

Asia

Pääomamarkkinaunionin luomista koskeva toimintasuunnitelma

Kokous

U/E/UTP-tunnus

Käsittelyvaihe ja jatkokäsittelyn aikataulu

Komissio antoi 30.9.2015 pääomamarkkinaunionin luomista koskevan toimintasuunnitelman (COM(2015) 468 final) ja tähän liittyvät ensimmäiset lainsäädäntöehdotukset. Arvopaperistamiseen liittyvien lainsäädäntöehdotusten käsittely on aloitettu neuvoston työryhmässä lokakuussa.

Pääomamarkkinaunionilla pyritään Euroopan unionin talouden ja pääomamarkkinoiden vahvistamiseen sekä ennen kaikkea pitkäaikaisten sijoitusten edistämiseen. Yhdentyneemmät pääomamarkkinat toimisivat tehokkaammin ja tukisivat kasvun rahoittamista. Komission tavoitteena on luoda kattava, toimiva ja yhdentynyt pääomamarkkinaunioni vuoteen 2019 mennessä.

Pääomamarkkinaunionista keskusteltiin huhtikuun epävirallisessa Ecofinissa ja lokakuun Ecofin-neuvostossa komissio esitteli pääomamarkkinaunionin toimintasuunnitelman. Ecofin-neuvosto on hyväksynyt 19.6.2015 ja 10.11.2015 päätelmät pääomamarkkinaunionista.

Komissio antoi 18.2.2015 vihreän kirjan pääomamarkkinaunionin muodostamisesta (E 3/2015 vp). Vihreä kirja oli jatkoa komission aikaisemmalle tiedonannolle Euroopan talouden pitkäaikaisesta rahoituksesta (E 71/2014 vp).

Pääomamarkkinaunionin luominen edellyttää sekä EU-tasolla että kansallisella tasolla toteutettavia sääntely- ja muita toimia.

Suomen kanta*Pääomamarkkinaunionin tavoitteet*

Suomi suhtautuu myönteisesti pääomamarkkinaunionin luomiseen ja sen päämääriin (E 3/2015 vp). Suomi tukee pääomamarkkinaunionin tavoitteita sekä eurooppalaisten rahoitusmarkkinoiden monipuolistamista ja toimivuuden kehittämistä. Talouden kasvu edellyttää toimivia ja tehokkaita rahoitusmarkkinoita. Pääomamarkkinaunionin avulla voidaan edistää Euroopan talouden vahvistumista ja investointeja yhtenäisempien pääomamarkkinoiden kautta.

Markkinaehtoinen yritysrahoitus ja monipuolisemmat rahoitusvaihtoehdot

Suomen kannalta pääomamarkkinaunionin luomisen yhteydessä keskeisin päämäärä on markkinaehtoisen yritysrahoituksen lisääminen ja monipuolistaminen sekä samalla suomalaisten pienten ja keskisuurten (pk) yritysten rahoitusmahdollisuuksien parantaminen ja oman pääoman aseman vahvistaminen.

Pääomamarkkinaunioni kuuluu hallituksen kärkihankkeisiin kilpailukyvn vahvistamiseksi elinkeinoelämän ja yrittäjyyden edellytyksiä parantamalla (Toimintasuunnitelma strategisen hallitusohjelman kärkihankkeiden ja reformien toimeenpanemiseksi, Hallituksen julkaisusarja 13/2015).

Kansainväliset kilpailukykyvertailut osoittavat tarpeen yhdenmukaistaa ja kehittää rahoituspalvelujen ja pääomamarkkinoiden sääntelyä. Suomen tulisi pystyä uudistamaan ja tehostamaan erityisesti kasvavien pk-yritysten rahoitusvaihtoehtoja ja -ympäristöä, jotta voimme hyötyä merkittävästi pääomamarkkinaunionista.

Pääomamarkkinaunionia luotaessa tulee pyrkiä edistämään uusia innovatiivisia rahoitusmalleja ja -vaihtoehtoja mukaan lukien joukkorahoitusta.

Sijoitusvaihtoehdot ja tehokkuus

Pääomamarkkinaunionin avulla tulee pyrkiä lisäämään sijoittajien valinnanvaraa ja kilpailua sijoitustuotteiden tarjonnassa ja rahoituksen välityksessä sekä toiminnan tehokkuutta markkinoilla. Digitaalisten sisämarkkinoiden kehittäminen on tärkeää pääomamarkkinaunioninkin kannalta.

Pääomamarkkinaunionin luomisen yhteydessä on tärkeää arvioida erityyppisiä sijoitusrahastoja ja yhteissijoitusyrityksiä koskevan sääntelyn toimivuutta.

Valvonta, vakaus ja vakavaraisuusvaatimukset

Pääomamarkkinaunionia luotaessa tulee tavoitella valvontaviranomaisten toiminnan yhdenmukaisuutta sekä rahoitusjärjestelmän vakauden vahvistumista. Pääomamarkkinaunionin avulla voidaan edistää taloudellista lähentymistä ja sijoitusten parempaa hajauttamista sekä niihin liittyvää laajempaa riskinjakoa EU:ssa.

Rahoitusmarkkinoiden toiminnan ja investointiedellytysten kehittämisen tulee kuitenkin tapahtua finanssialan toimijoiden vakavaraisuutta vaarantamatta ja näiden vakavaraisuusvaatimusten tulee jatkossakin heijastaa sijoitusten ja saatavien todellista riskiä.

Pankit ja suhteellisuusperiaate

Pääomamarkkinaunionin yhteydessä on tärkeää selvittää mahdollisuuksia parantaa pankkien lainanantokapasiteettia. Samalla on pyrittävä korostamaan sääntelyn suhteellisuutta pienempien pankkien ja sijoituspalveluyritysten osalta.

Arvopaperien hallinta

Rajat ylittävien arvopaperisijoitusten edistäminen edellyttää tuekseen arvopaperien hallintaa ja hallintaketjuja koskevaa sääntelyä. Pääomamarkkinaunionin yhteydessä tulee selvittää erityisesti rajat ylittävän arvopaperien hallinnan sääntelyä ennen kaikkea arvopaperitilinhaltijoiden oikeuksien ja lainvalintasääntöjen osalta. Arvopaperien hallintaa koskevalla sääntelyllä voidaan samalla edistää arvopaperien käytettävyyttä vakuuksina.

Maksukyvyttömyyslainsäädäntö

Pääomamarkkinaunionin yhteydessä on tärkeää selvittää ja arvioida kansallisten konkurssilainsäädäntöjen rajat ylittävää toimivuutta. Maksukyvyttömyysmenettelyjen toimivuus on yhteisten pääomamarkkinoiden ohella erittäin tärkeä edellytys rajat ylittävälle pankkitoiminnalle.

Verotus ja verotusmenettely

Pääomamarkkinaunionia luotaessa tulee turvata kansallisen verotuksen edellytykset ja viranomaisten verotietojen saanti. Eurooppalaista verotietojen vaihtoa tulee tehostaa muun muassa arvopaperien hallintaa koskevan sääntelyn yhteydessä.

Parhaat käytännöt, parempi sääntely ja suositukset

Pääomamarkkinaunionin luominen ja yhteismarkkinoiden vahvistaminen ei saa olla luonteeltaan pelkkä sääntelyhanke, vaan siinä tulee sääntelyehdotusten ohella olla tärkeä asema suosituksilla ja parhaiden käytäntöjen jakamisella.

Hallituksen ohjelman mukaisesti kaikkea EU-sääntelyä tulee arvioida talouskasvun, kilpailukyvyn ja työllisyyden näkökulmasta. Tavoitteena tulisi olla vähemmän, mutta parempaa ja kevyempää sääntelyä. Sääntelyn toimivuuden näkökulmasta ongelmalliseksi koettua EU-sääntelyä näyttäisi kuitenkin nykyisin olevan suhteellisen vähän suhteessa EU-säädösten kokonaismäärään.

Verotukseen liittyen pääomamarkkinaunionihankkeen yhteydessä on tarkoituksenmukaista laatia selvityksiä ja suosituksia. Komissio on ilmoittanut pääomamarkkinaunionin yhteydessä pyrkivänsä edistämään lähdeverotukseen liittyviä parhaimpia käytäntöjä ja selvittävänsä sijoitusrahastoihin liittyviä verotusseikkoja.

Pääasiallinen sisältö

Pääomamarkkinaunioni edistäisi yritysten, mukaan lukien pk-yritysten, oman ja vieraan pääoman hankintaa, listautumisia sekä infrastruktuurihankkeiden rahoittamista. Hanke monipuolistaisi pääomamarkkinoiden rakennetta ja toimintaa sekä voisi parantaa markkinoiden likviditeettiä EU:n pääomamarkkinoiden syventämisen kautta. Tämä mahdollistaisi kasvun rahoittamisen, pääomien ohjautumisen tehokkaammin tuottaviin kohteisiin ja liiketoiminnan kustannusten alentumisen. Sijoittajille olisi tarjolla uusia mahdollisuuksia ja enemmän sijoituskohteita. Pääomamarkkinoiden roolin kasvattaminen pankkisektorin rinnalla tekisi EU:n rahoitusjärjestelmästä monipuolisemman ja tehokkaamman sekä edistäisi talous- ja rahaliiton toimivuutta ja vakautta.

Komission pääomamarkkinaunionia koskeva toimintasuunnitelma sekä siihen liittyvät ensimmäiset lainsäädäntöehdotukset julkaistiin 30.9.2015.

Komission keskeinen tavoite on Euroopan talouden vahvistaminen ja kannustaa investointeja työpaikkojen luomiseksi. Komission puheenjohtaja Jean-Claude Juncker vahvisti heinäkuussa 2014 yhdeksi ensisijaisista tavoitteistaan todellisten yhteisten pääomamarkkinoiden ja kaikkien 28 jäsenvaltion pääomamarkkinaunionin luomisen. Pitkäaikaisten investointien lisääminen edellyttää vahvempia pääomamarkkinoita. Markkinoiden kehittäminen tarjoaisi uusia rahoituslähteitä yrityksille, parantaisi sijoittajien valinnanvaraa ja lujittaisi talouden häiriönsietokykyä.

Pääomamarkkinaunioni on tärkeä osa komission kasvustrategiaa. Talouden kasvu edellyttää toimivia ja tehokkaita rahoitus- ja pääomamarkkinoita. Pääomamarkkinaunioni tukee samalla pankkiunionia.

Pääomamarkkinaunionin tavoitteena on Euroopan unionin pääomamarkkinoiden vahvistaminen ja ennen kaikkea pitkäaikaisten sijoitusten mukaan lukien infrastruktuurihankkeiden edistäminen. Pääomamarkkinaunionin avulla pyritään luomaan yrityksille enemmän rahoituslähteitä ja tarjoamaan markkinoille uusia sijoitusvaihtoehtoja sekä vahvistamaan talouden vakautta.

Pääomien vapaa liikkuvuus on yksi EU:n yhteismarkkinoiden peruseriaatteista, jonka varaan unioni on rakennettu. Mutta huolimatta 50 vuoden aikana tapahtuneesta kehityksestä Euroopan pääomamarkkinat ovat vielä suhteellisen kehittymättömät ja hajanaiset etenkin verrattaessa Yhdysvaltojen markkinoihin. Pääomamarkkinaunioni on luonteeltaan EU:n sisämarkkinoita syventävä ja rajat ylittävää pääoman liikkuvuutta sekä rahoituspalvelujen ja sijoitusten yhteismarkkinoita edistävä ja kehittävä hankekokonaisuus.

Pääomamarkkinoiden toiminnan kehittäminen koskee kaikkia jäsenvaltioita, mutta talouden ja markkinoiden vahvistaminen on erityisen tärkeää euroalueelle. Pääomamarkkinaunionin avulla voidaan edistää euroalueen taloudellista lähentymistä ja taloudellista vakautta. Pääomamarkkinaunioni on osa talous- ja rahaliiton kehittämistä ja samalla osa viiden puheenjohtajan kesäkuussa 2015 julkistettua raporttia (Euroopan talous- ja rahaliiton viimeistely).

Pääomamarkkinaunionin tavoitteena on luoda pankkikeskeiselle rahoitukselle vaihtoehtoisia ja täydentäviä lähteitä. Vahvemmat pääomamarkkinat täydentävät Euroopan vahvaa pankkirahoitusperinnettä, mutta samalla pankeilla sekä pankkisääntelyllä on keskeinen asema myös pääomamarkkinaunionissa. Pääomamarkkinaunionin luomisen yhteydessä pyritään parantamaan pankkien lainanantokapasiteettia.

Pääomamarkkinaunionin keskeisinä päämäärinä on houkutella enemmän kansainvälisiä sijoituksia Eurooppaan, edistää rahoituksen ohjautumista investointihankkeisiin EU:ssa, tehdä rahoitusjärjestelmä vakaammaksi, yhdentää rahoitusmarkkinoita ja lisätä kilpailua. Pääomamarkkinaunionin avulla lujitetaan säästämisen ja kasvun välistä yhteyttä. Markkinoille saataisiin monipuolisemmin ja parempia sijoituskohteita. Yrityksille pääomamarkkinaunionin pitäisi merkitä enemmän rahoitusvaihtoehtoja ja parempaa rahoituksen saatavuutta.

Pääomamarkkinaunioniin liittyvillä toimenpiteillä ja ehdotuksilla pyritään edistämään pk-yritysten rahoitusten saatavuutta sekä alentamaan yhtiöiden listautumiskynnystä ja

parantamaan pääoman saatavuutta julkisilta markkinoilta. Ehdotukset kehittäisivät investointiympäristön sääntelyä sekä pankkien, sijoituspalveluyritysten ja vakuutusyhtiöiden pitkäaikaisia sijoitusmahdollisuuksia muun muassa infrastruktuurisijoitusten tekemiseksi. Pankkien ja vakuutusyhtiöiden toimintamahdollisuuksia arvopaperistamisen hyödyntämiseksi tultaisiin parantamaan. Pääomamarkkinaunionin avulla kannustettaisiin sekä vähittäis- että institutionaalisten sijoittajien toimintaa ja erityisesti rajat ylittäviä toimintamahdollisuuksia. Yhdentyneet markkinat monipuolistavat ja laajentavat saatavilla olevien rahoituslähteiden valikoimaa, mikä helpottaa rahoitusriskien jakamista ja mahdollistaa sen, että EU:n kansalaiset ja yritykset ovat jatkossa vähemmän alttiita pankkialan taantumille. Samalla osakemarkkinoiden kehittäminen on velkaantumisen kasvattamista parempi tapa houkutellessa pitkäaikaisia investointeja.

Komissio aikoo jatkaa toimenpiteitä poistaakseen yhteismarkkinoiden esteet, jotka erottavat sijoittajien varat sijoittamismahdollisuuksista tai joiden vuoksi yritykset eivät saavuta sijoittajia. Kyseisten varojen kanavoit järjestelmä pyritään tehostamaan mahdollisimman pitkälle sekä kansallisesti että jäsenvaltioiden rajojen yli.

Pääomamarkkinaunionilla pystytään monipuolistamaan ja hajauttamaan sijoituksia EU:ssa sekä vahvistamaan yksityisen sektorin riskinjakoa yli kansallisten rajojen.

Pääomamarkkinoiden tiiviimpi yhdentyminen ja jäljellä olevien kansallisten esteiden vähittäinen poistaminen saattavat luoda uusia riskejä rahoitusvakaudelle. Tämän vuoksi on tarpeen tukea toimia EU:n jäsenvaltioiden finanssimarkkinoiden valvonnan lähentämiseksi, jotta pääomamarkkinoiden valvontaviranomaiset toimivat yhtenäisesti ja järjestelmäriskien vakaata hallintaa varten käytettävissä olevia välineitä lujitetaan.

Pääomamarkkinaunionin luomiseksi on omaksuttu asteittainen lähestymistapa. Pääomamarkkinaunionia ei luoda millään yksittäisellä toimenpiteellä, vaan tämä saavutettaisiin joukolla toimenpiteitä, joiden yhteisvaikutukset ovat merkittäviä. Komissio katsoo, että on rakennettava yhteiset pääomamarkkinat alhaalta ylöspäin, tunnistettava yhteismarkkinoiden esteet ja voitettava ne yksi kerrallaan. Pääomamarkkinaunionin kehittäminen edellyttää sekä lyhyen, keskipitkän että pitkän aikavälin toimenpiteitä.

Pääomamarkkinaunionin perustamiseen liittyvät toimet kohdistetaan viidelle painopistealueelle:

- a) Lisätään Euroopan yritysten, etenkin pk-yritysten, saatavilla olevia rahoitusvaihtoehtoja ja poistetaan rahoituksen hankkimiseen liittyviä esteitä. Tähän liittyen pyritään alentamaan julkisilta markkinoilta tapahtuvan varainhankinnan kustannuksia, edistämään riskipääomarahoitusta ja oman pääoman ehtoista rahoitusta sekä innovatiivisia yritysrahoitusmuotoja kuten joukkorahoitusta. Samalla tutkitaan tapoja kehittää yleiseurooppalainen lähestymistapa parempien yhteyksien luomiseksi pk-yritysten ja erilaisten rahoituslähteiden välille.
- b) Varmistetaan asianmukainen sääntely-ympäristö Euroopan infrastruktuuriin tehtäville pitkäaikaisille ja kestäville investoinneille ja siihen suunnatulle rahoitukselle uusien investointien toteuttamiseksi. Tämän saavuttamiseksi vakuutusyhtiöiden ja pankkien vakavaraisuusvaatimuksia pyritään pikaisesti tarkistamaan. Samalla sääntelyuudistusten yhteisvaikutuksia ja johdonmukaisuutta tullaan kokonaisuudessaan arvioimaan.

- c) Lisätään yksityis- ja yhteisösijoittajien investointeja sekä kyseisten sijoittajien saatavilla olevia vaihtoehtoja. Yksityissijoittajien omaisuudenhoitajien, henkivakuutusyhtiöiden ja eläkerahastojen kautta tapahtuvat sijoitukset ovat avainasemassa pääomamarkkinoiden avaamisessa. Tavoitteena on lisätä sijoittajien erityisesti rajat ylittävää valinnanvaraa sekä kilpailua vähittäisrahoituspalvelujen ja vakuutusten alalla sekä tehostaa rahastopassin toimivuutta.
- d) Parannetaan pankkien lainanantokapasiteettia. Keskeinen seikka tämän tavoitteen saavuttamisessa on arvopaperistamista koskevan sääntelyn uudistus. Lisäksi selvitetään paikallisten luotto-osuuskuntien vakavaraisuussääntelyn poikkeusmahdollisuuksia sekä arvioidaan yleiseurooppalaisen kehyksen luomista katetuille joukkolainoille.
- e) Madalletaan valtioiden välisiä rajat ylittäviä kansallisista lainsäädännöistä ja pirstaloituneesta markkinarakenteesta johtuvia esteitä sekä kehitetään kaikkien 28 jäsenvaltion pääomamarkkinoita. Tähän liittyen selvitetään maksukyvyttömyyslainsäädännöstä johtuvia esteitä sekä arvopaperien hallinnan sääntelyä ja selvitystoiminnan järjestelyitä. Samalla Euroopan finanssivalvontaviranomaisten kautta pyritään valvonnan lähentämiseen ja tiiviimpään yhteistyöhön.

Pääomamarkkinaunionin toimintasuunnitelmassa on kuusi pääotsikkoa tavoitteiden ja toimien ryhmittämiseksi:

1. Rahoitetaan innovaatiotoimintaa, uusia yrityksiä ja listaamattomia yrityksiä kasvun vauhdittamiseksi
2. Toimet, joilla helpotetaan yritysten pääsyä julkisille markkinoille ja yritysten pääoman hankintaa julkisilta markkinoilta
3. Pitkän aikavälin investoinnit, kestävät investoinnit ja infrastruktuuri-investoinnit
4. Yksityis- ja yhteisösijoitusten edistäminen
5. Pankkikapasiteetin valjastaminen talouselämän tueksi
6. Rajat ylittävien investointien helpottaminen

Pääomamarkkinaunionia koskevassa toimintasuunnitelmassa on yhteensä 20 toimenpidealuetta ja 33 toimenpidettä, jotka on määrä toteuttaa vuoteen 2017 mennessä.

Varsinaisia pääomamarkkinoiden toimijoita, mukaan lukien pankkeja ja vakuutusyhtiöitä, koskevan sääntelyn ohella komission toimenpidesuunnitelmaan sisältyy verotukseen, kirjanpitoon, eläkesijoituksiin, arvopaperien hallintaan ja niihin liittyviin oikeuksien sekä maksukyvyttömyyden sääntelyyn liittyviä ehdotuksia, suosituksia ja selvityksiä. Komission toimintasuunnitelmaan ei sisälly kuitenkaan varsinaisesti yhtiöoikeutta.

Komissio lupaa tiedonannossaan, että valmistelun aikana ehdotetuista toimista järjestetään asianmukaiset kuulemiset. Lisäksi vaihtoehtoista laadittaisiin vaikutusarviot.

Jäsenvaltioiden kanssa komissio on sitoutunut keskustelemaan ennen kaikkea vero- ja maksukyvyttömyyskysymyksistä, jotta näillä alueilla voitaisiin edetä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

Pääomamarkkinaunioniin liittyvät ensimmäiset lainsäädäntöehdotukset annettiin toimintasuunnitelman julkistamisen yhteydessä ja viimeiset toimenpidesuunnitelman mukaiset ehdotukset on määrä antaa vuonna 2017. Komission tavoitteena on luoda

yhtenäinen pääomamarkkinaunioni vuoteen 2019 mennessä, mutta on todennäköistä, että pääomamarkkinaunionin luomista ja vahvistamista jatketaan tämän jälkeen tulevien komissioiden ja vuosien aikana. Komission on määrä arvioida hankkeen saavutuksia ja laatia uudelleenarviointi painopistealueista vuonna 2017.

Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman julkistamisen yhteydessä annettiin arvopaperistamiseen liittyen kaksi asetusehdotusta. Arvopaperistamisella tarkoitetaan rahoitusmekanismia, jolla tuleviin kassavirtoihin oikeuttavia saatavia muunnetaan sijoittajille myytäväksi arvopapereiksi ja yleensä joukkovelkakirjoiksi. Asetusehdotuksista ensimmäinen sääntelee yleistä arvopaperistamista koskevaa säädöskehikkoa sekä yksinkertaista, läpinäkyvää ja standardoitua arvopaperistamista, jonka tarkoitus on erottaa tällaiset arvopaperistamiset finanssikriisin yhtenä syynä olleista huonolaatuisista ja monimutkaisista arvopaperistamisista. Toinen asetusehdotus koskee pankkien ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuussäännösten muutoksia. Vakavaraisuussäännösten muutoksilla lievennettäisiin yllä mainittujen yksinkertaisten, läpinäkyvien ja standardoitujen arvopaperistamiserien vakavaraisuuskohtelua. Vakuutus- ja jälleenvakuutusyhtiöiden osalta samat muutokset on tarkoitus tehdä näitä koskevaa Solvenssi II -sääntelyä koskevilla vastaavilla myöhemmin annettavilla muutosehdotuksilla.

Esitedirektiivin marraskuussa 2015 tulossa olevilla muutosehdotuksilla pyritään alentamaan yritysten julkisilta markkinoilta hankittavan pääoman kustannuksia, poistamaan pienten yhtiöiden esteitä osake- ja joukkovelkakirjamarkkinoilla sekä edistämään näiden yhtiöiden listautumista. Esitedirektiivillä ja jatkossa -asetuksella säännellään pääoman hankkimiseen ja arvopaperien listautumiseen liittyvää tiedonantovelvollisuutta.

Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman julkistamisen yhteydessä komissio käynnisti rahoitusmarkkinoiden nykyistä EU:n sääntelykehikkoa ja sääntelyn yhteisvaikutusta koskevan julkisen kuulemisen. Tämän komission paremman sääntelyn agendaan kuuluvan arvioinnin tavoitteena on varmistaa sääntelyn yhtenäisyyttä ja johdonmukaisuutta. Kuulemisen vastausaika päättyy 6.1.2016.

Toimintasuunnitelman julkistamisen yhteydessä käynnistettiin lisäksi erilliset julkiset kuulemiset eurooppalaisista riskipääomarahastoja (EuVECA) ja yhteiskunnallisen yrittäjyyden rahastoja (EuSEF) koskevien asetusten tarkistamisesta sekä katettujen joukkolainojen EU:n laajuudesta kehyksestä ja pk-yritysten lainoituksen vastaavista rakenteista. Näidenkin kuulemisen vastausaika jatkuu 6.1.2016 asti.

Pääomamarkkinaunioniin liittyen on jo hyväksytty Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus eurooppalaisista pitkäaikaissijoitusrahastoista (2015/760), jonka säännöksiä sovelletaan 9.12.2015 alkaen. Eurooppalaiset pitkäaikaissijoitusrahastot (ELTIF-rahastot) tarjoavat pitkäaikaista rahoitusta erilaisiin infrastruktuurihankkeisiin, listaamattomille yrityksille tai listautuneille pienille ja keskisuurille yrityksille, jotka laskevat liikkeeseen oman tai vieraan pääoman ehtoisia rahoitusvälineitä.

EU:n oikeuden mukainen oikeusperusta/päätöksentekomenettely

Komission pääomamarkkinaunionia koskeva toimintasuunnitelma on luonteeltaan tiedonanto eikä lainsäädäntöehdotus. Pääomamarkkinaunionin luominen edellyttää myöhemmin komission toimenpidesuunnitelmassa eriteltävien useiden yksittäisten säädösehdotusten, tiedonantojen ja vihreiden kirjojen antamista sekä kuulemisten järjestämistä.

Pääomien vapaa liikkuvuus on yksi EU:n neljästä perusvapaudesta, jota koskevat SEUT 63 - 66 artiklan erityiset määräykset.

Rahoituspalveluja koskevan sääntelyn oikeusperusta on yleensä ja myös arvopaperistamista koskevissa asetusehdotuksissa sisämarkkinoiden lainsäädännön lähentämistä koskeva SEUT 114 artikla.

Pääomamarkkinaunionin tavoitteiden edistäminen edellyttää sekä EU-tasolla että kansallisella tasolla toteutettavia toimia. Pääomamarkkinaunionin perustamiseen liittyy sääntelyehdotusten ja sääntelyn ohella myös suosituksia sekä parhaiden eurooppalaisten käytäntöjen jakamista.

Käsittely Euroopan parlamentissa

Euroopan parlamentti antoi pääomamarkkinaunionista ennen kaikkea komission vihreän kirjan pohjalta päätöslauselman 9.7.2015. Päätöslauselma valmisteltiin talous- ja raha-asioiden valiokunnassa (ECON) ja lausunnonlaatijoina toimivat Roberto Gualtieri (SD, IT) ja Burkhard Balz (EPP, DE).

Parlamentissa valmistellaan lisäksi raporttia EU:n rahoituspalvelun sääntelyn tilanteesta, haasteista, vaikutuksista ja tulevaisuudesta. ECON-valiokunnan esittelijä tässä raportissa on Burkhard Balz.

Kansallinen valmistelu

Valtiovarainministeriö toimitti Suomen puolesta 11.5.2015 vastauksen komission vihreää kirjaa koskevaan konsultaatioon siihen liittyneen kansallisen valmistelun ja käsittelyn (E 3/2015 vp) pohjalta.

Toimintasuunnitelma ja luonnos valtioneuvoston kirjelmäksi on ollut lausunnolla Rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet -jaoston (jaosto 10) kirjallisessa menettelyssä.

Eduskuntakäsittely

Pääomamarkkinaunionia koskeva toimenpidesuunnitelma ja siihen liittyvät ehdotukset ovat jatkoa komission pääomamarkkinaunionin muodostamista koskevalle vihreälle kirjalle (E 3/2015 vp). Suuri valiokunta on hyväksynyt eduskunnan kannan 8.5.2015 (SuVEK 3/2015 vp) ja talousvaliokunnan kannanotto on hyväksytty 6.5.2015.

Eduskunnan suuri valiokunta edellytti, että pääomamarkkinaunionin osalta ei vielä tehdä Suomea sitovia päätöksiä ja että valiokunta voi tarkentaa kantaansa asian jatkovalmistelun edetessä. Talousvaliokunnan tavoin suuri valiokunta totesi, että pääomamarkkinoiden kehittäminen voi osaltaan vakauttaa rahoitusmarkkinoita ja edistää talouskasvua. Valiokunta puolsi toimia, joilla parannetaan rahoitusmarkkinoiden likviditeettiä, yritysrahoituksen saatavuutta ja investointiedellytyksiä vakavaraisuutta vaarantamatta. Tarvittavia keinoja on harkittava kilpailukyky- ja vaikutusarviointien kautta ja turvaututtava uuteen sääntelyyn vain tilanteissa, joissa sen todetaan tuottavan selkeää lisäarvoa. Lisäksi keskeisenä tavoitteena tulee olla veronkierron estäminen ja rahoitusjärjestelmän vakauden edistäminen. EU-tason toimilla pitää tehostaa viranomaisten rajat ylittävää tietojen saatavuutta. Kyseessä on laaja hanke, jonka

vaikutusten arviointi vaatii vielä kattavia lisäselvityksiä muun muassa verotuksesta, koordinaatiosta ja tietojen saatavuudesta.

Arvopaperistamiseen liittyvistä lainsäädäntöehdotuksista on annettu valtioneuvoston kirjelmät (U 19/2015 vp ja U 20/2015 vp).

EU-lainsäädännön ja -lainsäädäntöehdotusten arvioinnista Suomen kannalta on annettu valtioneuvoston kirjelmät (E 113/2013 vp).

Vakuutus- ja jälleenvakuutusyritysten Solvenssi II -sääntelyn ennen kaikkea infrastruktuurisijoitusten pääomavaatimuksia koskevan delegoidun asetuksen muutoksia on käsitelty eduskunnassa tunnuksella E 55/2015 vp (TaVL 10/2015 vp, 20.10.2015).

Komission investointiohjelmaa on käsitelty eduskunnassa tunnuksella U 46/2014 vp.

Euroopan talouden pitkäaikaisesta rahoitusta koskevan komission tiedonannon käsittelytunnus oli E 71/2014 vp.

Euroopan finanssialan uudistuksesta ja sääntelyohjelman kokonaisvaikutuksia koskevasta komission tiedonannosta on annettu eduskunnalle kirjelmä (E 104/2014 vp).

Kansallinen lainsäädäntö, ml. Ahvenanmaan asema

Pääomamarkkinaunionin luominen edellyttää sekä EU-tasolla että kansallisella tasolla toteutettavia toimia mukaan lukien ehdotuksia lainsäädännön muuttamiseksi.

Pääomamarkkinaunionin tavoitteita sivuten valtiovarainministeriössä on käynnistetty valmistelu hallituksen esityksistä joukkorahoitusta koskevan puitelainsäädännön luomiseksi ja joukkovelkakirjalainamarkkinoiden toimivuuden parantamiseksi lainanhaltijoiden edustajamallin avulla.

Pääomamarkkinaunionia koskeva toimenpidesuunnitelma on luonteeltaan tiedonanto komission suunnittelemista toimista eikä lainsäädäntöehdotus, jolla olisi suoria vaikutuksia kansalliseen lainsäädäntöön. Yksityiskohtaisia vaikutuksia kansalliseen lainsäädäntöön voidaan arvioida komission varsinaisten lainsäädäntöehdotusten pohjalta.

Ahvenanmaan itsehallintolain (1144/1991) 27 §:n mukaan valtakunnalla on lainsäädäntövalta muun muassa asioissa, jotka koskevat yhtiöitä ja muita yksityisoikeudellisia yhteisöjä, kirjanpitoa, koko valtakuntaa koskevia yleisiä ehtoja ulkomaalaisten ja ulkomaisten yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteää omaisuutta ja osakkeita sekä harjoittaa elinkeinoa, kilpailun edistämistä, kuluttajansuojaa, vakuutussopimuksia sekä veroja ja maksuja 18 §:n 5 kohdassa säädettyin poikkeuksin. Itsehallintolain 29 §:n mukaan myös pankki- ja luottolaitoksia koskevat asiat kuuluvat lähtökohtaisesti valtakunnan lainsäädäntövaltaan.

Taloudelliset vaikutukset

Pääomamarkkinaunioniin liittyvien lainsäädäntöehdotusten valmistelu tulisi tapahtua hyvässä yhteistyössä jäsenvaltioiden asiantuntijoiden kanssa ja laajojen sidosryhmäkuulemisten perusteella. Sääntelyehdotusten tueksi tulisi laatia perusteelliset vaikutusarviot, joissa otetaan huolellisesti huomioon sääntelyn kokonais- ja yhteisvaikutus.

Pääomamarkkinaunionia koskeva toimintasuunnitelma on luonteeltaan tiedonanto eikä Euroopan komissio ole vielä laatinut arvioita toimenpiteiden yksityiskohtaisista taloudellisista vaikutuksista.

Toimenpidesuunnitelmalla olisi kuitenkin toteutuessaan erittäin merkittäviä myönteisiä vaikutuksia yritysten rahoitusympäristöön ja taloudelliseen kasvuun edellyttäen, että myös kansallisten markkinoiden kehittämistyössä onnistutaan. Kansainväliset vertailut osoittavat tarpeen yhdenmukaistaa rahoitusmarkkinoita ja -palveluita koskevaa sääntelyä. Suomi hyötyy merkittävästi, jos pk-yritysten rahoitusympäristöä voidaan monipuolistaa ja tehostaa sekä kansallisesti että EU:n tasolla. Pääomamarkkinaunionin muodostamiseen liittyviä kilpailukyky- ja vaikutusarvioita on esitetty vihreän kirjan käsittelyn yhteydessä (E 3/2015 vp).

EU:n finanssialan sääntelyohjelman kokonaisvaikutuksia koskevassa komission tiedonannossa (E 104/2014 vp) esitettiin yleisiä laadullisia arvioita olemassa olevasta lainsäädännöstä ja annettiin kooste aiempien lainsäädäntöhankkeiden yhteydessä tehdyistä vaikutusarvioista.

Komission tulevien lainsäädäntöehdotusten yhteydessä tullaan julkistamaan ja kansallisesti arvioimaan niihin liittyviä vaikutuksia.

Komission mukaan eurooppalaiset pk-yritykset saavat pääomamarkkinoilta viisi kertaa vähemmän rahoitusta kuin yhdysvaltalaiset pk-yritykset. Jos eurooppalaiset riskipääomamarkkinat olisivat yhtä vahvat, yritysten rahoittamiseen olisi ollut käytettävissä yli 90 miljardia euroa varoja vuosien 2009 ja 2014 välisenä aikana. Lisäksi jos EU:n arvopaperistamiset palautuisivat finanssikriisiä edeltäneille keskimääräisille liikkeeseenlaskutasoille, niin pankit voisivat lisätä luotonantoa yksityiselle sektorille yli 100 miljardilla eurolla. Pk-yrityslainojen arvopaperistamisen palauttaminen puoleen kriisin aikana saavutetusta huipputasosta tuottaisi 20 miljardin euron lisärahoituksen.

Komission mukaan pääomamarkkinaunioni edistäisi EU:ta pääsemään tilanteeseen, jossa pk-yritykset voivat hankkia rahoitusta yhtä helposti kuin suuret yritykset, investointikustannukset ja sijoitustuotteiden saatavuus lähenevät toisiaan kaikkialla Euroopan unionissa, rahoituksen saaminen pääomamarkkinoilta on entistä yksinkertaisempaa ja rahoituksen hankintaa toisesta jäsenvaltiosta ei hankaloiteta tarpeettomilla oikeudellisilla tai valvontaan liittyvillä esteillä.

Muut asian käsittelyyn vaikuttavat tekijät

Pääomamarkkinaunioni liittyy komission marraskuussa 2014 tekemään aloitteeseen Euroopan investointiohjelmasta (U 46/2014 vp), jonka tarkoituksena on edistää unionin kasvua ja työllisyyttä tekemällä siitä entistä houkuttelevampi investointikohde. Investointiohjelma perustuu kolmeen toisiaan tukevaan osa-alueeseen. Ensimmäisenä luodaan komission ja Euroopan investointipankin yhteyteen Euroopan strategisten investointien rahasto, jonka tarkoitus on maksimoida julkisten varojen vaikutus ja houkutella yksityisiä investointeja. Toisena osa-alueena on investointihankevalmistelun tukeminen. Kolmantena osa-alueena ovat toimenpiteet, joiden tarkoituksena on lisätä sääntelyn ennustettavuutta ja poistaa investointien esteitä. Pääomamarkkinaunioni on osa kolmannen osa-alueen toimenpiteitä.

Asiakirjat

Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle, Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle: Pääomamarkkinaunionin luomista koskeva toimintasuunnitelma, 30.9.2015, COM(2015) 468 final

Laatijan ja muiden käsittelijöiden yhteystiedot

VM/RMO, finanssineuvos Jyrki Knuutinen, puh. 02955 30103

EUTORI-tunnus

EU/2015/1444

Liitteet**Viite**

Asiasanat
Hoitaa

Tiedoksi
