end-to-end
 - Operations split into fundamental objects/modules
 - Common reusable module dictionary
 - Increased data availability and transparency
- Re-engineering and restructuring is necessary for increased efficiency based on modern technology*
- VALTIOVARAINMINISTERIO RM/H. Leinonen 09.05.2011 11

- ### Consequences of immediate settlement (as part of the end-to-end trading)
- "Naked" short-selling impossible, trading only possible by presenting necessary assets
 - Any lending to be done before corresponding trade
 - Investors and custodians will always meet liquidity (availability) requirements for book-entry securities
 - Custodians have to ensure sufficient intraday money (currency) liquidity
 - Assets will net continuously, received assets can be used immediately for next trade
 - The need for CCPs will decrease
- Securities trading back to basics, selling requires possession, possession switches immediately*
- VALTIOVARAINMINISTERIO RM/H. Leinonen 09.05.2011 12

ICAN

International Custody Account Number

- Basics for STP (straight-through-processing), end-to-end addressing (compare with IBAN)
- Possible structure (inline with IBAN)
 - ICAN (fixed data label identifier)
 - Country-code (ISO)
 - Check digits (two as for IBAN)
 - BIC (Bank Identification Code, ISO)
 - Current custody account identifier

The dream of STP is futile without an ICAN

ITID

International tax payer identifier

- Automated tax collection requires a common identifier
- The IBAN structure could be reused
 - ITID (fixed data label identifier)
 - Country code
 - Check digit
 - TIN National taxpayer identification number
- Common incentivizing policy = higher taxes for unidentified tax objects/subjects

Tax collection automation and efficiency require at least EU-wide cooperation and common policy stances

SESA = Single Euro Securities Area

The benefits of a SESA undertaking would probably exceed those of SEPA

SEPA experiences can be used to improve SESA implementation efficiency

Are there any other alternative routes?

Structural alternatives?

- Following current trend towards stronger silo-based monopolies/oligopolies in EU**
- Open competitive and interoperable network**
 - clear-cut industry structure
 - common interoperable standards
 - increased competition, openness and portability
 - increased transparency
 - common license, supervision etc requirements

*Is there a choice?
Who makes the choice?*

More openness, transparency and competition will be required

Introduction of an efficient change and implementation process

- Legacy providers have often an interest to block developments (better off without investments)
- Re-engineering need to start almost from scratch (legacy solutions should be scrutinized, a long row of small steps can be more costly than one large jump)
- End-customers (issuers and investors) need to get their voices heard
- Clear division of tasks: private vs public

Introducing new technology grows more difficult in an integrated world with more interfaces and stakeholders without clear-cut interface designs

Lessons to be learned from the SEPA-process?

Typical counter arguments

- Technically impossible
- No experiences of immediate settlement
- Expensive investments
- Risk for liquidity drainage
- Different legal structures
- No end-customer need
- Larger risks with higher speed
- Technology already applied by mobile ops, air carriers, e/m commerce vendors
- Implemented already in some countries, software available
- Low-cost internet technology, re-usable modules, automated back-office
- Directly reusable liquidity
- Transaction-based jurisdiction choice
- Investors receive and place immediate funds&assets
- Reduced settlement risks and collateral need, simpler process

The days of paper-based processing paradigms are gone and restructuring is inevitable?!

EU Commission käynnistämät arvopaperialueen sääntelyhankeet MIFiD, EMIR, SLD, CSD lainsäädäntö ... viittaavat askelittain etenevästä *de facto* SESA prosessiin

Minkälainen SESA-prosessi ja -lopputulos olisi eduksi Suomelle???

Suomen pitkäaikavälin tavoitteet?

- Voidaanko jäädä riippuvaisiksi vain kansainvälisestä arvopaperi-infrastruktuurista?
 - Hyödyt omasta suomalaisesta infrastruktuurista
 - Kustannukset omasta infrastruktuurista
 - Kuka maksaa erotuksen verrattuna kv. suurtuotantoon?
- Mitä vaatimuksia uudelle kv. infrastruktuurille?
 - Avoin kilpailu varmistaa palvelut reuna-alueillekin?
 - Kv. infrastruktuurin rakenne ja valvonta ylikansallista
 - Kansainvälistä monopolirakenteiden valvontaa
 - Toimiva viranomaisyhteistyö

Onko pienellä reuna-alueella muita vaihtoehtoja kansainvälistyvässä ja verkottuvassa maailmassa (=riittävä kysyntä luo vastaavaa tarjontaa)?

Miten vaikuttaa kv. kehitykseen riittävästi?

Miten löytää yhteinen suomalainen arvopaperialueen strategia, joka toimii kansainvälisessä kehityksessä?

Miten myydä strategia EU:ssa yhteiseksi lähtökohdaksi?

Mitkä olisivat edullisimmat etenemisvaiheet?

Miten toteuttaa uusi strategia kotimaassa?