

Eduskunnan talousvaliokunnalle

EU/541/2025-VM-2

Lausuntopyyntö

- **Finanssiala ry (FA) kannattaa komission tiedonannon tavoitteita. Painopisteen tulee olla markkinoiden omissa toimenpiteissä eikä uudessa sääntelyssä.**
- **EU:n arvopaperimarkkinavalvonnan yhtenäisyyttä tulee kehittää ja tämä on mahdollista myös ilman valvonnan keskittämistä Euroopan tasolla.**
- **Kansalaisia tulee kannustaa sijoittamiseen, mutta ratkaisut ovat ensi sijassa kansallisia. Veroratkaisut ovat avainasemassa.**

Pääomamarkkinoiden kehittämisessä pitää luottaa markkinoihin ja ottaa mallia onnistuneista ratkaisuista

EU:n pääomamarkkinoiden kehittäminen – aiemmin pääomamarkkinaunioni, nyt säästämis- ja sijoitusunioni – on ollut komission työlliställä jo vuodesta 2015. Edistystä on osin tapahtunut, mutta työtä on vielä jäljellä. Vaikka EU on keskiarvona jäljessä USA:n pääomamarkkinoita, on meillä myös onnistumisia. Esimerkiksi Pohjoismaiden pääomamarkkinat toimivat paljon EU:n keskiarvoa paremmin.

Sääntelyllä on tärkeä rooli rahoitusmarkkinoiden toiminnassa sekä markkinoiden vakauden että sijoittajansuojan kannalta. EU:ssa on kuitenkin vallinnut ajattelu, jonka mukaan vakauden tai sijoittajansuojan parantamiseksi tarvitaan yhä lisääntyvää sääntelyä, joka on osin erittäin yksityiskohtaista ja markkinoiden toimintaan merkittävästi puuttuvaa. Tämä tie ei johda toivottuun lopputulokseen, vaan aiheuttaa ylimääräisiä kustannuksia alan toimijoille, hämmennystä asiakkaille sekä rajoittaa toimintavapautta ja sitä kautta innovaatioita ja kilpailua, mikä viime kädessä vähentää yritysten ja investointien rahoitusta. Kaikkea ei myöskään tarvitse pilkuntarkasti säännellä Brysselistä käsin, vaan toimivat kansalliset erityispiirteet on otettava huomioon.

Tämä asia on tunnistettu komission tiedonannossa: siinä ehdotetaan lainsäädännön lisäksi myös suosituksia ja tietyissä asioissa annetaan etusija kansallisille toimenpiteille.

Seuraavassa FA:n näkemyksiä komission tiedonannon yksittäisistä teemoista.

Kansalaiset ja säästäminen

Kansalaisten osallistumista pääomamarkkinoille – kansankapitalismia – on syytä kannustaa. Tämä edellyttää säästämisen ja sijoittamisen kulttuurin sekä finanssilukutaidon edistämistä. Lisäksi tarvitaan ennustettavaa ja kannustavaa veropolitiikkaa. Tämä on alue, missä tarvitaan nimenomaan kansallisia toimenpiteitä.

Mallia voidaan ottaa eri maiden hyvistä käytänteistä, mutta niiden soveltamisesta tulee päättää kansallisesti. Kannatamme komission ehdotusta osake- tai sijoitustilejä koskevista suosituksista. Olemme yhdessä muiden pohjoismaisten etujärjestöjen kanssa laatineet ehdotuksen tällaisten tilien peruseräpäätteistä. Ehdotus on lausunnon liitteenä (englanniksi).

Osana kansalaisten säästämisen ja sijoittamisen edistämistä komissio nostaa esiin vähittäissijoittajien mahdollisen osallistumisen julkisyhteisöjen rahoittamiin innovaatiohankkeisiin. FA suhtautuu myönteisesti vaihtoehtoisten sijoitusten tarjoamiseen vähittäisasiakkaille, sillä ne tarjoavat mahdollisuuden hajauttaa riskejä erilaisiin omaisuuslajeihin ja osallistua kansalaisia kiinnostavien hankkeiden rahoittamiseen. Olemme kuitenkin huolissamme julkisten kehityspankkien ja muiden vastaavien toimijoiden roolista näissä tilanteissa. Niiden sijoitustoiminta on tyypillisesti suunnattu ammattimaisille sijoittajille, joilla on itsenäisesti kyky ymmärtää sijoitusten ominaisuudet ja riskit. Vähittäissijoittajille tarjottavia sijoituksia koskee laaja sijoittajansuojasääntely. Emme pidä suotavana tilannetta, missä tällaisia sijoituksia tarjottaisiin suoraan vähittäissijoittajille ohi sijoittajansuojasääntelyn. On parempi järjestää tällaisten sijoitusten tarjonta vakiintuneiden toimijoiden kautta ja vakiintunutta sääntelyä noudattaen. Näin myös kehityspankit ja muut julkiset toimijat voivat keskittyä ydintoimintaansa vähittäissijoittajien palvelun sijaan.

Sijoitukset ja rahoitus

Tässä komission tiedonannon osiossa tuodaan esiin useita keinoja parantaa yritysten ja hankkeiden rahoituksen saatavuutta. Keinot ovat keskenään erilaisia ja jäävät osin myöhemmin tapahtuvan täsmentämisen varaan.

FA kannattaa lähtökohtaisesti tehtyjä ehdotuksia. Kiinnitämme kuitenkin huomiota siihen, että jos institutionaalisten sijoittajien vakavaraisuussääntelyä muutetaan, tulee lähtökohtana kuitenkin pitää sääntelyn riskiperusteisuutta.

Maksukyvyyttömyyslainsäädäntöjen harmonisoinnin osalta huomion tulisi olla niissä maissa, joissa on havaittu ongelmia. Muutosten ei tule aiheuttaa vaikeuksia hyvin toimiville järjestelmille, kuten mm. Suomessa on.

Arvopaperistamisen osalta kannatamme due diligence -vaatimusten ja läpinäkyvyysvaatimusten yksinkertaistamista. Kiinnitämme kuitenkin huomiota siihen, että katetut joukkolainat ovat Suomessa merkittävä varainhankintamuoto pankeille, jotka käyttävät niitä erityisesti asuntoluottojen rahoittamiseen. Muutokset eivät saa johtaa katettuihin joukkolainoihin nojaavien asuntomarkkinoiden häiriöihin.

Integraatio ja skaalautuvuus

Komissio nostaa esiin useita sisämarkkinoiden toimintaa koskevia kehitystarpeita. Arvopaperikaupan infrastruktuurin (pörssit ja selvitysjärjestelmät) osalta osa esteistä on tunnistettu jo vuosia sitten, mutta niiden poistaminen on ollut hidasta. Esteiden poistamista on syytä jatkaa. Tässä yhteydessä nousee usein myös esiin

eurooppalaisten pörssien ja arvopaperikeskusten suuri lukumäärä. Toteamme, että toimijoiden lukumäärän vähentäminen ei ole itseisarvo ja sen on tapahduttava markkinaehtoisesti. Samalla on huolehdittava siitä, ettei mahdollisesti vähälukuisempi toimijajoukko johda monopoliasemaan, kilpailun vähenemiseen ja haitallisiin seurauksiin sijoittajille ja listayhtiöille erityisesti pienemmissä jäsenmaissa kuten Suomessa.

Sijoitusrahastojen osalta rajan yli -toiminnan mahdollisuuksia on viime aikoina parannettu. Rahastot ovatkin kohtuullisen helposti rajan yli liikkuva sijoitusmuoto. Samaten rahastoyhtiöiden on mahdollista järjestää rahastojen hallinnointi joustavasti. Parannuksia voidaan vielä tehdä, mutta periaate on toimiva. Tämä näkyy mm. siten, että Suomessa on tarjolla runsaasti ulkomaisia rahastoja. Samaan aikaan Suomi on merkittävä rahastojen vientimaa. Toimijoiden määrän vähentäminen EU:ssa tai suuremmat rahastot ei tässäkään ole itsetarkoitus. Kotimainen rahastoala työllistää ja tuo verotuloja Suomeen. Kotimaiset rahastot myös todennäköisemmin sijoittavat suomalaisiin pk-yrityksiin kuin globaalit jättirahastot. Vertailuissa suomalaisten rahastojen kulut ovat hyvää eurooppalaista keskitasoa (ja ns. suurten rahastokeskusten alapuolella).

Tehokas ja harmonisoitu valvonta

FA kannattaa EU:n pääomamarkkinoiden valvonnan tehokkuuden ja yhdenmukaisuuden lisäämistä. Tällä hetkellä kansallisten valvojien erilaiset tulkinnat ja omat lisävaatimukset vaikeuttavat rajan yli -toimintaa. Eri maiden valvontakäytäntöjen yhdenmukaistaminen – tarkoittaen esimerkiksi yhteisiä valvontatoimia ja EU-valvojien toiminnan vertaisarviointia (peer review) – on hyödyllistä. Lisäksi FA pitää tärkeänä, että suhteellisuusperiaate toteutuu valvojan toiminnassa.

Valvonnan keskittämisessä sen sijaan on edettävä varovasti ja arvioitava hyötyjä, haittoja sekä kustannuksia. Paras paikallinen tuntemus on kansallisilla valvojilla. Pääomamarkkinoilla on paljon pieniä ja keskikokoisia toimijoita, joiden näkökulmasta keskitetyt, mahdollisesti vieraalla kielellä tapahtuvat valvontaprosessit lisääisivät byrokratiaa ja kustannuksia. Samaten iso osa pääomamarkkinoiden sääntelystä liittyy palvelun tarjoajan ja asiakkaan väliseen suhteeseen, mukaan lukien tiedonantovelvollisuus.

Keskitetty valvonta voi olla perusteltua tiettyjen harvalukuisten, luonteensa puolesta EU:n laajuisten toimijoiden kuten keskusvastapuolten osalta. Yksittäisten yritysten, kuten vakuutusyhtiöiden, omaisuudenhoitajien, sijoitusrahastojen ja arvopaperinvälittäjien osalta valvonta on syytä säilyttää kansallisilla valvojilla. FA muistuttaa, että vaikka pankkien yhteinen SSM-valvonta on harmonisoinut valvontaa, on se samalla osoittautunut byrokraattiseksi ja jäykäksi eikä ota riittävällä tavalla huomioon erilaisia liiketoimintamalleja. Myös valvonnan kustannukset ovat nousseet. Lisäksi valvontaa johtava Euroopan keskuspankki on muuntautunut puhtaasta valvojasta myös sääntelijäksi, joka paitsi luo mittavaa yksityiskohtaista sääntelyä valvottaville, myös valvoo sen noudattamista ja rankaisee noudattamatta jättämisestä. Samalla sääntelyvaltaa on siirtynyt merkittävässä määrin demokraattisen prosessin ulkopuolelle.



13.5.2025

Jari Virta

FINANSSIALA RY

Hannu Ijäs