FINANSSIALA

2.9.2024

Jari Virta
Aurora Idänpää

Eduskunnan talousvaliokunnalle

EU/183/2024-VM-18
Lausuntopyyntö

- **Finanssiala ry (FA) kannattaa EU:n pääomamarkkinoiden kehittämistä. Painopisteen tulee olla markkinoiden omissa toimenpiteissä eikä uudessa sääntelyssä.**
- **EU:n pääomamarkkinavalvonnan yhtenäisyyttä tulee kehittää ja tämä on mahdollista myös ilman valvonnan keskittämistä Euroopan tasolla.**
- **Kansalaisia tulee kannustaa sijoittamiseen, mutta EU-tasolla säännellyt tuotteet eivät ole tähän ratkaisu. Kansalliset veroratkaisut ovat avainasemassa.**

## Pääomamarkkinoiden kehittämisessä pitää ottaa mallia onnistuneista ratkaisuista

EU:n pääomamarkkinoiden kehittäminen – pääomamarkkinaunioni – on ollut komission työlistalla jo pitkään. Vaikka edistystä on osin tapahtunut, on työtä vielä jäljellä ja olemme koko EU:n tasolla mitattuna jäljessä USA:n pääomamarkkinoita. Näin varsinkin, kun puhutaan EU:n keskiarvosta. EU:n sisällä eri maiden tilanne on erilainen ja esimerkiksi Pohjoismaiden pääomamarkkinat toimivat paljon EU:n keskiarvoa paremmin. Tämä on tärkeä huomata, kun mietitään kehittämistoimia. Pohjoismaiden (ja erityisesti Ruotsin) suhteellinen onnistuminen osoittaa, ettei EU:n epäonnistuminen kokonaisuutena voi johtua pakottavasta EU-sääntelystä tai sen puutteesta.

On myös syytä kysyä, voiko haluttu kehittäminen tapahtua (ainakaan pääosin) uudella EU-sääntelyllä. FA:n näkemyksen mukaan kehittämisen tulee ensi sijassa tapahtua markkinavetoisesti ja mahdollisia kansallisia esteitä poistaen kansallisin toimenpitein. FA yhtyy E-kirjelmässä esitettyyn siinä, että kehittämisessä on tärkeää ottaa huomioon mm. pääomien vapaa liikkuvuus ja kilpailun lisääminen. Samoin kirjelmässä esiin nostettu sääntelyn keventäminen ja byrokratian vähentäminen ovat olennaisen tärkeitä tavoitteita – ei vaan EU:ssa vaan myös kotimaassa. Sääntely itsessään on usein tarpeen, mutta liian yksityiskohtainen tai ristiriitainen sääntely lisää kustannuksia toimijoille ja viime kädessä asiakkaille. Kotimaisilla finanssialan yrityksillä tulee olla tasavertaiset kilpailuedellytykset ulkomaisiin kilpailijoihin verrattuna ja olemassa olevat kotimaiset esteet tulee poistaa.

Valtioneuvoston E-kirjelmässä ei oteta kantaa yhteen EU-keskustelussa esiin nousseeseen teemaan – verotukseen ja muihin sijoittamisen kannusteisiin. Keskeinen keino talousosaamisen edistämisen lisäksi on kannustava veroympäristö. Tämä tarkoittaa kohtuullista, neutraalia ja ennustettavaa verotusta niin kotimaassa kuin rajat ylittävissä tilanteissakin. Valitettavasti viimeaikaiset kotimaiset päätökset veivät asiaa väärään suuntaan.

FINANSSIALA

2.9.2024

Jari Virta
Aurora Idänpää

Seuraavassa FA:n näkemyksiä yksittäisistä ehdotuksista:

**Arvopaperistaminen**

FA kannattaa Suomen myönteistä suhtautumista arvopaperistamista koskevan sääntelykehikon uudelleentarkasteluun. Toistaiseksi ei ole ollut esillä yksityiskohtaisia ehdotuksia, joihin ottaa kantaa. Arvopaperistamista koskevan sääntelyn kehittämisessä on pyrittävä tasapainoisen ja toimivan markkinan rakentamiseen. Arvopaperistamiseen liittyvien riskien painoarvoa ei tule vähätellä ja siksi sääntelyä on muokattava harkiten ja riskit huomioon ottaen. FA painottaa, että Suomessa yhtenä arvopaperistamisen vaihtoehtona toimivat katetut joukkolainat ja niiden markkina on vuosikymmenien ajan toiminut moitteetta. Arvopaperistamisen sääntelyä ei tule muovata näiden toimivien rakenteiden kustannuksella. Lisäksi FA kannattaa Suomen varauksellista kantaa julkisen sektorin tukivälineistä. FA ei näe, että kyseisiä välineitä on tarpeen rakentaa arvopaperistamismarkkinan tukemiseksi.

**Valvonnan kehittäminen ei edellytä sen keskittämistä**

FA kannattaa EU:n pääomamarkkinoiden valvonnan tehokkuuden ja yhdenmukaisuuden lisäämistä. Tällä hetkellä kansallisten valvojien erilaiset tulkinnat ja omat lisävaatimukset vaikeuttavat rajanylitoimintaa. Eri maiden valvontakäytäntöjen yhdenmukaistaminen – tarkoittaen esimerkiksi yhteisiä valvontatoimia ja EU-valvojien toiminnan vertaisarviointia (peer review) – on hyödyllistä. Lisäksi FA pitää tärkeänä, että suhteellisuusperiaate toteutuu valvojan toiminnassa.

Valvonnan keskittämisessä sen sijaan on edettävä varovasti ja arvioitava hyötyjä, haittoja sekä kustannuksia. Paras paikallinen tuntemus on kansallisilla valvojilla. Pääomamarkkinoilla on paljon pieniä ja keskikokoisia toimijoita, joiden näkökulmasta keskitetyt, mahdollisesti vieraalla kielellä tapahtuvat valvontaprosessit lisäisivät byrokratiaa ja kustannuksia. Samaten iso osa pääomamarkkinoiden sääntelystä liittyy palvelun tarjoajan ja asiakkaan väliseen suhteeseen, mukaan lukien tiedonantovelvollisuus.

Keskitetty valvonta voi olla perusteltua tiettyjen harvalukuisten, luonteensa puolesta EU:n laajuisten toimijoiden, kuten keskusvastapuolten osalta. Yksittäisten yritysten, kuten vakuutusyhtiöiden, omaisuudenhoitajien, sijoitusrahastojen ja arvopaperinvälittäjien osalta valvonta on syytä säilyttää kansallisilla valvojilla. FA muistuttaa, että vaikka pankkien yhtenäinen SSM-tyyppinen valvonta on harmonisoinut valvontaa, on se samalla osoittautunut byrokraattiseksi ja jäykäksi eikä ota riittävällä tavalla huomioon erilaisia liiketoimintamalleja. Myös valvonnan kustannukset ovat nousseet.

FA kannattaa EU:n valvontaviranomaisille ehdotettua ns.”non-action letter” -mahdollisuutta. Monimutkaisesta ja -polvisesta EU-sääntelystä seuraa tilanteita, missä eri säännösten eriaikainen voimaantulo tai keskenään ristiriitaiset vaatimukset asettavat toimijat kohtuuttomaan asemaan. On välttämätöntä, että tällaiset tilanteet voidaan ratkaista joustavasti.

**Vähittäissijoittajien kannustamiseen ei tarvita uusia tuotteita**

Kansalaisten osallistumista pääomamarkkinoille – kansankapitalismia – on edistettävä ensi sijassa kansallisin toimin. Tämä edellyttää säästämisen ja sijoittamisen kulttuurin sekä finanssilukutaidon edistämistä. Lisäksi tarvitaan ennustettavaa ja kannustavaa veropolitiikkaa.

FA toteaa, että puutetta on nimenomaan sijoittamiseen kannustamisesta. Samalla on huolehdittava siitä, että suomalaisilla finanssialan yrityksillä on ulkomaisiin kilpailijoihin nähden tasavertaiset mahdollisuudet tarjota palveluita. Esillä olleita uusia ”eurooppalaisia sijoitustuotteita” ei tarvita, sillä uuden tuotteen luomiselle ei ole osoitettu vakuuttavaa markkinaperusteista tarvetta – aiemmat yritykset eurooppalaisen finanssituotteen kehittämiseksi ovat epäonnistuneet (esim. PEPP). Tuotteiden kehitys kuuluu markkinaosapuolille ja lainsäätäjän tehtävä on asettaa puitteet toiminnalle. Esitetyt perustelut uusille eurooppalaisille tuotteille eivät myöskään puutu peruskysymykseen sijoittamiseen kannustamisesta kansallisella tasolla.

FA kiinnittää erityisesti huomiota eri puheenvuoroissa ehdotettuun ajatukseen siitä, että kaavaillun EU-sijoitustuotteen pitäisi ohjata vähittäissijoittajien varat eurooppalaisiin sijoituksiin. FA pitää tätä vääränä lähtökohtana ja Suomen tulisi ottaa asiaan selkeän kielteinen kanta. Ensinnäkään poliittisesti ei pidä ohjailla sitä, mihin kansalaiset sijoittavat. Toisekseen ajatus sijoittamisen liiallisesta keskittämisestä on vastoin sijoittamisen perusoppeja, joissa muun muassa alueellisella hajauttamisella hallitaan sijoitusriskiä. Lisäksi tällaisten sijoitussuositusten antaminen olisi ristiriidassa nykyisen ja perustellusti jatkossakin tarpeellisen sääntelyn kanssa.

**Maksukyvyttömyys**

Maksukyvyttömyyslainsäädännön suhteen FA toivoo harmonisointia, joka mahdollistaa kansallisen maksukyvyttömyyssääntelyn toimivien perusratkaisujen säilyttämisen. Esimerkiksi Suomen sääntely on komission tekemissä vertailuissa todettu toimivaksi. EU-sääntelyn tulee kohdistua ilmenneisiin ongelmatilanteisiin.

**E-kirjeen valmisteluprosessi**

FA kiinnittää huomiota siihen, että lopullisen E-kirjeen valmistelu on tapahtunut kiireessä ja vain viranomaisten kesken. Valtiovarainministeriö on kyllä eri vaiheissa kuullut sidosryhmien näkemyksiä, mutta ehdotettua valtioneuvoston kantaa ei ole ollut mahdollista kommentoida. Myöskään esimerkiksi Eurooppa-neuvoston 18.4.2024 antamien päätelmien osin hyvinkin yksityiskohtaisia lausumia ei ole ollut mahdollista kommentoida. Tämä menettely ei FA:n mielestä vastaa hallitusohjelman tavoitteita EU- ennakkovaikuttamisesta eikä yleisemminkään lainvalmistelun avoimuuden periaatteita.

FINANSSIALA RY

Hannu Ijäs