25.9.2025
Salmi Olli

Talousvaliokunnalle

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

FA kannattaa komission ehdotusta

- FA kannattaa komission arvopaperistamisesitystä.
- Suomen tulisi puolustaa riskiperusteisuutta lisääviä ehdotuksia.
- Hallinnollista rasitetta keventävät ehdotukset koskien huolellisuusvelvoitetta ja raportointia ovat tärkeitä säilyttää jatkoneuvotteluissa.
- Valvonta voi väärin suunniteltuna lisätä hallinnollista rasitetta ja tehdä tyhjäksi ehdotuksen tavoitteita. Valvonta tulisi pitää oikeasuhtaisena, sen tulisi huomioida arvopaperimarkkinoiden toiminnan luonne ja kohdistua lähinnä olennaisiin markkinatoimijoihin.
- FA ei näistä syistä kannata valvonnan siirtämistä EKP:hen, vaan valvonnan järjestämisessä tulisi selvittää muiden olemassa olevien valvojien yhteistoimintamallien käyttöä.
- Jatkoneuvotteluissa sellaisten uusien ehdotusten mukaan ottamista tulisi välttää, joilla olisi kielteisiä vaikutuksia katettujen joukkolainojen markkinoiden toimintaan.

FA kannattaa komission ehdotusta

Arvopaperistamissääntelyn tarkasteluunottaminen on tervetullut aloite. EU on tilanteessa, jossa sen yritystoiminnan globaali kilpailukyky ja pankkien mahdollisuudet rahoittaa reaalitaloutta ovat heikentyneet finanssikriisin jälkeisen sääntelyn seurauksena huomattavasti. Rajoitteita ja vaateita ei lainsäädäntöä laadittaessa ole tarkasteltu ensisijaisesti lähivuosien talouskasvun näkökulmasta, vaan siitä, säilyykö rahoitusvakaus ja selviävätkö rahoitusalan toimijat, erityisesti pankit uusista vaateista. Onkin tärkeää, että kumpaakin, arvopaperistamisen kysyntää ja tarjontaa, edistetään ja riskejä voidaan jakaa rahoitussektorilla. Näihin tarpeisiin komission ehdotus vastaa.

Todellisten riskien huomioiminen sääntelyssä on tärkeää. Vaatimusten tulisi seurata riskin määrää, minkä vuoksi arvopaperistamisehdotukseen liittyvä sääntelyn *riskiperusteisuuden lisääminen* on hyvin kannatettava tavoite.

Komission arvopaperistamisehdotus tukee tavoitetta yksinkertaistaa sääntelyä ja lisätä säännösten soveltamisen ennakoitavuutta rahoitusalan toimijoiden näkökulmasta. Se myös harmonisoi toimintaympäristöä jäsenvaltiosta toiseen. Nämä mahdollistavat kilpailun lisääntymisen ja edistävät sisämarkkinoiden toimintaa. Tämä edelleen johtaa toiminnan tehostumiseen rahoitussektorilla ja sitä kautta edesauttaa talouskasvua.

Arvopaperistamishankkeen mennessä eteenpäin on olennaista muistaa, että vaateet, rajoitteet ja valvonta eivät ole itseisarvo, vaan niillä voi olla odottamattomia sivuvaikutuksia taloudelliseen toimeliaisuuteen ja että ne aina rajoittavat myös resurssien kohdistamista hyvinvoinnin luontiin. FA esittää seuraavassa muutamia huomioita jatkovalmistelua ajatellen.

FINANSSIALA

Hallinnollisten vaateiden yksinkertaistamisen ja riskiperusteisuuden lisäämisen tarve

Finanssiala ry (FA) kannattaa komission ehdotusten tavoitetta, erityisesti vakavaraisuuskohtelun sopeuttamista nykyistä riskiperustaisemmaksi sekä due diligence -vaatimusten ja läpinäkyvyysvaatimusten yksinkertaistamista. Ehdotettu kokonaisuus on kunnianhimoltaan oikein mitoitettu ja se tähtää perustellusti sekä arvopaperistamisen tarjonnan että kysynnän lisäämiseen. Vakavaraisuuskohtelun muuttaminen komission ehdotuksen mukaisesti on välttämätöntä, jotta pankit pystyvät kasvattamaan lainanantokapasiteettiaan ja rahoittamaan talouskasvua. Keskeistä on riskipainolattioiden ja kertoimien mukauttaminen (niin kutsutun p-kertoimen uudelleenkalibrointi ja liian korkealle asetetun, parhaimmalla etusijalla olevien arvopapereiden riskipainolattian madaltaminen). Nämä mahdollistavat arvopaperistamisen myös erityisen vähäriskisille omaisuuserille luoden ympäristön, jossa liiketoimintaa on kannattavaa harjoittaa. Edelleen on tärkeää, että myös vakuutusyhtiöiden vakavaraisuussääntelyä tarkastellaan arvopaperistamisen osalta uudelleen.

Arvopaperistamisen valvonta

Valvontaa koskevien ehdotusten osalta FA katsoo, että rahoitusmarkkinainfrastruktuuritoimijoiden, kuten pörssien, keskusvastapuolten ja arvopaperikeskusten, valvonnan keskittäminen voi olla perusteltua, mutta sitä tulisi harkita vasta myöhemmin. Perusteltu lähestymistapa olisi se, että ESMA alkaisi ensin valvoa keskeisiä rahoitusmarkkinainfrastruktuuritoimijoita, ja näiden kokemusten perusteella laajemman yhtenäisen valvonnan tarvetta voitaisiin arvioida myöhemmässä vaiheessa. Arvopaperistamisen valvonnassa on otettava huomioon arvopaperimarkkinoiden toiminnan näkökulma, jolloin keskuspankit eivät ole luonteva valvojataho. Ehdotetulle uudelle arvopaperistamiskomitealle kaavailtu rooli voi olla tarpeen, mutta ehdotus vaikuttaa liian byrokraattiselta. Tulisikin harkita, voitaisiinko asia hoitaa EU-valvojien jo käytössä olevien yhteistoimintamallien pohjalta.

Suhde katettuihin joukkolainoihin

FA kiinnittää huomiota siihen, että katetut joukkolainat ovat EU:ssa merkittävä varainhankintamuoto pankeille, jotka käyttävät niitä erityisesti asuntoluottojen rahoittamiseen. Katettujen joukkolainojen kautta tullut rahoitus on myös osa EU:n pankkien kriisinkestävyyttä markkinan toimiessa tyypillisesti myös kriisien aikana.

FA on pääomamarkkinaunionin kehittämisen yhteydessä pitänyt tärkeänä sitä, että arvopaperistaminen lisää rahoitusvaihtoehtoja. Tältä osin komission ehdotus on mielestämme hyvä eikä sisällä olennaisia ongelmia, mutta myös sen *jatkokäsittelyssä* on hyvä pitää mielessä ja varmistaa, että *mahdolliset muutosehdotukset* komission ehdotukseen eivät *sivuvaikutuksenaan* heikennä jo hyvin toimivia markkinoita, kuten katettuja joukkolainoja.

FINANSSIALA RY

Veli-Matti Mattila

Johtaja, pääekonomisti