

Talousvaliokunta

Valtioneuvoston selvitys: Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarviointi

Suurelle valiokunnalle

JOHDANTO

Vireilletulo

Valtioneuvoston selvitys: Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarviointi (E 66/2017 vp): Asia on saapunut talousvaliokuntaan mahdollisia toimenpiteitä varten.

Asiantuntijat

Valiokunta on kuullut:

- finanssineuvos Jyrki Knuutinen, valtiovarainministeriö
- finanssisihteeri Milla Kouri, valtiovarainministeriö
- johtava asiantuntija Ville Kajala, Finanssivalvonta
- vanhempi ekonomisti Otso Manninen, Suomen Pankki
- toimitusjohtaja Sari Lounasmeri, Suomen Pörssisäätiö
- asiantuntija Santeri Suominen, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry
- ekonomisti Patrizio Lainà, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry
- ekonomisti Petri Malinen, Suomen Yrittäjät ry

Valiokunta on saanut kirjallisen lausunnon:

- Rahoitusvakausturvasto
- Finanssiala ry

VALTIONEUVOSTON SELVITYS

Ehdotus

Euroopan komission puheenjohtaja Jean-Claude Juncker esitteli heinäkuussa 2014 ajatuksen EU:n pääomamarkkinaunionin luomisesta. Komissio antoi pääomamarkkinaunionin luomista koskevan toimintasuunnitelman ensimmäiset hankkeeseen liittyvät lainsäädäntöehdotukset syyskuussa 2015.

Valiokunnan lausunto TaVL 41/2017 vp

Komission pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnissa kuvataan vuonna 2015 annetun pääomamarkkinaunionin toimintasuunnitelman täytäntöönpanoa ja keväällä 2017 järjestetyssä julkisessa kuulemisessa saatua lausuntopalautetta.

Komissio korostaa, että valtaosa pääomamarkkinaunionin toimintasuunnitelman kymmenistä hankkeista on toteutettu (20 yhteensä 33 hankkeesta), mutta laskelmissa on mukana lukuisia selvitysten tilaamisia ja toimenpiteiden käynnistyksiä.

Komissio toteaa alkuperäisen toimintasuunnitelman osalta edistävänsä nopeasti kolmea säädösehdotusta, jotka ovat keskeisiä pääomamarkkinaunionin luomisen kannalta:

1. Asetusehdotus eurooppalaisesta yksilöllisestä eläketuotteesta (29.6.2017)
2. Lainsäädäntöehdotus arvopaperien hallinnan ja velkasaamisten siirron lainvalintasäännöistä (vuoden 2017 viimeisellä neljänneksellä)
3. Lainsäädäntöehdotus katettuja joukkolainoja koskeviksi EU-puitteiksi (vuoden 2018 ensimmäisellä neljänneksellä)

Pääomamarkkinaunionin toimintasuunnitelmassa esitetyt haasteet ovat edelleen ajankohtaisia, mutta toimenpiteiden luetteloa on tarvetta täydentää. Väliarvioinnin toimenpideluettelo käsittää yhteensä 38 hanketta.

Väliarvioinnissa esitetään yleiskatsaus toimenpiteistä, joiden avulla on tarkoitus toteuttaa pääomamarkkinaunionin osatekijät vuoteen 2019 mennessä. Komissio tulee sisällyttämään uudet aloitteet vuoden 2018 työohjelmaan. Käytännössä pääomamarkkinaunionin rakentaminen tulee kuitenkin jatkumaan syksyllä 2019 aloittavan seuraavan komission toimikaudella.

Pääomamarkkinaunionin toimintasuunnitelman väliarvioinnin kuusi pääosa-aluetta ovat:

1. EU:n pääomamarkkinoiden kapasiteetin vahvistaminen
2. Innovoinnin, start up -yritysten ja listaamattomien yritysten rahoittaminen
3. Helpotetaan yritysten pääsyä julkisille markkinoille ja pääoman hankkimista julkisilta markkinoilta
4. Pitkän aikavälin investoinnit, infrastruktuuri-investoinnit ja kestävät investoinnit
5. Vähittäissiijoittamisen edistäminen
6. Vahvistetaan pankkien kykyä tukea talouselämää

Pääomamarkkinaunionin väliarvioinnin mukaisilla uusilla toimenpiteillä pyritään ennen kaikkea tehostamaan rajat ylittäviä sijoituksia ja kehittämään pääomamarkkinoiden toimintaa koko EU:ssa sekä ottamaan hankkeeseen mukaan uusia teknologiaan ja kestäväyyteen liittyviä ulottuvuuksia.

Komissio on nimennyt uudelleenarvioinnin yhteydessä yhteensä yhdeksän ensisijaista toimenpideluetta:

1. Euroopan finanssivalvonnan yhdenmukaisuuden tehostaminen
2. Sääntelyn oikeasuhtaisuuden parantaminen listautumisantien tukemiseksi
3. Lainsäädäntöehdotus sijoituspalveluyritysten vakavaraisuuskohtelun tarkistamisesta
4. Arvioidaan mahdollisuuksia EU:n laajuisen toimiluvan käytölle fintech-toiminnassa

Valiokunnan lausunto TaVL 41/2017 vp

5. Toimenpiteet järjestämättömien luottojen jälkimarkkinoiden kehittämiseksi ja vakuusvelkojen perintämahdollisuuksien vahvistamiseksi
6. Kestävän rahoituksen edistämiseen liittyvät toimet
7. Sijoitusrahastojen ja vaihtoehtoisten rahastojen rajat ylittävän markkinoinnin ja valvonnan tarkastelu
8. Ohjeistus EU:n rajat ylittävien investointien käsittelystä ja puitteet sijoitusriitojen ratkaisemiseksi sovintoteitse
9. EU-tasoiset toimet paikallisten ja alueellisten pääomamarkkinoiden kehityksen tukemiseksi

Pääomamarkkinaunionin luominen ei merkitse vain yksittäisten hankkeiden toteuttamista ja ehdotusten hyväksymistä, vaan tärkeämpää on painottaa ja toteuttaa sen päätavoitteita. Pääomamarkkinaunionia ei voida luoda yksittäisillä toimenpiteillä, vaan päämäärät saavutetaan laajemmalla joukolla toimenpiteitä, joiden yhteisvaikutukset ovat merkittäviä ja oikeansuuntaisia. Komissio ei voi luoda pääomamarkkinaunionia yksin, vaan tarjoaa ennen kaikkea rakennuselementtejä sen rakentamiseksi. Hankkeen onnistuminen riippuu jäsenvaltioiden, sidosryhmien sekä markkinaosapuolten tahdosta ja sitoutumisesta.

Valtioneuvoston kanta

Suomi suhtautuu myönteisesti pääomamarkkinaunionin luomiseen ja tukee sen tavoitteita sekä rahoitusmarkkinoiden monipuolistamista ja niiden toimivuuden kehittämistä. Yhdentyneemmät pääomamarkkinat toimivat tehokkaammin ja lisäävät investointi- sekä rahoitusmahdollisuuksia. Pääomamarkkinaunioni on tärkeä osa komission kasvustrategiaa (työpaikat, kasvu, investoinnit ja kilpailukyky). Hanke on luonteeltaan EU:n taloutta ja yhteismarkkinoita vahvistava sekä samalla osa eurooppalaista uudistusohjelmaa. Tavoitteena on investointi-ilmapiirin ja -mahdollisuuksien vahvistaminen.

Pääomien vapaa liikkuvuus on yksi EU:n yhteismarkkinoiden peruseriaa-alueista. Valtioneuvosto pitää tärkeänä, että jäsenvaltiot saadaan yhteisesti sitoutumaan pääoma- ja yhteismarkkinoiden kehittämiseen sekä pääoman vapaan liikkuvuuden perusteettomien esteiden poistamiseen. Valtioneuvosto kannattaa ajatusta, että tässä yhteydessä arvioidaan ja vahvistetaan osinkojen lähdeverotukseen liittyviä parhaita käytäntöjä.

Pääomamarkkina- ja pankkiunionin viimeistely on osa talous- ja rahaliiton (EMU) syventämistä. Pääomamarkkinaunioni edistää euroalueen taloudellista lähentymistä ja samalla taloudellista vakautta. Pääomamarkkinaunioni mahdollistaa sijoitusten paremman ja laajemman hajauttamisen sekä niihin liittyvän riskin jaon EU:ssa, mikä luo yleisesti mahdollisuuksia siirtää riskejä pankkijärjestelmästä markkinaosapuolten kannettavaksi.

Pääomamarkkinaunionin luomisen yhteydessä keskeisin päämäärä Suomelle on markkinaehtoisien yritysrahoituksen lisääminen ja monipuolistaminen sekä erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten rahoitusmahdollisuuksien parantaminen ja oman pääoman aseman vahvistaminen. Katavammat rahoituslähteet johtavat parempaan rahoituksen saatavuuteen ja alhaisempiin rahoituskustannuksiin. Komissiolta on tulossa tiedonanto yritysten joukkovelkakirjamarkkinoista. Valtioneuvosto pitää perusteltuna kehittää joukkovelkakirjamarkkinoita sekä luoda toimintamahdol-

Valiokunnan lausunto TaVL 41/2017 vp

lisuuksia uusille innovatiivisille rahoitusmalleille ja -vaihtoehtoillemukaan lukien joukkorahoitukselle.

Väliarviointi sisältää toimia sääntelyn oikeasuhtaisuuden parantamiseksi erityisesti pk-yritysten listautumisantien edistämiseksi. Mukana on EU-tasoisia toimia paikallisten ja alueellisten pääomamarkkinoiden kehityksen tukemiseksi. Valtioneuvosto suhtautuu näihin tavoitteisiin myönteisesti. Pääomamarkkinaunionin avulla luodaan vaihtoehtoisia rahoituskanavia ja -lähteitä pankkien rinnalle, mikä pienentää yritysten riippuvuutta pankkirahoituksesta. Hanke voi hyödyntää pk-yrityksiä välillisesti, kun suurempien yhtiöiden mahdollisuudet toimia pääomamarkkinoilla laajenevat, jolloin pankkien rahoituskapasiteettia on ohjattavissa enemmän muille yhtiöille.

Valtioneuvosto pitää hyvänä, että pääomamarkkinaunionin yhteydessä selvitetään mahdollisuuksia edistää pankkien lainantokapasiteettia ja noudattaa pienempien toimijoiden sääntelyssä suhteellisuusperiaatetta. Väliarvioinnin mukaisilla toimilla vahvistetaan pankkien kykyä tukea talouselämää. Lisäksi sijoituspalveluyrityksille ehdotetaan niiden toimintaa paremmin vastaavia vakavaraisuussäännöksiä.

Vahvemmat pääomamarkkinat täydentävät Euroopan vahvaa pankkirahoitusperinnettä, mutta samalla pankeilla sekä pankkisääntelyllä on keskeinen asema pääomamarkkinaunionissa muun muassa sijoitustuotteiden välityksessä ja markkinatakaustoiminnassa.

Komissiolta on tulossa katettuja joukkolainoja koskeva EU-lainsäädäntöehdotus vuonna 2018. Pääomamarkkinaunionin yhteydessä arvioidaan kansallisten konkurssilainsäädäntöjen toimivuutta. Maksukyvyttömyysmenettelyjen toimivuuden edistäminen vahvistaa sekä pääomamarkkina- että pankkiunionin päämäärien toteutumista. Väliarvioinnissa nostetaan esille toimenpiteet järjestämättömien luottojen jälkimarkkinoiden kehittämiseksi ja vakuusvelkojen perintämahdollisuuksien vahvistamiseksi. Valtioneuvoston mielestä lainsäädäntöaloitteet tulee näiltä osin kohdistaa ennen kaikkea niihin kansallisiin järjestelmiin, jotka eivät toimi tehokkaasti ja luotettavasti.

Valtioneuvosto tukee sijoitusmahdollisuuksien edistämistä ja erityyppisten sijoittajien valinnanvaran lisäämistä sekä monipuolisempaa kilpailua sijoitustuotteiden tarjonnassa ja rahoituksen välityksessä. Pääomamarkkinaunionin päämääränä on houkutella enemmän kansainvälisiä sijoituksia EU:iin. Pääomamarkkinaunionin perustavoitteena on lujittaa säästämisen ja sijoitusten sekä talouskasvun välistä yhteyttä. Vähittäissijoittajien osallistuminen pääomamarkkinoille on edelleen vähäistä suhteessa kotitalouksien rahoitusvaroihin. Toimivat ja tehokkaat pääomamarkkinat ovat merkittävä tekijä kotitalouksien säästämisen ja sijoitusten lisäämisen kannalta.

Komission pääomamarkkinaunionihankkeeseen liittyvän finanssialan kuluttajapalveluita koskevan toimintasuunnitelman tavoitteena on edistää vähittäisrahoituspalvelujen sisämarkkinoiden toimivuutta ja saada kuluttajille parempia tuotteita sekä enemmän valinnanvaraa. Suomi tukee finanssialan tuotteiden läpinäkyvyyttä, kuluttajien valinnanvapautta ja tervettä kilpailua. On tärkeää, että pääomamarkkinaunioniin liittyen selkeytetään sijoitusrahasto- ja pääomasijoitustoiminnan sääntelyä sekä edistetään niiden rajat ylittäviä jakelu- ja toimintamahdollisuuksia. Digitaalisten sisämarkkinoiden kehittäminen sekä uusiutuvan finanssiteknologian mahdollisuuksien

Valiokunnan lausunto TaVL 41/2017 vp

hyödyntäminen ovat merkittäviä seikkoja sijoitustuotteiden saatavuuden ja tehokkuuden kannalta.

Rahoituspalvelut ja -tuotteet siirtyvät entistä enemmän digitaalisiksi ja samalla niiden rajat ylittävä tarjonta voi laajentua. Onkin kannatettavaa, että väliarvioinnissa nostetaan esille finanssiteknologian kokonaisvaltainen lähestymistapa sekä hyödyntämismahdollisuudet ja tähän toimintaan liittyvät mahdolliset EU-tasoiset toimet. Tulevassa sääntelypolitiikassa on tärkeää löytää tasapaino uuden liiketoiminnan ja palvelujen saatavuuden edistämisen sekä muuttuvien toimintatapojen asiakkaille ja markkinoille synnyttämien riskien hallinnan välillä.

Valtioneuvosto pitää perusteltuna, että pääomamarkkinoiden toimivuuden kehittämiseksi erityisesti rajat ylittävän arvopaperien hallinnan ja selvitystoiminnan sääntelyä pyritään selkeyttämään sekä toimintaa tehostamaan ja näihin liittyvää oikeusvarmuutta lisätään.

Komissio ottaa pääomamarkkinaunionin väliarvointiin uusina aluekokonaisuuksina mukaan finanssimarkkinoiden valvontakehikon, kestävä rahoituksen, Britannian EU-eron (brexit) ja finanssiteknologian sekä pääomamarkkinoiden toimivuuden laajentamisen koko EU-alueelle.

Pääomamarkkinaunionia luotaessa tulee tavoitella valvontaviranomaisten toiminnan yhdenmukaisuutta ja tehokkuutta sekä rahoitusjärjestelmän yleisen vakauden varmistamista. Pääomamarkkinoiden vahvistuminen ja tiivistyminen luo samalla uusia riskejä sijoittajan- ja kuluttajan-suojan toimivuudelle sekä rahoitusvakauden turvaamiselle. Tavoitteena tulee olla oikeasuhteinen sääntely-ympäristö sekä luotettava ja vahva markkinapohjainen rahoitusjärjestelmä. Valtioneuvosto suhtautuu myönteisesti ja rakentavasti Euroopan finanssivalvontajärjestelmän toiminnan kehittämiseen ja tehostamiseen pääomamarkkinaunionihankkeen yhteydessä. Komission lainsäädäntöehdotus Euroopan finanssivalvontajärjestelmää koskevan sääntelyn muutoksista (ESAs Review) on määrä antaa alkusyksystä 2017.

Kestävä kehityksen ja talouskasvun sekä vastuullisen rahoituksen merkitys ja tarve ovat kasvaneet sekä kansainvälisesti että EU-tasolla. Valtioneuvosto pitää perusteltuna, että rahoitusmarkkinoiden toimivuutta ja kestävyyttä arvioidaan taloudellisesta, sosiaalisesta ja ympäristöllisestä — mukaan lukien ilmastonmuutoksen — näkökulmasta. Komission on määrä päättää kestävä rahoitukseen liittyvistä jatkotoimistaan käynnissä olevan asiantuntijaryhmän työn ja politiikka-suosituksia sisältävän kuluva vuoden loppuun mennessä annettavan raportin pohjalta.

Britannian ero EU:sta merkitsee, että suurin finanssikeskus lähtee unionista. UK:n pääomamarkkinat muuttuvat EU:n näkökulmasta kolmannen maan markkinoiksi, ja samalla lisääntyy tarve entistäkin enemmän kehittää jäljelle jäävien 27 jäsenvaltion pääomamarkkinoita. Brexit lisää paineita vahventaa ja yhdentää esimerkiksi markkinarakennetoimijoiden, kuten keskusvastapuolten (CCP:t), valvontaa EU-tasolla.

Pääomamarkkinaunionin luominen ei tarkoita EU-tasolla ja kansallisella tasolla pelkästään sääntelytoimia ja -ehdotuksia, vaan siinä tulee lainsäädäntöehdotusten ohella olla keskeinen asema suosituksilla ja parhaiden käytäntöjen jakamisella. Sääntelyehdotusten tueksi tulee laatia perusteelliset vaikutusarviot, joissa otetaan huolellisesti huomioon sääntelyn kokonais- ja yhteisvaikutus. Pääomamarkkinaunioniin liittyvien lainsäädäntöehdotusten valmistelun tulee tapahtua hy-

Valiokunnan lausunto TaVL 41/2017 vp

vässä yhteistyössä jäsenvaltioiden asiantuntijoiden kanssa ja laajojen sekä kattavien sidosryhmäkuulemisten perusteella. Lainsäädäntöehdotuksia annettaessa tulee noudattaa paremman sääntelyn periaatteita, ja sääntelyehdotusten tulee tukea kasvua, työpaikkojen luontia, investointeja ja kilpailukykyä. Jäsenvaltioiden pääomamarkkinoiden erityispiirteet on otettava riittävässä määrin huomioon. Sääntelyssä on noudatettava suhteellisuusperiaatetta, ja erityisesti pk-yritysten sääntelytaakkaan on kiinnitettävä erityistä huomiota.

VALIOKUNNAN PERUSTELUT

Pääomamarkkinaunionin tavoitteet. Talousvaliokunta pitää pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman tavoitteita oikeansuuntaisina. Suomen kaltaisen avoimen talouden etu on, että olemme osa yhtenäistä ja vakaata toimintaympäristöä. Samoin laajempi talousalue mahdollistaa monipuolisemmat rahoitusinstrumentit yritysten kasvulle ja kehitykselle. Rahoitusmarkkinoiden monipuolistaminen ja erityisesti yritysrahoituksen pankkikeskeisyyden vähentäminen ovat olennaisia edellytyksiä yhtenäisen eurooppalaisen pääomamarkkinan kehittämisessä. Rajat ylittävät pääomamarkkinat täydentävät pankkien roolia yritysrahoituksen välittämisessä sekä parantavat pääomien kohdentumisen tehokkuutta, mikä puoltaa sääntelyn pitkälle menevää harmonisointia.

Talousvaliokunta yhtyy kuitenkin useiden kuulemiensa asiantuntijoiden arvioon siitä, että näihin yleisen tason tavoitteisiin on helppo yhtyä, mutta tavoitteiden konkretisoituessa säädösehdotuksiksi on todennäköistä, että jäsenvaltioiden kannoissa ilmenee merkittäviäkin eroavaisuuksia. Nykyisellään jäsenvaltioiden kansalliset säännöt ovat yhdentymiskehityksestä huolimatta edelleen heterogeeniset. Syventämispyrkimykset johtanevat useissa jäsenvaltioissa pohdintaan siitä, missä määrin ollaan valmiita luopumaan kansallisista järjestelmistä ja siirtymään nykyistä syvempään unioniin. Sisällöllisten säännösten lisäksi myös jäsenvaltioiden päätöksentekomenetelyjen yhteismitattomuus ja eritahtisuus tulee huomioida uudessa lainsäädännössä.

Pääomien liikkua kansallisvaltioiden rajojen yli entistä sujuvammin myös riskit liikkuvat helpommin maasta toiseen. Tämä ilmenee riskien hajaantumisenä aikaisempaa suuremmalle joukolle, mutta myös rahoitusvälineiden ja toimijoiden keskinäisistä riippuvuussuhteista aiheutuvana ongelmien leviämisenä aikaisempaa laajemmalle alueelle. Yhdentyneet pääomamarkkinat tarjoavat joka tapauksessa mahdollisuuden riskien jaon lisäämiseen maiden välillä. Yksityisen riskien jaon voidaan nähdä myös vähentävän tarvetta julkisille riskienjakomekanismeille.

Brexit. Ison-Britannian ero EU:sta tulee vaikuttamaan merkittävästi myös rahoitusmarkkinoihin, kun suuri finanssikeskittymä jää EU:n rajan ulkopuolelle. Ison-Britannian ja EU:n välisen suhteen ollessa vielä kuitenkin avoinna on vaikea arvioida muutoksen yksityiskohtaisia vaikutuksia. Selvää kuitenkin on, että valvontaviranomaisten yhteistyö tulee olemaan merkittävässä roolissa, kun EU:n valvontaviranomaisten suorat toimivaltuudet päättyvät.

Sääntelyn uudelleenarviointi. Väliarviossa mainitaan yhtenä prioriteettina sijoituspalveluyritysten sääntelyn uudelleenarviointi, muun muassa vakavaraisuuslaskentaa koskevien vaatimusten osalta, siltä osin kuin tavoitteena on luoda muille kuin systeemisesti merkittävälle sijoituspalveluyrityksille luottolaitoksista erillinen sääntelykehikko. Talousvaliokunta katsoo, että uudel-

Valiokunnan lausunto TaVL 41/2017 vp

leenarviointi olisi tarkoituksenmukaista ulottaa myös elvytys- ja kriisintarkoituksedirektiivin soveltuvuuteen sijoituspalveluyrityksiin. Valiokunnan saaman selvityksen mukaan direktiivin säännökset ovat osin vaikeasti sovellettavissa pienten sijoituspalveluyritysten liiketoimintamalliin ja taserakenteeseen aiheuttaen saavutettavaan hyötyyn nähden epätarkoituksenmukaisen raskasta hallinnollista taakkaa sekä viranomaisille että alan toimijoille. Uudistamisen eräs lähtökohta voisi olla esimerkiksi direktiivin soveltamisalan rajaaminen koskemaan vain systemaattisesti merkittäviä sijoituspalveluyrityksiä — yhdenmukaisesti luottolaitosdirektiivin ja vakavaraisuusasetuksen sääntelyn kanssa.

Joukkorahoitus. Talousvaliokunnan saaman selvityksen mukaan Suomessa vastikään säädetty joukkorahoituslaki on osoittautunut onnistuneeksi ratkaisuksi. Erityisesti pienten yritysten rahoituksen hankinnassa joukkorahoituksen oikeudellisen viitekehyksen vakiinnuttamisella on ollut suuri merkitys. Viitaten lakiehdotuksesta antamaansa mietintöön (TaVM 15/2016 vp — HE 46/2016 vp) talousvaliokunta muistuttaa, että joukkorahoituksessa korostuu rahoitusmarkkinoiden sääntelyn haasteellisuus: perusongelmana on tasapainon löytäminen rahoitusmarkkinoiden sääntelyn ja markkinoiden vapaan toiminnan sallimisen välillä. Raskas sääntely, jolla pyritään turvaamaan kansalaisten luottamusta rahoitusmarkkinoihin, voi johtaa korkeiksi koettuihin hintoihin tai rapauttaa toimialan kehittämisen edellytyksiä. Vastaavasti liian kevyt sääntely voi johtaa sijoittajien luottamusta vähentäviin lieveilmiöihin. Kun muutoin vahvasti säännellylle sektorille luodaan kevyemmin säännelty osa-alue, on odotettavissa, että markkinat muokkaavat toimintojaan siten, että ne voivat hyödyntää säädettyjä helpotuksia.

Järjestämättömät luotot. Talousvaliokunta haluaa pitää esillä myös järjestämättömien luottojen vaikutusta pankkisektoriin yleisesti. Sääntelyn jatkovalmistelussa voisi olla tarpeen arvioida muun muassa sitä, kuinka pankeilla voisi olla nykyistä parempi mahdollisuus realisoida järjestämättömiä luottoja ja niiden vakuuksia. Pitkään kertyvä järjestämättömien luottojen kanta voi muodostua uhaksi rahoitusvakaudelle. Talousvaliokunnan asiantuntijakuulemisessa on punnittu muun muassa separatistin asemaan liittyvän sääntelyn mahdollisuuksia velallisen konkurssitilanteessa. Jos vakuusvelkojalle annettaisiin separatistin asema, tällainen velkoja voisi realisoida vakuuden konkurssimenettelyn vaiheista riippumatta.

Fintech. Talousvaliokunta pitää komission esitystä edistää uusien teknologioiden käyttöönottoa finanssialalla kannatettavana. Uutta sääntelyä suunniteltaessa on kuitenkin huomioitava, että finanssialan liiketoiminnan ansaintalogiikka on muuttunut ja tulee edelleen muuttumaan voimakkaasti. Matalan korkotason jakson pitkittyessä rahoitusalan toimijat ovat kehittäneet liiketoimintaansa uusille alueille perinteisten rahoituspalveluiden ohella. Finanssialan toimintaympäristöön vaikuttaa myös se, että asemansa vakiinnuttaneiden toimijoiden rinnalle — muun muassa maksupalveludirektiivin (PSD2) antamien mahdollisuuksien ja digitaalisten palveluiden kysynnän lisääntymisen myötä — alalle tulee enenevässä määrin toimijoita, joiden toimiala on tähän saakka ollut muu kuin finanssimarkkina. Toimintaympäristö on kaiken kaikkiaan muuttumassa aikaisempaa heterogeenisemmäksi sekä tarjottujen palveluiden että niiden tarjoajien suhteen. Uudet palvelut voivat monipuolistaa finanssimarkkinoita ja lisätä kilpailua sekä sijoittajia että rahoitusta tavoittelevia yrityksiä hyödyttävällä tavalla. Koska teknologian ja uusien toimijoiden liiketoimintamallien kehitys on nopeaa, on vaarana, että sääntely osoittautuu vanhentuneeksi jo pian voimaan tultuaan eikä vastaa enää muuttuneen ympäristön tarpeisiin. Talousvaliokunta tähdentää, että toimialan heterogeenistyessä olennaista olisi säännellä toimintoa eikä toiminnanharjoittajaa,

Valiokunnan lausunto TaVL 41/2017 vp

jolloin nopean kehityksen myötä syntyviltä sääntelyaukoilta voitaisiin välttyä. Sääntelyn tulisi olla myös teknologianeutraalia. Erityisesti sijoittajansuojaa koskevan sääntelyn tulee olla mahdollisimman johdonmukaista ja yhdensuuntaista riippumatta siitä, mikä taho rahoitustuotetta tai -palvelua tarjoaa.

Katetut joukkolainat. Talousvaliokunta haluaa nostaa yksittäisenä, mutta silti varsin merkityksellisenä teemana esiin katettujen joukkolainojen tulevan sääntelykehityksen. Jatkovalmistelussa tulee kiinnittää erityistä huomiota muutosten vaikutuksiin kriisinratkaisuun ja pankkien tappionkattamiskykyyn, koska katettuja joukkolainoja ei voida lukea alentamiskelpoisten velkojen vähimmäisvaateeseen eikä niillä voida kattaa laitoksen tappioita tai uudelleenpääomittaa laitosta sen mahdollisessa kriisinratkaisutilanteessa. Katettujen joukkolainojen osuuden varainhankinnassa tulee pysyä sellaisissa rajoissa, että alentamiskelpoisille instrumenteille jää riittävästi tilaa näiden laitosten taseissa.

Harmonisoidun säännösten soveltaminen. Talousvaliokunta toteaa, että edellä kuvattujen tavoitteiden saavuttamisen edellytyksenä on, että sääntelyä sovelletaan yhdenmukaisesti eri jäsenvaltioissa. Kansallisilla valvojilla ja erityisesti Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisella ESMA:lla on merkittävä rooli sääntelyn yhdenmukaisen noudattamisen varmistamisessa.

VALIOKUNNAN LAUSUNTO

Talousvaliokunta ilmoittaa,

että se yhtyy asiassa valtioneuvoston kantaan korostaen edellä esitettyjä näkökohtia.

Helsingissä 22.9.2017

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

varapuheenjohtaja Harri Jaskari kok
jäsen Harry Harkimo kok
jäsen Hannu Hoskonen kesk
jäsen Laura Huhtasaari ps
jäsen Lauri Ihalainen sd
jäsen Eero Lehti kok
jäsen Martti Mölsä si
jäsen Johanna Ojala-Niemelä sd
jäsen Arto Pirttilahti kesk
jäsen Hanna Sarkkinen vas
jäsen Antero Vartia vihr
varajäsen Antti Lindtman sd

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Teija Miller