



15.3.2005

VTT Sinikka Salo
Johtokunnan jäsen

Euro, rahoitusmarkkinat ja yrittäjyys

Puheenvuoro Oma yritys 2005 -tapahtumassa Helsingissä 15.3.2005

Ensinnäkin haluaisin kiittää tästä tilaisuudesta saada puhua teille yrittäjille tai sellaiseksi mahdollisesti aikoville, sillä te olette avainhenkilöitä Suomen tulevia haasteita ajatellen. Tämä ymmärretään aikaisempaa paremmin laajalti suomalaisessa yhteiskunnassa ja myös laajemmin EU:ssa – viittaan esimerkkinä vain EU:n Lissabonin strategiaan, jonka tavoitteena on EU:n kilpailukyvyyn ja kasvun vauhdittaminen, ja jolle hiljattain annettiin lisää vauhtia EU:n komission toimesta – ja moniin toimiin edistää yrittäjyyttä myös asenteellisella tasolla. Ilmapiiiri Suomessa on selkeästi suotuisampi yrittämiselle kuin esimerkiksi 30 vuotta sitten. Ja nimenomaan halutaan kannustaa pientä ja keskisuurta yritystoimintaa palvelusektorilla, jossa nähdään myös työllistämisen kannalta suuria mahdollisuuksia.

Suomessahan on perinteisesti ihailtu suurta – olemme syystä ylpeitä maailmanmarkkinoilla toimivista metsäyrityksistämme, puhumattakaan Nokiasta. Suomalaiselle yritysmaailmalle on 1990-luvulla ollut ominaista valtava kansainvälistyminen ja yrityskoon kasvu. Tämä ei ollut mahdollista pienellä Suomen markkina-alueella. Vasta suuremmat markkinat tekevät voimaperäiset investoinnit tuotekehitykseen ja uuteen teknologiaan kannattaviksi. Nykyisin jo yli 60 prosenttia suuryritystemme tuotannosta ja henkilökunnasta on ulkomailla. Näin pienen maan resurssit eivät riitä kovin monien suuryritysten luomiseen ja ylläpitämiseen.

Suomalaisten työllistämiseksi tarvitsemme myös pieniä yrityksiä, joille kotimarkkinat ovat nykyisin laajentuneet kattamaan myös euroalueen ja EU:n. On muistettava, että suuretkin menestystarinat alkavat pienestä.

Tämä ei ole haaste vain Suomelle, jossa tunnetusti on poikkeuksellisen vähän pieniä ja keskisuuria yrityksiä, vaan koko Euroopalle. Tietoyhteiskunnassa saatetaankin paras hyöty saada niissä talouksissa, joissa onnistutaan mobilisoimaan pienyrittäjätoiminta. ”*Think small if you want to create more jobs*” – on ajateltava pieniä, jos halutaan lisää työpaikkoja – kirjoitti professori Graciela Chichilnisky (Columbia University) Financial Timesin kolumnissa toukokuussa 2004 kommentoidessaan Yhdysvalloissakin esiintyvää Kiina-ilmiötä eli perinteisten työpaikkojen katoamista kehittyviin maihin. Vuosina 1991–2000 Yhdysvaltojen kaikista uusista työpaikoista 60–80 prosenttia luotiin lisääntyvästi pienissä tai keskisuurissa yrityksissä. Hän kiinnitti huomiota siihen, että kun aiemmin tutkimusta ja tuotekehitystä dominoivat suuret yritykset suurine budjetteineen, nyt uusien tietoyhteiskuntaa palvelevien ja edistävien tuotteiden luomisessa pienet dynaamiset yritykset ovat parantaneet asemiaan. Verkostotalous tuo pienille yrityksille mahdollisuuksia soveltaa strategioita, jotka aiemmin olivat ainoastaan isojen yritysten ulottuvilla. Tässä yhteydessä hän viittasi mm. maanmiehemme Linus Torvaldsin kehittämään avoimeen Linux-järjestelmään.

Paitsi liike-elämää palvelevassa toiminnassa ja rahoituspalveluissa, mahdollisuuksia nähdään myös perinteisempien palvelujen tuotannossa – esimerkiksi erilaisten hyvinvointipalvelujen IT-sovelluksissa ja myös henkilökohtaisten palvelujen tuottamisessa. Näillä aloilla Suomen talous on selkeästi alikehitetty. Nyt me olemme kuitenkin ehkä vihdoinkin pääsemässä ”tee se itse”-mentaliteetista ja opimme helpottamaan arkeamme ostamalla esimerkiksi remontti-, pesula-, siivous- yms. palveluja. Henkilökohtaisten palvelujen kysyntää lisää julkisen sektorin palvelujen lisääntyneen ulkoistaminen tilaamalla



15.3.2005

näitä palveluja yksityisiltä palveluyrityksiltä, sekä vanhenevan väestön yleinen palvelujen kysynnän lisäys. Potentiaalia omien yritysten perustamiselle on.

Luonnollisestikaan en ole yritystoiminnan tai yrittämisen asiantuntija, joten puheenvuorossani keskityn ammattitaustani mukaisesti käsittelemään euron ja rahoitusmarkkinoiden integraation merkitystä yritystoiminnan ympäristölle. Keskuspankki voi toimillaan tukea yritystoimintaa ja luoda omalta osaltaan otolliset puitteet yritystoiminnan harjoittamiselle. Yleisesti hyväksytty näkemys on, että keskuspankki edistää yritystoiminnan edellytyksiä parhaiten harjoittamalla pitkäjänteistä ja johdonmukaista rahapolitiikkaa sekä luomalla ja säilyttämällä tätä kautta pysyvästi vakaat rahaolot. Keskuspankin tehtävänä on myös edistää rahoitusjärjestelmän toimivuutta, etenkin maksuliikenteen sujuvuutta. Näistä keskuspankin lähtökohdista tarkastelen puheenvuorossani euron ja yhteisen rahapolitiikkamme sekä integroituvien eurooppalaisten rahoitusmarkkinoiden tuomia mahdollisuuksia yritystoiminnalle.

Euro - keskeinen osa eurooppalaista yhteismarkkinaohjelmaa

Yhteinen rahamme euro ja eurooppalaisen yrittäjyyden toimintaympäristö kytkeytyvät erittäin tiiviisti yhteen. Yhteinen raha on osa EU:n yhteismarkkinaohjelmaa, jonka pyrkimyksenä on rakentaa Eurooppaan laajat kotimarkkinat, jotka antavat yrittämiselle parhaat mahdolliset edellytykset. Avoimilla ja laajoilla yhteismarkkinoilla innovaatioiden tekeminen ja tuotteistaminen on kannattavampaa kuin mitä se olisi pakostakin suppeilla kansallisilla markkinoilla. Ajatus laajoista yhteismarkkinoista on koko EU:n ydin ja samalla unionin suurin saavutus yritystoiminnan kannalta.

Yhteismarkkinaohjelmalla on monia puolia, kuten kauppapolitiikka, teknisten standardien yhtenäistäminen ja vähentäminen, kilpailupolitiikan EU-tasoinen valvonta ja niin edelleen. Keskeinen merkitys on yhteisellä rahalla, joka on luotu jotta todelliset yhteismarkkinat voisivat toteutua. On muistettava, että EU:n komissio ajoi rahaliittohanketta määrätietoisesti eteenpäin tunnuksella "yhdet markkinat – yksi raha".

Euro tuonut vakautta – EKP:n rahapolitiikka onnistunutta

Euron käyttöönoton näkyvin merkitys oli sitä, että aikaisemmin merkittävät valuuttakurssiriskit euroalueen sisällä poistuivat ja näin euroalueen markkinat ovat entistä tiiviimmin kytkeytyneet toisiinsa. Valuuttakurssiriskien häviäminen ja valuutanvaihtokulujen jääminen pois on hyödyttänyt kuluttajaa ja parantanut yritysten kansainvälistymismahdollisuuksia. Ne haitat, joita ennen aiheutui oman valuutan ja omien rahoitusolojen "eksoottisuudesta" kansainvälisessä toiminnassa, ovat nyt poistuneet. Kilpailun lähtökohdat siltä osin ovat tasoittuneet, ei vain suuryrityksille vaan aivan ruohonjuuritasolle asti – myös pienille ja keskisuurille yrittäjille. Pienten yritystenhän on ymmärrettävistä syistä vaikeampaa toimia useissa valuutoissa ja suojautua valuuttakurssiriskeiltä kuin suurten yritysten.

Kiistatta voitaneen sanoa, että ensimmäisten vuosiensa aikana Euroopan keskuspankin rahapolitiikka on onnistunut paremmin kuin tuskin kukaan osasi etukäteen odottaa tai edes toivoa. Olosuhteet ovat olleet haastavat – viittaen tässä erityisesti kansainvälisten suhdanteiden sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen voimakkaisiin vaihteluihin. Euroopan keskuspankki on kuitenkin onnistunut säilyttämään inflaation alhaisena euroalueella. Mielenkiintoista on, että itse asiassa hintavakaus on onnistuttu varmistamaan tarvitsematta edes turvautua kovaotteiseen rahapolitiikkaan. Euroopan keskuspankki onnistui saamaan rahapolitiikalleen nopeasti kansalaisten ja markkinoiden luottamuksen tai kuten ekonomistit sanovat, varmistamaan rahapolitiikkansa uskottavuuden. Yhteisen rahapolitiikan uskottavuus



15.3.2005

näkyvyy euroalueen rahoitusmarkkinoilla selvästi ja kouriintuntuvasti nykyisissä matalissa markkinakoroissa ja alhaisessa inflaatiossa.

Yhteinen rahapolitiikka ja Euroopan keskuspankin rakentama vakauden ilmapiiri ovat luoneet yrityksille ja kotitalouksille rahataloudellisesti vakaan toimintaympäristön, joka on esimerkiksi meillä Suomessa ylläpitänyt kotimaista kysyntää ja työllisyyskehitystä kansainvälisen taantumankin aikana.

Lisäksi suurena valuuttana euro ei ole samanlainen helppo kohde spekulatiivisille valuuttahyökkäyksille kuin monet sen edeltäjävaluutat, ja tässä mielessä se myös tarjoaa suojaa euroalueen asukkaille valuuttamarkkinoiden keinottelupaineilta, vaikkakin euron kurssivaihtelut euroalueen ulkopuolisiin valuuttoihin, mm. dollariin nähden ovat tietenkin tosiasia myös rahaliiton oloissa, eikä niitä voida Euroopan sisäisin järjestelyin voittaa. Kokemukset näyttävätkin viittaavan siihen, että suuri valuutta-alue voi tarjota yrittäjyydelle pitemmän päälle paremmat lähtökohdat kuin pieni valuutta-alue. Toinen, euroalueen tapauksessa vähintään yhtä tärkeä syy keinottelupaineiden vähäisyydelle on Euroopan keskuspankille taattu riippumattomuus – se, että Euroopan keskuspankin rahapoliittinen päätöksenteko on suojassa poliittisen päätöksenteon ja etujärjestöjen tahoilta tulevilta paineilta.

Euron ulkoinen arvo on voimakkaasta vahvistumisestaan huolimatta nyt vain jokseenkin vuoden 1999 tasolla, kuten on esimerkiksi Suomen hintakilpailukykykin. Muistutan, että Suomi liittyi euroalueeseen vaihtokurssilla, joka yleisesti katsottiin pikemminkin ali- kuin yliarvostetuksi. Euron vahvistumisesta huolimatta teollisuuden kannattavuus on hyvällä tasolla, paljolti teollisuuden omien, aikaisempien toimien ansiosta. Ainakin suomalaisten yritysten näkökulmasta euron vahvistuminen on siis parhaiten ymmärrettävissä paluuna aikaisemmalta poikkeuksellisen alhaiselta tasolla normaalitasolle, ei poikkeamana normaalitasolta poikkeuksellisen korkealle tasolle.

Voidaan kysyä, mitä olisi tapahtunut, jos Suomella olisi edelleen oma valuutta ja jos markka olisi neljässä vuodessa vahvistunut Yhdysvaltain dollariin nähden 50 prosenttia ja markkan valuuttaindeksikin 30 prosenttia. Tähän kysymykseen ei ole mahdollista saada koskaan todellista vastausta. Aikaisemman kokemuksen valossa ei kuitenkaan ole mahdotonta, että meillä käytäisiin nyt – ja todennäköisesti olisi käyty jo pitkään aikaisemmin – vilkasta keskustelua markkan valuuttakurssin korjaamisesta ja että tähän keskusteluun ottaisivat ekonomistien ohella osaa täysipainoisesti talouselämän painostusryhmät ja eri poliittiset tahot. Mahdotonta ei olisi sekään, että päähuomio keskustelussa olisi ehkä puhtaasti taroituksenmukaisuussyistä kiinnittynyt nimenomaan valuuttakurssin viimeaikaiseen, vuoden 2000 jälkeiseen kehitykseen. Pienessä avoimessa taloudessa tällainen keskusteluilmapiiri helposti johtaa valuutan devalvoitumisepäilyksiin ja korkeisiin korkoihin ja usein odotukset ryhtyvät ruokkimaan itseään. Tällaisessa tilanteessa keskuspankin on vaikea pitää yllä vakauden ilmapiiriä kovin pitkään. Vaara pitkään kestäneen devalvaatio-inflaatiokierteemme jatkumisesta olisikin ollut ilmeinen; valuutan olisi jälleen kerran annettu devalvoitua sellaisessa tilanteessa, jossa sen olisi pitänyt revalvoitua. Skenaario on tietenkin täysin hypoteettinen, eikä asiaan voida saada koskaan täyttä selvyyttä.

Kuitenkin mielestäni voidaan perustellusti esittää, että aikaisempaan valuuttakurssikeskusteluun ja -politiikkaamme sisältyi tuntuva annos lyhytjänteistä devalvaatiopolitiikkaa. Tämän politiikan ajateltiin tukevan maan kasvua ja investointeja ja varmaan monilla tahoilla sen uskottiin tukevan myös yrittäjyyttä. Tämä oli mielestäni väärinkäsitys. Yrittäjyyden asemasta tuettiin vaikeuksiin joutuneita perinteisiä toimialoja, lähinnä metsäteollisuutta, ja vaikeuksiin joutuneita yrityksiä, erityisesti suuria vientiyrityksiä. Rahoitusmarkkinoiden toimintaa kahlitsemalla ja ohjaamalla niukat rahoitusresurssit ensisijaisesti olemassa olevalle suurteollisuudelle vaikeutettiin kuitenkin – ilmeisesti tahtomatta – pienten ja innovatiivisten yritysten syntymistä ja kehittymistä.

15.3.2005

Euroalueeseen liittyminen on selkeyttänyt talouspolitiikan vastuunjakoja ja yleisemminkin taloudellisia vastuita tuntuvasti. Talouspoliittinen vastuu kansallisesta hintavakaudesta ja kilpailukyvyistä – siis hintavakaudesta suhteessa muuhun euroalueeseen ja kilpailukyvyistä globaaleilla markkinoilla – kuuluu selkeästi finanssi- ja työmarkkinapolitiikalle, viime kädessä yksittäisille päätöksentekijöille eri tahoilla, ei vähiten yrityksissä. Talouspolitiikan tai yritystoiminnan virheitä ei voi paikata jälkikäteen valuuttakurssipolitiikan keinoin. Tämän ovat mielestäni useimmat päätöksentekijät Suomessa varsin hyvin ymmärtäneet. Sekä julkinen sektori että yritykset osasivat käyttää edellisen noususuhdanteen ja heikon euron mukanaan tuomat tulot viisaasti, ja inflaatio pysyi hyvin kurissa ja näyttää säilyvän alhaisena nykyisessäkin noususuhdanteessa. Varovaisuuteen on syytä myös jatkossa. Maailmantaloudessa on nyt meneillään nousukausi, mutta ei ole mitään takeita siitä, että se jatkuisi pitkään yhtä voimakkaana kuin nykyisin. Valuuttakurssien kehitystä on vielä vaikeampi ennustaa kuin kokonaistuotannon kehitystä, mutta aikaisemman kokemuksen perusteella kurssien suuret vaihtelut ovat tulevaisuudessakin mahdollisia ja jopa todennäköisiä.

Yrittäjät eivät vielä hyödyntäneet euroalueen yhteismarkkinoita täysmääräisesti

Vaikka yritysten kotimarkkinat tavallaan laajenivat euroalueen myötä, nämä eivät näytä toistaiseksi onnistuneen hyödyntämään laajentuneita kotimarkkinoitaan erityisen hyvin juuri missään euromaassa. Esimerkiksi vienti Suomesta euroalueen muihin maihin tosin kasvoi euroalueen syntymisen jälkeen ja saavutti huippunsa, noin 17 miljardia euroa, vuonna 2000. Tämä jälkeen vuotuinen vienti euroalueelle on kuitenkin pienentynyt ja jäi viime vuonna vajaan 15 miljardin euron tasolle. Samaan aikaan vienti muualle on lisääntynyt 33 miljardista eurosta noin 34 miljardiin euroon. Nämä numerot eivät sulje pois sitä mahdollisuutta, että euron käyttöönotto on sinänsä vahvistanut vientiä euromaihin, mahdollisesti tuntuvastikin. Vaikutukset ovat vain saattaneet peittyä kansainvälisen suhdannevaihtelun vastakkaisuun suuntaisiin vaikutuksiin. Uskoisin kuitenkin, että yrittäjät – myös suomalaiset – voisivat pyrkiä hyödyntämään nykyistä paremmin euron myötä tavallaan laajentuneiden kotimarkkinoiden tarjoamia mahdollisuuksia. Etenkin pienten ja keskisuurten yritysten kannattaisi mielestäni lisätä ponnistuksiaan Keski-Euroopan laajojen ja vauraiden markkinoiden valloittamiseksi.

Euroopan laajuiset, aidosti integroituneet rahoitusmarkkinat keskeisessä asemassa yritystoiminnan edistämisessä ...

Euron myötä myös mahdollisuudet luoda aidosti Euroopan laajuiset rahoitusmarkkinat ovat parantuneet. Euron käyttöönotto rauhoitti tuntuvasti Euroopan rahaoloja. Tällä on jo ollut oma myönteinen vaikutuksensa Euroopan rahoitusmarkkinoiden yhdentymiseen. Olemme lähempänä tavoitetta, että yritysten käytössä olisivat Euroopan laajuiset rahoitusmarkkinat, jotka takaavat laajimmat palvelut kilpailukykyisimpiin hintoihin ja että laskuttamisen ja maksuliikenteen hoidon kannalta ei pitäisi olla merkitystä, asioidaanko euroalueen eri maiden välillä vai yhden maan sisällä.

Euron käyttöönoton jälkeen tietty osa euroalueen rahoitusmarkkinoista integroituikin erittäin nopeasti lähes täysin; esimerkiksi pankkien väliset vakuudettomat lyhyen rahan markkinat toimivat nykyisin kitkatta ja yhtenäisesti koko euroalueella. Edistystä on tapahtunut muillakin markkinalohkoilla.

Strategian tasolla ilmenevästä poliittisesta tahdosta huolimatta yhteisten rahoitusmarkkinoiden luominen etenee hitaasti ja euroalueen rahoitusmarkkinat ovat edelleen monessa suhteessa lohkoutuneet. Vaikka yhteisen rahan käyttöönotto poisti euroalueella yhden merkittävimmistä yhteisten markkinoiden esteistä, yhteisten rahoitusmarkkinoiden syntymistä rajoittavat edelleen monet merkittävät kitkatekijät. Nämä perustuvat osaksi olemassa olevien olojen hyväksymiseen ja paikallisten intressien lyhennäköiseen puolustamiseen. Erityisesti finanssikeskusten puolustamiseksi käydään ankaraa painia. Toi-

15.3.2005

saalta yhdentymisen tiellä on myös aitoja lainsäädännöllisiä (kuten verotus- ja konkurssilainsäädäntöön liittyviä) sekä valvontajärjestelmien ja hallinnollisten lupamenettelyjen eroja samoin kuin tekniäkin eroja. Rahoitusmarkkinoiden perusrakenteet kuten arvopapereiden selvityskeskukset toimivat eri maissa eri tavoin, eikä niitä ole helppo yhdistää yhdeksi kokonaisuudeksi. Erot johtuvat olennaisesti siitä, että kansalliset järjestelmät ja lainsäädännöt ovat muodostuneet asteittain kunkin maan omista lähtökohdista käsin. Vaikka markkinoiden yhdentyminen näyttää nyt ilmeiseltä, aikaisemmin sitä ei ole osattu lainkaan ennakoida, ei ainakaan nykyisessä mittakaavassa.

Kun minua on pyydetty puhumaan erilaisissa tilaisuuksissa yrittäjille, olen halunnut tuoda esille nimenomaan EU:n rahoitusmarkkinoiden integraation tarpeellisuuden. Vaikka yhdentymistä jarruttavia kitkatekijöitä on paljon, olen optimistinen EU:n rahoitusmarkkinoiden yhdentymiskehityksen suhteen. Edut aidosti yhtenäisistä Euroopan laajuisista rahoitusmarkkinoista yksinkertaisesti ovat liian suuret, jotta voisimme jättää ne hyödyntämättä. Yrittäjyyden ja talouden dynamiikan elvyttäminen on ratkaisevan tärkeä asia Euroopan työllisyyden, kilpailukyvyn ja valtioiden budjettitalouden tulevan kehityksen kannalta. Talouden dynamiikan elvyttämisessä hyvin toimivat, aidosti Euroopan laajuiset rahoitusmarkkinat ovat puolestaan keskeisessä asemassa. Ilman hyvin toimivia, EU:n laajuisia rahoitusmarkkinoita EU:n sisämarkkinat eivät toimi kunnolla eivätkä yritykset voi täysimääräisesti hyödyttää niiden etuja.

Rahoitusmarkkinoiden kehittämistyö ja säätelyn yhtenäistäminen on ollut ja on vastedeskin EU:n talouspoliittisessa yhteistyössä keskeisellä sijalla lähivuosina. Nyt on tärkeää panna toimeen päättymässä olevaan rahoituspalvelujen toimintasuunnitelmaan (Financial Services Action Plan – FSAP) sisältyvä rahoitusmarkkinalainsäädäntö ja valvontakehikko. Jatkossa tavoitteena on yhtenäinen eurooppalainen maksualue nykyisen pirstoutuneen maksujärjestelmärakenteen sijaan.

Rajat ylittävä maksuliikenne helpottumassa

Viimemainittu tavoite yhtenäisestä maksualueesta on hyvä esimerkki pitkäjänteisestä EU-tason yhteistyöstä. Aluksi EU:n komissio ja Euroopan keskuspankkijärjestelmä (EKPJ) pyrkivät kumpikin edistämään euromääräistä vähittäismaksamista euroalueella pankkien vapaaehtoisen yhteistyön pohjalta. Merkittävää edistystä ei kuitenkaan voitu havaita. Kun eurokäteinen otettiin käyttöön 2002 alussa, komissio ryhtyi valmistelemaan nopeassa tahdissa asetusta rajan ylittävän euromääräisen vähittäismaksamisen kehittämiseksi. Heinäkuussa 2002 tuli voimaan vähittäismaksamista koskeva asetusta, joka edellytti kotimaisten ja rajanylittävien euromääräisten vähittäismaksujen yhtenäistä hinnoittelua asiakkaille. Aluksi asetusta koski vain korttimaksamista ja automaattinostoja, mutta heinäkuusta 2003 se on ulottunut myös alle 12.500,- euron määräisiin tilisiirtoihin.

Asetus nopeutti merkittävästi EU-maiden pankkien toimia rajat ylittävän maksamisen tehostamiseksi. Isoimmat pankit ja EU-pankkiyhdistykset perustivat kesäkuussa 2002 eurooppalaisen neuvotteluelimen EPC:n (European payments council). Tämä ryhtyi laatimaan suunnitelmia yhden yhtenäisen maksualueen (SEPA=Single euro payment area) luomiseksi euroalueelle vuoteen 2010 mennessä. Tavoitteena on mm., että jo vuonna 2008 kansalaisten peruspalvelut –tavalliset tilisiirrot, pikasiirrot ja suora-veloitukset – toimisivat SEPA-laajuisesti. Suomen edustajina EPC-yhteistyössä ovat olleet erityisesti Nordea ja Suomen Pankkiyhdistys.

Maksupalvelujen hinnoittelua koskevaa EU-asetusta voidaan sinänsä pitää pienenä mutta merkittävänä edistysaskeleena Euroopan rahoitusmarkkinoiden integraatiossa. Suurten kansainvälisten yritysten maksuliikkeeseen asetusta ei juuri vaikuta, mutta pienten ja keskisuurten yritysten – ja myös tavallisten suomalaisten – maksut ulkomaille hoituvat sen ansiosta helpommin ja halvemmin. Asetuksen ehkä

15.3.2005

tärkein merkitys on kuitenkin siinä, että se on vauhdittanut eurooppalaisten pankkien keskinäistä yhteistyötä. Huolta on kuitenkin edelleen kannettava toteuttamisen aikataulusta. Viime viikolla EU:n sisämarkkina-asiain komissaari Charlie McCreevy kehotti painokkaasti pankkeja tehostamaan toimiaan tavoitteen saavuttamisen suhteen. Hän nimenomaan sanoi, että komissio ei aio katsoa hidasta edistymistä sivusta toimeettomana, vaan "tarvittaessa komissio tekee joistakin yhdessä sovitusta standardeista pakollisia ja sisällyttää aikataulun yhtenäisestä maksualueesta lakiluonnokseen". Myös Euroopan keskuspankki on tuonut esille huolensa aikataulun hitaudesta. EKPJ:n perustehtäviin kuuluu myös perustamissopimuksen (pykälä 105.2) maksujärjestelmien moitteettoman toiminnan edistäminen.

Kansallisesti lohkoutuneiden rahoitusmarkkinoiden yhdistäminen yksiksi hyvin toimiviksi ja turvallisiksi eurooppalaisiksi rahoitusmarkkinoiksi tarjoaa erinomaisen esimerkin siitä EU:n puitteissa tehtävästä erittäin tärkeästä, mutta paljolti näkymättömiin jäävästä talouspoliittisesta yhteistyöstä, jolla on tulevan hyvinvointimme kannalta suuri merkitys. Ilmeistä on, että komission, jäsenvaltioiden – ei vähiten EU:n neuvostossa – ja Euroopan parlamentin saumaton lainsäädäntöyhteistyö on tässä ensiarvoisen tärkeää. Ehkä kuitenkin käytännössä vielä tärkeämpiä ovat rahoitusmarkkinoiden eri osapuolten omaehtoiset toimet Euroopan markkinoiden kehittämiseksi.

Paljon tehtävää riskirahoitusmahdollisuuksien parantamiseksi – esimerkkinä pääomasijoittajien merkitys

Mitä tulee riskirahoitukseen, Yhdysvaltain rahoitusmarkkinat tarjoavat hyvän esimerkin rahoitusmahdollisuuksista, joita hyvin kehittyneet rahoitusmarkkinat tarjoavat yrityksille. Yrittäjyyteen perustuvilla yhtiöillä ja näiden toteuttamalla innovaatioilla eli keksintöjen kaupallisella hyödyntämisellä on ollut huomattava vaikutus maan talouden vahvaan kilpailukykyyn ja jatkuvasti nopeaan kasvuun. Yrittäjyyden nousu Yhdysvalloissa on ollut paljolti mahdollista vain aktiivisten ja taitavien pääomasijoittajien ansiosta, jotka sen lisäksi, että tuovat alkavaan yritykseen rahoitusta, myös tarjoavat liikkeenjohdollista tukea ja samalla myös kontrolloivat yritystä.

Ekonomistit, yritysjohtajat ja poliittiset päätöksentekijät ovatkin nykyisin laajalti yhtä mieltä siitä, että elinvoimainen pääomasijoitustoiminta on maan innovatiivisuuden tärkeimpiä avaintekijöitä. Samalla tavoin uskotaan laajalti, että pääomasijoitustoiminnan heikkous on Euroopan talousdynamiikan heikkouden tärkeä syy. Riskipääoman tarjonta asukasta kohden on ollut Euroopassa karkeasti ottaen vain noin viidennes Yhdysvaltain tasosta.

Toimet riskipääomien tarjonnan lisäämiseksi Euroopassa ovat tervetulleita. EU ja jäsenvaltiot ovatkin pyrkineet viime aikoina kiinnittämään huomiota pienten ja keskisuurten yritysten riskipääoman saatuuden turvaamiseen.

On kuitenkin syytä huomata, että rahoitusmarkkinat muodostavat yhden kokonaisuuden ja että esimerkiksi pääomasijoitustoiminnan kukoistus Yhdysvalloissa perustuu paljolti rahoitusmarkkinoiden muiden lohkojen toimivuuteen. Mainitsen tästä vain yhden esimerkin: Mahdollisuudet irtaantua tehdyistä sijoituksista kannattavasti vaikuttavat huomattavasti pääomasijoittajien halukkuuteen tehdä sijoituksia ja kerätä uutta pääomaa uusiin sijoituksiin. Pääomasijoitustoiminnan kehitys riippuu siten myös siitä, kuinka hyvin rahoitusjärjestelmä tuottaa irtaantumismahdollisuuksia. Irtautuminen tapahtuu esimerkiksi listautumalla pörssiin.



15.3.2005

Pienillä kansallisilla rahoitusmarkkinoilla irtaantumismahdollisuudet väistämättä ovat rajalliset. Tämä kävi hyvin ilmi Elinkeinoelämän tutkimuslaitoksen selvityksestä, jonka mukaan – huolimatta 1990-luvun vahvasta kehityksestä – kotimaiset rahoitusmarkkinat eivät välttämättä vastaa pääomasijoittajien irtautumistarpeisiin. Syinä tähän ovat selvityksen mukaan mm. listautumismahdollisuuksien voimakas syklisyys, osakemarkkinoiden volatiilisuus sekä eräät muut kotimaisten markkinoiden ominaisuudet. Selvää on, että Euroopan pääoma- ja rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen tarjoaisi merkittäviä mahdollisuuksia parantaa pääomasijoittajien irtaantumismahdollisia ja kehittää sitä kautta koko pääomasi-joitustoimintaa.

Hyvät kuulijat!

Päätän puheenvuoroni toteamalla, että yhteinen rahamme euro samoin kuin EKP:n rahapolitiikka on ollut onnistunutta. Sekä inflaatio että korot ovat alhaisella tasolla. Myös EU:n laajuisten rahoitusmarkkinoiden yhdentymisen on saatu käyntiin ja yhteismarkkinoiden toiminta näin on vähitellen tehostumassa.

Haluan kuitenkin korostaa, että rahatalous tai talouspolitiikan keinot yleisemminkin voivat vain luoda edellytyksiä menestyksellisen yritystoiminnan todellisille perustekijöille – niin että innovatiivisuus, yrittäjyys ja ahkeruus pääsevät vaikuttamaan. Näissä perustekijöissä yritykset ja yrittäjät itse ovat tietenkin aivan keskeisessä asemassa. Kiristynvä kilpailu laajenevilla markkinoilla tuottaa ongelmia niille yrityksille, jotka eivät pysty tarjoamaan muista erottuvaa laatua. Toisaalta markkinoiden avautuminen tuo suuria mahdollisuuksia niille yrittäjille, jotka pystyvät ottamaan aloitteen omiin käsiinsä ja löytävät euroalueelta ja koko EU:n sisämarkkinoilta siellä olevan suuren potentiaalisen kysynnän.