

Pääomamarkkinaunionin tulevaisuus

Eduskuntatunnus

Käsittelyvaihe ja jatkokäsittelyn aikataulu

Euroopan komissio antoi vuonna 2020 uuden toimintasuunnitelman pääomamarkkinaunionin kehittämiseksi. Tämä oli jatkoa vuonna 2015 julkistetuille toimille. Suomen kanta vuoden 2020 toimintasuunnitelmaan on kirjattu E-selvitykseen E/141/2020 vp.

EU:n pääomamarkkinaunionin kehittäminen on tunnistettu tärkeäksi osaksi Euroopan kilpailukyvyyn parantamisessa ja erityisesti yksityisten investointien houkuttelemisessa unioniin ja sen jäsenvaltioihin sekä unionin oman sijoituspotentiaalin hyödyntämiseksi täysimääräisesti. Pääomamarkkinaunioni koostuu lukuisista yksittäisistä lainsäädäntöhankkeista, joilla pyritään harmonisoimaan pääomamarkkinoita koskevaa sääntelyä ja luomaan kannustimia investointeihin. Vaikka suurin osa vuoden 2020 toimintasuunnitelman toimista on jo toteutettu, tarvitaan merkittäviä lisätoimia yksityisen pääoman liikkeelle saamiseksi, jotta investoinnit puhtaaseen ja digitaaliseen siirtymään sekä puolustusteollisuuteen toteutuisivat.

Euroryhmä julkaisi 11.3. 2024 julkilausuman pääomamarkkinaunionin loppuunsaattamiseksi priorisoitavista toimista. Eurooppa-neuvosto kehotti päätelmissään 18.4.2024 edistämään päättäväisesti ja nopeasti työtä pääomamarkkinaunionin osalta. Eurooppa-neuvosto jatkaa keskustelua kesäkuun kokouksessaan 27.-28.6.2024.

Suomen kanta

Suomi pitää erittäin tärkeänä Euroopan laajuisen pääomamarkkinan kehittämistä ja kannattaa pääomamarkkinaunionin loppuunsaattamiseen tähtääviä toimenpiteitä. Kestävää

kasvua vahvistavan pääomamarkkinaunionin tavoitteena tulisi olla eurooppalaisen pääomamarkkinan syventäminen ja laajentaminen yritysten rahoituksen saatavuuden parantamiseksi, kestävä talouskasvun aikaansaamiseksi, rahoitusjärjestelmän monipuolistamiseksi sekä rahoitusmarkkinoiden kriisinkestävyys vahvistamiseksi markkinaehtoista riskinjakoa parantamalla. Suomi edistää yhteisten eurooppalaisten ratkaisujen löytymistä pääomamarkkinoiden kehittämiseksi osana strategisen kilpailukyvyn vahvistamista.

Suomi korostaa, että pääomamarkkinaunionia syventävien politiikkatoimien lähtökohdana tulee olla pääoman vapaa liikkuvuus, terveen kilpailun mahdollistaminen, riskien läpinäkyvyyden lisääminen ja niiden tehokas hinnoittelu, kustannustehokkuus sekä sijoittajien tasapuolinen kohtelu. Suomi suhtautuu myönteisesti tavoitteeseen keventää sääntelyä ja vähentää byrokratiaa. Samalla tulisi kuitenkin varmistaa, etteivät rahoitusjärjestelmän riskit merkittävästi kasvaisi, ja että riskit päätyisivät niiden toimijoiden kannettavaksi, joiden riskinkantokyky sallii sen. Suomi arvioi mahdollisten uusien ehdotusten tarkoituksenmukaisuutta yllämainittujen tavoitteiden toteutumisen kannalta vaikutusarvioiden pohjalta.

Suomi pitää tärkeänä kasvu- ja scale-up yritysten rahoitusmahdollisuuksien parantamista Euroopassa laajentamalla oman pääoman ehtoisen rahoituksen saatavuutta esimerkiksi yhteissijoitushankkeiden kautta, joissa yksityiset sijoittajat ja/tai pääomasijoitusyhtiöt jakaisivat riskiä yhdessä julkisomisteisten pääomasijoitusyhtiöiden kanssa. Erityisesti tulisi priorisoida korkean teknologian kasvuyritysten ja teollisten startuppien pitkäjänteistä rahoittamista toiminnan skaalaamisen mahdollistamiseksi.

Suomi suhtautuu myönteisesti arvopaperistamista koskevan sääntelykehikon uudelleen-tarkasteluun tavoitteena pääomamarkkinoiden syventäminen. Arvopaperistamisen osalta Suomi pitää keskeisenä, että riskit siirtyisivät markkinaosapuolten välillä kestäväällä tavalla, ja että riskit olisivat läpinäkyviä. Suomi suhtautuu varauksellisesti mahdollisiin ehdotuksiin julkisen sektorin tukivälineistä, joilla pyrittäisiin vaikuttamaan arvopaperistettujen instrumenttien riskiprofiiliin.

Suomi katsoo, että EU:n kilpailukyvyn ja pääomamarkkinaunionin kannalta on tärkeää edistää oikein kohdennettua harmonisaatiota myös maksukyvyttömyyslainsäädännön alalla rajat ylittävien maksukyvyttömyystilanteiden osalta. Harmonisoinnin tulisi edistää maksukyvyttömyysmenettelyiden tehokkuutta ja läpinäkyvyyttä koko EU:ssa. Lisäksi Suomi katsoo, että toimenpiteiden tulisi keskittyä kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta rahoitusta hankkivia yrityksiä tukeviin toimiin, jotta toimenpiteet aidosti tukevat pääomamarkkinaunionin jatkokehittämistä ja rajat ylittävän sijoittamisen esteiden madaltamista.

Suomi suhtautuu avoimesti ehdotuksiin pääomamarkkinoiden valvonnan keskittämisestä. Suomen näkemyksen mukaan EU pääomamarkkinoiden kannalta keskittämisen vaikutuksia tulisi arvioida ensimmäisessä vaiheessa suurimpien pääomamarkkinatoimijoiden ja rahoitusmarkkinainfrastruktuurin näkökulmasta. Suomi pitää tärkeänä yhteisen sääntökirjan kehittämistä ja sääntelyfragmentaation vähentämistä askeleina kohti yhdenmukaisempaa valvontaa.

Suomi suhtautuu avoimesti eurooppalaisiin vähittäissijoittajille suunnattujen sijoitustuotteiden kehittämiseen. Tällaisten tuotteiden tulisi olla kustannustehokkaita, läpinäkyviä, hyvin hajautettuja ja tuottojen vastata riskitason mukaisesti institutionaalisten sijoittajien tuottotasoa. Suomi korostaa talouslukutaidon parantamisen tärkeyttä.

Pääasiallinen sisältö

Pääomamarkkinaunioniin liittyviä selvityksiä ja kantoja on esitetty usealla tasolla vuoden 2024 alkupuolella.

Euroryhmä julkisti 11.3.2024 julkilausumansa pääomamarkkinaunionin prioriteeteista. Euroryhmä tunnisti kolme keskeistä toiminta-aluetta: pääomamarkkinoiden rakenne, yritysten rahoituksen saatavuus ja investoinnit sekä kansalaisten sijoitustoiminnan edistäminen.

Pääomamarkkinoiden rakenteen kehittämisestä nousee esille arvopaperistamismarkkinan vauhdittamisen ja valvonnan yhdenmukaistamisen selvittäminen sekä sääntelykehikon uudelleenarviointi, kohdennetut yhdenmukaistamistoimet maksukyvyttömyyssääntelyssä sekä kirjanpitosäännösten harmonisointi, että pääomamarkkinoiden kiinnostavuuden lisääminen ja oman pääomanehtojen sijoitusten edistäminen.

Yritysten rahoituksen osalta listataan sijoitusten tukeminen ja rajat ylittävien sijoitusten esteiden poistaminen sekä yhteisten julkisen ja yksityisten sijoitusten kehittäminen mukaan lukien Euroopan Investointipankin osallistuminen sijoituksiin ja listautumisten edistäminen sekä EU:n kestävä rahoituksen aseman vahvistaminen.

Kansalaisten sijoitustoiminnan osalta on nostettu esiin vähittäissijoittajien sijoitustoiminnan edistäminen, helppokäyttöisen ja käyttäjäystävällisen digitaalisen sijoitusympäristön ja kiinnostavien kustannustehokkaiden sijoitustuotteiden kehittäminen, eläketulojen varmistaminen sijoitustuotteilla sekä sijoituskulttuurin edistäminen.

Ylimääräisen Eurooppa-neuvoston kokouksen 17. - 18.4.2024 päätelmissä korostetaan pääomamarkkinaunioniin liittyvän työn edistämistä viivytyksettä komissio ja neuvostossa. Eurooppa-neuvoston päätelmissä nostetaan esille seuraavat aiheet: kansallisten maksukyvyttömyysmenettelyjen relevanttien näkökohtien yhdenmukaistaminen, investointien edistäminen, arvopaperistamismarkkinan uudelleenkäynnistäminen, valvonnan harmonisointi ja tehokkuuden parantaminen. Lisäksi halutaan parantaa rajat ylittäviä sijoitusmahdollisuuksia ja kasvuyritysten rahoitusvaihtoehtoja sekä sijoittajien irtautumisvaihtoehtoja, jäsenvaltioiden tasapuolisia toimintaedellytyksiä ja edistää yksinkertaisen ja tehokkaan rajat ylittävän sijoitus- tai säättötuotteen kehittämistä sekä parantaa kansalaisten talouslukutaitoja.

Neuvosto on hyväksynyt 14.5.2024 päätelmät finanssiosaamisesta. Päätelmien tarkoituksena on antaa komissiolle ja jäsenmaille ohjausta siinä, miten voidaan parantaa kansalaisten rahoitusalan tietämystä ja ymmärrystä, ja näin auttaa heitä tekemään tietopohjaisempia rahoitusvalintoja ja kannustaa heitä investoimaan Euroopan rahoitusmarkkinoilla.

Muita pääomamarkkinoiden kehittämiseen liittyviä selvityksiä

Komissio on tilannut Italian entiseltä pääministeriltä Enrico Lettalta raportin sisämarkkinoiden kehittämisestä ja raportti on julkistettu huhtikuussa 2024.

Lettan raportin tavoitteena on yksityisen ja julkisen rahoituspotentiaalin tehokkaampi hyödyntäminen ja sijoitusympäristön kehittäminen (tarjonta, kysyntä ja instituutioiden kehikko sekä markkinarakente).

Raportissa Letta nostaa esille eläkerahastojen merkityksen sijoittajana ja osallistumisen lisäämisen ja automaattisten työeläkesäästötuotteiden kehittämisen, kansalaisten talouslukutaidon mutta myös pk-sektorin yritysten talousosaamisen, vähittäissijoittajien säästöjen kanavoinnin reaalityöelämän rahoittamiseen muun muassa pitkäaikaissijoitusrahastojen kautta (ELTIF) sekä eurooppalaisen IPO-markkinapaikan kautta.

Raportissa nostetaan esille myös julkisen sektorin takauksien merkitys ilmasto- ja ympäristörahoituksessa. Hyvänä tapana nähdään myös julkisen ja yksityisen yhteisrahoituksen merkitys

(private public partnership) ja arvopaperistaminen tehokkaana tapana vapauttaa pankkien luotonantoresursseja.

Merkittävä ehdotus raportissa liittyy valvonnan tulkintojen suuremman yhdenmukaisuuden ohella hallinnon järjestämiseen ja tehostamiseen ja keskittämiseen erityisesti infrastruktuurin osalta (pörssit, selvitysjärjestelmät ja arvopaperikeskukset).

Lisäksi raportissa todetaan maksukyvyttömyyssäätelyn harmonisointi ja Target 2 –järjestelmän parempi hyödyntäminen kaupankäynnin rajat ylittävässä selvityksessä.

Lettan raportin ohella Ranskassa on tuotettu huhtikuussa 2024 Ranskan entisen keskuspankin johtajan Christian Noyerin johdolla asiantuntijatyöryhmän raportti pääomamarkkinan kehittämistoimista. Noyerin raportissa on neljä keskeistä nostoa: pitkäaikaiset säästämistuotteet, arvopaperistamismarkkinan elvyttäminen, integroitu valvonta ja arvopaperimarkkinoiden selvitysjärjestelmien (post-trade) hajanaisuuden vähentäminen Euroopassa.

Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) on myös julkistanut 22.5.2024 oman näkemyksensä pääomamarkkinaunionin kehittämisestä.

Lisäksi Komission on tilannut entiseltä EKP:n pääjohtaja Mario Draghilta raportin Euroopan kilpailukyvyn haasteista. Raportin odotetaan nostavan esiin EU:n pääomamarkkinaunionin loppuunsaattamisen tärkeyden. Raportti julkaistaan kesä-heinäkuun aikana.

EU:n oikeuden mukainen oikeusperusta/päätöksentekomenettely

Käsittely Euroopan parlamentissa

Kansallinen valmistelu

EU-10 29.5. – 31.5.2024
EU-ministerivaliokunta 13.6.2024

Eduskuntakäsittely

Kansallinen lainsäädäntö, ml. Ahvenanmaan asema

Toimivallanjako EU-asioissa valtakunnan ja Ahvenanmaan välillä määräytyy Ahvenanmaan itsehallintolain mukaan. Ahvenanmaan asemaa arvioidaan erikseen komission eri ehdotuksia käsittelevissä eduskuntakirjelmissä.

Taloudelliset vaikutukset

Kyse on tässä vaiheessa ennakkovaikuttamisesta tulevan komission ohjelmaan. Näin ollen taloudellisten vaikutusten arviointi suunnitteilla olevien toimenpiteiden osalta ei ole tässä vaiheessa mahdollista. Taloudellisiin vaikutuksiin otetaan tarkemmin kantaa komission annettua yksittäisiä aloitteita tai ehdotuksia.

Muut asian käsittelyyn vaikuttavat tekijät**Asiakirjat**

Euroryhmän julkilausuma 11.3.2024
Eurooppa-neuvoston päätelmät 18.4.2024

Laatijan ja muiden käsittelijöiden yhteystiedot

Paula Kirppu, VM/ RMO puh. 02955 30552
Antti Makkonen, VM/ RMO puh. 02955 30013
Risto Koponen, VM/ RMO puh. 02955 30355
Katri Törnroth, OM puh. 02951 50084
Joanna Tikkanen, VNK puh. 02951 60542

VAHVA-tunnus

EU/183/2024

Liitteet -

Viite -