Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
Santeri Suominen

3.9.2024

EK kannattaa pääomamarkkinoiden kehittämistä ottamalla mallia parhaista käytännöistä

Eduskunnan talousvaliokunnalle

Asia

E 44/2024 vp Valtioneuvoston selvitys: Pääomamarkkinaunionin tulevaisuus

TaV on pyytänyt EK:lta lausuntoa otsikkoasiassa. EK esittää lausuntonaan seuraavan.

EK pitää tärkeänä, että EU:n pääomamarkkinoita (CMU)[1] kehitetään edelleen. Uuden sääntelyn sijaan painopisteen tulisi kuitenkin olla ennen muuta markkinoiden omissa toimenpiteissä sekä lainsäädännöllisten esteiden purkamisessa. Harmonisaatio ei siis saisi tarkoittaa paikallisista *parhaiten toimivista* käytännöistä luopumista.

Yritysrahoituksen saatavuus ja monipuolisuus tulisi olla keskeisinä tavoitteina: kaikissa kasvun vaiheissa oleville yrityksille tulisi löytyä eurooppalaista rahoitusta. Tämä olisi omiaan mahdollistamaan talouskasvua Euroopassa.
Esimerkiksi Ruotsi on onnistunut varsin myönteisesti houkuttelemaan investointeja ja luomaan kasvuyritysten toimivan ekosysteemin.

EK yhtyy Suomen kantaan, jonka mukaan pääomamarkkinaunionia syventävien politiikkatoimien lähtökohtana tulisi olla pääomien vapaa liikkuvuus, terveen kilpailun turvaaminen, riskien läpinäkyvyyden lisääminen tehokkaan hintamekanismin mahdollistamiseksi, kustannustehokkuus ja sijoittajien tasapuolinen kohtelu.

Erityisen myönteistä on se, että Suomi suhtautuu myönteisesti tavoitteeseen keventää sääntelyä ja vähentää byrokratiaa. EK korostaa, että liiallisen yksityiskohtainen ja ristiriitainen sääntely lisää kustannuksia kotimaisille toimijoille ja siten viime kädessä asiakkaille. Onkin olennaista, että kotimaisilla rahoitusmarkkinoiden toimijoilla on tasavertaiset kilpailuedellytykset ulkomaisiin toimijoihin nähden.

Paremman sääntelyn periaatteita tulisi aidosti kunnioittaa EU:n lainsäädäntöprosessissa ja myös kansallisessa lainvalmistelussa.[2]

---

[1] CMU:sta puhutaan myös nimellä “European Savings and Investments Union”.

[2] EK pitääkin valitettavana, että käsillä olevan E-kirjeen valmistelu on tapahtunut vain viranomaisten kesken: sidosryhmillä ei ole ollut mahdollisuutta kommentoida ehdotettua valtioneuvoston kantaa. Menettely ei vastaa paremman sääntelyn tavoitteita.

On myös selvää, että kansallisten veroratkaisujen olisi tuettava pääomamarkkinaunionin tavoitteita. Lainsäädännön tulisi olla lisäksi mahdollisimman ennakoitavaa ja pitkäjänteistä parhaan mahdollisen luottamuksen rakentamiseksi markkinaosapuolten keskuuteen.

EU:n pääomamarkkinaunionin kehittämisen tulisi lähteä sen tosiasian tunnustamisesta, että Yhdysvaltoihin on virrannut merkittäviä määriä sijoituksia ja kasvuyrityksiä Euroopasta.[3] Yhdysvaltain pääomamarkkinat ovat maailman toimivimmat ja likvideimmät. Eurooppa on altavastaajana kilpailutilanteessa suhteessa Yhdysvaltoihin. Pääomamarkkinoiden kehittämisen tulisi perustua tähän kriisitietoisuuteen.

Siltä osin kuin pääomamarkkinaunionin kehittäminen edellyttäisi yhtiöoikeuteen puuttumista EU-tason lainsäädännöllä, EK suhtautuu hyvin varauksellisesti tällaiseen harmonisointiin, sillä siinä olisi merkittävä riski siitä, että hyvin toimivat pohjoismaiset yhtiöoikeus- ja corporate governance -käytännöt muuttuisivat nykyistä joustamattomimmiksi.

Tarkempia huomioita yksittäisiin ehdotuksiin

Arvopaperistaminen

EK kannattaa Suomen kantaa arvopaperistamismarkkinan uudelleenkäynnistämiseksi. Suomessa katetut joukkolainat muodostavat toimivan markkinan, jota ei saisi tuhota arvopaperistamiseen liittyvien mahdollisten tulevien sääntelyehdotusten yhteydessä.

Yhtenäinen valvonta

Aidosti yhtenäinen valvonta on perusedellytys tasapuolisille kilpailuolosuhteille sisämarkkinoilla. Valvonnan tehokkuutta ja yhdenmukaisuutta tulee lisätä. Valvonnan kehittäminen ei kuitenkaan edellytä valvonnan keskittämistä – erityisesti on varottava byrokratian ja kustannusten kasvamista valvottavien näkökulmasta.

Harkinnan arvoista voisi olla esim. ESMA:n nykyisten resurssien vahvistaminen toiminnan tehostamiseksi etenkin relevanteissa rajat ylittävissä tilanteissa, joissa ESMA:lla on toimivaltaa.

Tuotteisiin liittyvät ehdotukset

EK pitää erittäin tärkeänä tavoitteena kansalaisten mahdollisimman laajaa osallistamista pääomamarkkinoiden toimintaan etenkin sijoittamisen mahdollisuuksia lisäämällä. Talouslukutaidon edistäminen on tässä ensiarvoisen tärkeää.

[3] Enrico Lettan raportti: “A concerning trend is the annual diversion of around €300 billion of European families’ savings from EU markets abroad, primarily to the American economy, due to the fragmentation of our financial markets.”

EK ei näe tarvetta uudelle EU-tasoiselle tuotesääntelylle. Sellaiselle tulisi olla selkeästi perusteltavissa oleva tarve – esim. jokin paikannettavissa oleva markkinapuute, jota uusi eurooppalainen tuote paikkaisi. EK katsoo, että tuotteiden kehittäminen kuuluu markkinoiden tehtäviin.

Jotta kansankapitalismia syntyisi lisää Eurooppaan, olennaista ovat riittävät kannustimet sijoittamiseen. Olennaista tässä on mm. veropolitiikka ja sääntelyn ennustettavuus ja pitkäjänteisyys.

Maksukyvyttömyys

EK pitää Suomen kantaa asianmukaisena. Mahdolliset EU-tason harmonisointitoimet eivät saisi johtaa parhaimpien paikallisten insolvenssijärjestelmien toimivuuden heikkenemiseen, vaan toimet olisi kyettävä kohdistamaan ongelmallisimpiin jurisdiktioihin, jotta täytäntöönpano niissä tehostuisi. Suomen nykyinen insolvenssimenettely on osoittautunut varsin toimivaksi ja se kestää hyvin vertailua muihin jäsenmaihin.