

III

(Προπαρασκευαστικές πράξεις)

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

491Η ΣΥΝΟΔΟΣ ΟΛΟΜΕΛΕΙΑΣ ΤΗΣ 10ΗΣ ΚΑΙ 11ΗΣ ΙΟΥΛΙΟΥ 2013

Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα «Πράσινη Βίβλος
«Μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση της ευρωπαϊκής οικονομίας»

COM(2013) 150 final/2

(2013/C 327/03)

Εισηγητής: ο κ. Michael SMYTH

Στις 25 Μαρτίου 2013, και σύμφωνα με το άρθρο 304 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αποφάσισε να ζητήσει γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα:

Πράσινη Βίβλος «Μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση της ευρωπαϊκής οικονομίας»

COM(2013) 150 final/2.

Το ειδικευμένο τμήμα «Οικονομική και νομισματική ένωση, οικονομική και κοινωνική συνοχή», στο οποίο ανατέθηκαν οι σχετικές προπαρασκευαστικές εργασίες, υιοθέτησε τη γνωμοδότησή του στις 19 Ιουνίου 2013.

Κατά την 491η σύνοδο ολομέλειας, της 10ης και 11ης Ιουλίου 2013 (συνεδρίαση της 10ης Ιουλίου 2013), η Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή υιοθέτησε την ακόλουθη γνωμοδότηση με 151 ψήφους υπέρ, 3 κατά και 3 αποχές.

1. Συμπεράσματα και συστάσεις

1.1 Ένα από τα πιο σημαντικά στοιχεία μιας στρατηγικής που θα επιτρέψει στην Ευρώπη να επανέλθει στην τροχιά της βιώσιμης ανάπτυξης είναι η εξασφάλιση επαρκούς μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης με λογικό κόστος. Το συμβουλευτικό έγγραφο της Επιτροπής για το θέμα αυτό είναι ευπρόσδεκτο και επίκαιρο.

1.2 Η ΕΟΚΕ επιδοκιμάζει το γεγονός ότι η Πράσινη Βίβλος εστιάζει στις παραγωγικές επενδύσεις και στη δημιουργία υλικών και άυλων κεφαλαίων με μακρά διάρκεια ζωής, αλλά προτρέπει την Επιτροπή να δώσει μεγαλύτερη προσοχή στην ανάγκη χρηματοδότησης περισσότερων «κοινωνικά χρήσιμων» επενδύσεων.

1.3 Εάν οι τράπεζες διαδραματίζουν, όπως φαίνεται πιθανό, λιγότερο σημαντικό ρόλο στο μέλλον ως φορείς παροχής μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης, τότε ενδέχεται να προκύψουν ευκαιρίες για άλλους ενδιαμέσους φορείς, όπως οι εθνικές και οι πολυμερείς τράπεζες ανάπτυξης, οι θεσμικοί επενδυτές, τα κρατικά επενδυτικά ταμεία και, κυρίως, οι αγορές ομολόγων. Ωστόσο, είναι σημαντικό να μην εμποδίζονται οι τράπεζες από το να εκπληρώνουν τον ρόλο τους ως κύριοι φορείς παροχής μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης. Επίσης, πρέπει να θεσπιστεί το κατάλληλο νομικό πλαίσιο για να παραμείνουν οι ροές κεφαλαίων στον ρυθμιζόμενο τομέα.

1.4 Η ΕΟΚΕ επικροτεί την πρόσφατη αύξηση κεφαλαίου της ΕΤΕπ, καθώς αυτό θα ενισχύσει την ικανότητά της να κινητοποιεί πρόσθετους ιδιωτικούς επενδυτικούς πόρους και να διαδραματίζει ισχυρότερο αντικυκλικό ρόλο στη χρηματοδότηση επενδύσεων και στην διάθεση πιστώσεων στις ΜμΕ. Μολονότι μία εισφορά κεφαλαίου 10 δισεκατομμυρίων ευρώ είναι όντως σημαντική, η ΕΟΚΕ θεωρεί ότι δεν επαρκεί για την κάλυψη των τρεχουσών αναγκών.

1.5 Αντίστοιχα, η εισαγωγή των ομολόγων έργων στο πλαίσιο της στρατηγικής «Ευρώπη 2020», μολονότι σε πιλοτική φάση, αποτελεί επίσης θετική εξέλιξη. Τα ομόλογα έργων αναπτύχθηκαν από κοινού από την Επιτροπή και την ΕΤΕπ. Θα πρέπει, επίσης, να εξεταστούν άλλες παρόμοιες κοινοπραξίες με κρατικά επενδυτικά ταμεία.

1.6 Εάν πρωτοβουλίες όπως τα ομόλογα έργων επιτύχουν την επέκταση της αγοράς ομολόγων, τότε θα πρέπει να προβλεφθεί η ενίσχυσή τους μόλις η πιλοτική φάση ολοκληρωθεί και αξιολογηθεί.

1.7 Η Πράσινη Βίβλος εξετάζει το ρόλο των αποταμιεύσεων στη διασφάλιση μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης των επενδύσεων. Ενώ ορισμένα κράτη μέλη έχουν προωθήσει ειδικά προγράμματα αποταμίευσης για την κινητοποίηση μακροπρόθεσμων αποταμιεύσεων με σκοπό την πραγματοποίηση ευρύτερων κοινωνικών επενδύσεων,

είναι ίσως σκόπιμο να εξεταστεί η περίπτωση της δημιουργίας ενός μέσου αποταμίευσης σε επίπεδο ΕΕ ή ευρωζώνης που, π.χ., να προσφέρει αυξημένο επιτόκιο.

1.8 Ορισμένα κράτη μέλη έχουν σημειώσει σχετική επιτυχία στην παροχή κινήτρων για αποταμιεύσεις που συνδέονται με τις συντάξεις και για άλλου είδους αποταμιεύσεις, μέσω μιας έξυπνης χρήσης του φορολογικού συστήματος. Οι πολίτες έχουν την τάση να ορρωδούν ενώπιον της προοπτικής της πληρωμής φόρου επί του εισοδήματος από εργασία και, στη συνέχεια, επιπλέον φόρων, από το ήδη φορολογηθέν εισόδημα, επί των μακροπρόθεσμων αποταμιεύσεων. Στο πλαίσιο των κοινωνικά υπεύθυνων επενδύσεων, πρέπει να είναι δυνατός ο σχεδιασμός και η προώθηση στην αγορά κατάλληλων προϊόντων προσωπικής αποταμίευσης με χαμηλή ή μηδενική φορολόγηση με τα ενδεδειγμένα ετήσια όρια, ούτως ώστε να ενθαρρύνεται ο ακόμη πιο μακροπρόθεσμος οικονομικός σχεδιασμός.

1.9 Η υιοθέτηση βραχυπρόθεσμης προσέγγισης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει αποτελέσει μείζον εμπόδιο στην εξασφάλιση επαρκών μακροπρόθεσμων επενδύσεων, συνδέεται δε στενά με την εταιρική διακυβέρνηση. Η αλλαγή των κινήτρων με σκοπό την επίτευξη μακροπρόθεσμης απόδοσης δεν είναι εύκολο έργο. Η ΕΟΚΕ επικροτεί την υποδείξη της Επιτροπής να παραχωρηθούν αυξημένα δικαιώματα ψήφου και μερίσματα στους μακροπρόθεσμους επενδυτές, καθώς και τις τροποποιήσεις στην οδηγία για τα δικαιώματα των μετόχων. Θα μπορούσε, συν τοις άλλοις, να εξεταστεί το ενδεχόμενο μιας συντονισμένης χρήσης φοροαπαλλαγών επί των κερδών κεφαλαίου με σκοπό την ενθάρρυνση μιας πιο μακροπρόθεσμης συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο εκ μέρους των διαχειριστών κεφαλαίων.

1.10 Όσον αφορά τα επιχειρηματικά κεφάλαια, η Πράσινη Βίβλος περιέχει μερικές ενδιαφέρουσες προτάσεις. Η ΕΟΚΕ έχει ήδη προτείνει ο ρόλος της ΕΤΑΕ να επεκταθεί πέραν της παροχής δανείων, ώστε να συμπεριλάβει και την χρηματοδότηση κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου. Αυτή ήταν, εξάλλου, η πρόθεση των δημιουργών της ΕΤΑΕ, την εποχή της ίδρυσής της, το 1994. Εάν η ΕΤΑΕ, όπως η ΕΤΕπ, προέβaine σε επαρκή ανασύσταση του κεφαλαίου της, τότε θα μπορούσε να αποβεί ένας από τους κύριους φορείς χρηματοδότησης επιχειρηματικών κεφαλαίων για τις ΜμΕ.

1.11 Τέλος, δεδομένου ότι οι εθνικές και οι περιφερειακές κυβερνήσεις έχουν ήδη κινητοποιηθεί προκειμένου να εξασφαλίσουν την επιβίωση και την μακροπρόθεσμη ανάπτυξη των ΜμΕ μέσω των οργανισμών τους περιφερειακής ανάπτυξης, θα ήταν σκόπιμο οι εν λόγω οργανισμοί να αναλάβουν έναν ρόλο στη λειτουργία των χώρων συναλλαγών των ΜμΕ. Ο ρόλος αυτός θα μπορούσε να εκτείνεται από την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών ΜμΕ έως την παροχή περιορισμένων εγγυήσεων σε θεσμικούς επενδυτές.

1.12 Η ΕΟΚΕ επιθυμεί να δοθεί μεγαλύτερη έμφαση στις κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις και προτείνει τη σύσταση ενός παρατηρητηρίου για την παρακολούθηση των μακροπρόθεσμων επενδυτικών όρων.

2. Ιστορικό και εισαγωγή στην Πράσινη Βίβλο

2.1 Το κύριο κίνητρο που ώθησε την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να προβεί στη σύνταξη αυτής της Πράσινης Βίβλου είναι η ανάγκη να επανέλθει η Ευρώπη στην τροχιά της έξυπνης, βιώσιμης και χωρίς αποκλεισμούς ανάπτυξης. Η Ευρώπη αντιμετωπίζει σημαντικές μακροπρόθεσμες και μεγάλης κλίμακας επενδυτικές ανάγκες που πρέπει να καλυφθούν για να υπάρξει βιώσιμη ανάπτυξη. Αυτό, ωστόσο, παρεμποδίζεται σοβαρά, αφενός, από την τρέχουσα απροθυμία ανάληψης κινδύνων εκ μέρους τόσο των νοικοκυριών όσο και των επιχειρήσεων και, αφετέρου, από την ανάγκη δημοσιονομικής εξυγίανσης στην οποία οφείλουν να προβούν πολλές κυβερνήσεις κρατών μελών, τα οποία, συνδυαζόμενα, περιορίζουν την εξασφάλιση των απαιτούμενων μακροπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων για επενδύσεις.

2.2 Οι υφιστάμενες ελλείψεις στα παραδοσιακά κανάλια χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης αποτελούν πηγή προβλημάτων. Οι τράπεζες συνιστούσαν ανέκαθεν την κύρια πηγή χρηματοδότησης των επενδύσεων στην ΕΕ, πολλές ωστόσο από αυτές ασχολούνται πλέον κατά κύριο λόγο με διαδικασίες απομόχλευσης και, συνεπώς, δεν είναι σε θέση να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τον κανονικό τους ρόλο. Η Πράσινη Βίβλος υπερβαίνει την τρέχουσα κρίση, αναζητώντας λύσεις για την εξασφάλιση των αναγκαίων μακροπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων για επενδύσεις.

2.3 Η Επιτροπή επικεντρώνεται, στο έγγραφό της, στις παραγωγικές επενδύσεις, καθώς και στη δημιουργία υλικών και άυλων κεφαλαίων με μακρά διάρκεια ζωής, που έχουν την τάση να έχουν λιγότερες κυκλικές διακυμάνσεις από ό, τι το κεφάλαιο με μικρότερη διάρκεια ζωής. Η Επιτροπή ορίζει τη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση ως τον τρόπο με τον οποίο το χρηματοπιστωτικό σύστημα χρηματοδοτεί τις επενδύσεις έργων με μεγάλη διάρκεια ζωής.

2.4 Η Ευρώπη υιοθέτησε ένα πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα, με σκοπό την εξασφάλιση μεγαλύτερης σταθερότητας και εμπιστοσύνης στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για την ενθάρρυνση των μακροπρόθεσμων επενδύσεων, αλλά όχι επαρκή προϋπόθεση. Η Επιτροπή προσδιορίζει μια σειρά από άλλους τομείς στους οποίους πρέπει να αναληφθεί δράση, όπως:

- ικανότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να διοχετεύουν μακροπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις για έργα·
- αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών να προτείνουν μακροπρόθεσμα χρηματοδοτικά μέσα·
- πολιτικές που ενθαρρύνουν την μακροπρόθεσμη αποταμίευση και τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις· και
- ικανότητα των ΜμΕ να έχουν ευκολότερη πρόσβαση τόσο σε τραπεζικούς, όσο και σε μη τραπεζικούς χρηματοδοτικούς πόρους.

3. Παρατηρήσεις σχετικά με τις προτάσεις

3.1 Ικανότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να διοχετεύουν μακροπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις για έργα

3.1.1 Οι εμπορικές τράπεζες. Η ανάλυση της Επιτροπής σχετικά με τις προκλήσεις που τίθενται για τη διασφάλιση επαρκών μακροπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων στην Ευρώπη είναι κατά βάση ορθή. Η παραδοσιακή υπεροχή των τραπεζών ως κύριων προμηθευτών μακροπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων δεν είναι πλέον η ίδια και οι τράπεζες ενδέχεται να διαδραματίζουν λιγότερο σημαντικό ρόλο στο μέλλον. Η δυνητική ασυνέπεια μεταξύ ορισμένων νέων τραπεζικών ρυθμίσεων και των στόχων της Πράσινης Βίβλου που συνδέονται με την τόνωση των μακροπρόθεσμων επενδύσεων δεν εξετάζεται. Η Πράσινη Βίβλος απλώς επισημαίνει ότι τα αποτελέσματα των πρόσφατων, και πιθανόν και των μελλοντικών, οικονομικών μεταρρυθμίσεων ενδέχεται να περιορίσουν το επίπεδο των δραστηριοτήτων των τραπεζών της αλυσίδας διαμεσολάβησης. Πρέπει να επιδιωχθεί μία καλύτερη ισορροπία μεταξύ, αφενός, των απαιτήσεων προληπτικής εποπτείας που προβλέπονται από το κανονιστικό πλαίσιο «Βασιλεία III» και, αφετέρου, των κινήτρων που παρέχονται στις τράπεζες προκειμένου να συνεχίσουν να παρέχουν μακροπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις για επενδύσεις. Ούτως ή άλλως, κατά πάσα πιθανότητα θα προκύψουν ευκαιρίες και για άλλους τύπους διαμεσολαβητών –όπως οι εθνικές και οι πολυμερείς τράπεζες ανάπτυξης, οι θεσμικοί επενδυτές– και θα αυξηθεί η χρήση των αγορών ομολόγων και των κρατικών ταμείων.

3.1.2 Εθνικές και πολυμερείς τράπεζες ανάπτυξης. Τα ιδρύματα αυτά διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στον καταμερισμό των κινδύνων με ιδιώτες επενδυτές και επιχειρηματίες με σκοπό την ανάπτυξη σημαντικών έργων και, συνεπώς, προλαμβάνουν τις αποτυχίες της αγοράς. Διαδραματίζουν, επίσης, αντικυκλικό ρόλο, μέσω των μακροπρόθεσμων στρατηγικών δράσεων τους. Η ΕΤΕπ και η ΕΤΑΕ έχουν διαδραματίσει ολοένα πιο σημαντικούς ρόλους στον καταμερισμό των κινδύνων, και η πρόσφατη αύξηση κεφαλαίου της ΕΤΕπ –μολονότι ανεπαρκής, κατά τη γνώμη της ΕΟΚΕ– θα ενισχύσει αναμφίβολα την ικανότητά της να κινητοποιεί πρόσθετες ιδιωτικές χρηματοδοτήσεις επενδύσεων. Η ΕΟΚΕ ενθαρρύνει την ΕΤΕπ να κάνει περισσότερα για την προώθηση μεγάλων διασυννοριακών έργων υποδομής, που αντιμετωπίζουν ιδιαίτερες δυσκολίες χρηματοδότησης.

3.1.3 Η ΕΟΚΕ επιδοκιμάζει τη δημιουργία των ομολόγων έργων της στρατηγικής «Ευρώπη 2020» που βρίσκονται σήμερα σε πιλοτικό στάδιο στο πλαίσιο μιας σειράς επενδυτικών έργων υποδομής ΣΔΙΤ στους τομείς της ενέργειας, των μεταφορών και των υποδομών ΤΠΕ ⁽¹⁾. Η Επιτροπή αναφέρεται ακροθιγώς στο δυνητικό ρόλο των κρατικών επενδυτικών ταμείων στη χρηματοδότηση μακροπρόθεσμων επενδύσεων. Όπως και στην περίπτωση των ομολόγων έργων που αναπτύχθηκαν από κοινού από την Επιτροπή και την ΕΤΕπ, θα ήταν ίσως σκόπιμο να αναπτυχθεί μια παρόμοια κοινή πρωτοβουλία με κρατικά επενδυτικά κεφάλαια, πράγμα που θα οδηγήσει σε αύξηση του διαθέσιμου αποθέματος μακροπρόθεσμων χρηματοδοτικών πόρων.

3.1.4 Όσον αφορά το θέμα των θεσμικών επενδυτών, η Πράσινη Βίβλος επισημαίνει το ενδεχόμενο σύγκρουσης μεταξύ, αφενός, της ανάγκης αποτελεσματικής ρύθμισης των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται τα στοιχεία του ενεργητικού των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και, αφετέρου, της ανάγκης να παρέχονται κίνητρα στις ίδιες επιχειρήσεις προκειμένου να χρηματοδοτούν μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Οι συζητήσεις μεταξύ της Επιτροπής και των ευρωπαϊκών ασφαλιστικών αρχών ως προς το θέμα αυτό βρίσκονται σε εξέλιξη. Η Επιτροπή προτίθεται να υποβάλει προτάσεις σχετικά με τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια επενδύσεων (ΜΕΚ), με σκοπό την ενθάρρυνση της δημιουργίας μιας σειράς μηχανισμών για τον καταμερισμό των κινδύνων χάρη στη συμμετοχή διαφορετικών τύπων θεσμικών επενδυτών. Η πρόταση αυτή παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα. Τα συνταξιοδοτικά ταμεία θα μπορούσαν να αναλάβουν έναν πιο εξέχοντα ρόλο στον τομέα των μακροπρόθεσμων επενδύσεων, αλλά στην πορεία προσκόπτουν σε μια σειρά θεσμικών, ρυθμιστικών και πολιτικών εμποδίων. Συγκεκριμένα, ανησυχούν ότι οι υπεύθυνοι για τη χάραξη πολιτικής προσπαθούν να τους επιβάλουν τη χρηματοδότηση ορισμένων τύπων έργων που δεν είναι προς το συμφέρον των μελών τους. Θα πρέπει, συνεπώς, να ζητείται η γνώμη των συνταξιοδοτικών ταμείων σχετικά με το πώς θα μπορούσαν να ελαχιστοποιηθούν ή και να αρθούν αυτά τα εμποδία. Η δημιουργία μιας τραπεζικής ένωσης θα μπορούσε να αποδειχθεί χρήσιμη στο πλαίσιο αυτό.

3.1.4.1 Στο πλαίσιο των προσπαθειών ενίσχυσης της συμμετοχής των θεσμικών επενδυτών στην παροχή μακροπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων, η παροχή κινήτρων στις επιχειρήσεις στο πλαίσιο της φορολόγησης του εταιρικού εισοδήματός τους θα μπορούσε να διαδραματίσει επίσης κάποιο ρόλο. Για παράδειγμα, ένα σύστημα μειούμενων φοροαπαλλαγών σε συνάρτηση με μεγάλες επενδύσεις έργων υποδομής θα μπορούσε να συμβάλει στην αύξηση της συμμετοχής των θεσμικών επενδυτών σε αυτά.

3.2 Αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών να προτείνουν μακροπρόθεσμα χρηματοδοτικά μέσα

3.2.1 Η Πράσινη Βίβλος τονίζει ότι, για να μπορέσουν να διευρυνθούν και να εμβιβαστούν οι δυνατότητες εξασφάλισης μακροπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων, ορισμένες από τις ευρωπαϊκές αγορές κεφαλαίων θα πρέπει να αναπτυχθούν και να ωριμάσουν. Οι αγορές

ομολόγων στην ΕΕ είναι λιγότερο ανεπτυγμένες από ό,τι στις ΗΠΑ, θεωρούνται δε απρόσιτες για τις περισσότερες εταιρείες μεσαίας κεφαλαιοποίησης (mid-caps) και τις ΜμΕ. Ακόμη και η προώθηση των ομολόγων έργων χαϊρετίστηκε με επιφύλαξη από τους οίκους αξιολόγησης, πράγμα που επιβεβαιώνει τις μεγάλες προσπάθειες που πρέπει ακόμη να καταβληθούν για να μπορέσει να αναπτυχθεί η αγορά ομολόγων. Αν πρωτοβουλίες όπως τα ομόλογα έργων –που έχουν το δυναμικό να αποδεσμεύσουν έως και 4,6 δις. ευρώ για νέα έργα υποδομής– επιτύχουν την επέκταση της αγοράς ομολόγων, τότε θα πρέπει να προβλεφθεί η ενίσχυσή τους, μόλις η πιλοτική φάση ολοκληρωθεί και αξιολογηθεί.

3.3 Πολιτικές που ενθαρρύνουν την μακροπρόθεσμη αποταμίευση και τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις

3.3.1 Οι παράγοντες που επηρεάζουν την μακροπρόθεσμη αποταμίευση και χρηματοδότηση αναλύονται εκτενώς. Από την πλευρά της προσφοράς, ενώ ορισμένα κράτη μέλη έχουν καταβάλει προσπάθειες για να αυξηθεί η προσφορά μακροπρόθεσμων αποταμιεύσεων, χρειάζεται να γίνουν πολύ περισσότερα. Η Πράσινη Βίβλος προτείνει, ως μία λύση, τη δημιουργία μέσων ευρείας αποταμίευσης με σκοπό την κινητοποίηση πιο μακροπρόθεσμων αποταμιεύσεων για την επίτευξη ευρύτερων κοινωνικών στόχων. Αυτή η ιδέα μπορεί να αποδειχθεί ότι παρουσιάζει πλεονεκτήματα στο πλαίσιο των υπό επέκταση διασυννοριακών υποδομών. Ενδέχεται, επίσης, να οδηγήσει σε μεγαλύτερη κινητικότητα του εργατικού δυναμικού και σε βελτιωμένο συνταξιοδοτικό προγραμματισμό σε όλη την έκταση της ενιαίας αγοράς. Πιθανόν να χρειαστεί να προτείνονται νέα προϊόντα αποταμίευσης με υψηλά ή κλιμακούμενα επιτόκια, ως κίνητρο για μακροπρόθεσμες αποταμιεύσεις.

3.3.2 Φορολογία. Η σχέση μεταξύ φορολογίας, μακροπρόθεσμων αποταμιεύσεων και μακροπρόθεσμων επενδύσεων εξετάζεται διεξοδικά. Η επιβολή εταιρικών φόρων στις επενδύσεις τείνει να έχει ως αποτέλεσμα να ευνοείται η χρηματοδότηση με τη σύναψη χρέους έναντι αυτής με ίδια κεφάλαια. Κατά την αναζήτηση των κατάλληλων μεταρρυθμίσεων που θα ενθαρρύνουν την ευρύτερη χρήση ιδίων κεφαλαίων στις μακροπρόθεσμες επενδύσεις, αξίζει πιθανόν να εξεταστεί το ενδεχόμενο υιοθέτησης ενός συστήματος μειούμενων απαλλαγών. Τέτοια συστήματα χρησιμοποιούνται ευρέως στη φορολόγηση των κεφαλαιωδών κερδών και θα μπορούσαν να ρυθμιστούν κατά τέτοιο τρόπο ώστε να αντισταθμίζουν μέρος των σημερινών φορολογικών πλεονεκτημάτων της χρηματοδότησης του χρέους.

3.3.3 Όσον αφορά τις μακροπρόθεσμες αποταμιεύσεις και το φορολογικό σύστημα, η Επιτροπή υπενθυμίζει τη σημασία να υπάρχουν διαθέσιμες σταθερές και επαρκείς αποταμιεύσεις και τα απαραίτητα κίνητρα που θα τις εξασφαλίζουν. Ορισμένα κράτη μέλη έχουν σημειώσει σχετική επιτυχία στην παροχή κινήτρων για αποταμιεύσεις που συνδέονται με τις συντάξεις και για άλλου είδους αποταμιεύσεις, μέσω μιας έξυπνης χρήσης του φορολογικού συστήματος. Οι πολίτες έχουν την τάση να ορρωδούν ενώπιον της προοπτικής της πληρωμής φόρου επί του εισοδήματος από εργασία και, στη συνέχεια, επιπλέον φόρων, από το ήδη φορολογηθέν εισόδημα, επί των μακροπρόθεσμων αποταμιεύσεων. Στο πλαίσιο των κοινωνικά υπεύθυνων επενδύσεων, πρέπει να είναι δυνατός ο σχεδιασμός και η προώθηση στην αγορά κατάλληλων προϊόντων προσωπικής αποταμίευσης με χαμηλή ή μηδενική φορολόγηση με τα ενδεδειγμένα ετήσια όρια, ούτως ώστε να ενθαρρύνεται ο ακόμη πιο μακροπρόθεσμος οικονομικός σχεδιασμός.

3.3.4 Η χρήση, ωστόσο, φορολογικών κινήτρων για την επίτευξη των επιθυμητών μακροπρόθεσμων επενδυτικών αποτελεσμάτων παρουσιάζει και ορισμένα μειονεκτήματα. Υπάρχουν σοβαρά ζητήματα προς επίλυση, όπως οι απώλειες αποτελεσματικότητας και οι κίνδυνοι αρμπιτράζ. Εντούτοις, η χρήση φορολογικών κινήτρων στο πλαίσιο μιας συνεπούς και ισχυρής προοπτικής μακροπρόθεσμου σχεδιασμού είναι απαραίτητη για την ενθάρρυνση και την επίτευξη των επιθυμητών επιπέδων επενδύσεων.

⁽¹⁾ Βλ. π.χ. COM (2009) 615 final.

3.3.5 Εταιρική διακυβέρνηση. Η βραχυπρόθεσμη προσέγγιση συνδέεται στενά με την εξασφάλιση μακροπρόθεσμων επενδύσεων και σχετίζεται άμεσα με την εταιρική διακυβέρνηση. Μέχρι σήμερα, πολλά από τα κίνητρα που παρέχονταν στους διαχειριστές κεφαλαίων, τους τραπεζίτες επενδύσεων και τα στελέχη επιχειρήσεων είχαν την τάση να έχουν βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα. Η αλλαγή των κινήτρων με σκοπό την επίτευξη μακροπρόθεσμης απόδοσης δεν θα είναι εύκολο έργο. Η Πράσινη Βίβλος περιέχει μια σειρά από ενδιαφέρουσες σχετικές προτάσεις, όπως η παραχώρηση ενισχυμένων δικαιωμάτων ψήφου και μερισμάτων στους μακροπρόθεσμους επενδυτές και τροποποιήσεις στην οδηγία για τα δικαιώματα των μετόχων. Ίσως μια πιο προορατική χρήση φοροαπαλλαγών επί των κερδών κεφαλαίου να αποτελεί έναν τρόπο ενθάρρυνσης της μακροπρόθεσμης συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο των διαχειριστών κεφαλαίων.

3.4 Ικανότητα των ΜμΕ να έχουν ευκολότερη πρόσβαση τόσο σε τραπεζικούς, όσο και σε μη τραπεζικούς χρηματοδοτικούς πόρους

3.4.1 Η Πράσινη Βίβλος επισημαίνει τις ολοένα μεγαλύτερες δυσκολίες που αντιμετωπίζουν οι ΜμΕ σε πολλά κράτη μέλη προκειμένου να έχουν πρόσβαση στους χρηματοδοτικούς πόρους που απαιτούνται προκειμένου να επιβιώσουν και να αναπτυχθούν. Ανεξάρτητα από τις επιπτώσεις της απομόχλευσης του τραπεζικού τομέα, οι ΜμΕ αντιμετωπίζουν ένα κατακεραματισμένο και αρκετά αποσπασματικό σύνολο εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης. Οι τοπικές τράπεζες έχουν, σε μεγάλο βαθμό, απολέσει ή περιορίσει τους δεσμούς τους με το τοπικό περιβάλλον τους. Οι σχέσεις τραπεζών-ΜμΕ έχουν αποδυναμωθεί και πρέπει να οικοδομηθούν εκ νέου ή να ενισχυθούν. Έχουν αναληφθεί πολλές πρωτοβουλίες για την εξασφάλιση μη τραπεζικών πηγών χρηματοδότησης για τις ΜμΕ, όπως: πρόσβαση σε ορισμένα ταμεία επιχειρηματικών κεφαλαίων, χρήση τίτλων με εγγυήσεις ενεργητικού⁽²⁾, χρηματοδοτήσεις της αλυσίδας εφοδιασμού και συμμετοχική χρηματοδότηση. Πρέπει, ωστόσο, να γίνουν πολύ περισσότερα. Ο ασφαλιστικός κλάδος και τα συνταξιοδοτικά ταμεία επιθυμούν να αναλάβουν έναν πιο σημαντικό ρόλο, αλλά απαιτούνται τα κατάλληλα κίνητρα, και είναι αυτά που θα πρέπει τώρα να εξετάσει η Επιτροπή. Στο μέλλον, κατά την εφαρμογή μέτρων υπέρ των ΜΜΕ που θα διευκολύνουν την πρόσβασή τους σε πιο μακροχρόνιες χρηματοδοτήσεις, θα πρέπει να εξασφαλίζεται ότι οι ΜΜΕ πράγματι επωφελούνται από τα μέτρα αυτά όπως σχεδιάστηκε αρχικά, χωρίς στρεβλώσεις εκ μέρους των τραπεζών ή άλλα πρόσθετα εμπόδια, εφόσον τα μέτρα υλοποιούνται μέσω τραπεζικών διαύλων.

3.4.2 Τα επιχειρηματικά κεφάλαια. Η Επιτροπή προτείνει μία προσέγγιση του τύπου «αμοιβαία κεφάλαια» («funds of funds»), με σκοπό τη δημιουργία μιας κρίσιμης μάζας χρηματοδότησης που να βασίζεται σε επιχειρηματικά κεφάλαια. Επιπλέον, το προτεινόμενο ταμείο εγγυήσεων για τους θεσμικούς επενδυτές ενδέχεται να οδηγήσει σε επέκταση της αγοράς. Η ΕΟΚΕ έχει ήδη προτείνει ο ρόλος της ΕΤαΕ να επεκταθεί πέραν της παροχής δανείων, ώστε να συμπεριλάβει την παροχή κεφαλαίων επιχειρηματικού κινδύνου⁽³⁾. Αυτή ήταν, εξάλλου, η πρόθεση των δημιουργών της ΕΤαΕ, την εποχή της ίδρυσής της, το 1994. Εάν η ΕΤαΕ, όπως η ΕΤΕπ, προέβaine σε επαρκή ανασύσταση του κεφαλαίου της, τότε θα μπορούσε να αποβεί ένας από τους κύριους φορείς χρηματοδότησης επιχειρηματικών κεφαλαίων για τις ΜμΕ.

3.4.2.1 Για να μπορέσει να αυξηθεί η διαθεσιμότητα επιχειρηματικών κεφαλαίων για τις ΜμΕ, θα πρέπει, ταυτόχρονα, να επεκταθούν οι υφιστάμενες πλατφόρμες διαπραγμάτευσης για τη χρηματοδότηση των ΜμΕ με ίδια κεφάλαια ή να δημιουργηθούν νέες. Η Πράσινη Βίβλος περιλαμβάνει μια σειρά από σχετικές χρήσιμες προτάσεις. Δεδομένου ότι οι εθνικές και οι περιφερειακές κυβερνήσεις έχουν ήδη κινητοποιηθεί προκειμένου να εξασφαλίσουν την επιβίωση και την μακροπρόθεσμη ανάπτυξη των ΜμΕ μέσω των οργανισμών τους περιφερειακής ανάπτυξης, θα ήταν σκόπιμο οι εν λόγω οργανισμοί να αναλάβουν έναν ρόλο στη λειτουργία των χώρων συναλλαγών των ΜμΕ. Ο ρόλος αυτός θα μπορούσε να εκτείνεται από την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών ΜμΕ έως την παροχή περιορισμένων εγγυήσεων σε θεσμικούς επενδυτές.

3.4.3 Η ΕΟΚΕ θα επιθυμούσε η Πράσινη Βίβλος να παρέχει μεγαλύτερη στήριξη στις επενδύσεις στα κοινωνικά υπεύθυνα ταμεία, μέσω της θέσπισης των κατάλληλων φορολογικών και δημοσιονομικών ρυθμίσεων, καθώς και μέσω των ιδίων των δημοσίων συμβάσεων. Από αυτή την άποψη, θα ήταν ίσως σκόπιμη η σύσταση ενός Ευρωπαϊκού Παρατηρητηρίου για τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Το όργανο αυτό, στο οποίο θα πρέπει να συμμετέχει ενεργά η οργανωμένη κοινωνία των πολιτών, θα μπορούσε να παρακολουθεί τις εξελίξεις τόσο στον τομέα της προσφοράς όσο και στον τομέα της ζήτησης μακροπρόθεσμων επενδύσεων και να μεριμνά ώστε να είναι διαθέσιμες επαρκείς πληροφορίες ως προς τις ορθές αποφάσεις που λαμβάνουν οι διάφοροι οικονομικοί παράγοντες σχετικά με τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις.

Βρυξέλλες, 10 Ιουλίου 2013.

Ο Πρόεδρος
της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής
Henri MALOSSE

⁽²⁾ Βλ. π.χ. το Πρόγραμμα χρηματοδότησης για τη χορήγηση δανείων του Ηνωμένου Βασιλείου: http://www.hm-treasury.gov.uk/ukecon_fundingforlending_index.htm.

⁽³⁾ ΕΕ C 143, της 22.5.2012, σ. 10.