Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
Yrityslainsäädäntö
Santeri Suominen

Muistio

13.5.2025

EK kannattaa EU:n pääomamarkkinoiden kehittämistä
E 34/2025 vp Valtioneuvoston selvitys: Komission tiedonanto säästämis- ja sijoitusunionista

Talousvaliokunnalle

TaV on pyytänyt Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry:ltä lausuntoa otsikkoasiassa. EK esittää lausuntonaan seuraavan.

EK pitää Suomen peruskantaa EU:n säästämis- ja sijoitusunioniin (SIU) perusteltuna ja kannatettavana. On hyvä, että Suomi pitää erittäin tärkeänä SIU:n strategisia tavoitteita ja suhtautuu pääomamarkkinoiden jatkokehittämiseen myönteisesti. Erityisen tärkeää olisi, että pääomamarkkinaunioni voisi toimia markkinaehtoisena tapana edistää integraatiota ja hajauttaa riskejä rahaliiton sisällä.

Rahoituksen saatavuus, erityisesti kasvurahoitus, sääntelyn tarkistaminen arvopaperistamiseen, valvontaan ja esim. EuVECA-sääntelyyn liittyen on tärkeää. Säästämis- ja sijoitustuotteissa painopisteen tulisi olla kansallisissa toimissa. Vähittäissijoittajien, kuten kotitalouksien, osallistumisen mahdollistaminen sijoitusmarkkinoille olisi ensiarvoisen tärkeää.

Uuden sääntelyn sijaan painopisteen tulisi olla SIU:ssa 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.

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

Arvopaperistaminen

EK kannattaa Suomen kantaa arvopaperistamismarkkinan uudelleenkäynnistämiseksi. Suomessa katetut joukkolainat muodostavat toimivan markkinan, jota ei saisi heikentää 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 jo entuudestaan toimivaltaa.

Sijoitustuotteisiin liittyvät ehdotukset

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

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 ja markkinat näyttävät suoriutuvan tehtävästä varsin hyvin.

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

Maksukyvyttömyys

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.

Lähdeverotus

FASTER-direktiivi on osa EU:n SIU:ta. FASTER-direktiivin tarkoituksena on yhtenäistää ja nopeuttaa lähdeverojen palautusprosessia EU:n alueella sekä ehkäistä palautuksiin liittyviä väärinkäytöksiä. Direktiivi pyrkii helpottamaan rajat ylittävää sijoittamista EU:ssa. Direktiivi tulee saattaa voimaan järkevästi harmonisoituna, jotta se kannustaisi sijoittamiseen EU-maiden rajojen yli. Suomen ei tule ottaa käyttöön FASTER:in mahdollistamia kansallisia tiukennuksia, jotta Suomen houkuttelevuus sijoitusmaana ei heikkene.[1]

Integraatio ja skaalautuminen

Politiikkatoimiksi komissio esittää erityisen kanavan avaamista markkinaosapuolille, jotta ne voisivat ilmoittaa kokemistaan markkinaesteistä. Tällainen konsultaatio on parhaillaan käynnissä komission toimesta.[2] EK toivoo, että komissiolla on rohkeutta kuunnella markkinaosapuolten sille antamaa palautetta etenkin markkinaesteistä sisämarkkinoilla ja ennen muuta ryhtyä palautteen johdosta tarvittaviin toimenpiteisiin esteiden poistamiseksi.

Kaupankäynnin ja selvityksen osalta komissio suunnittelee kunnianhimoista sääntelypakettia säilytyksen, vakuuksien ja selvityksen sekä myös kauppapaikkarakenteen osalta. Komissio tulee myös esittämään sääntelyehdotuksia rahastojen rajat ylittävän markkinoinnin esteiden poistamiseksi. EK pitää näitä aikeita perusteltuna, jos niillä tavoitellaan markkinoiden tehokkuuden lisäämistä ja markkinaosapuolten hallinnollisen taakan alentamista.

---

[1] Tällä hetkellä ulkomaiset sijoittajat joutuvat pääsääntöisesti hakemaan takaisin ylimääräisiä lähdeveroja jälkikäteen. Suomessa nykyisin sovellettavan TRACE-mallin hyvänä lähtökohta on, että ulkomainen sijoittajan osingosta peritään lähdevero oikeansuuruisena jo lähteellä, mutta valitettavasti tavoitteeseen ei kuitenkaan olla päästy riittävän laajasti johtuen erityisesti rekisteröityneille säilyttäjille asetetuista tiukoista ja tulkinnanvaraisista menettelytapa- ja selonottovelvoitteista.

[2] https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations-0/targeted-consultation-integration-eu-capital-markets-2025_en