Eduskunnan talousvaliokunnalle

# Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta arvopaperistamista koskevan lainsäädännön muuttamiseksi (U 32/2025 vp)

Talousvaliokunta on pyytänyt Rahoitusvakausvirastolta (RVV) lausuntoa otsikossa mainitusta kirjelmästä.

RVV yhtyy valtioneuvoston kantaan siitä, että on *olennaista, että arvopaperistamista koskeva sääntelykehikko kokonaisuutena tukee EU:n pääomamarkkinoiden kehittämistä pankkikeskeisen rahoitusjärjestelmän rinnalla, riskinjaon monipuolistamista, tehostaa markkinoiden toimintaa sekä riittävällä tavalla turvaa rahoitusjärjestelmän vakautta*. RVV kiinnittää kuitenkin huomiota siihen, että on varsin epävarmaa, missä määrin nyt ehdotetuilla muutoksilla saavutetaan näitä tavoitteita.

RVV toteaa, että on varsin epävarmaa, missä määrin nyt ehdotetut muutokset johtavat toivottuun kasvuun arvopaperistamistoiminnassa ja erityisesti, tukisiko tämä reaalitaloutta tehokkaasti siten, että rahoituksen saatavuus helpottuisi esimerkiksi pk-yritysten keskuudessa. Pk-yritysten luottokelpoisuus ja houkuttelevuus pankkien näkökulmasta ei ehdotuksen myötä parane, joten voidaan pitää varsin epätodennäköisenä, että kasvu pankkien luotonannossa kasvaisi merkittävästi. Ratkaisuja pk-yritysten, ja vihreään siirtymään liittyvän rahoituksen vauhdittamiseksi löytyy todennäköisemmin esimerkiksi pääomasijoitustoimintaa kehittämällä.

RVV:n käsityksen mukaan on myös varsin epävarmaa, missä määrin arvopaperistetuille instrumenteille on kysyntää. Erityisesti pohjoismaissa katetuilla joukkovelkakirjalainoilla on pankkien likviditeettihallinnassa vakiintunut rooli. Euroopan pankkiviranomaisen, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen ja Euroopan vakuutus- ja lisäeläkevalvontaviranomaisen yhteistyökomitean arvion mukaan on myös epävarmaa, johtaako pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussääntelyn lievennykset siihen, että arvopaperistamismarkkina elpyy.

RVV pitää huolestuttavana ja ongelmallisena sitä, että samalla, kun ehdotuksella tavoiteltavien hyötyjen toteutumiseen kohdistuu merkittäviä epävarmuuksia, ehdotuksella varmuudella heikennetään rahoitusjärjestelmän riskiensietokykyä (resilienssiä), koska liikkeellelaskijoihin ja arvopaperistettuihin instrumentteihin sijoittaneisiin kohdistuvat vaatimukset alentuvat. Riskiperusteisuuden lisääminen on perusteltua, mutta ehdotus johtaa vakavaraisuus- ja maksuvalmiusvaatimusten lieventämiseen kauttaaltaan, eikä ainoastaan vähemmän riskipitoisen STS-instrumenttien osalta.

RVV kiinnittää huomiota myös siihen, että ehdotus on osin ristiriidassa sääntelyn yksinkertaistamista koskevien tavoitteiden kanssa. Pääomavaatimusten määräytyminen monimutkaistuisi esityksen myötä, koska siihen lisättäisiin uusina kategorioina jako julkisen ja yksityisen arvopaperistamisen välillä sekä resilientin ja ei-resilientin arvopaperistamisen välillä. Lisäksi riskinpidätysvaatimusta ei sovellettaisi sellaisiin arvopaperistamisiin, joihin liittyy

julkisyhteisön takaus. RVV näkee tarkoituksenmukaisena, että jatkokeskusteluissa pyritään selvittämään, onko monen eri kategorian käyttö vakavaraisuuslaskennassa ja riskienpidätysvaateessa tarkoituksenmukaista.

Riskinpidätysvaatimuksen määrittelyyn liittyen, RVV suhtautuu varauksellisesti ehdotukseen, joka kannustaa julkisen tukivälineen käyttöön. Säästämis- ja sijoittamisunionin tavoitteena on tukea kestävää kasvua mahdollistamalla yksityisen rahoituksen kanavointi EU:ssa välttämättömiin lisäinvestointeihin tilanteessa, jossa jäsenvaltioiden julkisen talouden liikkumavara on erittäin rajallinen. Julkisten tukivälineiden hyödyntäminen arvopaperistamisen edistämisessä on ristiriidassa tämän peruslähtökohdan kanssa. Lisäksi on mahdollista, että riskipidätyksen ulkoistaminen julkiselle taholle tukivälineen kautta kannustaa riskinottoon.

RVV yhtyy valtioneuvoston kantaan siitä, että valvontaa kannattaa keskittää, sen tehokkuuden ja yhdenmukaisuuden varmistamiseksi. Lisäksi valvojalle tuleva uusi peruste asettaa hallinnollinen seuraamus, jos huolellisuusvelvoitteita laiminlyödään, on perusteltu.

RVV toteaa, että käsiteltävänä oleva ehdotus on osa laajempaa kehitystä, jossa globaalin finanssikriisin jälkeen hyväksyttyä sääntelyä esitetään purettavaksi. Vaikka tavoitteena olisikin sinänsä perusteltu talouskasvun ja EU:n kilpailukyvyn edistäminen, on syytä huomiona, että vain vakavaraiset ja taloudellisesti hyvinvoivat rahoitusjärjestelmän toimijat tukevat heikompia toimijoita paremmin reaalitaloutta ja yhteiskuntaa, erityisesti haastavissa olosuhteissa. RVV kiinnittää huomiota siihen, että vakaan pankkisektorin merkitys korostuu EU:ssa suhteessa eräisiin muihin globaaleihin talousalueisiin, kuten Yhdysvaltoihin sen vuoksi, että EU:ssa yritykset ovat erityisen riippuvaisia pankkirahoituksesta. EU:n kilpailukyvyn kannalta on siksi erityisen merkittävää, että pankit eivät joudu vähentämään lainanantoaan erilaisissa talouden häiriötilanteissa.

RVV:n korostaa, että pankkisektorin vakaus on tärkeää erityisesti Suomen ja pohjoismaiden kilpailukyvyn näkökulmasta, sillä pohjoismaiset pankit rahoittavat toimintaansa erityisesti hankkimalla velkarahoitusta kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta. Vahva vakavaraisuus ja maksuvalmius ovat keskeisiä nimenomaan tämän rahoituskanavan toiminnan kannalta.

RAHOITUSVAKAUSVIRASTO

Jaakko Weuro
ylijohtaja

Hanna Westman
pääekonomisti