

Talousvaliokunta

Valtioneuvoston selvitys: Pääomamarkkinaunionin luomista koskeva toimintasuunnitelma

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Valtioneuvoston selvitys: Pääomamarkkinaunionin luomista koskeva toimintasuunnitelma (E 72/2015 vp): Asia on saapunut talousvaliokuntaan mahdollisia toimenpiteitä varten.

Asiantuntijat

Valiokunta on kuullut:

- finanssineuvos Jyrki Knuutinen, valtiovarainministeriö
- johtava asiantuntija Ville Kajala, Finanssivalvonta
- varatoimitusjohtaja Henrik Husman, Nasdaq Helsinki Oy
- asiantuntija Santeri Suominen, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
- professori Mårten Knuts
- professori Timo Korkeamäki

Valiokunta on saanut kirjallisen lausunnon:

- Finanssialan Keskusliitto ry
- professori Vesa Kanninen

VALTIONEUVOSTON SELVITYS

Ehdotus

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

Pääomamarkkinaunioni edistäisi yritysten, mukaan lukien pk-yritysten, oman ja vieraan pääoman hankintaa, listautumisia sekä infrastruktuurihankkeiden rahoittamista. Hanke monipuolista pääomamarkkinoiden rakennetta ja toimintaa sekä voisi parantaa markkinoiden likviditeettiä EU:n pääomamarkkinoiden syventämisen kautta. Tämä mahdollistaisi kasvun rahoittamisen,

Valiokunnan lausunto TaVL 19/2015 vp

pääomien ohjautumisen tehokkaammin tuottaviin kohteisiin ja liiketoiminnan kustannusten alen-
tumisen. Sijoittajille olisi tarjolla uusia mahdollisuuksia ja enemmän sijoituskohteita. Pääoma-
markkinoiden roolin kasvattaminen pankkisektorin rinnalla tekisi EU:n rahoitusjärjestelmästä
monipuolisemman ja tehokkaamman sekä edistäisi talous- ja rahaliiton toimivuutta ja vakautta.

Valtioneuvoston kanta

Suomi suhtautuu myönteisesti pääomamarkkinaunionin luomiseen ja sen päämääriin (E 3/2015
vp). Suomi tukee pääomamarkkinaunionin tavoitteita sekä eurooppalaisten rahoitusmarkkinoi-
den monipuolistamista ja toimivuuden kehittämistä. Talouden kasvu edellyttää toimivia ja tehok-
kaita rahoitusmarkkinoita. Pääomamarkkinaunionin avulla voidaan edistää Euroopan talouden
vahvistumista ja investointeja yhtenäisempien pääomamarkkinoiden kautta. Suomen kannalta
pääomamarkkinaunionin luomisen yhteydessä keskeisin päämäärä on markkinaehtoisen yritysra-
hoituksen lisääminen ja monipuolistaminen sekä samalla suomalaisten pienten ja keskisuurten
yritysten rahoitusmahdollisuuksien parantaminen ja oman pääoman aseman vahvistaminen. Pää-
omamarkkinaunioni kuuluu hallituksen kärkihankkeisiin kilpailukyvyyn vahvistamiseksi elinkei-
noelämän ja yrittäjyyden edellytyksiä parantamalla. Kansainväliset kilpailukykyvertailut osoitta-
vat tarpeen yhdenmukaistaa ja kehittää rahoituspalvelujen ja pääomamarkkinoiden sääntelyä.
Suomen tulisi pystyä uudistamaan ja tehostamaan erityisesti kasvavien pk-yritysten rahoitusvaih-
toehtoja ja -ympäristöä, jotta voimme hyötyä merkittävästi pääomamarkkinaunionista. Pääoma-
markkinaunionia luotaessa tulee pyrkiä edistämään uusia innovatiivisia rahoitusmalleja ja -vaih-
toehtoja mukaan lukien joukkorahoitusta.

VALIOKUNNAN PERUSTELUT

Yleistä. Pääomamarkkinaunionilla pyritään rajat ylittävien yhteismarkkinoiden kehittämiseen:
EU:n talouden ja markkinaehtoisen rahoituksen vahvistamiseen sekä pitkäaikaisten sijoitusten
edistämiseen. Yhdentyneiden pääomamarkkinoiden ennakoidaan toimivan kansallisvaltioihin ra-
jautuneita markkinoita tehokkaammin ja monipuolistavan yritysten rahoituskanavia; pääoma-
markkinaunioni onkin tärkeä osa komission kasvustrategiaa ja merkittävin tulossa oleva rahoitus-
palvelujen sääntelyuudistus. Keskiössä on tavoite markkinaehtoisen yritysrahoituksen lisäämi-
seksi ja monipuolistamiseksi erityisesti pienet ja keskisuuret yritykset huomioiden. Talousvalio-
kunta pitää valtioneuvoston kirjelmässä esitettyjä tavoitteita oikeansuuntaisia. Pääomamarkki-
noiden kehittämisen ja rahoituslähteiden monipuolistamisen katsotaan olevan myös Suomen
edun mukaista. Talousvaliokunta tähdentää, että rahoitusmarkkinoiden sääntelyssä on kysymys
vaikeasta tasapainosta siinä, kuinka talouskasvulle luodaan riittävästi edellytyksiä mutta toisaal-
ta rahoitusjärjestelmän vakaus turvataan.

Pankkikeskeisyys. Valtaosa niin suomalaisista kuin eurooppalaisistakin yrityksistä on pitkälti
riippuvaisia pankkien tarjoamasta rahoituksesta. Pankkikeskeiselle rahoitukselle tarvitaan vaih-
toehtoisia ja rinnakkaisia lähteitä. Erityisesti on kiinnitettävä huomiota siihen, että pk-yritysten
mahdollisuudet hakea oman ja vieraan pääoman ehtoista rahoitusta pääomamarkkinoilta helpot-
tuvat ja monipuolistuvat. Pääomamarkkinaunionia ei silti pidä nähdä pankkirahoituksen korvaa-
jana, vaan täydentäjänä.

Valiokunnan lausunto TaVL 19/2015 vp

Sääntelyn purkaminen. Voimassa olevaa sääntelyä tulisi arvioida kriittisesti. Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman julkistamisen yhteydessä syksyllä 2015 komissio käynnisti rahoitusmarkkinoiden nykyistä EU:n sääntelykehikkoa ja sääntelyn yhteisvaikutusta koskevan julkisen kuulemisen, jonka tarkoitus on varmistaa sääntelyn yhtenäisyys ja johdonmukaisuus. Pääomamarkkinaunionin yhteydessä on tärkeää selvittää ja arvioida myös kansallisten lainsäädäntöjen rajat ylittävä toimivuus ja selvittää lainsäädäntöjen kehittämistarpeet. Talousvaliokunta pitää tärkeänä, että EU-tason toimenpiteiden lisäksi myös kansallisilla toimilla edistetään finanssimarkkinoidemme kilpailukykyä. Kilpailukyvyn kannalta yksittäistä sektorilainsäädäntöä merkittävämpää on sääntelyn tila kokonaisuutena.

Talousvaliokunnan asiantuntijakuulemisessa on tullut usealta taholta esiin näkemys, jonka mukaan EU:n sisämarkkinoita on kehitettävä ensisijaisesti poistamalla pääoman liikkumisen esteitä sen sijaan, että luotaisiin uusia, mahdollisesti raskaiksi osoittautuvia sääntelyrakenteita. Muiden keinojen kuin normiohjauksen mahdollisuuksia tulee aktiivisesti selvittää. Esimerkiksi suositukset ja markkinoiden itsensä luomat parhaat käytännöt voisivat olla joillakin sektoreilla riittävä ja tarkoituksenmukaisin tapa oikeudellisen viitekehyksen luomiseksi.

Kehittämisen tulee joka tapauksessa tapahtua mahdollisimman markkinalähtöisesti ja -ehtoisesti ja rajat ylittäviä toimintamahdollisuuksia lisäämällä kannustaa sekä vähittäis- että institutionaalisia sijoittajia. Kansallisvaltioiden rajojen madaltuessa yhteismarkkinoiden kehittymisen myötä tulee kuitenkin pitää huoli Suomen kansallisen sääntelyvaran käytön vaikutuksista. Pääomien liikkuaessa yhteismarkkinoilla rajoista piittaamatta on vaarana, että jos Suomi on joltain merkittävältä osin kilpailijamaita epäedullisempi toimintaympäristö, pääomat hakeutuvat suotuisampaan ympäristöön. Sijaintimme, kieleemme ja kansallisen, useilta kohdin eurooppalaisesta valtavirrasta poikkeavan säätelymme vuoksi Suomi on joiltakin osin jäljessä kilpailussa kansainvälisistä sijoituksista. Mikäli tavoittelemme pääomamarkkinoiden täydellistä integraatiota, se vaatisi kaupan käynnin kohteina olevien arvopapereiden standardisointia, joka taas edellyttää eräiden vielä tällä hetkellä harmonisoimattomien alojen yhdenmukaistamista. Jos investoijat joutuvat päätöksiä tehdessään perehtymään valtioiden kansallisiin säädöksiin ja käytäntöihin, jäävät markkinoiden integraation edut saavuttamatta.

Yhdentymiskehityksen vaikutuksia arvioitaessa on huomioitava, että juridis-taloudellisten argumenttien vastapainona saattaa olla esimerkiksi markkinoiden tapahtumien läpinäkyvyys. Suomessa markkinatiedon julkisuus on kansainvälisessä vertailussa poikkeuksellisen laajaa. Mikäli kansallisia lainsäädäntöjä yhdenmukaistettaessa joudutaan kuitenkin tekemään kompromisseja, on hyvin todennäköistä, että — Suomen lähtötilanne huomioon ottaen — kansainvälisiin menettelyihin mukautuminen merkitsisi joistakin Suomessa hyviksi koetuista menettelyistä luopumista. Suomen tavoitteena tulee kuitenkin olla arvopaperimarkkinoiden pysyminen mahdollisimman läpinäkyvinä. Kokonaisarviointia vaikeuttaa, että läpinäkyvyyden heikkeneminen on hyvin tarkasti mitattavissa, kun taas rahoituksen saatavuuden mukanaan tuomat edut ovat jopa jälkeensäkin vaikeaa todentaa.

VALIOKUNNAN LAUSUNTO

Talousvaliokunta ilmoittaa,

Valiokunnan lausunto TaVL 19/2015 vp

että se yhtyy asiassa valtioneuvoston kantaan korostaen edellä esitettyjä näkökohtia.

Helsingissä 11.12.2015

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

varapuheenjohtaja Harri Jaskari kok
jäsen Harry Harkimo kok
jäsen Hannu Hoskonen kesk
jäsen Lauri Ihalainen sd
jäsen Katri Kulmuni kesk
jäsen Eero Lehti kok (osittain)
jäsen Rami Lehto ps
jäsen Mika Lintilä kesk (osittain)
jäsen Markus Lohi kesk
jäsen Martti Mölsä ps
jäsen Arto Pirttilahti kesk
jäsen Kristiina Salonen sd
jäsen Hanna Sarkkinen vas
jäsen Ville Skinnari sd
jäsen Antero Vartia vihr
varajäsen Sari Essayah kd

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Teija Miller