
Kas krüptovara reguleerimine lisab või vähendab väärtust?

03. märts 2023

Euroopas on lõppemas protsess, et kehtestada üleeuroopaline krüptovaraturgude raamistik MiCA (*Markets in Crypto-assets*). See toob kaasa krüptovarade sektoris muudatusi ja allutab turuosalised senisest tugevama järelevalve alla.

Tegemist on laiema ja pikema protsessiga, mille juured ulatuvad 2017. aastasse, kui krüptovarade turukapitalisatsioon kasvas oluliselt ja nende tegevus ei mahtunud üheselt tavapärasesse finantsreeglistikku. Euroopa Komisjon on juba 2018. aasta finantstehnoloogia tegevuskavast alates

uurinud erinevaid võimalusi krüptovaradega seotud probleemide ja nende lahenduste vallas. Samuti on olemas EL-is digirahanduse pakett ja strateegia, mille kandvaks eesmärgiks on digirevolutsioon ja EL-i osatähtsuse tõstmine digirahanduse vallas. See hõlmab ka hajusraamatu tehnoloogial põhinevate turutaristuste kaitsekordi, finantssektori digitaalset tegevuskerksust ja sellega seonduvate finantsteenuste normide muutmist. Ehk mandaat tegeleda krüptovaraturgudega on EL-is pikaajalisem ja laiapõhjalisem. Kuna krüptovaraturgude määrus kohe-kohe jõustub, on mõistlik vaadata peale, kus me täna oleme ja kuidas muutuvat sektorit siseriiklikult reguleerima asume.

Kus me täna oleme?

Krüptovarade regulatsioon on täna lihtsustatumal kujul olemas läbi virtuaalvääringu teenusepakkujate ja nende järelevalve. Loa väljastab ja järelevalvet teeb virtuaalvääringu teenusepakkujate üle Rahapesu Andmehüüroo (RAB). RAB on viimastel aastatel kõvasti panustanud nii virtuaalvääringu teenusepakkujate kontrolli, kui ka enda töötajaskonna kasvule. Virtuaalvääringu teenuse tegevuslubade tippajal (2017-2019) oli loaga virtuaalvääringu teenusepakkujaid tugevalt üle 1300. RAB on vastava arvu läbi oma intensiivsema järelevalvetegevuse suutnud täna viia kuskile 200 piirimaile (2021.aastal oli veel 381 kehtivat tegevusluba). Ehk nii seadusandlikest, kui järelevalvelistest meetmetest on olnud kasu.

Krüptovaraturgude järelevalve eelmäng on Eestis juba maha peetud

Kui vaatame krüptovaraturgude raamistiku peamisi eesmärke, siis üheks on selguse loomine õiguskeskkonnas, sest ühenäoline regulatiivne keskkond toetab selget ja ausat turu toimimist. Teine eesmärk on toetada innovatsiooni ja selle arengut. Kolmanda eesmärgina on osundatud tarbijate ja investorite kaitsele ning turu usaldusväärsusele. Viimase eesmärgina on nimetatud finantsstabiilsuse tagamine. RAB on virtuaalvääringu riskide hulgas oma 2022. aasta aruandes toonud välja, et virtuaalvääringuid kasutatakse järjest sagedamini kuritegelikel eesmärkidel, nii kuriteo toime panemiseks, kui ka kuritegelikul teel saadud vara jälgede peitmiseks. Samast uuringust nähtub, et Eestis oli 2021. aasta keskpaigas registreeritud umbes 55% - üle poole - maailma kõikidest virtuaalvääringu teenusepakkujatest. Kui siia kõrvale veel vaadata aastatel 2020-2021 Eesti rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise riiklikku riskihinnangut, mille kohaselt virtuaalvääringu teenusepakkujatel on esikoht nii rahapesu-alase ohutaseme, kui terrorismi rahastamise ohu valdkonnas, on selgelt mõistetav tänase järelevalve aktiivsus.

Võiks lihtsakoeliselt järeldada, et krüptovaraturgude raamistiku eelmäng on Eestis seega juba maha peetud. See kindlasti ei tähenda aga, et vastav määrus ei lähe oma järelevalvelises sügavuses veelgi kaugemale, kui ta tänaseks reguleeritud on. Tuues paratamatult turuosalistele kaasa suurema järelevalvelise koormuse, protsesside ja süsteemide suurema formaliseerituse, nõuded kapitalile ja juhtidele, samuti investorkaitse elementaarsete manipulatiivsete tegevuste vältimiseks. Baas Eestis, kuhu seda täiendavalt luua, on väga hea kogemuse ja praktika pinnalt juba olemas. Seega kindlasti loob uus raamistik täiendavat väärtust läbi selle, et korrastab krüptovaraga tegelevate ettevõtete organisatsioone, nende juhtimist ja tegevust. Samas toob see kaasa ka arvestatavat kulu nii kapitali nõuete, kui kõrgendatud lävendite seadmisega. EL-i üleselt on seda peetud mõistlikuks kuluks, sest ausam, läbipaistvam ja ühenäolisem sektor teenib sedalaadi kulude suurenemisest.

Sõkaldest on terad välja raalitud

Krüptovaraturgude raamistikule on ette nähtud üleminekutähtaeg, et nii turuosalistes, kui järelevalved saaksid uute mängureeglitega harjuda, ennast raamistiku vastu valmis panna. Tunnetusliku hinnangu järgi peab liikmesriik, sealhulgas Eesti, olema valmis vastava EL määruse kohaseid lube tänastele

virtuaalvääringu teenusepakkujatele väljastama 2024 aasta lõpust. Ja täielik vastavus peab olema tagatud 2026. aastaks. Olles küll tugeva praktilise töö juba vastavas sektoris teinud, on lähiajal vaja ka krüptovaraturgude määrus mõistlikult ja säästlikult (riskide vaatest kantuna) rakendada.

Seega on EL-is selge suund krüptovaraturgude raamistiku näol sisulisel olemas. Seega võiks selles sektoris juba tehtu osas järelda, et RAB on ennaktempos jõudnud praktikas sinna, kuhu vastav EL määrus oleks seda sektorit nagunii juhtinud: raalida terad välja sõkaldest. Muudatused, mis seni on virtuaalvääringu vallas tehtud, on efektiivselt töötanud ja annavad hea baasi järgmise sammuna MiCA ülevõtmiseks. Seega peaks seadusloome raskus lähiajal minema sinna, et tagada siseriiklikult MiCA raamistiku tähtaegne järgimine. See eeldab ka tänase siseriikliku virtuaalvääringu regulatsiooni kohendamist, olemasoleva loamenetluse täpsustamist ja järelevalvelise võimekuse suurendamist. Vaadates, kuidas juba täna on vastavat sektorit siseriiklikult reguleeritud ja järelevalvatud, siis baas MiCA ülevõtmiseks on tugev.

Sedalaadi olustikes tuleb samas mõista ja meenutada ka seda, et need riskid, millele ka RAB on osundanud seoses virtuaalvääringuga, ega need pelgalt organisatorsete ja järelevalveliste lahenditega kao. Ehk ükski reeglistik ei välista lõpuni pahateod, seda sõltumata sellest, kui palju või intensiivselt järelevalvet tehakse.

Siim Tammer