

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamus teemal „Komisjoni teatis nõukogule ja Euroopa Parlamendile Euroopa majanduse pikaajalise rahastamise kohta”

COM(2014) 168 final

(2014/C 451/15)

Raportöör: **Michael SMYTH**

Kaasraportöör: **Vincent FARRUGIA**

14. märtsil 2014 otsustas Euroopa Komisjon vastavalt Euroopa Liidu toimimise lepingu artiklile 304 konsulteerida Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteega järgmises küsimuses:

„Komisjoni teatis nõukogule ja Euroopa Parlamendile Euroopa majanduse pikaajalise rahastamise kohta”

COM(2014) 168 final.

Komitee asjaomase töö ettevalmistamise eest vastutav majandus- ja rahaliidu ning majandusliku ja sotsiaalse ühtekuuluvuse sektsioon võttis arvamuse vastu 17. juunil 2014.

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee võttis täiskogu 500. istungjärgul 9.–10. juulil 2014 (9. juuli istungil) vastu järgmise arvamuse. Poolt hääletas 139, vastu hääletas 2, erapooletuks jäi 3.

1. Järeldused ja soovitused

1.1 Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee toetab täielikult kõnealust komisjoni teatist, mis on järg rohelisele raamatule Euroopa majanduse pikaajalise rahastamise kohta ⁽¹⁾. Teatis on positiivne samm poliitilises arutelus selle üle, kuidas kõige paremini vastata Euroopa pikaajalistele investeringuvajadustele.

1.2 Komitee tunnistab, et komisjon peab tegutsema oma pädevusvaldkonnas, innustades samas asjakohaseid institutsioonilisi ja poliitilisi muutusi ülemaailmselt ja liikmesriigi tasandil. See on eriti oluline riikliku ja rahvusvahelise õigusraamistiku puhul, mis mõjutab pikemas perspektiivis tehtavaid investeringuotsuseid. Näiteks pooldatakse paljudes liikmesriikides äriühingute rahastamist laenurahastuse kaudu, mis innustab ettevõtjaid kasutama rahastamisallikana pigem laenu kui omakapitali. Ettevõtte mitmekesisemaks ja stabiilsemaks pikaajaliseks rahastamiseks tuleb innustada liikmesriike stimuleerima omakapitaliinvesteeringute suuremat kasutamist. Komisjon peaks seda jätkuvalt nõudma.

1.3 Enamik komisjoni teatises esitatud ettepanekuid on mõistlikud ja sobivad pikemaajaliste investeringute edendamiseks, kuid nende rakendamine võtab aega. Pikaajalisteks investeringuteks on uusi vahendeid (nagu strateegia „Euroopa 2020” projektivõlakirjad) vaja praegu ning komitee innustab komisjoni kiiresti rakendamisega algust tegema.

1.4 Majanduse suurema pikaajalise rahastamise edendamise kontekstis on pangandusliidu väljakujundamisel otsustav tähtsus. Rahapoliitika peaks toetama pikaajalisi investeringuid nii investorite kui ka säästjate jaoks sobivate intressimäärade näol. Komitee tervitab komisjoni võetud kohustust uurida killustatud piiriüleseid säästuvoojusid ja ka hinnata ELi ülese säästutoote loomise teostatavust.

1.5 Komitee leiab, et praegu on ainulaadne võimalus sõnastada, välja arendada ja rakendada ELi pikaajaliste investeringute raamistik, mille aluseks on muu hulgas komisjoni, Rahvusvahelise Finantsinstituudi ja organisatsiooni Group of Thirty tehtud usaldusväärne analüüs. Jätksuutliku pikaajalise rahastamise ees seisvad takistused on hästi teada ja need tuleb ületada. Ees ootab viis peamist väljakutset:

— innustada investoreid arvestama investeringuotsuste tegemisel pikemaajalise perspektiiviga;

— luua uusi vahendajaid ja pikaajalistele investeringutele suunatud uusi vahendeid;

⁽¹⁾ COM(2013) 150 final/1 ja COM(2013) 150 final/2.

- arendada laenu- ja omakapitaliinvesteeringute turge, et laiendada rahastamisvahendite valikut;
- tagada, et piiriülene kapitalivoog oleks korrapärane ning toetaks pikemaajalisi investeeringuid;
- arendada tulevase õigusliku reguleerimise kujundamisel paremat süsteemset analüüsi.

Komitee leiab, et kõnealuses teatises liigutakse nende eesmärkide suunas, ning kutsub komisjoni üles edu säilitama ja kiirendama järgmistes ettepanekutes pikaajalise rahastamise kohta.

2. Pikaajalist rahastamist käsitleva rohelise raamatu järelmeetmed

2.1 Kõnealune teatis on Euroopa Komisjoni läbimõeldud vastus edukale konsulteerimisprotsessile, mis toimus pärast seda, kui komisjon avaldas märtsis 2013 rohelise raamatu Euroopa majanduse pikaajalise rahastamise kohta ⁽²⁾. Teatises esitatakse mitmeid ettepanekuid ja meetmeid, et tegeleda takistustega, mis ei võimalda era- ja avaliku sektori allikate suuremat kaasamist pikaajaliseks rahastamiseks. Komisjon on seisukohal, et kuigi pankadel on jätkuvalt oluline roll pikemaajalise rahastamise pakkumisel, tuleb innustada sellist rahastamist pakkuma ka alternatiivseid pangaväliseid allikaid, nagu avaliku sektori rahastamisvahendid, institutsionaalsed investorid (kindlustusandjad ja pensionifondid), traditsioonilised või alternatiivsed investeerimisfondid, riiklikud investeerimisfondid jne.

2.2 Kõnealuses teatises kavandatud meetmed keskenduvad

- i) erasektori vahendite kaasamisele pikaajalisse rahastamisse,
- ii) riigi rahanduse paremale ärakasutamisele,
- iii) kapitaliturgude arendamisele,
- iv) rahastamise VKEdele kättesaadavamaks muutmisele,
- v) erasektori vahendite meelitamisele taristu rahastamisse ning
- vi) jätkusuutliku rahastamise üldise keskkonna parandamisele.

Lisaks avaldas komisjon ettepaneku vaadata läbi tööandjapensioni kogumisasutuste direktiiv ⁽³⁾, et toetada tööandjapensionide edasist arengut, sest need on pikaajaliste institutsionaalsete investorite oluline liik ELis, ning teatis ühisrahastamise kohta ⁽⁴⁾, mis on kasvav VKEde rahastamise allikas.

3. Kavandatud meetmed

3.1 Erasektori vahendite kaasamine pikaajalisse rahastamisse

3.1.1 Siinkohal tekitavad vältimatut pinget ühelt poolt vajadus rohkema kapitali järele ja pankade likviidsusnõuded, et suurendada nende vastupanuvõimet, ning teiselt poolt soov vältida pankadele ülemääraste piirangute seadmist, mis võib vähendada pankade soovi pakkuda reaalmajanduse pikaajalist rahastamist. Nimetatud kahe olulise avaliku sektori poliitika eesmärgi vahel õige tasakaalu saavutamine ei ole lihtne ülesanne. Komisjon uurib kapitalinõuete määrase asjakohasust seoses pikaajalise rahastamisega ning vaatab läbi, mil määral võivad likviidsuskattekindajad ja stabiilse netorahastamise kindajad ettepanekud kahjustada pangandussektori poolset pikaajalist rahastamist.

3.1.2 Komisjon on seisukohal, et kui pangandusreformid ja pangandusliit on lõpule viidud, peaks see taastama usalduse finantssektori vastu ja oluliselt vähendama finantsilist killustatust. Eelkõige peaks hiljutine pankade struktuurireformi ettepanekute kogum võimaldama pankadel taastada oma traditsioonilise rolli, eraldades reaalmajanduse põhilise finantstegevuse riskantsemast kauplemisest ⁽⁵⁾. Komitee toetab ümberkorraldamispaketti käsitlevas arvamuses komisjoni ettepanekuid.

⁽²⁾ COM(2013) 150 final/1 ja COM(2013) 150 final/2.

⁽³⁾ COM(2014) 167 final.

⁽⁴⁾ COM(2014) 172 final.

⁽⁵⁾ Nimetatud ettepanekuid käsitletakse Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee arvamuses „Pankade struktuurireform” (Euroopa Liidu Teatajas avaldamata).

3.1.3 Teatise kõige huvitavamad osad puudutavad ehk eeskirju kindlustusandjate ja pensionifondide pikaajalises rahastamises osalemise kohta. Uuendatud direktiiv Solvensus II jõustub 2016. aasta alguses ning see peaks võimaldama kindlustusandjatel investeerida mõistlikkuse põhimõtet kohaldades mis tahes liiki varasse. See võib kaasa aidata jätkusuutlike väärtpaberistamisturgude edendamisele. Pensionifondide osas on tehtud ettepanekuid kujundada koostöös Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalvega (EIOPA) raamistik eesmärgiga luua Euroopas personaalpensionide ühtne turg ja kaasata seeläbi rohkem personaalpensionide sääste pikaajalisse rahastamisse.

3.1.4 Mis puutub erasektori vahendite kaasamise pikaajalisse rahastamisse, siis soovib komitee komisjonil viia läbi teostatavusuuring riiklike investeerimisfondide kasutamise kohta kõrvuti rohkem levinud pikaajaliste rahastamisallikatega, nagu pensionifondid ja suured kindlustusandjad.

3.1.5 Rohelise raamatu kohta koostatud vastuses⁽⁶⁾ soovitas komitee komisjonil uurida ELi tasandi säästukonto loomist pikaajaliste säästude kaasamiseks. Komisjon viib nüüd läbi uuringu sellise piiriülese ELi säästukonto kasutuselevõtmist takistavate probleemide kohta.

3.2 Avaliku sektori vahendite parem kasutamine

3.2.1 Selle kohta, kuidas saavutada avaliku sektori vahendite parem kasutamine pikaajalisteks investeeringuteks, esitab komisjon meetmed, mis peaksid innustama tihedamat koostööd riiklike ja piirkondlike tugipankade, Euroopa Investeerimispannga/Euroopa Investeerimisfondi ja teiste mitmepoolsete arengupankade vahel, nagu Euroopa Rekonstruktsiooni- ja Arengupank. Sellise lähenemisviisi hea näide on hiljuti loodud Strategic Banking Corporation of Ireland (Iirimaa strateegiline panganduskorporatsioon), mis on Iirimaa valitsuse, Euroopa Investeerimispannga ja KfW⁽⁷⁾ panga ühissetevõtte ja mis saab Iirimaa VKEdele laenamiseks ligikaudu 800 miljonit eurot. Sarnase ettepaneku esitab komisjon ka riiklike ekspordikrediidi agentuuride parema kooskõlastamise ja koostöö kohta. Need ettepanekud on teretulnud.

3.3 Kapitaliturgude arendamine

3.3.1 Paljudes komisjoni ettepanekutes käsitletakse Euroopa vähearenenud kapitaliturgude küsimust. Teatistes märgitakse, et kuigi ettevõtete võlakirjaturg on viimastel aastatel kasvanud, on see jätkuvalt killustatud (kõrvuti Euroopa kapitalituruga) ega ole VKEdele ja keskmise turukapitalisatsiooniga ettevõtetele pikaajalisteks investeeringuteks atraktiivne. Killustatusega tegelemiseks kavatseb komisjon uurida, kas lisaks 2. finantsinstrumentide turgude direktiivile⁽⁸⁾ on vaja täiendavaid meetmeid, et luua kindel ja likviidne ettevõtte võlakirjade järelturg. Samuti võetakse kohustus uurida, kas vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtjaid (eurofondid)⁽⁹⁾ võiks laiendada VKEde kasvuturgudel noteeritud väärtpaberitele.

3.3.2 Finantskriisi algusest saadik on väärtpaberistamise mõistet vaikumisi seostatud USA kõrge riskiastmega hüpoteeklaenudega ja neist tulenenud kollateraliseeritud võlakohustuste ja krediidiriski vahetustehingutega. Tuletisinstrumentide turu katastroofilist läbikukkumist ei põhjastanud mitte varade väärtpaberistamine ise, vaid ebapiisav reguleerimine ning nii ostjate kui ka müüjate puudulik arusaam ja ahnus. Väärtpaberistamise kasutamine on nüüd poliitikaloo me tegevuskavas kindlalt tagasi. Riski säilitamise nõuded on kehtinud kogu ELis alates 2011. aastast. Samuti on tugevdatud avalikustamiskohustusi, et investorid mõistaksid paremini finantsinstrumente, millesse nad investeerivad. Komisjoni arvates on nüüd võimalus panna alus jätkusuutlikele väärtpaberistamisturgudele, eristades asjakohaselt kaubeldavaid varaga tagatud eri väärtpabereid usaldatavusnõuete seisukohast. Kuigi komitee toetab põhimõtteliselt väärtpaberistamise järkjärgulist kasutamist, kutsus ta ettevaatusele tagamaks, et seda kasutatakse hästi reguleeritud viisil.

3.3.3 Komisjon lubab teha koostööd Baseli komitee ja Rahvusvahelise Väärtpaberijärelevalve Organisatsiooniga (IOSCO) ülemaailmsete standardite väljatöötamiseks ja rakendamiseks riski säilitamise, läbipaistvuse ja ühtsuse tagamiseks väärtpaberistamisturgudel. Samuti võtab komisjon kohustuse vaadata käesoleva aasta lõpuks läbi tagatud võlakirjade kohtlemine kapitalinõuete määruuses, et panna alus ühtsele Euroopa tagatud võlakirjade turule. Nimetatud läbivaatamine peaks omakorda kiirendama ELi tagatud võlakirjade raamistikku käsitlevat uuringut.

⁽⁶⁾ ELT C 327, 12.11.2013, lk 14.

⁽⁷⁾ Saksamaa valitsuse omandis olev arengupank.

⁽⁸⁾ Finantsinstrumentide turgude direktiiv.

⁽⁹⁾ Vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtja, direktiiv 2001/107/EÜ ja direktiiv 2001/108/EÜ.

3.3.4 Teatistes käsitletakse suunatud pakkumise küsimust ning kuna suunatud pakkumisi nähakse realistliku alternatiivina pangalaenudele ja avaliku sektori ettevõtete võlakirjade emiteerimisele, siis kavatseb komisjon koostada analüüsi suunatud pakkumise turgude heade tavade kohta Euroopas ja mujal, et töötada välja soovitused selle kohta, kuidas saaks laiendada selliste pakkumiste kasutamist ELis.

3.4 Rahastamise VKEdele kättesaadavamaks tegemine

3.4.1 Teatistes puudutatakse ka seda keerulist küsimust, kuidas pikaajaline rahastamine VKEdele kättesaadavaks teha. See teema oli osa 2011. aastal avaldatud VKEde rahastamise tegevuskavast ning sellest ajast alates on tehtud ka mõningaid edusamme. Leitakse, et kapitaliturgudele juurdepääsu parandamise peamine takistus on piisava, võrreldava, usaldusväärse ja kergesti kättesaadava krediitideabe puudumine VKEde kohta. Üks selliste puudujääkide põhjuseid on sellise riikliku teabe allikate killustatus.

3.4.2 Rahvusvahelise Finantsinstituudi hiljutises uuringus⁽¹⁰⁾ nimetati teabe asümmeetriat peamise takistusena VKEde rahastamisele nii lühikeses kui ka pikas perspektiivis. Finantsinstituut soovib mitmeid meetmeid selliste takistuste vähendamiseks. Need hõlmavad digitaalandmekogude suuremat kasutamist ning teabe rutiinset esitamist ettevõtlusregistritele, statistikaametitele, pangakrediiti hindavatele asutustele ja teistele laenuandjatele. Need riiklikud krediidiriski andmekogud tuleks ühendada Euroopa andmebaasiga, et luua lõpuks keskne Euroopa krediidiregister. Finantsinstituut kutsub üles seadma üleeuroopalised standardid teabe kogumiseks ja edastamiseks, et võimaldada äriühingute- ja riikideüleseid analüüse. Mis veelgi parem, aktuaalsem teave VKEde finantstulemuste kohta peaks võimaldama laenuandjatel riski paremini hinnata ja seda asjakohasemalt hinnastada. Rahvusvahelise Finantsinstituudi ettepanekud lähevad komisjoni omadest palju kaugemale ning komitee kutsub komisjoni üles need riiklikud teabe/konfidentsiaalsusega seotud küsimused viivitamatult lahendama.

3.4.3 Komitee peab kiiduväärseks, et VKEde riskitaseme hindamisel on oma roll piirkondlikel arenguagentuuridel. Enamikus ELi piirkondades on sellised arenguagentuurid olemas ning mõned neist juba pakuvad VKEdest klientidele omakapitali- ja laenurahastamist. Need arenguagentuurid tunnevad VKEsid ja nende omanikust ettevõtjaid ja juhtkonda paremini kui pangad ning komitee soovib komisjonil uurida nende võimalikku rolli kohalike riskihindajatenä.

3.4.4 Komisjon kavatseb ka alustada uuesti dialoogi pankade ja VKEde vahel eesmärgiga parandada VKEde finantsteadmisi, eelkõige seoses pankade tagasisidega laenuaotlustele. Finantsinstituudi uuringus minnakse kaugemale ja soovitatakse koolitada VKEsid olemasolevate alternatiivsete rahastamisvõimaluste ja alternatiivsetes rahastamisprogrammides osalemise eeliste osas. Komitee toetab seda seisukohta.

3.5 Erasektori meelitamine taristu rahastamisse

3.5.1 Taristuinvesteeringute osas märgib komisjon, et taristulaenude tulemuste kohta kättesaadav üleeuroopaline teave ei ole järjepidev ning see takistab erasektori suuremat osalemist taristuinvesteeringutes. Kuna pangad ja omakapitali rahastajad käsitlevad andmeid tundliku äriteabena ja konfidentsiaalsena, takistab see sageli asjaomase teabe laiemat ringlemist. Komisjon kavatseb hinnata võimalust, et kohalikud, piirkondlikud ja riiklikud ametiasutused teeksid vabatahtlikult ühtse portaali kaudu kättesaadavaks olemasoleva teabe taristuinvesteeringute kavade ja projektide kohta. Samuti tehakse ettepanek teha kättesaadavaks taristulaenude terviklik standarditud krediidistatistika. Komitee toetab nimetatud meetmeid.

3.6 Jätkusuutliku rahastamise üldise keskkonna parandamine

3.6.1 Lisaks eespool käsitletud konkreetsetele meetmetele analüüsib komisjon ka jätkusuutliku rahastamise laiemat raamistikku, sealhulgas äriühingute üldjuhtimise, raamatupidamisarvestuse ning maksu- ja õiguskeskkonna aspekte. Komisjon kaalub aktsionäri õiguste direktiivi muutmise ettepanekut, et viia institutsionaalsete investorite, varahaldajate ja äriühingute pikaajalised huvid omavahel paremini vastavusse. Komitee toetab aktsionäri õiguste direktiivi muutmist, et innustada aktsionäride pikemaajalist kaasamist.

⁽¹⁰⁾ Restoring Financing and Growth to Europe's SMEs (2013).

3.6.2 Samuti hinnatakse töötajate finantsosaluse ja töötajate kapitaliosaluse kavasad kogu ELis, et määrata kindlaks selliste kavade piiriülese rakendamisega seotud probleemid ja töötada välja meetmed nende lahendamiseks. Komisjon kavatseb ka kaaluda, kas õiglase väärtuse kasutamine muudetud IFRS 9 standardis on asjakohane seoses pikaajalise investeerimise ärimudelitega. Lisaks käivitab komisjon käesoleva aasta lõpupoole arutelu, et uurida börsil noteeritud VKEde finantsaruandeid käsitlevate raamatupidamisstandardite lihtsustamist ja börsil noteerimata VKEde tervikliku iseseisva raamatupidamisstandardi kasulikkust.

3.6.3 Teatistes tunnistatakse, et enamikus ELi liikmesriikides kaldutakse eelistama äriühingute rahastamist laenurahastuse kaudu. See innustab äriühinguid võtma rohkem laenu, mitte kasutama omakapitali. Komisjonil selles valdkonnas pädevus puudub ja teatistes vaid nenditakse, et komisjon kavatseb jätkata omakapitaliinvesteeringute stimuleerimist Euroopa poolaasta raames koostatavate riigipõhiste soovitude kaudu. Lõpetuseks kavatseb komisjon vaadata läbi hiljutise soovitude elujõuliste ettevõtete ennetava ümberkorraldamise ja pankrotis ettevõtjatele teise võimaluse andmise kohta ning nõuete üleandmise nende aspektide suhtes kohaldatava õiguse, mis on seotud kolmandate isikutega. Neile ettepanekutele ei ole midagi ette heita.

Brüssel, 17. juuni 2014.

Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomitee
president
Henri MALOSSE
