EU- ja kauppapolitiikka
EK Bryssel
Santeri Suominen

FivaL:n muuttaminen

Hallituksen esitys HE 255/2020 vp, eduskunnalle laiksi Finanssivalvonnasta annetun lain muuttamisesta ja eräiksi siihen liittyviksi laeiksi

Esityksessä ehdotetaan muutettaviksi Finanssivalvonnasta annettua lakia, sijoitusrahastolakia, vaihtoehtorahastojen hoitajista annettua lakia, sijoituspalvelulakia, kirjanpitolakia, vakuutusten tarjoamisesta annettua lakia, eläkesäätiölakia ja vakuutuskassalakia. Kysymys on EU:n kestävän rahoituksen tukemista koskevassa EU:n lainsäädännössä edellytettyjen muutosten tekeminen kansalliseen lainsäädäntöön.

EK keskittyy tässä lausunnossaan vain taksonomia-asetukseen. Muilta osin esitykset merkitsevät lähinnä välillisiä vaikutuksia muihin kuin finanssialan yhtiöihin eli rahoitusta rahoituksenvälittäjiltä ja pääomamarkkinoilta saaviin yrityksiin.

Rahoituksen välittäjiin kohdistettavat raportointivaatimukset tulevat heijastumaan rahoituksensaajayhtiöihin ja mahdollisesti ja todennäköisesti niiden pääomanhuoltoon esimerkiksi sen kautta, miten houkutteleva kyseisen rahoituksensaajayhtiön osake tai muu arvopaperi on sijoittajien kuten vähittäissijoittajien kannalta katsottuna näiden harkitessa varojensa sijoittamista esimerkiksi sijoitusrahastoon, jossa rahoituksensaajayhtiön arvopaperi on mukana. EK toteaa myös, että kestävän rahoitusten asetusten vaikutuksia on haastavaa arvioida, koska esim. tiedonantovelvoiteasetus koskee hyvin heterogeenistä finanssimarkkinatoimijoiden joukkoa. Vaikutukset korostuvat yritysten alihankintaketjuissa hyvin todennäköisesti, kuten VM on kirjelmässään valiokunnalle esittänyt.

Taksonomia-asetuksen tavoitteena taas on luoda EU:n kattava yhteneväinen määritelmä ympäristön kannalta kestävälle taloudellisille toiminnoille eli niin sanotuille vihreille sijoituskohteille. Useat suuret suomalaiset yritykset ovat jo suoraan taksonomia-asetuksen soveltamisalassa talousvaliokunnalle toimitetusta VM:n kirjelmästä ilmenevällä tavalla. Vaikka taksonomia-asetus ei sisällä jäsenvaltio-optioita, EK katsoo parhaaksi tuoda taustana talousvaliokunnan tietoon jäljempänä mainitut seikat taksonomia-asetuksen vaikutuksista yrityksiin ja pääomamarkkinoiden toimintaan.

EK on tukenut alusta saakka taksonomiakehikon valmistelua EU:ssa pitäen sitä hyvänä ja markkinoiden tarpeesta nousseena ideana. EK katsoo, että investointeja mahdollistava ja niihin kannustava taksonomiakehikko voisi esim. vauhdittaa siirtymää kohti hiilineutraalia taloutta EU:ssa sen asettamassa tavoiteaikataulussa. Jotta taksonomia toimisi näin, sen olisi oltava teknologianeutraali, mahdollistava ja

kannustava kehikko. Valitettavasti tällä hetkellä EU:ssa valmistelussa olevat delegoidut asetukset taksonomian ilmastonmuutokseen liittyvistä teknisistä tarkastelukriteereistä uhkaa muodostua liian tiukat ja teknologianeutraliteettia kunnioittamattomat. EK onkin valmistelutilanteesta huolissaan.

Liian ahdas kehikko kattaa arviolta alle 2 % eurooppalaisesta elinkeinoelämästä. Markkinoilla on kaiken aikaa nähtävissä käynnissä oleva prosessi, jossa sijoituskohteita etsivä pääoma hakeutuu kohti vastuullisia, kestäviä ja vihreiksi luokiteltuja sijoituskohteita. Hyvistä, varteenotettavista kestävistä sijoituskohteista on pulaa markkinoilla. Löydetyt kohteet saavat runsaasti pääomaa taakseen. Näin ollen on epäselvää, missä määrin EU:n kestävän rahoituksen taksonomia voi edesauttaa sijoitusten ohjaamisessa kohti hiilineutraalia taloutta. Samaan aikaan taksonomian ulkopuolista elinkeinoelämää, eli n. 98% eurooppalaisesta elinkeinoelämästä, uhkaa vähintään epäsuorasti/välillisesti leimautuminen ”ei-kestäväksi” tai ”epäkestäväksi”.

Problematiikkaa on omiaan voimistamaan se tosiseikka, että monet julkiset rahoituskanavat kuten Euroopan investointipankki on ilmoittanut mukauttavansa rahoituspolitiikkaansa valmistelussa olevan EU-taksonomian mukaiseksi. EK pitää selvänä, että tällä olisi merkittävät kerrannais- ja ohjausvaikutukset rahoitusmarkkinoille. Erityisesti vaikutuksia voisi kohdistua yritysten projektiluonteisiin tutkimus- ja tuotekehitysmenoihin, joihin on tähän saakka saatu julkista rahoitusta mukaan.

EK toteaa, että taksonomia-asetuksen vaikutukset rahoitusmarkkinoihin ja yritysten rahoitusoloihin riippuvat pitkälti teknisistä arviointikriteereistä, jotka annetaan alemman tasoisella EU-lainsäädännöllä, jota tätä kirjoitettaessa valmistellaan EU:ssa. Näiden syiden takia vaikutusten arviointiin liittyy epävarmuutta.

Kuten HE:ssa todetaan, osalle suurille PIE-yhteisöille esitykset voivat käytännössä tarkoittaa useiden eri tuotantolaitosten tai sijoituskohteiden tarkistamista. Lisäksi taksonomia-asetuksen mukaan, jotta taloudellinen toiminta voisi olla ympäristön kannalta kestävää tulisi sen noudattaa myös sosiaalisia vähimmäissuojatoimia, mikä yhtiötasolla tarkoittanee entistä tarkempaa kansainvälisten sopimusten noudattamista huolellisuusvelvoitteen ja ihmisoikeuksien osalta.

Yhteenvetona taksonomia-asetuksen osalta voidaan todeta, että jos sijoittajat alkavat yhtiöistä saatavan tiedon ja raportoinnin laadun parantuessa painottamaan enemmän kestävyysnäkökulmia, niin tällöin ympäristönäkökulmia tukevien ja noudattavien yritysten rahoitusasema voi parantua. Toki on muistettava, että tällaisten yritysten rahoitusasema on jo nyt varsin hyvä. Jää epäselväksi, mikä on taksonomian mahdollisesti mukanaan tuoma lisäarvo tältä osin. Sen sijaan riskiä jonkinlaisen vihreän pääoman ylitarjonnan osalta (ns. viherkupla) ei

voitane sulkea ulos. Merkitystä on myös sillä, millaiseksi muodostuu taksonomian ulkopuolisten alojen ja taloudellisten toimintojen rahoitus-asema, etenkin ottaen huomioon taksonomian ennakoidut vaikutukset erinäisiin laajoihin julkisiin rahoituskanaviin ja -toimintapolitiikkoihin.