

Stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru ke sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Výboru regionů Unie kapitálových trhů pro občany a podniky – nový akční plán

[COM(2020) 590 final]

(2021/C 155/03)

Zpravodaj: **Pierre BOLLON**

Žádost o vypracování stanoviska	Evropská komise, 11. 11. 2020
Právní základ	článek 304 Smlouvy o fungování Evropské unie
Odpovědná sekce	Hospodářská a měnová unie, hospodářská a sociální soudržnost
Přijato v sekci	12. 2. 2021
Přijato na plenárním zasedání	24. 2. 2021
Plenární zasedání č.	558
Výsledek hlasování	226/1/4
(pro/proti/zdrželi se hlasování)	

1. Závěry a doporučení

1.1 EHSV vítá sdělení Komise nazvané *Unie kapitálových trhů pro občany a podniky – nový akční plán*. Jde o velmi potřebné pokračování toho, čeho bylo dosaženo prostřednictvím prvního plánu z roku 2015 a jeho přezkumu v polovině období z roku 2017, který Výbor podpořil ve svých stanoviscích *Akční plán pro vytváření unie kapitálových trhů* ⁽¹⁾ a *Hodnocení akčního plánu unie kapitálových trhů v polovině období* ⁽²⁾. Výbor rovněž v posledních dvou letech zveřejnil několik stanovisek k tématům úzce spjatým s unií kapitálových trhů, včetně stanovisek z vlastní iniciativy *Budování odolnější a udržitelnější evropské ekonomiky* ⁽³⁾ a *Nová vize pro dokončení hospodářské a měnové unie* ⁽⁴⁾.

1.2 Původní cíle akčního plánu, to jest pomoci mobilizovat kapitál v Evropě a směřovat jej do podniků, infrastruktury a dlouhodobých projektů, které by měly pozitivní dopad na zaměstnanost, jsou i nadále plně relevantní. Tyto cíle jsou nanejvýš důležité pro to, aby EU-27 a její podniky a občané mohli dosáhnout rozhodujícího pokroku při posilování její finanční a ekonomické geostrategické suverenity a v provádění zásadní klimatické, sociální a digitální transformace. EHSV rovněž zdůrazňuje, že unie kapitálových trhů může dosáhnout zamýšlených cílů pouze tehdy, zůstanou-li prioritou finanční stabilita a ochrana spotřebitele, aby se zabránilo závažným negativním dopadům na podniky, pracovníky, spotřebitele a hospodářství jako celek.

1.3 Neočekávaná a ničivá krize COVID-19 vyžaduje posílení a urychlení akčního plánu. Evropské podniky všech velikostí byly nuceny zvýšit svou zadluženost a v nadcházejících měsících a letech budou muset navýšit vlastní kapitál nebo své vlastní finanční prostředky, aby mohly investovat do budoucnosti a zároveň vytvářet pracovní místa.

1.4 Dohoda o brexitu, již bylo dosaženo na konci prosince 2020, je dalším klíčovým důvodem pro zajištění nového impulsu pro unii kapitálových trhů. Finanční centra EU-27 budou muset být schopna poskytovat služby, které byly dosud poskytovány prostřednictvím londýnské City. V EU-27 je třeba rozvíjet vysoce integrované, funkční a spravedlivé finanční a kapitálové trhy, a EHSV se domnívá, že bude zapotřebí vytvořit jednotnější soubor pravidel, aby se zabránilo mezerám i omezením, které by vedly ke ztrátám z rozsahu.

⁽¹⁾ Úř. věst. C 133, 14.4.2016, s. 17.

⁽²⁾ Úř. věst. C 81, 2.3.2018, s. 117.

⁽³⁾ Úř. věst. C 353, 18.10.2019, s. 23.

⁽⁴⁾ Úř. věst. C 353, 18.10.2019, s. 32.

1.5 Výbor schvaluje všech 16 opatření navržených Komisí, přičemž poukazuje na to, že je důležité stanovit priority mezi iniciativami a iniciativy koordinovat (při stanovení konkrétních milníků za účelem měření pokroku), zdůrazňuje ty, které považuje za nejdůležitější, a předkládá cílené doplňující návrhy.

1.6 Je třeba uznat význam veřejného financování, avšak v porovnání s ostatními regiony by měla být jasněji využívána vysoká míra úspor v Evropě. Jednotícím předpokladem pro dosažení tohoto cíle je zlepšení finančního vzdělávání Evropanů (opatření č. 7). EHSV doporučuje, aby byly zjištěny a propagovány osvědčené postupy a zkušenosti z členských států, pokud jde o výuku a učení. EHSV rovněž doporučuje, aby byly všechny zúčastněné strany, včetně zástupců pracovníků a spotřebitelů, zapojeny do přípravy a provádění opatření v oblasti finančního vzdělávání v celé Evropě, čímž by se zvýšila účinnost spolehlivých pravidel ochrany a snížila informační asymetrie mezi poskytovateli finančních služeb a občany. Zejména pak doporučuje, aby byla finanční gramotnost zahrnuta v rámci budoucí revize evropského rámce klíčových kompetencí.

1.7 Za účelem rozvoje strategické autonomie EU v souvislosti s klíčovými odvětvími a kapacitami Výbor souhlasí s přístupem Komise spočívajícím v navržení technických opatření: i) zjednodušení pravidel pro kotování pro malé a střední podniky (opatření č. 2), ii) umožnění přeshraničním akcionářům lépe uplatňovat jejich práva (opatření č. 12), iii) zlepšení přeshraničního poskytování služeb vypořádání (opatření č. 13), iv) vytvoření konsolidovaných obchodních informací pro poobchodní transakce s akciemi (opatření č. 14) a vhodně zacílený portál InvestEU (opatření č. 15). Prvním pozitivním opatřením by mělo být, aby Komise posoudila, zda je proveditelné umožnit evropským investičním fondům využívat kód ISIN „eu“, čímž by se zvýšila jejich přeshraniční dostupnost.

1.8 EHSV souhlasí s Evropským účetním dvorem, který konstatoval, že nové právní předpisy v oblasti sekuritizace sice představují pozitivní krok vpřed, avšak v praxi bankám nepomohly zvýšit jejich úvěrovou kapacitu, zejména pro malé a střední podniky. Existuje tedy prostor pro zlepšení (opatření č. 6), pokud budou existovat účinné kontroly, které zabrání opětnému vzniku systémových rizik.

1.9 Je důležité zohlednit zásadu subsidiarity, pokud jde o retailové investory, neboť specifické návyky v oblasti spoření jsou hluboce zakořeněny ve vnitrostátních modelech. EHSV proto doporučuje, aby Komise ve své velmi vítané práci na zlepšování kvality finančního poradenství (opatření č. 8) zvažila přínos každého jednotlivého modelu, přičemž je třeba mít na paměti, že dostupnost poradenství a srovnatelných a přiměřených/smysluplných informací je klíčem k zapojení občanů do investování.

1.10 Pokud jde o důchody nad rámec panevropského osobního penzijního produktu, který je přínosným nástrojem pro přeshraniční pracovníky a který bude úspěšný, pokud budou přijaty snadno proveditelné právní předpisy úrovně 2 a pokud spotřebitelé budou rozumět hlavním prvkům produktů uváděných na trh pod tímto označením, univerzální dodatečná celoevropská pravidla pro fondové důchodové systémy doplňující průběžně financované důchodové systémy by nebyla vhodná, neboť důchodové předpisy jsou pevně zakotveny ve vnitrostátních sociálních právních předpisech. EHSV proto vítá návrh Komise (opatření č. 9) na shromažďování, sdílení a prosazování osvědčených postupů.

1.11 Transformace energetiky je v zájmu boje proti změně klimatu právem jednou z priorit programu Komise. EHSV doporučuje, aby byla zohledněna environmentální, sociální (s výraznějším zaměřením) a správní kritéria (ESG) a zároveň bylo podporováno hospodářské oživení a zachování a vytváření pracovních míst. Zelená a sociální agenda by se měly stát pro Evropu výhodou z hlediska hospodářské soutěže. V druhém dalším kroku by bylo důležité, aby investoři měli přístup ke spolehlivým údajům z environmentální, sociální a správní oblasti a aby se zbavili své současné závislosti na koncentrovaných prodejcích, poskytovatelích indexu a ratingových agenturách ze zemí mimo EU.

1.12 EHSV doporučuje, aby unie kapitálových trhů plně zohledňovala různé formy investic se sociálním dopadem, zejména ty, jež jsou prováděny v oblasti „sociální ekonomiky“, čímž pozitivně přispívají k obecnému zájmu a společnému blahu. Měly by být výrazně podpořeny evropské fondy sociálního podnikání (EuSEF), s možností přezkumu nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 346/2013^(*), kterým byly vytvořeny.

1.13 Kromě již uvedených opatření Výbor podporuje dva druhy priorit, které by, pokud by byly přijaty prostřednictvím tohoto akčního plánu a schváleny v členských státech (program sledování by byl vítán), umožnily sociálně a environmentálně odpovědný evropský finanční systém, jenž by mohl účinněji plnit svou úlohu prostředníka mezi nabídkou a poptávkou a být konkurenceschopnější a odolnější vůči otřesům.

(*) Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 346/2013 ze dne 17. dubna 2013 o evropských fondech sociálního podnikání (Úř. věst. L 115, 25.4.2013, s. 18).

1.14 Hlavní prioritou je **zlepšit účinnost unie kapitálových trhů** prostřednictvím tří klíčových opatření: i) vytvořením jednotného evropského přístupového místa, které mimo jiné pomůže investorům při výběru emitentů (opatření č. 1); ii) uplatňováním jednotného souboru pravidel založeného na přísném dohledu, který přispěje k prevenci arbitráží a mezer a umožní účastníkům trhu v celé Evropě (žádné finanční centrum se nestane dominantním) využívat úspor z rozsahu (opatření č. 16); iii) zjednodušením postupů týkající se úlev na srážkové dani u zdroje za současného zvýšení jejich účinnosti v boji proti podvodům (opatření č. 10).

1.15 Druhou prioritou je **přispět k posunu dlouhodobých úspor směrem k dlouhodobým investicím**. Vysoká míra úspor v Evropě, která je pro EU-27 výhodou, není dostatečně přínosná pro podniky ani občany. Výbor podporuje tři klíčová opatření ke změně zaměření: i) přezkum evropského fondu dlouhodobých investic (ELTIF) by měl usnadnit investování institucionálních a retailových úspor do kotovaných a nekotovaných akcií malých a středních podniků a společností se střední tržní kapitalizací a do infrastrukturních projektů (opatření č. 3); ii) plánovaný přezkum obezřetnostního rámce pojišťovnictví bude příležitostí k posílení úlohy pojistitelů na kapitálových trzích tím, že bude lépe zohledňovat dlouhodobou a stabilní povahu jejich investic do vlastního kapitálu (opatření č. 4); iii) třetím vítaným doplňkovým prvkem akčního plánu by byl rozvoj zaměstnaneckých akcií, jak je jasně uvedeno ve zprávě Evropského parlamentu z vlastního podnětu z pera Isabel Benjumea z října 2020. Obecně rozšířené vlastnictví zaměstnaneckých akcií a účast zaměstnanců na zisku by – v případě, že by byly uplatňovány spravedlivým způsobem – přispěly k sociální soudržnosti a k hospodářské efektivitě. Nový akční plán pro unii kapitálových trhů by mohl být příležitostí, jak tyto systémy podpořit v souladu se sociální agendou.

1.16 Závěrem EHSV doporučuje, aby z hlediska politických úspěchů byla jakákoli nová regulace spojená s budováním unie kapitálových trhů podrobena čtyřem zkouškám, které by doplňovaly nezbytné „tradiční“ zkoušky („je to přínosné z hlediska budování jednotného trhu?“ a „chrání to evropské spotřebitele?“)

— „má to pozitivní vliv na konkurenceschopnost evropských finančních společností ve světě a posiluje to strategickou geopolitickou autonomii EU?“,

— „chrání to stabilitu finančního trhu?“

— „je to přínosné pro dlouhodobé financování evropských podniků, zejména malých a středních podniků a společností se střední tržní kapitalizací, a pro zaměstnanost?“,

— „je to přínosné pro klimatickou, sociální a digitální transformaci?“.

2. Obecné souvislosti

2.1 Cílem unie kapitálových trhů (UKT) je vytvořit skutečně jednotný trh s kapitálem na celém území EU a usnadnit tok investic a úspor ve všech členských státech. Dobře fungující a integrovaný evropský kapitálový trh by přispěl k udržitelnému růstu, zvýšil by konkurenceschopnost Evropy a posílil úlohu EU na celosvětové scéně.

2.2 Unie kapitálových trhů má rovněž zásadní význam pro splnění několika klíčových cílů EU, jako je vytvoření inkluzivní a odolné ekonomiky, podpora přechodu k digitální a udržitelné ekonomice a strategicky otevřená autonomie ve stále složitějších globálních hospodářských podmínkách a příspěvek k oživení po skončení pandemie COVID-19. Tyto cíle vyžadují obrovské investice nad rámec možností veřejného financování a tradičního bankovního financování.

2.3 Evropská komise přijala první akční plán pro UKT v roce 2015. Od té doby Evropská unie dosáhla určitého pokroku při zavádění jednotlivých stavebních bloků. Stále však existují významné překážky bránící jednotnému trhu. Kromě toho musí být počáteční soubor opatření pro UKT doplněn o nová opatření, která jsou schopna řešit nové problémy, jako je digitální a environmentální transformace a tolik potřebné úsilí o oživení v důsledku pandemie COVID-19.

2.4 Tímto novým akčním plánem ⁽⁶⁾ Komise stanovila seznam 16 nových opatření s cílem dosáhnout rozhodného pokroku směrem k dokončení UKT a dosáhnout tří hlavních cílů:

- podpořit ekologické, digitální, inkluzivní a odolné hospodářské oživení zlepšením přístupu evropských podniků k financování,
- zajistit, aby se EU stala ještě bezpečnějším místem pro soukromé dlouhodobé úspory a investice,
- integrovat vnitrostátní kapitálové trhy do skutečně jednotného trhu.

2.5 EHSV se aktivně podílí na vytváření společného evropského kapitálového trhu již od jeho vzniku. Výbor zveřejnil své první stanovisko k zelené knize Vytváření unie kapitálových trhů ⁽⁷⁾, poté vyjádřil svůj postoj jak k původnímu akčnímu plánu pro unii kapitálových trhů ⁽⁸⁾ a jeho přezkumu v polovině období ⁽⁹⁾, tak k řadě legislativních návrhů vycházejících z těchto akčních plánů. EHSV v tomto stanovisku předloží svá doporučení k novému akčnímu plánu pro unii kapitálových trhů, a to jak na základě své předchozí činnosti, tak s ohledem na nové priority a problémy v Evropě.

3. Obecné připomínky

3.1 EHSV vítá nový akční plán pro unii kapitálových trhů jako nezbytné pokračování toho, čeho již bylo dosaženo prostřednictvím prvního plánu z roku 2015. Pokračování plánu je ještě naléhavější v souvislosti s neočekávanou krizí COVID-19, která vzhledem ke svému rozsahu poněkud mění diagnostiku, jež se opírala o velmi dobře odvedenou práci odborné skupiny na vysoké úrovni pro budoucí unii kapitálových trhů (Next CMU) a fóra na vysoké úrovni pro unii kapitálových trhů, a která je důvodem k určitým úpravám a posílením. EHSV vyjadřuje politování nad pomalým tempem provádění akčního plánu z roku 2015, které je z velké části způsobeno nedostatkem pozitivní podpory ze strany některých členských států. I u dalšího velkého probíhajícího projektu – bankovní unie – dochází ke zpožděním. EHSV má za to, že je zapotřebí silné politické vůle ze strany členských států na podporu opatření nezbytných k uskutečnění unie kapitálových trhů, která nemá být cílem sama o sobě (proces přezkumu evropského semestru by možná mohl posloužit jako nástroj pro monitorování pokroku). Bezpečná a řádně fungující unie kapitálových trhů má zásadní význam pro podporu hospodářského oživení a restrukturalizace v návaznosti na krizi COVID-19 a pro podporu příslušných kapitálových investic, investic do infrastruktury a sociálních investic v celé EU, jakož i Zelené dohody pro Evropu a digitální transformace. V této souvislosti EHSV také uznává důležitost veřejného financování, které má rovněž zásadní úlohu pro přilákání soukromých investic a snížení nejistoty. Významnou úlohu by mohly hrát též zahraniční investice, které by doplňovaly evropské úspory.

3.2 Kromě toho, jak rovněž uvedla Evropská komise, „existuje riziko, že krize prohloubí nerovnosti v rámci Unie a ohrozí kolektivní hospodářskou a sociální odolnost“. V této souvislosti by EHSV rád zdůraznil, že je důležité stanovit priority mezi iniciativami a také iniciativy koordinovat. Akční plán pro unii kapitálových trhů stanovil 16 opatření, což je poměrně rozsáhlý program. Vzhledem k zatížení ekonomik a rostoucí zadluženosti jak členských států, tak soukromých podniků, a současně k poměrně odlišné úrovni dopadu v porovnání mezi zeměmi EU a mezi různými hospodářskými odvětvími musí být akční plán pro unii kapitálových trhů velmi pečlivě zvážen a kontrolován. Za tímto účelem poskytuje EHSV svůj příspěvek formou tohoto stanoviska. Jeho cílem je umožnit, aby sociálně odpovědný evropský finanční systém účinněji plnil svou úlohu prostředníka mezi nabídkou a poptávkou a zároveň byl odolnější vůči otřesům.

3.3 Měla by být upřednostňována opatření, která mohou řešit systémová rizika spojená s vysokou úrovní veřejného a soukromého dluhu. Současně by měla být prioritně poskytována podpora podnikům postiženým krizí, které jsou však životaschopné, a nově založeným podnikům s cílem rozvíjet zaměstnanost a konkurenceschopnost hospodářství EU, a to tím spíše, že dopad onemocnění COVID-19 na asijská hospodářství se zdá být nižší než v západních zemích. Vnější závislost z hlediska financování hospodářství může rovněž znamenat systémová rizika a cílem akčního plánu pro unii kapitálových trhů by mělo být větší využívání evropských úspor, jejichž míra je v Evropě v porovnání s jinými regiony vyšší. Jednotlivým předpokladem pro dosažení tohoto cíle je zlepšení finančního vzdělávání a finanční gramotnosti občanů Evropy (opatření č. 7). EHSV v této oblasti doporučuje, aby byly zjištěny osvědčené postupy a zkušenosti z členských států, pokud jde o výuku a učení v tomto oboru, a to za účelem jejich propagace v celé Evropě. Zvýšila by se tak účinnost spolehlivých pravidel ochrany investorů a snížila informační asymetrie mezi poskytovateli finančních služeb a občany (odpovídající informace v tomto smyslu mají klíčový význam). EHSV doporučuje, aby byla finanční gramotnost zahrnuta v rámci budoucí revize evropského rámce klíčových kompetencí. EHSV dále doporučuje, aby byly do přípravy a provádění opatření v oblasti finančního vzdělávání zapojeny všechny zúčastněné strany, včetně zástupců pracovníků a spotřebitelů.

⁽⁶⁾ COM(2020) 590 final.

⁽⁷⁾ Úř. věst. C 383, 17.11.2015, s. 64.

⁽⁸⁾ Úř. věst. C 133, 14.4.2016, s. 17.

⁽⁹⁾ Úř. věst. C 81, 2.3.2018, s. 117.

3.4 Hlavním úkolem sociálně odpovědného finančního systému je plnit svou funkci prostředníka mezi nabídkou finančních aktiv a poptávkou po nich a zároveň být odolný vůči otřesům, neboť nestabilní finanční sektor má závažné negativní dopady na podniky, pracovníky, spotřebitele a hospodářství jako celek. EHSV proto zdůrazňuje, že unie kapitálových trhů může dosáhnout zamýšlených cílů pouze tehdy, zůstanou-li prioritami jejího akčního plánu finanční stabilita a ochrana spotřebitele. Zejména nesmí být omezena ochrana retailových investorů. Při prohlubování unie kapitálových trhů je třeba zabránit regulatorní arbitráži a mezerám.

3.5 Jak rovněž zmínila Evropská komise, existuje „strategický zájem, aby dodavatelské řetězce na vnitřním trhu vytvořily strategickou autonomii EU v klíčových odvětvích a kapacitách“. V tomto ohledu by mělo být podpořeno několik technických návrhů v rámci nového akčního plánu pro unii kapitálových trhů, například jednodušší pravidla pro kotování pro malé a střední podniky (opatření č. 2), rozšíření elektronického hlasování a pokrok směrem k definici „akcionáře“ na úrovni EU, což umožní přeshraničním akcionářům lépe uplatňovat jejich práva (opatření č. 12), zlepšení přeshraničního poskytování služeb vypořádání (opatření č. 13) a vytvoření konsolidovaných obchodních informací pro poobchodní transakce s akciemi (opatření č. 14). Dalším pozitivním opatřením by bylo, kdyby Evropská komise posoudila, zda je přínosné a proveditelné umožnit evropským investičním fondům využívat kód ISIN „eu“, čímž by se zlepšila jejich přeshraniční dostupnost. Prostřednictvím těchto opatření bude unie kapitálových trhů rovněž hrát klíčovou úlohu při podpoře malých a středních podniků a také podniků všech velikostí v rámci jejich ekologické a digitální transformace, přičemžlepší jejich možnosti přístupu k financování prostřednictvím kanálů doplňujících bankovní sektor.

3.6 Pokud jde o právní předpisy v oblasti sekuritizace, EHSV souhlasí s hodnocením Evropského účetního dvora (EÚD), že tyto právní předpisy sice představují pozitivní krok vpřed, dosud však nepřinesly očekávané oživení na evropském sekuritizačním trhu po finanční krizi a nepomohly bankám zvýšit jejich úvěrovou kapacitu, mimo jiné ve prospěch malých a středních podniků. Transakce zůstávají soustředěny v rámci malého počtu kategorií aktiv (jako jsou hypotéky a úvěry na automobily), a to rovněž jen v některých členských státech. Sekuritizační trh je skutečně třeba vylepšit (opatření č. 6) pomocí účinných kontrol, aby se zabránilo opětovnému vzniku systémových rizik v důsledku oslabení regulace.

3.7 Základním kamenem unie kapitálových trhů je hlubší finanční integrace. Při zvažování některých jejích aspektů je však důležité zachovat pragmatický a realistický přístup. Pokud jde o retailové investice, často převládají vnitrostátní preference a specifická schémata vyplývající z potřeby blízkosti při hledání finančního poradenství. Pokud jde o trhy s individuálními úsporami, musí být rovněž zohledněna jazyková bariéra. Navíc pokud jde o modely distribuce retailových finančních produktů, nemusí být nutně synonymem účinnosti jednotnost. Komise by ve své velmi vítané práci na zlepšování kvality finančního poradenství (opatření č. 8) měla zvážit přínos jednotlivých modelů, přičemž by měla mít na paměti, že dostupnost a kvalita poradenství a srovnatelných a jasných informací (včetně informací týkajících se udržitelnosti) jsou spolu s pevnými a důvěryhodnými pravidly klíčem k zapojení občanů do investování.

3.8 Pokud jde o důchody, měly by být vedle koncepce panevropského osobního penzijního produktu (PEPP) zachovány různé vnitrostátní modely zakotvené v sociálních právních předpisech, pokud jsou uspokojivé, ačkoli nejsou všechny stejné. EHSV proto plně podporuje návrh unie kapitálových trhů týkající se sdílení osvědčených postupů, jako je automatická registrace, vnitrostátní evidenční systémy přístupné všem občanům a vnitrostátní přehledy s ukazateli. Měla by být doplněna dostupnost poradenství a významnější zapojení zástupců střadatelů, pracovníků a důchodců. V každém případě by cílem mělo být doplňovat, a nikoli oslabit průběžně financované důchodové systémy (opatření č. 9).

3.9 EHSV doporučuje, aby unie kapitálových trhů plně zohledňovala různé formy investic se sociálním dopadem, zejména ty, jež jsou prováděny v oblasti „sociální ekonomiky“, čímž pozitivně přispívají k obecnému zájmu a společnému blahu. Měly by být výrazně podpořeny evropské fondy sociálního podnikání (EuSEF), s možností přezkumu nařízení (EU) č. 346/2013, kterým byly vytvořeny.

3.10 Environmentální aspekty a transformace energetiky byly správně zařazeny mezi hlavní priority agendy EU a Komise před krizí COVID-19. V novém kontextu pandemie doporučuje EHSV, aby environmentální, sociální (se zvýšeným zaměřením) a správní kritéria (ESG) zůstala hlavní prioritou a aby byla zvažována v souladu s hospodářským oživením, obnovou a zachováním zaměstnanosti a finanční stabilitou. Při této činnosti bude muset mít EU rovněž na paměti aspekt hospodářské soutěže, aby zachovala zelenou a sociální agendu jako výhodu pro Evropu. Mimo jiné bude důležité spoléhat

se na evropské poskytovatele informací a hodnocení na základě sblížujících se a spolehlivých norem a zároveň působit na mezinárodní scéně ve prospěch soudržnosti na celém světě. Kromě toho by mohlo být vhodné zavést zvláštní nařízení týkající se údajů z environmentální, sociální a správní oblasti a ratingových agentur, ať už formou změny nařízení Evropského parlamentu a Rady č. 462/2013⁽¹⁰⁾ (dále jen „nařízení o ratingových agenturách“), nebo jako samostatné nařízení, v souladu s aktem o digitálním trhu.

3.11 Pandemie COVID-19 rovněž prohloubila rozdíly mezi členskými státy, zejména kvůli svému dramatickému dopadu na řadu odvětví, jako například na cestovní ruch nebo dopravu. Za prioritu je třeba považovat také vše, co může tyto hospodářské rozdíly zmírnit, například upřednostňování přeshraničního financování pro méně rozvinuté evropské země. Toto financování by mohlo být usnadněno vytvořením portálu InvestEU za předpokladu, že bude pečlivě zacílen (opatření č. 15). Evropská konkurenceschopnost a konvergence je rovněž klíčová. Evropa potřebuje silné subjekty všech velikostí, které budou schopny konkurovat na celosvětové úrovni a strhnou s sebou další. K dosažení tohoto cíle musí evropští tvůrci politik zajistit rovné podmínky s ostatními světovými trhy.

3.12 EHSV uznává, že akční plán pro unii kapitálových trhů nevedl k průlomům, pokud jde o řešení hlavních překážek bránících přeshraničním tokům kapitálu, a že některé členské státy nadále uplatňují politiky na ochranu účelové vázanosti kapitálu a likvidity, brání řádnému přidělování zdrojů, tříští trh a zpomalují hospodářskou obnovu.

3.13 Dalším rušivým faktorem, který je třeba vzít v úvahu, je brexit. Zdá se, že kontinentální finanční trhy jsou poměrně rozptýlené a mají nestejnou úroveň likvidity. EU-27 by proto mohla čelit skutečnému riziku další závislosti na vnějších finančních trzích, jež jsou více integrovány, neboť řada evropských podniků se už v minulosti rozhodla být kotována ve Spojeném království nebo USA. EHSV souhlasí s prohlášením EUD, že Komise (a podle našeho názoru Evropský parlament a Rada) by měla doporučit, aby všechny členské státy s méně rozvinutými kapitálovými trhy provedly příslušné reformy. Je třeba rovněž zdůraznit, že vytvoření rozvinuté tržní infrastruktury pro EU má zásadní význam pro finanční a hospodářskou autonomii a mohlo by vést k silnější mezinárodní úloze eura.

3.14 Abychom shrnuli postoj EHSV i k dalším aspektům kromě již uvedených technických opatření, z 16 návrhů akčního plánu podporujeme dva druhy priorit:

- **posílení finančních trhů EU s cílem zlepšit účinnost:** To by mělo být usnadněno třemi klíčovými opatřeními: i) vytvořením jednotného evropského přístupového místa, které mimo jiné pomůže investorům při výběru emitentů (opatření č. 1), ii) prosazováním jednotného souboru pravidel, zejména pokud jde o obchodní systémy, ústřední protistrany a poskytovatele údajů – obecně lze říci, že pro to, aby se zabránilo regulačním arbitrážím a mezerám, bude mít klíčový význam sblížení dohledu a posílení spolupráce (opatření č. 16), a iii) zjednodušením provádění přeshraničních investic a zavedením společného standardizovaného celounijního systému pro úlevy na srážkových daniích u zdroje, čímž by se předcházelo daňovým podvodům a daňovým arbitrážím (opatření č. 10).
- **posun dlouhodobých úspor směrem k dlouhodobým investicím:** Vysoká míra úspor v Evropě, která je silnou stránkou EU-27, není pro reálnou ekonomiku dostatečně přínosná. Přezkum evropského fondu dlouhodobých investic (ELTIF) musí umožnit obnovený rámec tohoto fondu dlouhodobého typu, který zejména usnadní investování institucionálních a retailových dlouhodobých úspor do kotovaných i nekotovaných akcií malých a středních podniků a společností se střední tržní kapitalizací a do infrastrukturních projektů (opatření č. 3). Lepší obezřetnostní režim pro investice pojistitelů a bank do vlastního kapitálu, který posiluje, nikoliv snižuje účinnost obezřetnostních pravidel (opatření č. 4). Kromě toho, jak zdůrazňuje zpráva EP z vlastního podnětu o dalším rozvoji unie kapitálových trhů⁽¹¹⁾, by členské státy měly usilovat o vyvážení zvýhodnění dluhu oproti vlastnímu kapitálu při danění. Cílem by však nemělo být oslabení výše daňových příjmů jako celku. Dalším důležitým tématem, které by Komise mohla znovu prosazovat, jako tomu bylo dříve, je podpora zaměstnaneckých akcií, což je prvek, který v akčním plánu chybí. Vlastnictví

⁽¹⁰⁾ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 462/2013 ze dne 21. května 2013, kterým se mění nařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách (Úř. věst. L 146, 31.5.2013, s. 1).

⁽¹¹⁾ ZPRÁVA o dalším rozvoji unie kapitálových trhů (CMU): lepší přístup, zejména malých a středních podniků, k finančním prostředkům na kapitálovém trhu a další posílení účasti retailových investorů.

zaměstnaneckých akcií a účast zaměstnanců na zisku by totiž – v případě, že by byly uplatňovány spravedlivým způsobem – přispěly k sociální soudržnosti a k hospodářské efektivitě. Aby zaměstnanci nebyli vystaveni nepřiměřeným rizikům, je zásadní zapojení jejich zástupců a řádná ochrana investorů. Unie kapitálových trhů by měla být novou příležitostí k podpoře těchto systémů v souladu se sociální agendou a s výzvou obsaženou ve zprávě Evropského parlamentu z vlastního podnětu.

3.15 Poslední zmíněná opatření by představovala vítaný první a důležitý rychlý impuls ve prospěch unie kapitálových trhů a zároveň by napomohla posunu v plnění klíčových, ale obtížnějších cílů, jako je větší konvergence určitých oblastí insolvenčního práva (opatření č. 11) nebo integrovanější soubor evropských burzovních a obchodních systémů.

3.16 Kromě úvah zde obsažených EHSV doporučuje, aby z hlediska výsledků zaváděných opatření jakékoli nové nařízení zvážilo potenciální pozitivní nebo škodlivé dopady na evropské subjekty z hlediska hospodářské soutěže, a to s cílem posílit finanční společnosti EU ve světě a podpořit tak strategickou geopolitickou autonomii EU na její cestě k tolik potřebné klimatické, sociální a digitální transformaci.

V Bruselu dne 24. února 2021.

Předsedkyně
Evropského hospodářského a sociálního výboru
Christa SCHWENG
