

■ JOUKO MARTTILA

Pörssi päihittää pankin

Eurokriisi on lisännyt pörssin houkuttelevuutta rahoituksen lähteenä. Kun pankkien rahahanat kuivuvat, pörssiyhtiöiden osakkeista on tullut käypää valuuttaa yritys-kaupoissa ja oman taseen vahvistamisessa. Sen sijaan uusia pörssilistautumisia saadaan edelleen odottaa. Sen verran sumuiselta tulevaisuus Helsingin horisontissa näyttää.

Yhdysvalloissa pörssi-indeksit takovat ennätysiä, mutta Suomessa ollaan kaukana huipputasoista. Tästä huolimatta pörssin kautta kerätyt pääomat ovat kasvaneet. Finanssikriisin syvimmissä aallonpohjassa vuonna 2009 uutta rahaa saatiin kasaan saman verran kuin *Talvivaaran* annissa eli alle 300 miljoonaa euroa. Viime vuonna päästiin *Outokummun* avulla reilusti yli miljardin euron.

Osakeanneilla kerättyjen pääomien historia näyttää Suomessa ankealta yhtä poikkeusta lukuun ottamatta. Vuonna 2000 osakeanteihin sijoitettiin yhteensä 12 miljardia euroa. Rahat upposivat pääosin it-yhtiöiden yleisöanteihin. Kuplan puhkeamisen aiheuttama krapula säikäytti sijoittajat niin pahasti, että kolme vuotta myöhemmin uuden pääoman määrä romahti alle sataan miljoonaan euroon. Niin pieniä rahoja ei kerätty edes 1980-luvulla.

Suomi on ollut aina pankkikeskeinen rahoitusjärjestelmä. Nyt tiukempi sääntely ja raippaverot ajavat pankkeja pois yritysten luototuksesta, koska yritys-luottojen vähentäminen parantaa vakavaraisuutta. Samaan aikaa se tietysti heikentää yritysten investointimahdollisuuksia. Sääntelyn lisääminen luo enemmän kurjuutta kuin kasvua, mitä poliittiset päättäjät eivät ymmärrä. Pörssille se avaa nyt uuden mahdollisuuden, jos sitä uskalletaan vain käyttää.

Suurin osa kuluvan ja viime vuosikymmenen pörssipääomasta on käytetty kolmeen kohteeseen: suunnatuilla aneilla on maksettu yrityskauppoja, uutta pääomaa on haettu taseen tueksi ja uusia osakkeita on käytetty johtajien kannustinjärjestelmiin. Uusia tuotannollisia investointeja ei pörssinkään kautta ole paljon tullut.

Kun pankit kiristävät luotonantoaan ja marginaalit nousevat, pörssirahoituksen kilpailukyky paranee. Pahimmillaan pankkiraha voi maksaa kymmenenkin prosenttia. Listautumista harkitsevien yritysten kannattaisi ottaa nyt etunojaa ja tuoda pörssiin uutta vipinää. Rahaa Suomessa on paljon, mutta riskiraha pakenee turvasatamiin kuten tuottamattomiin talletuksiin.



Kirjoittaja seuraa kolumnien välissä taloutta blogissaan <http://talouden-tulkki.com>

Rahastosäästäminen on saanut uutta virtaa, mutta rahastopääomissa ollaan edelleen finanssikriisiä edeltäneen tason alapuolella. Rahastojen kasvu on perustunut enemmän osakkeiden arvonnousuun kuin uuteen pääomaan. Rahasto-osuuksissa on edelleen sijoitettuna vain puolet siitä, mitä suomalaiset pitävät pankkitileillään.

Suuryritykset hakevat rahoitusta joukkovelkakirjamarkkinoilta, mikä vähentää pankkirahoituksen tarvetta. Teollisuuden lainakanta on supistunut. Suomessa lainansaanti on silti ollut helpompaa kuin muualla Euroopassa. Kaikilla yrityksillä ei ole pääsyä isoille velkakirjamarkkinoille, jolloin pörssi voisi tarjota hyvän rahoitusväylän.

Suomalaisille pitäisi muutenkin takoa taas päähän, että pörssi on paras paikka pääomalle ja kasvulle. Moni kasvuyritys päättyy ulkomaalaisomistukseen liian varhain ja usein liian halvalla, kun vaihtoehtona olisi

VEROTUS ON TEHOKKAIN TAPA LIIKUTELLA PÄÄOMIA.

helppo listautuminen toistaiseksi torsoksi jääneelle First North -listalle. Ruotsissa First North on kerännyt muutamassa vuodessa 1,5 miljardia euroa uutta pääomaa 170 yritykselle.

Suomessa on selvästi käynnissä kasvuyritysten uusi nousu, mutta pörssiin asti aallot eivät vielä ole yltäneet. Pörssin kynnyksellä odottaa melkoinen joukko yrityksiä, joista ainakin osa on perhetaustaisia yhtiöitä, joiden listautumisen suurimpana jarruna on epäedullinen verotus. Liian kevein perustein ei pörssiin pidä silti pyrkiä, mistä tuulivoimayhtiö Ilmattaren epäonnistunut anti on hyvä muistutus.

Suomalaiset eläkeyhtiöt siirtyvät vuosikymmenen lopulla osakkeiden netto-ostajista nettomyyjiksi. Suomessa tulee silloin pulaa pääomista, jos rahaa ei saada liikkeelle pankkitileiltä pörssiin. Verotus on tehokkain tapa liikutella pääomia. Perheyhtiöiden suosiminen pörssin kustannuksella on lyhytnäköistä politiikkaa, joka kostautuu myöhemmin matalampana kasvuna ja investointien vähyytenä. ¹

Yksityissijoittajien rahat saataisiin parhaiten liikkeelle vapauttamalla pienet osingot kokonaan verosta ja verottamalla sitten vaikka todella isoja pörssiosinkoja enemmän. **AT**