

## Talousvaliokunta

### Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta arvopapereiden toimitus- syklin lyhentämiseksi

Suurelle valiokunnalle

#### JOHDANTO

##### *Vireilletulo*

Valtioneuvoston kirjelmä eduskunnalle komission ehdotuksesta arvopapereiden toimitussyklin lyhentämiseksi (U 6/2025 vp): Asia on saapunut talousvaliokuntaan lausunnon antamista varten. Lausunto on annettava suurelle valiokunnalle.

##### *Asiantuntijat*

Valiokunta on kuullut:

- finanssineuvos Risto Koponen, valtiovarainministeriö
- johtava juristi Jukka Laitinen, Finanssivalvonta
- Head of Legal and Regulatory Affairs Kalle Lyyra, Euroclear Finland Oy
- toimitusjohtaja Sari Lounasmeri, Suomen Pörssisäätiö
- johtava asiantuntija Iriina Holmström, Finanssiala ry

Valiokunta on saanut kirjallisen lausunnon:

- Suomen Pankki
- Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
- Suomen Yrittäjät ry

#### VALTIONEUVOSTON KIRJELMÄ

##### *Ehdotus*

Euroopan komissio antoi 12.2.2025 ehdotuksen asetukseksi asetuksen (EU) N:o 909/2014 muuttamisesta unionissa noudatettavan toimitussyklin lyhentämiseksi. Toimitussykli lyhenisi kahdesta pankkipäivästä yhteen pankkipäivään. Ehdotusten tavoitteena on vahvistaa kaupan jälkeisten rahoitusmarkkinapalvelujen tehokkuutta ja kilpailukykyä EU:ssa. Sillä pyritään myös estämään markkinoiden pirstoutuminen sekä EU:n ja muiden markkinoiden yhteensopimattomuus.

## **Valiokunnan lausunto TaVL 10/2025 vp**

### ***Valtioneuvoston kanta***

Valtioneuvosto kannattaa sääntelyehdotusta ja sen tavoitteita. Valtioneuvosto katsoo esityksen muun muassa edistävän yhteismarkkinoiden toimintaa ja houkuttelevuutta.

Valtioneuvosto suhtautuu myönteisesti siihen, että EU:ssa siirrytään T+1-toimitussykliin. Nopeampi toimitus hyödyttää EU:n pääomamarkkinoita ja sillä vähennetään eri lainkäyttöalueiden toimitusaikojen eroista johtuvia ongelmia ja kustannuksia.

Valtioneuvosto suhtautuu lähtökohtaisesti myönteisesti siihen, että toimitusaikasääntelyn soveltamisala säilyy nykyisellään. Valtioneuvosto katsoo, että vaikutusarvioiden perusteella soveltamisalaa ei ole syytä muuttaa ja tiettyihin tapahtumiin ja instrumentteihin liittyvät ongelmat voitaisiin ratkaista markkinatoimijoiden toimintoja tehostamalla. Valtioneuvosto voi kuitenkin toissijaisesti tukea soveltamisalan muuttamista, mikäli tarve muutokselle voidaan selkeästi osoittaa, huomioiden, ettei komissio ole asian kiireellisyydestä johtuen kyennyt tuottamaan täydellistä vaikutusarviota.

Valtioneuvosto suhtautuu lähtökohtaisesti myönteisesti siihen, ettei toimituskurisäännöksiä lievennetä T+1-siirtymän ajaksi. Valtioneuvosto katsoo, että markkinaosapuolilla tulee säilyä motivaatio tehdä tarvittavat muutokset ja tehostaa toimintaansa onnistuneen T+1-siirtymän varmistamiseksi. Huomioiden, että markkinatoimijoilla on lyhyehkö aika tehdä tarvittavat muutokset sekä se, ettei komissio ole asian kiireellisyydestä johtuen kyennyt tuottamaan täydellistä vaikutusarviota, valtioneuvosto voi toissijaisesti tukea toimenpiteitä toimituskurisäännösten mahdollisesti markkinaosapuolille aiheuttamien kustannusten rajaamiseksi. Tarve toimenpiteille tulee kuitenkin selkeästi osoittaa ja toimenpiteiden tulee olla rajattuja.

### **VALIOKUNNAN PERUSTELUT**

EU:n arvopaperikeskusasetusta ehdotetaan muutettavaksi niin, että siirtokelpoisilla arvopapereilla tehtyjen transaktioiden toimitusaika lyhenisi kahdesta päivästä yhteen päivään. Kun nykyisen sääntelyn mukaan sovitun toimituspäivän on oltava viimeistään kaupantekopäivää seuraava toinen pankkipäivä (T+2), ehdotuksen mukaan sovitun toimituspäivän olisi oltava viimeistään kaupantekoa seuraava ensimmäinen pankkipäivä (T+1). Ehdotuksella ei muuteta arvopaperikeskusasetuksen soveltamisalaa. Näin ollen T+1-toimitusaikaa sovellettaisiin kaikkiin kauppapaikoilla tehtyihin siirtokelpoisilla arvopapereilla toteutettuihin liiketapahtumiin, lukuun ottamatta yksittäisesti sovittuja tai kahdenvälisiä kauppia tai kahdenvälisiä kauppia tai kahdenvälisiä liiketapahtumia, joissa siirtokelpoiset arvopaperit kirjataan arvo-osuusmuodossa ensimmäistä kertaa. Ehdotettua sääntelyä sovellettaisiin 11.10.2027 alkaen.

Ehdotuksen tavoitteena on tiivistää EU:n säästö- ja investointiunionia parantamalla eurooppalaisten arvopaperimarkkinoiden tehokkuutta, vakautta sekä kilpailu- ja häiriönsietokykyä. Tavoitteena on myös saada liikkeelle rahoitusta talouden kasvun ja puhtaan siirtymän investointien vauhdittamiseksi. Lyhyempään toimitusaikaan siirtyminen siirtokelpoisten arvopaperien osalta pienentää sijoittajien riskejä sekä keskusvastapuolissa avoinna olevien positioiden kattamiseen tarvittavia vakuusvaatimuksia. Valiokunta toteaa, että siirtyminen lyhyempään toimitusaikaan on

## Valiokunnan lausunto TaVL 10/2025 vp

tärkeää myös sen vuoksi, että eurooppalaiset pääomamarkkinat kilpailevat pääomista monien uusien ja vaihtoehtoisia sijoitusinstrumentteja tarjoavien markkinapaikkojen kanssa. Esimerkiksi kryptovaluuttojen markkinat ovat auki ympäri vuorokauden, ja kaupat selvitetään lähes reaaliaikaisesti.

Useilla merkittävillä EU:n ulkopuolisilla pääomamarkkinoilla, esimerkiksi Yhdysvalloissa, Kiinassa, Kanadassa ja Intiassa, noudatetaan T+1-toimitusaikaa. T+1-toimitusaika otetaan käyttöön myös Britanniassa ja Sveitsissä samaan aikaan EU:n kanssa lokakuussa 2027. Talousvaliokunta pitää eurooppalaisten pääomamarkkinoiden kilpailukyvyn ja houkuttelevuuden näkökulmasta erittäin tärkeänä, että toimitusaika vastaa kansainvälistä markkinakäytäntöä.

Talousvaliokunnan saamissa asiantuntijalausunnoissa todetaan, että siirtyminen lyhyempään arvopaperikauppojen selvitysaikaan on Euroopassa haastavampaa kuin monella muulla merkittävällä pääomamarkkinalla. Euroopassa on useita valuuttoja, arvopaperikeskuksia ja keskusvastaapuolia, joten pääomamarkkinat ovat rakenteeltaan hajanaisemmat kuin esimerkiksi Yhdysvalloissa. Talousvaliokunta korostaa, että markkinoiden yhtenäisyyden, vakauden ja tehokkaan toiminnan varmistamiseksi on välttämätöntä, että koko EU:n arvopaperimarkkina siirtyy lyhyempään toimitusssykliin samaan aikaan. Lisäksi tulee huolehtia siitä, että eri toimijoiden prosessit, menettelytavat ja järjestelmät ovat mahdollisimman yhdenmukaisia eurooppalaisten standardien kanssa, kun sääntelyä aletaan soveltaa 11.10.2027. Tämä edellyttää tiivistä yhteistyötä viranomaisten ja markkinaosapuolten välillä sekä jäsenmaissa että EU:n tasolla.

Sekä valtioneuvoston e-kirjeessä että asiantuntijalausunnoissa kiinnitetään huomiota siihen, että ehdotuksesta ei ole tehty kattavaa vaikutusarviointia. Komissio perustelee vaikutusarvioinnin puutteellisuutta hankkeen kiireellisyydellä ja toteaa, että EU:n kilpailukyvyn ja pääomamarkkinoiden houkuttelevuuden näkökulmasta siirtyminen T+1-toimitusssykliin tulee toteuttaa mahdollisimman pian. Talousvaliokunta pitää T+1-toimitusssyklin nopeaa käyttöönottoa tärkeänä, mutta toteaa, että tässä hankkeessa noudatettu menettely ei saa muodostua ennakkotapaukseksi, jonka perusteella kattavia vaikutusarviointeja jätetään jatkossa tekemättä. Valiokunta korostaa huolellisten vaikutusarvioiden keskeistä merkitystä EU-sääntelyn laadun ja toimivuuden varmistajina.

Valtioneuvoston e-kirjeen mukaan arvopaperikeskukset ja T2S-alusta (Euroalueen keskuspankkien tarjoama yhteinen arvopaperien toimituksen laitealusta) kykenevät jo tällä hetkellä jopa T+0-toimitusaikaan eli siihen, että arvopaperikaupat selvitetään kaupantekopäivänä. T+0-toimitusssykliin siirtyminen kuitenkin edellyttäisi, että myös arvopaperikaupan arvoketjun muut palvelut saadaan toimimaan tämän lyhyemmän toimitusajan puitteissa. Valiokunta pitää EU:n arvopaperimarkkinoiden kilpailukyvyn ja häiriönsietokyvyn turvaamisen näkökulmasta tärkeänä, että kehitystyötä jatketaan, jotta Euroopassa on tarvittaessa valmiudet arvopapereiden toimitusssyklin lyhentämiseksi edelleen.

## VALIOKUNNAN LAUSUNTO

Talousvaliokunta ilmoittaa,

*että se yhtyy asiassa valtioneuvoston kantaan korostaen edellä esitettyjä näkökohtia.*

## **Valiokunnan lausunto TaVL 10/2025 vp**

Helsingissä 2.4.2025

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

puheenjohtaja Sakari Puisto ps  
varapuheenjohtaja Ville Kaunisto kok  
jäsen Kaisa Garedeu ps  
jäsen Lotta Hamari sd  
jäsen Antti Kangas ps  
jäsen Hilikka Kemppi kesk  
jäsen Timo Mehtälä kesk  
jäsen Merja Rasinkangas ps  
jäsen Oras Tynkkynen vihr  
jäsen Heikki Vestman kok  
jäsen Juha Viitala sd  
jäsen Sinuhe Wallinheimo kok

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Johanna Rihto-Kekkonen