

RMO Knuutinen Jyrki(VM)

25.08.2017

Asia

Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarviointi

Kokous

U/E/UTP-tunnus**Käsittelyvaihe ja jatkokäsittelyn aikataulu**

Komissio antoi pääomamarkkinaunionin luomista koskevan toimintasuunnitelman (*COM(2015) 468 final*) ja tähän liittyvät ensimmäiset lainsäädäntöehdotukset syyskuussa 2015.

Komissio julkisti 8.6.2017 pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnin (*COM(2017) 292 final*), jossa arvioidaan hankkeen täytäntöönpanoa ja nostetaan esille uusia painopistealueita.

Pääomamarkkinaunionin tavoitteena on Euroopan unionin talouden ja pääomamarkkinoiden vahvistaminen sekä ennen kaikkea pitkäaikaisten rahoitus- ja sijoitusmahdollisuuksien edistäminen. Komission tavoitteena on luoda kattava, toimiva ja yhdentynyt pääomamarkkinaunioni vuoteen 2019 mennessä.

Pääomamarkkinaunioniin liittyvien lainsäädäntöehdotusten osalta neuvoston ja Euroopan parlamentin välillä on saavutettu poliittinen sopu arvopaperistamiseen ja pääomarahastoihin liittyvistä sääntelyehdotuksista sekä esiteasetuksesta.

Pääomamarkkinaunioniin liittyvä tuorein EU-lainsäädäntöehdotus on komission 29.6.2017 antama ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi eurooppalaisesta yksilöllisestä eläketuotteesta (*Pan-European Pension Product, PEPP, COM(2017) 343 final*).

Syksyllä 2017 komission on määrä antaa Euroopan finanssivalvontajärjestelmän uudelleentarkastelua, arvopaperien hallinnan ja velkasaamisten siirron lainvalintasääntöjä ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimusten uudistamista koskevat lainsäädäntöehdotukset.

Pääomamarkkinaunionin väliarvioinnista annettiin Ecofin-neuvoston päätelmät 11.7.2017.

Suomen kanta

Pääomamarkkinaunionin tavoitteet ja yhteismarkkinat

Suomi suhtautuu myönteisesti pääomamarkkinaunionin luomiseen ja tukee tämän 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-ilmapiiirin ja -mahdollisuuksien vahvistaminen.

Pääomien vapaa liikkuvuus on yksi EU:n yhteismarkkinoiden peruseriaatteista. Pidämme tärkeänä, että jäsenvaltiot saadaan yhteisesti sitoutumaan pääoma- ja yhteismarkkinoiden kehittämiseen sekä pääoman vapaan liikkuvuuden perusteettomien esteiden poistamiseen. Kannatamme ajatusta, että tässä yhteydessä arvioidaan ja vahvistetaan osinkojen lähdeverotukseen liittyviä parhaimpia käytäntöjä.

EMU:n syventäminen ja riskien hajauttaminen

Pääomamarkkina- ja pankkiunionin viimeistely ovat 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.

Markkinaehtoinen yritysrahoitus ja laajemmat rahoitusvaihtoehdot

Pääomamarkkinaunionin luomisen yhteydessä keskeisin päämäärä Suomelle on markkinaehtoisen yritysrahoituksen lisääminen ja monipuolistaminen sekä erityisesti pienten ja keskisuurten (pk) yritysten rahoitusmahdollisuuksien parantaminen ja oman pääoman aseman vahvistaminen.

Kattavammat rahoituslähteet johtavat parempaan rahoituksen saatavuuteen ja alhaisempiin rahoituskustannuksiin. Komissiolta on tulossa tiedonanto yritysten joukkokirjavelkamarkkinoista. Pidämme perusteltuna kehittää joukkovelkakirjamarkkinoita sekä luoda toimintamahdollisuuksia uusille innovatiivisille rahoitusmalleille ja -vaihtoehdoille mukaan lukien joukkorahoitukselle.

Väliarviointi sisältää toimia sääntelyn oikeasuhtaisuuden parantamiseksi erityisesti pk-yritysten listautumisantien edistämiseksi. Mukana on EU-tasoisia toimia paikallisten ja alueellisten pääomamarkkinoiden kehityksen tukemiseksi. Suhtaudumme 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.

Pankit ja pankkien luottoihin liittyvät toimet

Pidämme hyvänä, että pääomamarkkinaunionin yhteydessä selvitetään mahdollisuuksia edistää pankkien lainanantokapasiteettia 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. Mielestämme lainsäädäntöaloitteet tulee näiltä osin kohdistaa ennen kaikkea niihin kansallisiin järjestelmiin, jotka eivät toimi tehokkaasti ja luotettavasti.

Sijoitusmahdollisuudet ja markkinoiden toimivuus

Tuemme 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 on 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 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 toimitukset. Tulevassa sääntelypolitiikassa on tärkeää löytää tasapaino uuden liiketoiminnan ja palvelujen saatavuuden edistämisen sekä muuttuvien toimintatapojen asiakkaille ja markkinoille synnyttämien riskien hallinnan välillä.

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

Pääomamarkkinoiden valvonta ja vakaus, kestävä rahoitus ja brexit

Komissio ottaa pääomamarkkinaunionin väliarviointiin 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 kuluttajansuojan toimivuudelle sekä rahoitusvakauden turvaamiselle. Tavoitteena tulee olla oikeasuhteinen sääntely-ympäristö sekä luotettava ja vahva markkinapohjainen rahoitusjärjestelmä.

Suhtaudumme 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.

Kestävän kehityksen ja talouskasvun sekä vastuullisen rahoituksen merkitys ja tarve on kasvanut sekä kansainvälisesti että EU-tasolla. Pidämme perusteltuna, että rahoitusmarkkinoiden toimivuutta ja kestävyyttä arvioidaan taloudellisesta, sosiaalisesta ja ympäristöllisistä mukaan lukien ilmastonmuutoksen näkökulmasta. Komission on määrä päättää kestävään rahoitukseen liittyvistä jatkotoimistaan käynnissä olevan asiantuntijaryhmän työn ja politiikkasuosituksia sisältävän kuluvan 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 entistään enemmän kehittää jäljelle jäävien 27 jäsenvaltion pääomamarkkinoita. Brexit lisää paineita vahventaa ja yhdentää esimerkiksi markkinarakennetoimijoiden kuten keskusvastapuolten (CCP:t) valvontaa EU-tasolla.

Paremmen sääntelyn periaatteet

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 hyvässä 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.

Pääasiallinen sisältö

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

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 käynnistysä.

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:

- I. *EU:N PÄÄOMAMARKKINOIDEN KAPASITEETIN VAHVISTAMINEN*
- II. *INNOVOINNIN, START UP -YRITYSTEN JA LISTAAMATTOMIEN YRITYSTEN RAHOITTAMINEN*
- III. *HELPOTETAAN YRITYSTEN PÄÄSYÄ JULKISILLE MARKKINOILLE JA PÄÄOMAN HANKKIMISTA JULKISILTA MARKKINOILTA*
- IV. *PITKÄN AIKAVÄLIN INVESTOINNIT, INFRASTRUKTUURI-INVESTOINNIT JA KESTÄVÄT INVESTOINNIT*
- V. *VÄHITTÄISSIJOITTAMISEN EDISTÄMINEN*
- VI. *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 toimenpidealuetta:

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

Komission katsaus pääomamarkkinaunionin osatekijöistä, jotka on määrä toteuttaa vuoteen 2019 mennessä

Komission taulukoista ilmenee, onko kukin toimenpide muodoltaan *lainsäädäntöehdotus (L)*, niin sanottu *2 tason sääntelytoimenpide (L2)*, muu kuin *lainsäädäntötoimenpide (NL)* tai *komission tiedonanto (C)*.

EU:N PÄÄOMAMARKKINOIDEN KAPASITEETIN VAHVISTAMINEN			
Valvonta	Ehdotetaan muutoksia ESMA:n sekä muiden Euroopan finanssivalvontaviranomaisten toimintaan yhdenmukaisen valvonnan tehokkuuden edistämiseksi kaikkialla EU:ssa ja sen ulkopuolella (ensisijainen toimi 1)	Ensisijainen toimi (L)	Q3 2017
Kehitetään paikallisia ja alueellisia pääomamarkkinoita	Kattava EU:n strategia paikallisten ja alueellisten pääomamarkkinoiden kehittämiseksi kaikkialla EU:ssa (ensisijainen toimi 9)	Ensisijainen toimi (NL)	Q2 2018

INNOVOINNIN, START UP -YRITYSTEN JA LISTAAMATTOMIEN YRITYSTEN RAHOITTAMINEN			
Innovatiivisen yritysrahoituksen foorumit	Arvioidaan mahdollisuuksia EU:n laajuisen toimiluvan käytölle FinTech-toimissa (ensisijainen toimi 4)	Ensisijainen toimi	Q4 2017
	Raportointi toimitusketjun rahoitusta koskevista parhaista käytännöistä	Uusi toimi (NL)	Q4 2018
Bisnesenkelit ja riskirahoitus	Riskipääomaa ja bisnesenkeleitä koskeviin kansallisiin verokannustimiin liittyvät hyvät käytännöt	Jatkotoimet (NL)	2017-18
Suppealle joukolle suunnatut osakeannit	Suositus parhaiden toimintatapojen edistämisestä	Jatkotoimet (NL)	Q4 2017
Pk-yritysten rahoitukseen liittyvät tiedonkulun esteet	Ehdotusten valinta perustuen ehdotuspyyntöön, joka koskee valmiuksien kehittämisen rahoittamista Horisontti 2020 -ohjelman yhteydessä	Jatkotoimet (NL)	Q4 2017

HELPO TETAAN YRITYSTEN PÄÄSYÄ JULKISILLE MARKKINOILLE JA PÄÄOMAN HANKKIMISTA JULKISILTA MARKKINOILTA			
Julkisia liikkeeseenlaskuja koskevat esitteet	Täytäntöönpanotoimenpiteet	Jatkotoimet (L2)	2018-2019
Yritysten joukkovelkakirja-markkinat	Tiedonanto (etenemissuunnitelma), jossa esitetään mahdolliset jatkotoimet	Jatkotoimet (C)	Q4 2017
Pk-yritysten listautumista koskeva paketti	Selvitetään vaikutustenarvioinnin avulla, voidaanko kohdennetuilla muutoksilla asiaa koskevaan EU:n lainsäädäntöön saada aikaan oikeasuhtaisempi sääntelykehys pk-yritysten listauksen tukemiseksi julkisilla markkinoilla (ensisijainen toimi 2)	Ensisijainen toimi	Q2 2018
	Arvioidaan rahoitusmarkkinadirektiivin (MiFID II) tason 2 sääntöjen vaikutus listattujen pk-yritysten sijoitustutkimukseen	Uusi toimi (NL)	Q1 2019
	Seurataan edistymistä, joka liittyy IASB:n sitoumukseen parantaa kansainvälisten tilinpäätösstandardien julkistamisvaatimuksia, käytettävyyttä ja saavutettavuutta	Jatkotoimet (NL)	Käynnissä
	Kehitetään parhaita käytäntöjä siitä, miten jäsenvaltiot käyttävät EU-varoja rahoittaakseen osittain pk-yrityksille aiheutuvat kustannukset, kun ne pyrkivät saamaan osakkeensa tuleville pk-yritysten kasvumarkkinoille	Uusi toimi (NL)	Q2 2018
Oikeasuhtaiset vakavaraisuussäännöt	Lainsäädäntöehdotus, jolla parannetaan sijoituspalveluyrityksiä koskevien vakavaraisuussääntöjen oikeasuhtaisuutta	Ensisijainen toimi (L)	Q4 2017

PITKÄN AIKAVÄLIN INVESTOINNIT, INFRASTRUKTUURI-INVESTOINNIT JA KESTÄVÄT INVESTOINNIT			
Pitkän aikavälin investoinnit	Arvioidaan vakuutusyhtiöiden ja eläkerahastojen pääomasijoitusten vaikuttimet	Uusi toimi (NL)	Q4 2018
	Muutetaan yksityisten pääomasijoitusten ja suljetulle sijoittajajoukolle suunnattujen velkainstrumenttien vakavaraisuuskohtelu Solvenssi II -direktiivissä	Jatkotoimet (L2)	Q3 2018
	Raportoidaan siitä, edistääkö oman pääoman ehtoisten välineiden laskenta IFRS 9 -tilinpäätösstandardissa riittävästi pitkän aikavälin rahoitusta.	Uusi toimi (NL)	Q2 2018
Infrastrukturi-investoinnit	Toimenpiteet, joilla tarkistetaan riskien kattamiseksi asetettavien vaatimusten kalibrointi infrastruktuuriyrityksiä varten	Jatkotoimet (L2)	Q2 2017
Kestävät investoinnit	Päätetään kestäväää rahoitusta käsittelevän korkean tason asiantuntijaryhmän suositusten konkreettisesta seurannasta (ensisijainen toimi 6)	Ensisijainen toimi	Q1 2018

VÄHITTÄISSIJOITTAMISEN EDISTÄMINEN			
Henkilökohtaiset eläkkeet	Yleiseurooppalaista henkilökohtaista eläketuotetta koskeva lainsäädäntöehdotus	Jatkotoimet (L)	Q2 2017
Vähittäissijoitus-tuotteiden markkinat	Vähittäissijoitustuotteiden jakelujärjestelmistä EU:ssa tehtävän tutkimuksen jatkotoimet. Euroopan valvontaviranomaisten toistuva raportointi vähittäismarkkinoille tarkoitettujen pitkäaikaisten sijoitus- ja eläketuotteiden pääasiallisten luokkien kustannuksista ja tuloksista. Toteutettavuustutkimus pakollisia tiedonantovelvollisuuksia käsittelevän ja niihin liittyviä palveluja tarjoavan keskuksen kehittämisestä.	Jatkotoimet (NL)	Q2 2018
Vähittäissijoittajien osallistuminen	Kehitetään parhaita käytäntöjä jäsenvaltioiden sijoitussäästötileistä saamien kokemusten sekä työntekijöiden osakkuusjärjestelmistä tehdyn tutkimuksen perusteella	Uusi toimi (NL)	Q1 2019

VAHVISTETAAN PANKKIEN KYKYÄ TUKEA TALOUSELÄMÄÄ			
Markkinaperusteinen rahoitus pankkeja varten	Muutokset komission delegoituun asetukseen, jotta Solvenssi II -direktiiviin voidaan sisällyttää erityinen vakavaraisuuskohtelu STS-arvopaperistamiseen liittyen	Jatkotoimet (L2)	Käynnissä
	Lainsäädäntöehdotus katettuja joukkolainoja koskeviksi EU-puitteiksi	Jatkotoimet (L)	Q1 2018
	Arvioidaan mahdollisuutta kehittää eurooppalaisia vakuudellisia velkasitoumuksia pk-yritysten lainoja ja infrastruktuurilainoja varten	Jatkotoimet	Q2 2018
Järjestämättömien lainojen jälkimarkkinat	Esitetään toimenpiteet, joilla kehitetään järjestämättömien lainojen jälkimarkkinat (ensisijainen toimi 5)	Ensisijainen toimi (NL ja L)	Q4 2017
	Käynnistetään vaikutustenarviointi, jotta voidaan tarkastella lainsäädäntöaloitteita, joilla vahvistetaan vakuusvelkojen mahdollisuutta periä takaisin yhtiöille tai yrittäjille myönnettyjen vakuudellisten lainojen arvo (ensisijainen toimi 5)	Ensisijainen toimi	Q1 2018
	Vertailututkimus tuloksista, joita pankit ovat saaneet kansallisilla lainojen takaisinperintäjärjestelyillä, myös maksukyvyttömyyteen liittyvillä järjestelyillä, niiden hoitaessa maksujen laiminlyöntejä.	Jatkotoimet (NL)	Q4 2017

HELPOTETAAN RAJAT YLITTÄVIÄ INVESTOINTEJA			
Investointirahastot	Vaikutustenarviointi, jossa tarkastellaan mahdollista lainsäädäntöehdotusta yhteissijoitusyritysten ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen rajat ylittävää markkinointia varten (ensisijainen toimi 7)	Ensisijainen toimi	Q1 2018
Kaupan jälkeinen markkina-infrastruktuuri	Tiedonanto (etenemissuunnitelma), jossa käsitellään Giovannini-raportissa mainittuja esteitä ja muita esteitä	Jatkotoimet (C)	Q4 2017
	Lainsäädäntöehdotus lainvalintasäännöistä, jotka koskevat arvopapereihin ja saataviin liittyvien liiketoimien vaikutuksia kolmansien osapuoliin	Jatkotoimet (L)	Q4 2017
Verotus	Parhaat käytännöt ja käytännesäännöt lähdeveron menettelyjen yksinkertaistamiseksi keskittyen palautuksiin	Jatkotoimet (NL)	Q4 2017
	Tutkimus syrjivistä verotuksellisista esteistä, joita eläkerahastoihin ja henkivakuutusyhtiöihin kohdistuu rajat ylittävissä toimissa	Jatkotoimet (NL)	Q4 2017
Yrityksen hallinnointi- ja ohjausjärjestelmä	Helpotetaan osakkeenomistajien oikeuksien rajat ylittävää käyttöä, mukaan lukien äänestämisen osakkeenomistajien oikeuksia koskevan, 20. toukokuuta 2017 julkaistun toisen direktiivin täytäntöönpanossa	Uudet toimet (L2)	Q3 2018
Pääoman vapaan liikkuvuuden kansalliset esteet	Seurataan pääoman vapaan liikkuvuuden kansallisten esteiden poistamista koskevan etenemissuunnitelman täytäntöönpanoa	Jatkotoimet (NL)	Käynnissä
Säätelypuitteiden vakaus	Tulkitseva tiedonanto ohjeistuksesta, joka koskee nykyisiä EU:n sääntöjä rajat ylittävien investointien käsittelystä EU:ssa (ensisijainen toimi 8)	Ensisijainen toimi (C)	Q1 2018
	Vaikutustenarviointi, jonka perusteella voidaan luoda asianmukaiset puitteet sijoitusriitojen ratkaisemiseksi sovintoteitse (ensisijainen toimi 8)	Ensisijainen toimi	Q3 2017
Parannetaan kykyä ylläpitää rahoitusvakaus	Varmistetaan, että Euroopan järjestelmäriski-komitealla (ESRB) on riittävästi kapasiteettia valvoa mahdollisia riskejä, joita rahoitusvakauteen mahdollisesti kohdistuu markkinapohjaisen rahoituksen vuoksi.	Jatkotoimet (L)	Q3 2017

EU:n oikeuden mukainen oikeusperusta/päätöksentekomenettely

Komission pääomamarkkinaunionin toimintasuunnitelma on luonteeltaan tiedonanto eikä lainsäädäntöehdotus. Pääomamarkkinaunionin luominen edellyttää toimenpidesuunnitelmassa eriteltävien useiden yksittäisten säädösehdotusten ja tiedonantojen antamista sekä vaikutustenarviointien toteuttamista.

Pääomien vapaa liikkuvuus on yksi EU:n neljästä perusvapaudesta, jota koskevat Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) 63 - 66 artiklan erityiset määräykset.

Rahoituspalveluja koskevan sääntelyn oikeusperusta on yleensä sisämarkkinoiden lainsäädännön lähentämistä koskeva SEUT 114 artikla.

Pääomamarkkinaunionin tavoitteiden edistäminen edellyttää sekä EU-tasolla että kansallisella tasolla toteutettavia toimia. Pääomamarkkinaunionin luomiseen liittyy sääntelyehdotusten ja sääntelyn ohella myös suosituksia sekä parhaiden eurooppalaisten käytäntöjen jakamista.

Käsittely Euroopan parlamentissa

Euroopan parlamentissa valmisteltiin pääomamarkkinaunionin toimintasuunnitelman pohjalta mietintö ja tammikuussa 2016 päätöslauselma otsikolla "Saavutukset ja haasteet rahoituspalveluja koskevan EU:n lainsäädännön alalla: vaikutukset ja eteneminen kohti tehokkaampia ja toimivampia EU:n puitteita rahoituspalvelujen sääntelylle ja pääomamarkkinaunionille" (2015/2106(INI)). Mietintö valmisteltiin talous- ja raha-asioiden valiokunnassa (ECON) ja esittelijänä toimi Burkhard Balz (EPP, DE).

Päätöslauselmassa tunnustettiin pääomamarkkinoiden merkittävä rooli ja painotettiin, että yritykset tarvitsevat täydentävää pankkien ulkopuolista rahoitusta ja että pääomamarkkinaunionin muodostamisessa on oltava perusperiaatteena, että kiinnitetään enemmän huomiota pääomamarkkinoiden loppukäyttäjiin eli yrityksiin ja sijoittajiin.

Euroopan parlamentti on lisäksi antanut keväällä 2017 päätöslauselman "*FinTech*: teknologian vaikutus rahoitusalan tulevaisuuteen" (2016/2243(INI)). Raportin valmistelusta vastuullisena lausunnonlaatijana ECON-valiokunnassa ja esittelijänä yleisistunnossa toimi Cora van Nieuwenhuizen (ALDE, NL).

Kansallinen valmistelu

Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarviointi ja luonnos valtioneuvoston kirjelmäksi on ollut lausunnolla

rahoituspalvelut ja pääomanliikkeet -jaoston (jaosto 10) kirjallisessa menettelyssä.

Eduskuntakäsittely

Valtioneuvoston selvitys pääomamarkkinaunionin luomista koskevasta komission toimintasuunnitelmasta (E 72/2015 vp, *COM(2015) 468 final*, TaVL 19/2015 vp, SuVP 41/2015 vp).

Valtioneuvoston selvitys komission tiedonannosta työllisyyttä, kasvua ja investointia edistävän sisämarkkinaohjelman toteuttamiseksi (E 56/2016 vp, *COM(2016) 361 final*).

Valtioneuvoston selvitys komission tiedonannosta Euroopan parlamentille ja neuvostolle finanssialan kuluttajapalveluita koskevasta toimintasuunnitelmasta (E 32/2017 vp, *COM(2017) 139 final*, TaVL 30/2017 vp).

Kansallinen lainsäädäntö, ml. Ahvenanmaan asema

Pääomamarkkinaunionin luominen edellyttää sekä EU-tasolla että kansallisella tasolla toteutettavia toimia mukaan lukien ehdotuksia lainsäädännön muuttamiseksi.

Pääomamarkkinaunionia koskeva toimintasuunnitelma on luonteeltaan tiedonanto komission suunnittelemista toimista eikä lainsäädäntöehdotus, jolla olisi suoria vaikutuksia kansalliseen lainsäädäntöön. Yksityiskohtaisia vaikutuksia kansalliseen lainsäädäntöön arvioidaan komission varsinaisten lainsäädäntöehdotusten pohjalta.

Ahvenanmaan itsehallintolain (1144/1991) 27 §:n mukaan valtakunnalla on lainsäädäntövalta muun muassa asioissa, jotka koskevat yhtiöitä ja muita yksityisoikeudellisia yhteisöjä, kirjanpitoa, koko valtakuntaa koskevia yleisiä ehtoja ulkomaalaisten ja ulkomaisten yhteisöjen oikeudesta omistaa ja hallita kiinteää omaisuutta ja osakkeita sekä harjoittaa elinkeinoa, kilpailun edistämistä, kuluttajansuojaa, vakuutus sopimuksia sekä veroja ja maksuja 18 §:n 5 kohdassa säädetyin poikkeuksin. Itsehallintolain 29 §:n mukaan myös pankki- ja luottolaitoksia koskevat asiat kuuluvat lähtökohtaisesti valtakunnan lainsäädäntövaltaan.

Taloudelliset vaikutukset

Komissio korostaa, että kaikki toimenpiteet ja ehdotukset valmistellaan noudattamalla paremman sääntelyn periaatteita, erityisesti arvioimalla vaikutukset, minimoimalla sääntöjen noudattamisesta aiheutuvat kustannukset ja varmistamalla suhteellisuusperiaatteen toteutuminen lainsäädäntöehdotuksissa. Annettavien lainsäädäntöehdotusten osalta järjestetään julkiset kuulemiset ja julkaistaan komission vaikutusarviot sekä lisäksi kansallisesti arvioidaan ehdotusten vaikutuksia.

Muut asian käsittelyyn vaikuttavat tekijät

Pääomamarkkinaunioni liittyy komission marraskuussa 2014 tekemään aloitteeseen Euroopan investointiohjelmasta ja siihen liittyvästä Euroopan strategisten investointien rahastosta (ESIR, U 46/2014 vp). Ohjelman tavoitteena on saada aikaan EU:ssa lisäinvestointeja, varmistaa reaalitalouden tarpeita ja parantaa investointiympäristöä.

Asiakirjat

Komission tiedonanto Euroopan parlamentille, neuvostolle ja Euroopan talous- ja sosiaalikomitealle ja alueiden komitealle pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnista (*COM(2017) 292 final*), 8.6.2017

Laatijan ja muiden käsittelijöiden yhteystiedot

VM/RMO, finanssineuvos Jyrki Knuutinen, puh. 02955 30103,
jyrki.knuutinen@vm.fi;
VM/RMO, finanssiasiantuntija Milla Kouri, puh. 02955 30056,
milla.kouri@vm.fi;

EUTORI-tunnus

EU/2017/1054

Liitteet**Viite**

Asiasanat

Hoitaa

Tiedoksi
