Eduskunnan talousvaliokunnalle

Viite: U 22/2023

Keskuskauppakamarin lausunto vähittäissijoittajastrategiaan liittyvistä komission ehdotuksista

Eduskunnan talousvaliokunta on pyytänyt Keskuskauppakamarin lausuntoa valtioneuvoston U-kirjelmästä eduskunnalle komission ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivien ja asetuksen muuttamisesta vähittäissijoittajastrategiaksi (Retail Investment Strategy) (U 22/2023 vp). Lausuntonaan Keskuskauppakamari esittää kunnioittavasti seuraavan.

Komission ehdotus liittyy pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman täytäntöönpanoon. Ehdotuksen tavoitteena on vahvistaa unionissa ei-ammattimaisten sijoittajien suojaksi annettuja säännöksiä, lisätä ei-ammattimaisten sijoittajien luottamusta ja heidän osallistumistaan pääomamarkkinoille sekä edistää ei-ammattimaisten sijoittajien mahdollisuuksia saavuttaa parempia ja oikeudenmukaisempia sijoitustuloksia (fairer market outcomes).

Keskuskauppakamari kannattaa pääomamarkkinaunionin tavoitteita sekä ehdotuksen yleistä tavoitetta kehittää sijoittajansuojaa ja edistää vähittäissijoittajien osallistumista pääomamarkkinoille. Yritykset ja julkisyhteisöt tarvitsevat pääomamarkkinoiden vetoapua kasvuun ja vihreään siirtymään tarvittaviin investointeihin. EU:n pääomamarkkinat ovat muihin suuriin talouksiin verrattuna selvästi alikehittyneet ja eurooppalaisten yritysten rahoitus on suurelta osin riippuvaista pankkirahoituksesta. Silloin, kun yritysrahoitus perustuu vahvasti pankkirahoitukseen, pankkien lainanannon kiristyminen hidastaa nopeasti reaalitaloutta ja pitkittää reaalitalouden palautumista taloudellisista shokeista.

Keskuskauppakamarin näkemyksen mukaan komission ehdotus ei kuitenkaan ota riittävästi huomioon eri markkinoiden rakenteita, mistä syystä ehdotus voi toteutuessaan jopa heikentää suomalaisten sijoittajien mahdollisuuksia osallistua pääomamarkkinoille. Keskuskauppakamari katsoo, että U-kirjelmässä esitetty valtioneuvoston kanta ei ota riittävästi huomioon ehdotuksen mahdollisia haitallisia vaikutuksia Suomen markkinoille.

Keskuskauppakamari katsoo, että direktiivi- ja asetusneuvottelujen aikana ehdotusten tosiasiallisia vaikutuksia eri maiden markkinarakenteisiin tulee vielä arvioida tarkemmin. Esimerkiksi ehdotettu kannustinkiellon laajentaminen ei-riippumattomaan sijoitusneuvontaan sekä ilman neuvontaa tapahtuvaan arvopaperinvälitykseen ja vakuutustuotteiden myyntiin voi Suomessa tosiasiallisesti johtaa siihen, että vähittäissijoittajille tarjolla olevien tuotteiden kirjo pienenee ja palveluntarjoajien määrä

vähenee. Tämä puolestaan olisi omiaan heikentämään kilpailua ja kasvattamaan sijoituksiin liittyviä kustannuksia ja siten vähentämään pääomamarkkinoiden houkuttelevuutta vähittäissijoittajien näkökulmasta.

Tehokkaiden pääomamarkkinoiden perusperiaate on, että sijoittaja kantaa sijoituspäätökseensä liittyvän riskin silloin, kun sijoituspäätökseen olennaisesti vaikuttavat tiedot on annettu asianmukaisesti. Keskuskauppakamari katsoo, että ehdotettu sijoitustuotteiden hintasääntely, jossa valvontaviranomaiselle annettaisiin laajat toimivaltuudet tuotteiden hinnoittelun valvontaan ja jopa ohjaamaan hinnanasetantaa, on tämän perusperiaatteen vastainen. Keskuskauppakamarin näkemyksen mukaan sijoitustuotteen riski-tuotto -suhdetta tulee arvioida asiakkaan edun näkökulmasta osana toimijoiden tuotehallintaprosessia ja kuluista tulee raportoida selkeästi ja vertailukelpoisesti. Sitä pidemmälle menevästä hintasääntelystä tulee kuitenkin pidättäytyä.

Tiedonantovelvollisuutta koskevan sääntelyn osalta Keskuskauppakamari pitää tärkeänä, että tiedonantovelvollisuudet keskittyvät asiakkaan sijoituspäätöksen kannalta keskeisiin seikkoihin ja riskeihin ja että tiedot annetaan tavalla, joka mahdollistaa mahdollisimman hyvin eri tuotteiden vertailun. Tiedonantovelvollisuussääntelyn oikeasuhtaisuutta arvioitaessa on syytä kiinnittää huomiota siihen, että liiallinen tietomäärä voi vaikeuttaa vähittäissijoittajien kykyä hahmottaa tuotteen keskeiset ominaisuudet ja riskit. Alalle tulon kynnystä ei myöskään tule asettaa liian korkeaksi ylimitoitetuilla tiedonantovelvollisuuksilla.

Keskuskauppakamari toteaa näkemyksenään myös, että vähittäissijoittajien osallistumiseen pääomamarkkinoille vaikuttavat laajasti kansalaisten talousosaamisen taso sekä verotukseen, eläkesäästämiseen ja lakisääteiseen eläketurvaan liittyvät kansalliset ratkaisut. Näihin EU:lla ei ole toimivaltaa. Sijoittajansuojasääntely on EU:n tasolla jo pitkälle harmonisoitua, mistä syystä tavoitetta edistää vähittäissijoittajien osallistumista pääomamarkkinoille voidaan Keskuskauppakamarin näkemyksen mukaan edistää parhaiten kansallisin toimin. EU-tason toimenpiteiden tulisi velvoittavan sääntelyn sijaan kohdistua siksi pikemminkin tiedon jakamiseen parhaista käytännöistä sekä yleiseen sijoittajavalistukseen ja kuluttajien talousosaamisen edistämiseen.

KESKUSKAUPPAKAMARI

Ville Kajala
johtava asiantuntija