Eduskunnan talousvaliokunta
tav@eduskunta.fi

Viite: U 7/2026 vp

Arvopaperimarkkinayhdistyksen lausunto komission ehdotuksesta rahoitusmarkkinoiden ja valvonnan integraation edistämiseksi (Market Integration and Supervision Package)

Eduskunnan talousvaliokunta on pyytänyt Arvopaperimarkkinayhdistys ry:n (AMY) lausuntoa valtioneuvoston U-kirjelmästä eduskunnalle komission ehdotuksesta rahoitusmarkkinoiden ja valvonnan integraation edistämiseksi (Market Integration and Supervision Package) (U 7/2026 vp). AMY kiittää mahdollisuudesta lausua asiassa ja esittää lausuntonaan seuraavan.

Komission ehdotuksen tavoitteista

Komission ehdotus on osa EU:n säästämis- ja sijoitusunionia koskevaa strategiaa. Ehdotuksella pyritään edesauttamaan rahoitusmarkkinoiden infrastruktuuria palvelevien toimijoiden, kuten kauppapaikkojen, arvopaperikeskusten ja keskusvastapuolten, toimintaa yli rajojen ja niiden mahdollisuuksia yhdentyä. Niistä suurimman osan valvonta siirrettäisiin kansallisilta valvontaviranomaisilta Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle ESMA:lle. Myös kryptovarapalvelun tarjoajien valvonta ehdotetaan siirrettäväksi kokonaisuudessaan ESMA:lle. Lisäksi ehdotuksessa laajennettaisiin mahdollisuuksia DLT-pohjaisen kauppapaikan ja/tai selvitysjärjestelmän ylläpitämiseen sekä yhdenmukaistettaisiin rahastosääntelyä poistamalla vielä jäljellä olevia sijoitusrahastojen ja vaihtoehtorahastojen rajat ylittävän jakelun esteitä ja yhdenmukaistettaisiin markkinoilletuloon liittyviä viranomaismenettelyjä.

AMY kannattaa säästämis- ja sijoitusunionin tavoitetta kehittää EU:n pääomamarkkinoita. Toimivia pääomamarkkinoita tarvitaan kanavoimaan yksityisiä pääomia kestävän kasvun, puhtaan siirtymän ja puolustussektorin edellyttämien investointien rahoitukseen. Muutokset geopoliittisessa toimintaympäristössä ovat entisestään korostaneet tarvetta kehittää EU:n pääomamarkkinoiden toimintaa.

AMY pitää tärkeänä, että pääomamarkkinoita kehitetään markkinalähtöisesti. Sääntelyaloitteiden tulee keskittyä aitojen markkinoiden kehittymisen esteiden purkamiseen ja sääntelyn yksinkertaistamiseen sekä perustua huolellisiin vaikutusarvioihin.

Komission ehdotuksen vaikutuksista eurooppalaisten pääomamarkkinoiden kannalta

AMY katsoo, että komission ehdotukset ovat omiaan parantamaan mahdollisuuksia rajat ylittävään palveluntarjontaan. Esimerkiksi konsernin sisäisiä ulkoistamisia koskevat ehdotukset ovat omiaan keventämään useassa jäsenvaltiossa toimivien konsernien hallinnollista taakkaa. Ehdotukset ovat AMY:n näkemyksen mukaan myös omiaan tukemaan markkinainfrastruktuuria palvelevien toimijoiden kehittämistä markkinaehtoisesti alueellisiksi tai Euroopan laajuisiksi toimijoiksi sekä kehittämään kilpailua toimijoiden välillä.

Vaikka EU-asetuksilla onkin jo monelta osin saavutettu yhteinen EU-tason sääntökirja (”single rulebook”), jäsenvaltiokohtaiset erot asetusten soveltamisessa ovat edelleen merkittäviä ja aiheuttavat paitsi ongelmia jäsenvaltioiden rajat ylittävässä toiminnassa myös esteitä vapaalle kilpailulle ja epätasapuolisia kilpailuasetelmia. Tästä näkökulmasta merkittävien kauppapaikkojen, arvopaperikeskusten ja keskusvastapuolten valvonnan keskittäminen ESMA:lle on AMY:n näkemyksen mukaan perusteltua.

Riskinä valvonnan keskittämisessä EU-tasolle on kuitenkin se, että valvontarakenne byrokratisoituu ja valvonnasta toimijoille aiheutuvat kustannukset paisuvat merkittävästi. AMY pitää siksi tärkeänä, että neuvotteluissa kiinnitetään huomiota valvontarakenteisiin, pyritään välttämään päällekkäisyydet ja moninkertainen työ sekä varmistetaan se, että valvonnan kustannukset säilyvät kohtuullisena ja että valvojalla säilyy ymmärrys eri markkinoiden erityispiirteistä.

Komission ehdotuksen vaikutuksista Suomen pääomamarkkinoiden kannalta

Samalla, kun komission ehdotus on omiaan edistämään eurooppalaisten pääomamarkkinoiden kehittymistä, on huomattava, että tällaiseen kehitykseen sisältyy riskejä suomalaisten pääomamarkkinoiden ja suomalaisten yhtiöiden pääomahuollon näkökulmasta. Näitä riskejä tulee pyrkiä vähentämään kansallisin toimenpitein.

Jos eurooppalaiset pääomamarkkinat kehittyvät säästämis- ja sijoitusunionin tavoitteiden mukaisesti, suomalaiset yhtiöt kilpailisivat yhä tiukemmin pääomista, sijoittajista ja näkyvyydestä muiden jäsenvaltioiden yhtiöiden kanssa. Jotta suomalaisilla yhtiöillä olisi mahdollisimman hyvät edellytykset menestyä tässä kilpailussa, kansallisesta sääntelystä ei tulisi aiheutua suomalaisten yhtiöiden kilpailukykyä heikentäviä rajoitteita.

AMY pitää siksi ensiarvoisen tärkeänä, että kansallisessa sääntelyssä luovutaan EU-sääntelyn vaatimukset ylittävästä ja/tai kansainvälisistä markkinakäytännöistä poikkeavasta sääntelystä. Suomalaiset yhtiöt tuskin esimerkiksi hyötyisivät mahdollisesta lisääntyvästä kilpailusta arvopaperikeskusten välillä, jos kansallisen sääntelymme lähtökohtana säilyy kansainvälisestä käytännöstä poikkeava suoran omistuksen järjestelmä. Pahimmillaan kansallinen lisäsääntely voi johtaa yhtiöiden ”ulosliputuksiin” ennen listautumista.

AMY kiinnittää huomiota myös siihen, että mahdollisten alueellisten ja eurooppalaisten kauppapaikkojen rinnalle tarvitaan jatkossakin hyvin toimivia kansallisia pk-yritysten kasvumarkkinoita sekä aktiivista suomalaista sijoittajakuntaa. Panostuksia yritysten rahoitusmahdollisuuksien kehittämiseen, suomalaiseen omistukseen sekä kotitalouksien osallistumiseen pääomamarkkinoille tulee siksi jatkaa.

ARVOPAPERIMARKKINAYHDISTYS RY

Risto Murto
hallituksen puheenjohtaja