



Euroopan unionin
neuvosto

Bryssel, 24. huhtikuuta 2026
(OR. en)

8367/26

Toimielinten väliset asiat:

2025/0381(COD)

2025/0382(COD)

2025/0383(COD)

EF 121
ECOFIN 494
CODEC 708
ECB

ILMOITUS

Lähtettäjä: Puheenjohtajavaltio

Vastaanottaja: Pysyvien edustajien komitea / Neuvosto

Asia: Puheenjohtajavaltion valmisteluasiakirja markkinoiden yhdentymistä ja valvontaa koskevasta paketista
– Periaatekeskustelu

Liite:

Puheenjohtajavaltion valmisteluasiakirja
markkinoiden yhdentymistä ja valvontaa koskevasta paketista

5. toukokuuta 2026 – ECOFIN

I JOHDANTO

1. Markkinoiden yhdentymistä ja valvontaa koskeva paketti on keskeinen lainsäädäntöaloite, joka edistää säästö- ja investointiunionia ja vastaa geopolittisen epävarmuuden sekä heikon talouskasvun leimaamaan strategiseen tilanteeseen.
2. Maaliskuussa 2026 Eurooppa-neuvosto pyysi lainsäätäjiä edistämään paketin käsittelyä, jotta siitä päästäisiin yhteisymmärrykseen vuoden loppuun mennessä.
3. Kuten Draghin ja Lettan raporteissa korostetaan, kilpailukykyyn liittyvistä syistä Euroopan on kiireellisesti saatava liikkeelle varoja, joilla voitaisiin paikata noin 750–800 miljardin euron vuosittainen investointivaje. Keskeisenä haasteena ovat EU:n pääomamarkkinoiden hajanaisuus ja alikehittyneisyys. Markkinat eivät ole riittävän laajat unionin huomattavien investointitarpeiden täyttämiseksi.
4. Markkinoiden yhdentymistä ja valvontaa koskeva paketti pyrkii korjaamaan näitä rakenteellisia puutteita. Se tähtää EU:n sisämarkkinoiden vahvistamiseen poistamalla pääoman vapaan liikkuvuuden esteitä, syventäen näin markkinoiden yhdentymistä ja piristäen rajatylittävää toimintaa. Näin ehdotus pyrkii avaamaan uusia innovoinnin rahoituskanavia ja tuomaan yrityksille ja kotitalouksille houkuttelevampia säästö- ja sijoitusmahdollisuuksia.

II KOMISSION EHDOTUKSET

5. Markkinoiden yhdentymistä ja valvontaa koskeva paketti tuo merkittäviä institutionaalisia muutoksia EU:n finanssivalvontajärjestelmään. Erityisen merkittävä muutos on Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) suoran valvontavastuun lisääminen. Ehdotuksen mukaan ESMA valvoisi suoraan tiettyjä yhteisöjä, joilla on rajatylittävää merkitystä tai jotka ovat järjestelmän kannalta merkittäviä, sekä kaikkia kryptovarapalvelun tarjoajia. Tämän lisäksi ehdotus tuo ESMAn toimivaltaan lisää interventio- ja lähentämisvälineitä.
6. ESMAn suoran valvonnan lisääntyessä myös sen hallintoa uudistettaisiin. Uuteen hallintoon kuuluisi johtokunta, joka koostuisi viidestä riippumattomasta jäsenestä ja jonka tehtävänä olisi tehdä yksittäisiä valvontapäätöksiä. Lisäksi sillä olisi mahdollisuus ottaa käyttöön merkittäviä lähentämis- ja interventiovälineitä.
7. Näiden institutionaalisten muutosten lisäksi markkinoiden yhdentymistä ja valvontaa koskeva paketti kohdistuu neljään pääasialliseen pääomamarkkinoiden alaan, joilla on tarkoitus toteuttaa alakohtaisia toimenpiteitä:
 - **Kaupankäynti:** Helpotetaan yleiseurooppalaisten kauppapaikkojen kehittämistä ja parannetaan pääsyä konsolidoituun kuvaan markkinalikviditeetistä muun muassa ottamalla käyttöön yleiseurooppalaisia markkinoiden ylläpitäjiä koskeva vapaaehtoinen järjestelmä.
 - **Kaupankäynnin jälkeinen toiminta:** Parannetaan kaupan jälkeisen toiminnan infrastruktuurien, kuten arvopaperikeskusten ja keskusvastapuolten, yhteentoimivuutta ja integraatiota, jotta voidaan helpottaa rajatylittävää selvitystä ja toimitusta. Lisäksi päivitetään toimituksen lopullisuutta koskevat säännöt suoraan sovellettavaksi asetukseksi, mikä vähentäisi kansallisten lakien aiheuttamaa epävarmuutta maksukyvyttömyystapauksissa.
 - **Varainhoito:** Otetaan käyttöön toimenpiteitä, joilla helpotetaan markkinoille pääsyä ja rahastonhoitajien rajatylittävää markkinointia, kuten EU:n laajuisten toimilupien myöntämistä.
 - **Hajautetun tilikirjan teknologia (DLT):** Parannetaan digitaalisten varojen kehystä skaalautuvuuden saavuttamiseksi.

III ASIAN KÄSITTELY NEUVOSTOSSA

8. Sen jälkeen kun komissio alun perin hyväksyi ehdotukset 4. joulukuuta 2025, niitä on tähän mennessä käsitellyt 13 työryhmää. Käydyissä keskusteluissa jäsenvaltioita pyydettiin esittämään näkemyksensä ja yksilöimään keskeiset kysymykset, jotka kaipaavat selvennystä. Intensiivisen työohjelman myötä valtuuskunnat ovat voineet aloittaa paketin eri osien rakentavan ja kohdennetun teknisen tarkastelun.
9. Ehdotuksen ensimmäisen käsittelyn jälkeen puheenjohtajavaltio katsoo, että tarvitaan poliittista ohjausta, jotta voidaan edistää kahta keskeistä institutionaalista kysymystä, joissa näkemykset eriävät: ESMAn **suoran valvonnan laajuus ja hallintojärjestelyt**.

IV SUORAN VALVONNAN LAAJUUS

10. Tällä hetkellä valvontatehtävät ovat enimmäkseen kansallisten toimivaltaisten viranomaisten vastuulla, ja ESMAn tehtävänä on pääasiassa koordinointi ja lähentäminen. EU:n suora valvonta rajoittuu tällä hetkellä tiettyihin aloihin, kuten luottoluokituslaitoksiin ja kauppätietorekistereihin.

11. Markkinoiden yhdentymistä ja valvontaa koskevan paketin avulla pyritään lisäämään huomattavasti ESMAn suorittamaa suoraa valvontaa, joka kohdistuu keskeisiin rahoitusmarkkinoiden infrastruktuureihin. Valvonta perustuu yhteisökohtaisiin laadullisiin ja määrällisiin kriteereihin, joihin lukeutuvat muun muassa koko, rajatylittävä toiminta ja tärkeys EU:n taloudelle. Suora valvonta ulottuisi myös kaikkiin kryptovarapalvelun tarjoajiin. Komission ehdotuksen mukaan ESMAn suoran valvonnan alaisiksi kuuluisivat muun muassa seuraavat yhteisöt:

- kaikki **kryptovarapalvelun** tarjoajat;
- merkittävät **kauppapaikat**;¹
- **yleiseurooppalaiset markkinoiden ylläpitäjät**, uusi vapaaehtoinen järjestelmä, joka mahdollistaa useamman kuin yhden jäsenvaltion paikallisilla markkinoilla toimivien yhteisöjen osallistumisen ESMAn valvontaan;
- merkittävät **arvopaperikeskukset**;
- merkittävät **keskusvastapuolet**.

12. Ehdotuksen mukaan näitä muutoksia tarvitaan poistamaan valvontaan liittyviä esteitä, jotka pirstovat markkinoita, varmistamaan EU:n laajuisten sääntöjen johdonmukaisempi soveltaminen, parantamaan valvonnan tehokkuutta vähentämällä päällekkäisyyksiä jäsenvaltioiden välillä, tarjoamaan kokonaisvaltainen valvontatapa rajatylittävälle toiminnalle sekä luomaan edellytykset todellisille pääoman sisämarkkinoille. Lisäksi ehdotuksessa painotetaan, että kryptovarapalvelun tarjoajat ovat perusluonteeltaan rajatylittäviä ja että ne edustavat uudenlaista toimintaa, jonka yhteydessä valvonta-asiantuntijuutta tulisi kehittää keskitetysti, jotta vältettäisiin pirstaloituminen alusta saakka.

¹ ESMAn tehtävät eivät kuitenkaan ulotu markkinavalvontaan eivätkä liikkeeseenlaskijoiden valvontaan, vaan näistä vastaavat edelleen kansalliset viranomaiset.

13. Tätä ehdotettua laajuutta on kuitenkin kyseenalaistettu useista syistä:

- **Kryptovarapalvelun tarjoajien** osalta ehdotus kattaa kaikki kryptovarapalvelun tarjoajat, mikä herättää kysymyksiä sen oikeasuhteisuudesta. Tähän mennessä käydyissä keskusteluissa on puollettu kohdennetumpaa lähestymistapaa (esim. ”vain merkittävät”), joka jättäisi pienet, paikalliset tarjoajat kansallisen valvonnan alaisiksi.
- Merkittävien **kauppapaikkojen** osalta huolta on herättänyt ”merkittävyyden” käsite ja sen soveltaminen sekä mahdolliset vaikutukset paikallisiin markkinoihin ja rakenteisiin. Myös **yleiseurooppalaisten markkinoiden ylläpitäjien** vapaaehtoisen järjestelmän käyttöönotto ja sen tuoma ESMAn suoran valvontavastuun lisääntyminen on herättänyt kysymyksiä siitä, mikä olisi sen mahdollinen vaikutus paikallisiin markkinoihin.
- Merkittävien **arvopaperikeskusten** ja **keskusvastapuolten** osalta on tuotu esiin huoli finanssipoliittisen vastuun ja kriisinratkaisuvastuun vajeesta. Tarkemmin sanottuna, vaikka ehdotuksessa keskitetään valvontaa EU:n tasolle, taloudelliset riskit ja kriisinratkaisun mahdolliset kustannukset kriisitilanteessa jäisivät kansalliselle tasolle.

14. Yllä mainitun perusteella puheenjohtajavaltio pyytää ministereiltä ohjausta siihen, miten ESMA:n suoran valvonnan sopiva laajuus määriteltäisiin, ottaen huomioon jäsenvaltioiden monet eri näkemykset.

V HALLINTO

15. Ehdotuksen mukaan ESMA:n suoran valvonnan laajentaminen näille aloille edellyttää sen hallintorakenteen uudistamista, erityisesti riippumattoman johtokunnan perustamista.

16. Toisaalta johtokunta olisi vastuussa yksittäisistä valvontapäätöksistä, mikä komission näkemyksen mukaan tekisi valvonnasta tehokkaampaa, puolueettomampaa ja johdonmukaisempaa EU:n laajuisesti. Kansallisista toimivaltaisista viranomaisista koostuvalla hallintoneuvostolla olisi jatkossa laajempi strateginen rooli, ja se hyväksyisi sääntelyvälineiden luonnokset. Jotta voitaisiin varmistaa, että johtokunta toimii linjassa hallintoneuvoston strategisten suuntaviivojen kanssa, hallintoneuvoston olisi mahdollista vastustaa vahvistetulla määräenemmistöllä johtokunnan päätöksiä, jotka liittyvät esimerkiksi suoraan valvontaan.

17. Toisaalta taas johtokunta saisi merkittäviä valtuuksia lähentymis- ja interventiovälineiden suhteen, mukaan lukien vertaisarviointien suorittaminen ja sovittelu- ja riidanratkaisuasiat. Ehdotus antaisi johtokunnalle vallan antaa suoria ohjeita kansallisille toimivaltaisille viranomaisille tai näiden valvomille yksityisille yhteisöille joissain rajatylittävissä tilanteissa, joissa valvonta on ollut puutteellista tai jäsenvaltion kansallinen toimivaltainen viranomainen ei ole toteuttanut toimia. Tässä yhteydessä on noussut esiin huolenaiheita, jotka liittyvät toimielinten väliseen tasapainoon, vastuuvollisuuteen ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten asianmukaiseen rooliin, sekä erityisesti kansallisen asiantuntemuksen ja valvonnan läheisyyden säilyttämiseen. On esitetty, että hallintoneuvoston tulisi olla tiiviimmin mukana päätöksenteossa sen lisäksi, että sillä on mahdollisuus vastustaa johtokunnan päätöksiä.

18. Toinen yhtä tärkeä keskustelunaihe koskee suoran valvonnan käyttöönottoa. Markkinoiden yhdentymistä ja valvontaa koskeva paketti antaa ESMAn johtokunnalle huomattavan harkintavallan päättää siitä, miten ESMA kommunikoi kansallisten toimivaltaisten viranomaisten kanssa päivittäisessä toiminnassaan. Nykyisellään ehdotus antaa johtokunnan määrittää joustavasti kansallisten toimivaltaisten viranomaisten kanssa tehtävien yhteistyöjärjestelyjen menettelyt ja kokoonpanot (mukaan lukien yhteisten ryhmien, paikallisten keskusten tai muiden *sui generis* -kokoonpanojen perustaminen). Näin paketti mahdollistaa johtokunnan sopeutumisen suoraan valvotun alan tarpeisiin sekä asiantuntemuksen kehittämiseen ESMAn tasolla. Nykyisellään ehdotuksen epätarkkuutta on kuitenkin kyseenalaistettu. Jäsenvaltiot ovat erityisesti viitanneet yhteisestä valvontamekanismista (YVM) saatuihin kokemuksiin ja korostaneet selkeästi määriteltyjen yhteistyökehysten tärkeyttä, jotta saavutettaisiin tehokas tasapaino keskitetyn valvonnan ja kansallisen asiantuntemuksen välillä. Erityisesti on tuotu esiin se, että on tärkeää varmistaa kansallisten toimivaltaisten viranomaisten vahva ja rakenteellinen osallistuminen ESMAn johtamaan valvontaan, sekä tarve kiinnittää asianmukaista huomiota ehdotusten perimmäiseen tarkoitukseen tehostaa valvontaa, vähentää kustannuksia ja välttää päällekkäisiä rakenteita.

VI POLIITTINEN OHJAUS

19. Edellä esitetyn perusteella puheenjohtajavaltio pyytää ministereitä pohtimaan seuraavia kysymyksiä, jotta paketin käsittelyssä voitaisiin edetä nopeasti:

Suoran valvonnan laajuus

a. Hyväksyvätkö ministerit ESMAn suoran valvonnan ehdotetun laajuuden vai pitävätkö he kohdennetumpaa soveltamisalaa tarkoituksenmukaisempaan? Jos kohdennettua lähestymistapaa suositaan, ilmoittakaa, millä pakettiin sisältyvillä aloilla ESMAn tulisi suorittaa suoraa valvontaa.

b. Jos ESMAn harjoittama keskeisten rahoitusmarkkinayhteisöjen suora valvonta otettaisiin käyttöön ehdotetuilla aloilla, miten ”merkittävyyden” käsite tulisi määritellä? Olisiko sen perustuttava ensisijaisesti määrällisiin kriteereihin, kuten rajatylittävään toimintaan? Jos näin on, mitä kriteerejä ministerit pitäisivät oleellisimpina merkittävimpien yhteisöjen määrittelyssä?

Hallinto

c. Mitä uudistuksia ESMAn hallintoon ministerit pitävät tarpeellisina? Tarkentakaa.

Ovatko ministerit sitä mieltä, että ehdotettu johtokunta edustaa oikeanlaista tasapainoa tehokkaan päätöksenteon ja hallintoneuvoston riittävän valvontapäätöksiin osallistumisen välillä? Jos eivät, minkälaisia muutoksia tarvittaisiin hallintoneuvoston roolin vahvistamiseksi?

d. Miten tuleva valvontayhteistyö ESMAn ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten välillä tulisi järjestää, erityisesti ESMAn suoran valvonnan alaisten yhteisöjen osalta? Minkälaiset roolit ESMAlla ja kansallisilla toimivaltaisilla viranomaisilla tulisi olla päivittäisessä toiminnassa? Ovatko ministerit sitä mieltä, että kustannusten minimoiminen ja päällekkäisten rakenteiden välttäminen ovat tärkeitä näkökohtia?