



Rahoitusvakaus- ja tilasto-osasto

Päivi Tissari

Lausunto

5.9.2024
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

Julkinen

SP/2024/396

1 (3)

Talousvaliokunta

Asiantuntijalausuntopyyntö E 44/2024 vp

Asiantuntijalausunto valtioneuvoston selvityksestä pääomamarkkinaunionin tulevaisuudesta

Kiitän mahdollisuudesta lausua pääomamarkkinaunionin tulevaisuudesta. Valtioneuvoston selvityksen mukaisesti pidän EU:n laajuisten pääomamarkkinoiden kehittämistä tärkeänä.

Pääomamarkkinaunionin (PMU) tavoitteena on luoda EU:hun yhtenäiset pääomamarkkinat, jossa säästöt ohjautuisivat aiempaa paremmin investointeihin, sijoitukset ja investoinnit tapahtuisivat vaivattomasti kansallisten rajojen yli ja yritykset olisivat aiempaa vähemmän riippuvaisia paikallisilta pankeilta saatavasta rahoituksesta. Euroopan uudet investointitarpeet ovat lähivuosina merkittävät vihreän siirtymän, digitalisaation ja muuttuneen turvallisuuspoliittisen ympäristön kasvattaessa niitä, mikä korostaa tarvetta PMU:n nopealle kehittämiselle. Pääomamarkkinoiden syventäminen, rahoituksen saatavuuden edistäminen ja rahoitusjärjestelmän vakaus ovat edellytyksiä kasvaviin tarpeisiin vastaamiseen.

Avoimet ja tehokkaat pääomamarkkinat ovat keskeisessä roolissa myös Euroopan kilpailukyvyyn kehittämisessä, innovaatioiden rahoittamisessa ja rajat ylittävissä riskien jakamisessa. Rajat ylittävällä riskien jakamisella on puolestaan rahoitusjärjestelmän kriisinkestävyyttä edistävä vaikutus. Pääomamarkkinaunionin kehittäminen vahvistaisi myös EU:n strategista autonomiaa.

Arvopaperistamisen edistäminen on yksi keino tukea rahoitusjärjestelmää ja pääomamarkkinaunionia. Arvopaperistaminen siirtää riskejä pois pankeilta laajemmin markkinaosapuolten kannettaviksi, parantaa rahoituksen saatavuutta ja edistää pääomien tehokasta kanavoitumista. Komissio on suunnitellut julkista konsultaatiota arvopaperistamisen kehittämisestä syksyllä. Suhtaudun avoimesti kyseisten rahoitusinstrumenttien sääntelykehikon uudelleenarviointiin ja lisäselvityksiin markkinan elvyttämisen ja arvopaperistamisen mahdollistaman rahoituksen kohdentumisen osalta. Sääntelykehikkoa koskevat mahdolliset uudistukset tulee kuitenkin arvioida huolellisesti huomioiden niiden erilaiset rahoitusvakausvaikutukset.

Pankkien ohella pankkisektorin ulkopuolisilla toimijoilla, kuten rahastoilla, rahastoja hallinnoivilla omaisuushoitoyhtiöillä, vakuutusyhtiöillä ja



eläkerahastoilla sekä arvopapereiden ja maksujen selvitysjärjestelmillä- ja keskuksilla on jo merkittävä rooli rahoituksen kanavoitumisessa ja erilaisten investointien rahoittamisessa. Tämän tyyppiset toimijat ovat heterogeeninen joukko erilaisen liiketoimintamallin ja riskiprofiilin omaavia rahoituslaitoksia, joihin kohdistuu eritasoista sääntelyä Euroopassa. Kaikkea luotonantoa tulisi valvoa ja säädellä tasavertaisesti perustuen toimintaan liittyviin riskeihin.

Yhteinen valvonta- ja kriisinratkaisumekanismi ovat osoittaneet voimansa eurooppalaisen kehityksen eteenpäin viemisessä. Myös pankkisektorin ulkopuolisten toimijoiden sääntelyä ja valvontaa tulisi yhdenmukaistaa ja yhteistyötä eri maiden välillä tehostaa. Suhtaudun positiivisesti sen selvittämiseen, miten pääoma- ja arvopaperimarkkinoiden valvontaa tulisi uudistaa. Tässä yhteydessä olisi mahdollista analysoida, olisiko pääomamarkkinoiden valvonnan ainakin osittainen keskittäminen Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ESMA:lle tai muulle vastaavalle taholle myönteinen askel pääomamarkkinaunionin edistämiseksi.

Kasvu- ja scale-up-yritysten rahoitusmahdollisuuksien parantaminen on keskeisessä asemassa EU:n strategisen autonomian, tehokkaasti toimivien pääomamarkkinoiden ja tuottavuuden parantamisen näkökulmasta. Kyseisten yritysten listautumismahdollisuuksien parantaminen ja yritysten rahoitusta kanavoivien pörssien kehittäminen ja yhdistäminen sekä ns. public-private partnership -yhteissijoitushankkeet edistäisivät niiden rahoitusmahdollisuuksia keinoin, jotka vähentävät tarvetta valtiontukipolitiikalle.

Edellä mainittujen seikkojen lisäksi suhtaudun positiivisesti kansallisten maksukyvyttömyyslainsäädäntöjen harmonisoinnin tarkasteluun osana pääomamarkkinaunionikehitystä. Kansalliset maksukyvyttömyysmenettelyt saattavat rajoittaa pääoman liikkumista rajan yli. Myös valtioneuvoston selvityksessä mainitut eurooppalaisille vähittäissijoittajille suunnattujen sijoitustuotteiden kehittäminen ja talouslukutaidon parantaminen ovat kannatettavia aloitteita.

Lopuksi haluaisin korostaa sitä, että Euroopasta puuttuu koko alueen kattava ja turvallinen sijoituskohde, joka tarvittaisiin, jos tavoitteena on kehittää Eurooppaan syvät pääomamarkkinat. Turvallinen koko alueen kattava sijoituskohde voisi tukea rahoitusjärjestelmän vakautta ja toimivuutta Euroopassa¹.

Valtioneuvoston selvityksessä mainittujen, pääomamarkkinoiden kehittämiseen liittyvien selvitysten lisäksi Euroopan keskuspankin neuvosto on ottanut

¹ Tarkemmin EU:n yhteisten fiskaalisten välineiden kehittämisestä asiantuntijalausunnossa: [Asiantuntijalausunto selvitykseen valtioneuvoston avaintavoitteista EU:n strategiseen agendaan ja tulevan komission ohjelmaan vaikuttamiseksi \(suomenpankki.fi\)](#).



Rahoitusvakaus- ja tilasto-osasto

Päivi Tissari

Lausunto

5.9.2024
SP/FIVA-EI RAJOITETTU

Julkinen

3 (3)

myönteisen kannan PMU:hun². EKP:n neuvoston lausunnossa tuetaan arvopaperistamisen kehittämistä, pääomamarkkinoiden valvonnan yhtenäistämistä, maksukyvyttömyyssääntöjen yhdenmukaistamista, rahoitusmarkkinainfrastruktuurin kehittämistä ja yhdentymistä sekä yritysten listautumisen houkuttelevuuden parantamista EU:ssa.

² EKP:n neuvoston lausunto (7.3.2024) ["Statement by the ECB Governing Council on advancing the Capital Markets Union"](#).