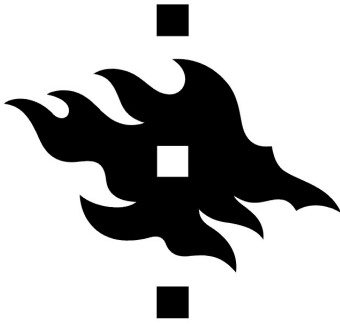




1.10.2024

Arvoisa Eduskunnan talousvaliokunta,

Ohessa lausuntoni koskien hallituksen esitystä 86/2024.

Esityksen tausta

Nyt käsiteltävässä esityksessä ehdotetaan järjestelyä, jossa kaikki valtion markkinaehtoinen pääomasijoitustoiminta keskitetään jatkossa Suomen Teollisuussijoitus Oy:öön. Valtiontukitoiminta keskitetään puolestaan Suomen Teollisuussijoitus Oy:n kokonaan omistamaan tytäryhtiöön Teollisuustuki Oy:öön.

Esityksen avulla pyritään tehostamaan ja keskittämään valtion pääomasijoitustoimintaa. Esityksellä pyritään siihen, että Suomen Teollisuussijoitus -konsernilla olisi nykyistä paremmat mahdollisuudet toimia tehokkaasti valtion pääomasijoitus- ja yritysrahoitusyhtiönä ja hoitaa konsernin teollisuuspoliittista tehtävää. Uudelle toimijalle annettaisiin näin ollen nykyistä vahvemmin talouden kasvuun ja uudistumiseen sekä investointien edistämiseen keskittyvä teollisuuspoliittinen tehtävä. Tämä on hyvä pyrkimys. Tavoitteena on esimerkiksi uusien teknologioiden ja puhtaan siirtymän luomiin mahdollisuuksiin liittyvien investointien ja viennin vauhdittaminen. Tällä pyritään tietenkin lisäämään kansainvälisten ja kotimaisten sijoittajien suoria sijoituksia Suomeen ml. suomalaiset kasvuyritykset. Jälkimmäisten osalta todetaan, että kotimaisten varhaisen vaiheen VC-sijoittajien merkitys on suuri sekä uusien yritysten varhaisen vaiheen riskirahoituksen että ulkomaisten sijoittajien houkuttelun näkökulmasta. Toisaalta todetaan, että vuoden 2023 jälkeen alkanut kansainvälisen VC-rahoituksen väheneminen voi johtaa tilanteeseen, jossa Suomessa voi olla perusteita täyttää kasvavaa investointiaukkoa myöhemmän vaiheen suurissa VC-kierroksissa. Kaiken kaikkiaan esitys perustuu tärkeän ongelman tunnistamiseen: pääomasijoitusten volyymi Suomessa on muuta Eurooppaa jäljessä. Myös suomalaiset pääomasijoittajat tekevät bruttokansantuotteeseen verrattuna vähemmän pääomasijoituksia kuin Euroopassa keskimäärin.

Professor, Vice-dean Sami Moisio
Department of Geosciences and Geography
P.O. Box 64, 00014 University of Helsinki
Email: sami.moisio@helsinki.fi
Telephone: +358 405144654

HELSINGIN YLIOPISTO
HELSINGFORS UNIVERSITET
UNIVERSITY OF HELSINKI

Esityksessä todetaan, että hankalan sijoitustilanteen korjaaminen vaatii kotimaan aikaisen vaiheen markkinan määrätietoista kehittämistä. Suomalaisten aikaisen vaiheen rahastojen kokoluokkaa on saatava kasvatettua kohti eurooppalaista keskiarvoa, jotta kotimaista pääomaa on tarjolla sekä startup -yritysten siemenvaiheeseen, että myös enemmän pääomia vaativaan voimakkaan kansainvälisen kasvun vaiheeseen. Ilman suomalaisia suuria kasvurahastoja tilanne on hankala. Rahastojen avulla varmistetaan, että suomalaiset yritykset voivat kasvaa ja että lupaavimpia kasvuyrityksiä ei varhaisessa vaiheessa myydä ulkomaiseen omistukseen. Esityksen mukaan suuret kotimaiset rahastot voisivat tarjota myös houkuttelevan sijoituskumppanin kansainväliselle pääomalle.

Esityksen globaali geopoliittinen konteksti

Nyt käsiteltävä esitys liittyy suoraan uudessa globaalissa geopoliittisessa taloudessa selviämiseen. Julkisten investointien rooli on korostunut ilmastokriisin, koronapandemian ja Venäjän hyökkäyssodan aikana. Ne ovat korostuneet eritoten Yhdysvaltain ja Kiinan intensiivisen talouskilpailun vuoksi. Kilpailun ydin on teknologiassa ja siihen kytkeytyvissä arvo- ja tuotantoketjuissa. Kyse ei ole ainoastaan siitä, että teknologiasektorilla luodaan paljon taloudellista lisäarvoa. Kyse on myös siitä, että teknologiateollisuudessa menestyminen on ratkaiseva globaalien valtapyrkimysten näkökulmasta. Juuri tästä syystä Yhdysvallat ja Kiina käyvät kilpaa mittavien julkisten investointien avulla. Niiden avulla pyritään saamaan yksityinen raha liikkeelle. Kiinan valtiontukipolitiikka sekä Yhdysvaltain *Inflation Reduction Act* sekä *Chips & Science Act* (yhteensä vajaat 900 miljardia euroa) ovat esimerkkejä siitä, miten nykyinen arvoketjujen lyhentämiseen sekä keskinäisriippuvaisuuksien kitkemiseen suuntautuva geopoliittinen ja monin osin ”valtiokapitalistinen” maailmatalous toimii. Tämä maailma toimii eri logiikalla kuin globalisaation edellinen vaihe, jossa massiivisia julkisia investointeja talouteen pidettiin vääränä tai peräti vaarallisena politiikkana.

Näyttää siltä, että osa EU:n jäsenmaista on kiinnittynyt uuteen geopoliittiseen talouteen ja siihen liittyvään investointitukipolitiikkaan toisia voimakkaammin. EU:n valtiontukijoukosta johtivat esimerkiksi Saksassa ja Ranskassa viime vuosien aikana massiivisiin julkisiin investointeihin (noin tuhat miljardia euroa), joiden avulla on pyritty houkuttelemaan ja juurruttamaan yksityisiä investointeja. Monissa muissa EU-maissa haastavia investointiympäristöjä on tuettu muun muassa hakemalla komissiolta huojennuksia valtiontukien puiteohjelmaan. Valtiontukipolitiikan tuloksena unionin alueelle on alkanut syntyä epätasaista kehitystä jo pelkästään siitä syystä, että pienten jäsenmaiden kyky julkisten investointien käyttöön on suurten jäsenmaiden kanssa aivan eri luokkaa.

Tätä kirjoitettaessa näyttää siltä, että EU on tunnistanut valtiontukipolitiikkaan liittyvät ongelmat, jotka eivät ainoastaan haasta sisämarkkinoiden toimintaa, vaan myös eriarvoistavat jäsenmaita rakenteellisesti. Mario Draghi esitti äskeisessä raportissaan, että kansallisten tukien valvontaa kiristetään samaan aikaan kun EU:n tarjoamia tukia strategisesti tärkeille toimialoille kasvatetaan. Esityksiä siitä, että Euroopan kilpailukykyyn lisäämiseksi tarvitaan mittavia julkisia investointeja, jotka olisi syytä tehdä EU-tasolla esimerkiksi vihreää siirtymää vauhdittamaan ja teknologisia sekä muita innovaatiota synnyttämään, on esitetty EU-komission toimesta runsaasti (esim. ns. kilpailukykyrahasto). Näin on vahvistunut ajatus uusien EU-rahastojen luomisesta innovaatio-, kilpailu- ja teollisuuspolitiikan tarpeisiin. Vaikka rahastojen varsinainen suunnittelu on tekemättä, on ajatus EU-tason rahastoista looginen myös siitä näkökulmasta, että uuteen geopoliittiseen talouteen liittyy kiinteästi yritysten omaksuma oppi siitä, että niillä on mahdollisuus saada investointejaan vastaan mittavia julkisia panostuksia.

Suomen nykyinen hallitus näyttää vastustavan sekä Ranskan ja Saksan kaltaista valtiontukipolitiikkaa että EU-rahastojen käyttöä EU:n käydessä teollisuuspoliittiseen kilpaan Yhdysvaltain ja Kiinan kanssa. Saksan ja Ranskan tapauksessa ajatus on kuitenkin ollut, että julkisia investointeja talouteen voidaan suunnata siten, että taloudellinen perusta uusiutuu ja työn tuottavuus paranee. Näin näiden suurten jäsenmaiden teollisuuspolitiikassa ei ole ollut kyse niinkään säilyttävistä yritys- ja investointituista. Valtiontukien osalta Suomen ongelmana on ollut se, että valtiontukipolitiikka edellyttäisi lyhyellä aikajänteellä lisävelan ottamista. Samaan aikaan EU:n uudet velkasäännöt edellyttävät Suomelta toimia velkaantumisen hillitsemiseksi. EU-rahastojen vastustamiseen taas liittyy Suomessa esimerkiksi huoli siitä, ettei maamme menesty kilpailussa muita EU-jäsenmaita vastaan, vaikka EU-rahastojen varoja jaettaisiinkin ilman kansallista jyvitystä kilpailujen hankkeiden pohjalta. Tätä itseluottamuksen puutetta vastaan puhuu kuitenkin esimerkiksi Suomen menestys EU:n Horisontti-ohjelmissa.

Suomen kaltaisella valtiolla ei ole mahdollisuutta voimakkaasti vaikuttaa geopolittisen talouden siirtymiin tai suuriin trendeihin. Tässä mielessä Suomen hallitus on asemoitunut kiinnostavalla tavalla suhteessa nopeasti muotoutuvaan globaaliin olosuhteeseen. Voidaankin ajatella, että käsittelyssä oleva hallituksen esitys pyrkii joiltakin osin vastaamaan uuden geopolittisen talouden asettamiin reunaehtoihin mitä tulee julkisen rahan käyttöön talouden luomisessa ja ohjaamisessa.

Esityksen teollisuuspoliittinen sisältö

Esitys lähtee liikkeelle havainnosta, jonka mukaan Suomen pääomasijoitusmarkkinoilla ja rahoitusmarkkinassa on niin runsaasti markkinapuutteita ja -kapeikkoja, että julkisen pääomasijoittajan on perusteltua pyrkiä vaikuttamaan ko. markkinoihin. Yksi Suomen merkittävimmistä markkinapuutteista on kansainvälisen kokoluokan rahastojen puuttuminen, ml. teollisen mittakaavan hankkeisiin keskittyvien rahastojen puute. Esityksessä todetaan, että valtio voi tukea markkinoiden kehitystä sääntelytoimien ja epäsuoran tai suoran pääoman tarjonnan keinoin. Pidän tärkeänä huomiota siitä, että epäsuora tai suora pääoman tarjonta voi olla tehokas keino edistää yritysrahoitusmarkkinan kehitystä sekä alkuvaiheessa että myös muissa segmenteissä, kuten esimerkiksi nopeasti kasvavien ja skaalautuvien kasvuyrityksien tapauksessa.

Esityksen keskeinen sisältö on kehittää valtion roolia Suomen pääomasijoitusmarkkinoiden kasvun ja kehityksen tukemisessa sekä teollisuuspolitiikassa. Euroopan, Yhdysvaltain ja Kiinan esimerkkien valossa on selvää, että julkisella pääomasijoittajalla on merkittävä rooli myös kansallisen teollisuuspolitiikan toteuttajana. Esityksessä mainitaan, että julkisen rahoittajan eli tässä tapauksessa Suomen valtion roolin markkinassa tulisi olla rajallinen ja määräaikainen eli lähinnä ns. markkinapuutteiden korjaaminen. Kuitenkaan nykyisessä globaalissa geopolittisessä tilanteessa ei ole mitenkään selvää, että eritoten EU:n kilpailijavaltioissa asia mielletään samalla tavalla. Teollisuuspolitiikan muotoilu on esityksessä joustava ja osaamiskeskittymien luomista korostava:

”Teollisuuspoliittiseen tehtävään voisi kuulua muun muassa talouden rakenteiden ja strategisesti merkittävien toimialojen uudistaminen sekä uusien liiketoimintojen, teknologioiden ja innovaatioiden kaupallistamisen ja skaalaamisen rahoittaminen, mikä edistäisi arvoketjujen ja osaamiskeskittymien syntymistä ja kokonaisvaltaista kehittymistä sekä teollisuuden kilpailukykyä ja puhdasta siirtymää. Teollisuuspoliittisen tehtävän keskiössä voisi lisäksi olla kasvun ja tuottavuuden edellyttämän osaamisen varmistaminen. Julkisia sijoituksia voisi kohdistaa lisäksi muun muassa lupaaviin vertikaaleihin (esimerkiksi terveyden, ”life science”).”

Teollisuuspolitiikan näkökulmasta esityksen pohdinta rahastosijoitusten sekä suorien sijoitusten olemuksesta on tärkeä. Rahastosijoitukset voidaan nähdä tärkeänä teollisuuspolitiikan instrumenttina tavoiteltaessa sellaisia suuria teollisen mittakaavan hankkeisiin keskittyviä uusia rahastoja, joita Suomessa ei vielä ole. Nyt esitetty yritysjärjestely ei tietenkään ratkaise itse rahoituksen tasoon liittyvää ongelmaa. Samaan aikaan on selvää, että suorien sijoitusten avulla on mahdollista vaikuttaa tehokkaammin kuin pelkän rahastosijoittamisen kautta. Esimerkiksi Ranskan valtiontukipolitiikka on perustunut myös suorasijoitustoimintaan, jonka avulla on saavutettu vaikuttavuutta toimimalla osaavana omistajana ja vivuttamalla yksityistä pääomaa ja EU-rahoitusta kansainvälisesti merkittäviin sijoituskohteisiin. Tässä yhteydessä kannattaa tutustua esimerkiksi niin kutsutun ”akkulaakson” (battery valley) muotoutumiseen Pohjois-Ranskaan.

Nykyisessä geopoliittisessa tilanteessa on helppoa olla samaa mieltä siitä, että kun yritysrahoitusmarkkinan puutteita tarkastellaan erityisesti teollisuuspoliittisten tavoitteiden näkökulmasta, julkista pääomarahoitusta on perusteltua kohdistaa esimerkiksi uusien liiketoimintojen, strategisten teknologioiden ja innovaatioiden kaupallistamistamiseen ja skaalaamiseen, mikä osaltaan edistäisi arvoketjujen ja kansainvälisenkin mittakaavan osaamiskeskittymien syntymistä koko Suomeen. Samalla on tärkeää havaita, että julkiseen pääomarahoitukseen liittyvissä ratkaisuissa on aina kyse poliittisista arvovalinnoista, jotka kohdistuvat yrityksiin, toimialoihin ja alueisiin. Tämä on tärkeä seikka myös Teollisuustuki Oy:n osalta. Siitähän muodostettaisiin esityksessä Suomen Teollisuussijoitus -konserniin kuuluva teollisuuspoliittinen yhtiö, joka keskittyisi valtiontukiehtoiseen toimintaan eli lähinnä valtiontukiin.

Lopuksi

Hallituksen esityksessä tehdään järjestely, jonka tuloksena valtion omistamien neljän pääomasijoitusyhtiön sijaan toimisi kaksi yhtiötä: Suomen Teollisuussijoitus Oy ja Teollisuustuki Oy. Järjestelyllä haetaan tehokkuushyötyjä. Järjestelyn avulla Suomen Teollisuussijoitus Oy:lle annettaisiin pääomasijoitusmarkkinan kehittämisen ohella nykyistä vahvemmin talouden kasvuun ja uudistumiseen sekä investointien edistämiseen keskittyvä teollisuuspoliittinen tehtävä, johon sisältyy myös uusien teknologioiden ja puhtaan siirtymän luomiin mahdollisuuksiin liittyvien investointien ja viennin vauhdittaminen. Tämä on nähdäkseni tärkeä perusajatus: esityksessä on kyse pyrkimyksestä houkutella Suomeen kansainvälistä osaamista, pääomaa ja yrityksiä. Yhdyn myös esityksen väitteeseen, jonka mukaan markkinoiden ongelmat suorien sijoitusten osalta liittyvät yhtäältä tutkimus- ja teknologialähtöisten yritysten skaalausvaiheen rahoitukseen uusien kansainvälisesti kilpailukykyisten innovaatio- ja yritysekosysteemien sekä toisaalta teollisen mittakaavan skaalautuvien hankkeiden projektirahoitukseen uuden teollisuuden rakentamiseksi Suomeen. Koska näihin ei toistaiseksi löydy riittävästi rahaa yksityisestä markkinasta, on joka tapauksessa käytettävä julkisia investointeja. Näiden investointien volyymia esitys ei tietenkään ratkaise.

Hallituksen esityksessä on tärkeä maininta koskien Teollisuussijoitus Oy:n roolia EU-rahoituksen osalta. Tämän mukaan yhtiön tehtävänä olisi varmistaa, että Suomi ja suomalainen vienti hyötyvät EU:n rahoituskehyksen sisäisestä rahoituksesta. Samaan aikaan kyseisen konsernin tehtäväksi voisi asettaa myös toimimisen lähivuosina mahdollisesti perustettavien EU-rahastojen yhteydessä ja tätäkin kautta suomalaisen teollisuuspolitiikan toteuttamisessa. Näin konserni olisi mukana uusien innovaatioekosysteemien luomisessa. Näissä keskittymissä tiede, yritykset, kaupungit, valtio ja muut toimijat tukevat toisiaan ja hyödyntävät sekä paikallista osaamista ja infrastruktuuria myös kansainvälisiä verkostoja. Lisäksi on hyvä muistaa, että kansainvälisessä

kestävyyssiirtymään liittyvässä investointikilpailussa pysyy mukana vain, jos perusinfrastruktuurit koulutuksesta liikkumiseen ja energiansiirtoon ovat kunnossa.



Sami Moisio
Aluesuunnittelun ja -politiikan professori
Helsingin yliopisto