Lausunto talousvaliokunnalle

Vaasassa, 7.2.2022

Aihe: U 80/2021 vp Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi asetuksen (EU) 2015/760 muuttamisesta eurooppalaisten pitkäaikaissijoitusrahastojen hyväksyttävien omaisuuserien ja sijoitusten soveltamisalan, sijoitussalkun koostumusta ja hajauttamista koskevien vaatimusten, rahan lainaksi ottamisen ja muiden rahastosääntöjen sekä toimilupaa, sijoituspolitiikkaa ja toimintaolosuhteita koskevien vaatimusten osalta (ELTIF)

Kiitän toimeksiannosta liittyen oheiseen kirjelmään. Käyn tässä lyhyesti läpi Euroopan komission keskeiset esitykset aiheeseen liittyen, aiheen taustan, ja arvion esitetyistä vaikutuksista.

Aihe ja komission esitykset:

Valtioneuvoston kirjelmä koskee eurooppalaisia pitkäaikaissijoitusrahastoja, jotka tunnetaan englanninkielisellä lyhenteellä ELTIF (European Long-Term investment Fund). Tämä sijoitusinstrumentti on ollut olemassa vuonna 2015, mutta kovin merkittävää sijoituskohdetta niistä ei ole tullut. Rahastot sijoittavat pitkäaikaisesti esimerkiksi erilaisiin infrastruktuuriprojekteihin niin liikenteessä kuin sosiaalialalla, kiinteistöihin, ja pk-yrityksiin. Sijoitukset ovat pitkäaikaisia ja epälikvidejä, eikä niille makseta tuottoa investointiperiodin aikana. Rahastoihin voivat sijoittaa niin institutionaaliset sijoittajat kuin yksityishenkilötkin. Sijoittajansuojaa sääntelevä MIFID-säännöstö on kuitenkin rajoittanut yksityissijoittajien osallistumista. ELTIF-rahastoja saavat perustaa ainoastaan tietyt toimijat, joilla on toimilupa vaihtoehtoisrahaston johtamiseen.

Sijoitusinstrumentin suosiota pyritään kasvattamaan lainsäädäntöä vapauttamalla. Komission esitykset koskevat seuraavia asioita: 1) rahastojen sijoituskohteisiin liittyvien sääntöjen helpottaminen; 2) rahastojen likviditeetin lisääminen mahdollistamalla kaupankäynti jälkimarkkinoilla: 3) sallivampi markkinointi suhteessa piensijoittajiin ja tämän kautta suurempi piensijoittajien osallistuminen.

Tausta:

Hankkeen tausta on Euroopan pääomamarkkinoiden integraation kehittämisessä, ja erityisesti suoran sijoittajarahoituksen edistämisessä. Vuoden 2008 suuren finanssikriisin jälkimainingeissa pankkien sääntely on merkittävässä määrin kiristynyt, ja erilaiset rahastot ja muu suoraan sijoittamiseen perustuva toiminta on haastanut pankkien roolia. Samoin valtiollisten kehitysrahastojen merkitys on vähentynyt. Nämä pitkäaikaisrahastot ikään kuin osaltaan täyttävät tätä tyhjiötä.

Infrastruktuuri-investoinnit ja vastaavat ovat kuitenkin arvonmääritykseltään varsin hankalia verrattuna perinteisempiin sijoituskohteisiin, kuten voittoa tavoittelevien yritysten listattuihin osakkeisiin. Mahdolliseen vähäiseen kiinnostukseen voi olla useita eri syitä, kuten esimerkiksi: 1) sijoittamiseen liittyvät rajoittavat säädökset; 2) sijoittajien vähäinen tietämys sijoituskohteesta (erityisesti ei-ammattimaisilla sijoittajilla); 3) sijoittajien vähäinen kiinnostus johtuen alhaisesta tuotosta ja / tai likviditeetistä; 4) sijoituskohteen vähäinen tarjonta. Näihin komission ehdotus liittyy lähinnä kohtaan 1. Kohdat 2-4 ovat pitkälti sen ulkopuolella. Toisin sanoen, vaikka esitys täyttäisi

tarkoituksensa, ei ole täysin varmaa, onko seurauksena rahasto-osuuksien kysynnän merkittävä kasvu.

Vaikutusten arvio

Komission ja valtioneuvoston kannan mukaan esitetyt uudistukset todennäköisesti pienentävät rahastojen hoitokustannuksia ja sitä kautta lisäävät niiden tarjontaa; lisäävät niiden houkuttelevuutta sijoittajille, erityisesti piensijoittajille; ja lisäävät mahdollisuutta hajauttaa sijoituksia eri kohteisiin. Nämä vaikutukset ovat luultavia. Toisaalta en näe, että lainsäädäntöön liittyisi merkittäviä riskejä. Rahastojen perustamisen toimiluvat sekä rahastojen toiminta ylipäätään on hyvin säänneltyjä, joten uudesta sääntelystä tuskin aiheutuu mitään merkittäviä riskejä.

Sijoitukset näihin rahastoihin voivat olla houkuttelevia sellaisille sijoittajille, jotka hakevat vakaata tuottoa. Myös lisääntynyt tietoisuus sijoittamisen yhteiskunnallisista vaikutuksista voi lisätä näiden rahastojen suosiota.

Tämä lainsäädäntöhanke on osa laajempaa EU-sääntelyä ja pääomamarkkinoiden kehitystä, jotka molemmat ovat kokonaisuudessaan kannattavia asioita. Eduskunnalla on tuskin erityisiä syitä vastustaa tätä sääntelyä.

Panu Kalmi

Taloustieteen professori

Vaasan yliopisto