

# TALOUSNEUVOSTO

11.6.2014

Kokousmuistio 4/2014

Aika 11.6.2014 klo 9.00–10.30

Paikka Valtioneuvoston juhlahuoneisto

Läsnä Katainen Jyrki, puheenjohtaja  
Häkämies Jyri  
Ihalainen Lauri  
Liikanen Erkki  
Lyly Lauri  
Marttila Juha  
Mäki-Lohiluoma Kari-Pekka  
Palola Antti  
Penttilä Risto E.J.  
Rinne Antti  
Räsänen Päivi  
Heinonen Olli-Pekka (at)  
Jakobsson Ulf (at)  
Korkeamäki Timo (at)  
Turunen Joonas (at)  
Åkerholm Johnny (at)  
Sinko Pekka (s)

## 1 Kokouksen avaus

Pääministeri avasi kokouksen klo 9.00 ja totesi asialistalla olevan ”Yritysten omistaminen Suomessa”, jota alustavat dosentti Ulf Jakobsson, Institutet för Näringslivsforskning ja professori Timo Korkeamäki, Svenska Handelshögskolan. Esityskieli on englanti. Kokouksessa on simultaanitulkkaus suomi-englanti-suomi. Esitykseen liittyvää taustamateriaalia on toimitettu jäsenille kokouskutsun mukana.

Ennen varsinaista kokousasiaa pääministeri toivotti valtiovarainministeri Antti Rinteen tervetulleeksi mukaan talousneuvoston työhön.

## 2 Yritysten omistaminen Suomessa

Timo Korkeamäki tarkasteli esityksessään (liite 1) suomalaisen omistamisen erityispiirteitä ja viimeaikaisia kehityssuuntia erityisesti suurten yritysten näkökulmasta. Kansainvälinen vertailu osoittaa, että eri maiden välillä on huomattavia eroja sen suhteen millaisia muotoja yritysten omistaminen saa. Suomessa yritysten pörssiomistus on perinteisesti ollut vähemmän merkittävää kuin anglosaksisissa maissa, mutta sen osuus on viime vuosikymmeninä heilahdellut voimakkaasti Nokian arvon vaihteluiden mukana.

Suomen erityispiirteitä ovat olleet pankkien ja julkisen vallan merkittävä rooli yritystoiminnan rahoittamisessa ja omistuksessa. Viime vuosikymmeninä institutionaalisen

omistamisen merkitys on kasvanut Suomessa nopeasti erityisesti eläkeyhtiöiden omistuksien kautta. Samaan aikaan omistajaohjausta korostavat järjestelyt, kuten äänivallan suhteen eriytetyt osakesarjat, ovat vähentyneet. Kehityksen seurauksena on ollut yritysten omistajaohjauksen heikentyminen.

Myös ulkomaalaisomistus on lisääntynyt siten, että noin 200 Suomen 500 suurimmasta yrityksestä on nykyisin ulkomaalaisomistuksessa. Ulkomaalaisomistuksessa olevien yritysten osuus suurten yritysten työllisyydestä on kuitenkin selvästi pienempi, noin 17 prosenttia. Eläkelaitosten hajautetun omistusstrategian myötä huomattava osa niiden omistuksista on suuntautunut ulkomaille.

Ulf Jakobsson pohti alustuksessaan suomalaisen omistusmallin potentiaalisia ongelmia ja keinoja niiden lieventämiseksi. Yleisesti ottaen Suomeen investoidaan liian vähän sekä koti- että ulkomaista pääomaa. Institutionaalisen omistamisen lisääntyminen pyrkii vähentämään omistajaohjausta, koska kannustimet yksittäisten yritysten kehittämiseen ovat vähäiset. Siihen voi myös liittyä tehokasta päätöksentekoa haittaavia sisäpiiriongelmiä.

Julkisen omistamisen ongelmia ovat sääntely ja ohjausroolin sekoittuminen, kilpailun vääristyminen sekä poliittisten paineiden aiheuttama lyhytjänteisyys omistajaohjauksessa. Tutkimusten valossa julkinen omistaminen on yritysten arvonaluonnin kannalta yksityistä tehottomampaa. Sen sijaan ulkomaalaisomisteiset yritykset näyttäisivät Suomessa menestyvän tuottavuudella ja työllisyydellä mitattuna keskimääräistä paremmin. Ulkomaalaisomistuksen riskinä on strategisten toimintojen siirtyminen maasta pois.

Mahdollisten kehityskohteiden osalta Jakobsson korosti tarvetta turvata riittävä omistajaohjaus tavalla tai toisella. Mikäli omistajaohjaus on heikko, valta yrityksissä siirtyy toimivalle johdolle, mikä sopii huonosti pohjoismaiseen yhteiskuntamalliin. Kotimaisen riskipääoman tarjontaa voitaisiin lisätä edistämällä kotitalouksien suoraa osakesäästämistä, josta mm. Ruotsissa on saatu hyviä kokemuksia.

### 3 Keskustelu

Alustuksien pohjalta käydyssä keskustelussa todettiin yritysten omistamisen olevan merkittävä tekijä talouskasvun ja työllisyyden taustalla. Omistamisen kehittäminen on syytä ottaa mukaan siihen ”työkalupakkiin”, jolla haetaan ratkaisuja Suomen talouden rakenteellisiin ongelmiin. Myös kotitalouksien osakesäästämisen edistäminen sai kannatusta. Keskustelussa peräänkuulutettiin erilaisten omistusmallien systemaattinen vertailu ja pohdittiin, miten eri järjestelmien parhaat puolet voitaisiin saada käyttöön. Myös Suomen ja monessa suhteessa esikuvaksi koetun Ruotsin erovaisuuksien lähempi tarkastelu herätti mielenkiintoa. Institutionaalisten sijoittajien kannustimista toivottiin lisää valaistusta.

Suhteessa julkiseen omistamiseen Ruotsi on viime vuosina ollut Suomea selvemmin kriittisellä, omistuksien purkua painottavalla linjalla johtuen mm. monista aikaisemmista epäonnistumisista. Samaan aikaan kuitenkin jotkut tahot Ruotsissa pitävät Suomen maltillista linjaa parempana. Puhtaasti taloustieteellisin argumentein julkista omistamista ei-strategisilla aloilla on vaikea perustella. Mm. riskinhallintaan liittyvistä syistä institutionaalisilla sijoittajilla on tyypillisesti omistuksissaan jopa satoja yrityksiä. Yksittäisen yrityksen aktiivinen valvonta olisi liian kallista suhteessa omistuksen kokoon ja aiheuttaisi myös ns. vapaamatkustajan ongelman suhteessa muihin omistajiin.

#### 4 Kokouksen päättäminen

Lauri Lyly kiitti jäsenten puolesta väistyvää puheenjohtajaa pitkästä ja ansiokkaasta kaudesta neuvoston varapuheenjohtajana ja puheenjohtajana. Neuvosto on tärkeä informaatio- ja keskustelufoorumi, joka mahdollistaa näkemysten esittämisen ja verkottumisen. Nykyinen puheenjohtaja on uudistanut neuvoston toimintatapoja ja persoonansa kautta tukenut rakentavan ja avoimen keskustelun syntymistä.

Pääministeri kiitti omasta puolestaan neuvostoa päättyvästä kaudesta. Pääministeri kiitti myös talouspoliittista asiantuntijaa Johnny Åkerholmia, joka osallistui tällä haavaa viimeistä kertaa talousneuvoston kokoukseen.

Talousneuvoston elokuun kokous pidetään keskiviikkona 13.8.2014 klo 8.00. Aiheena on "Vuoden 2015 talousarvioesityksen linjaukset ja Tukuseton raportti". Puheenjohtaja päätti kokouksen klo 10.15.

Pekka Sinko  
talousneuvoston pääsihteeri