



EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO

Bryssel, 11.05.1999
KOM(1999) 232 lopullinen

KOMISSION TIEDONANTO

RAHOITUSMARKKINOIDEN PUITTEIDEN TOTEUTTAMINEN: TOIMINTASUUNNITELMA

RAHOITUSMARKKINOIDEN PUITTEIDEN TOTEUTTAMINEN: TOIMINTASUUNNITELMA

I. JOHDANTO

Rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoita on valmisteltu vuodesta 1973 lähtien. Merkittävää edistystä on tapahtunut luotaessa rahoituslaitoksille turvallista ympäristöä, jossa ne voivat harjoittaa vakaata toimintaa muissa jäsenvaltioissa. Unionin rahoitusmarkkinat ovat kuitenkin yhä hajanaiset, eivätkä yritykset ja kuluttajat voi vieläkään ostaa palveluja suoraan toisissa valtioissa toimivilta rahoituslaitoksilta. Nyt vauhti on kuitenkin kiihtynyt. Euron käyttöönoton myötä EU:lle voidaan luoda nykyaikainen rahoitusjärjestelmä, jossa pääomakustannukset ovat mahdollisimman alhaiset ja rahoituksen välitys vähäistä. Rahoituspalveluja käyttävät yritykset ja kotitaloudet saavat merkittäviä etuja. Sijoitukset lisääntyvät ja työllisyys paranee koko unionin alueella. Euron käyttöönoton laukaisemat rakenteelliset muutokset asettavat rahoitusalan valvonta- ja sääntelyviranomaisille merkittäviä haasteita, joihin on vastattava tehokkaasti, jotta varmistettaisiin kilpailukykyisistä ja integroituneista rahoituspalvelumarkkinoista saatavien etujen alueellisesti tasapainoinen jakautuminen.

Rahoitusalan muutokset tiedostaen Cardiffin Eurooppa-neuvosto kehotti kesäkuussa 1998 komissiota "laatimaan toimintaohjelman, jolla parannetaan yhtenäismarkkinoiden toimintaa rahoituspalvelujen alalla"¹. Vastauksena tähän toimeksiantoon komissio julkaisi tiedonannon², jossa määriteltiin lukuisia kysymyksiä, joihin on vastattava kiireellisesti, jotta yhteistä rahaa voidaan hyödyntää täysimääräisesti, ja jotta varmistetaan Euroopan rahoitusmarkkinoiden optimaalinen toiminta. Tiedonannossa painotetaan viittä ensisijaista toimenpidettä:

- luodaan lainsäädäntöjärjestelmä, jonka avulla EU pystyy vastaamaan nykyisiin ja tuleviin haasteisiin,
- poistetaan lopullisesti pääomamarkkinoiden pirstoutuminen ja lasketaan siten EU:n markkinoilta hankitun pääoman kustannuksia,
- annetaan rahoituspalvelujen tarjoajille ja käyttäjille tilaisuus hyödyntää vapaasti rahoitusalan yhtenäismarkkinoiden tarjoamia kaupallisia mahdollisuuksia nauttien samalla korkeatasoista kuluttajansuojaa,
- kannustetaan valvontaviranomaisia yhteensovittamaan toimintansa paremmin,
- kehitetään EU:lle yhtenäinen infrastruktuuri, jolla tuetaan rahan tukku- ja vähittäismarkkinoita.

Wienissä joulukuussa 1998 kokoontunut Eurooppa-neuvosto piti keskeisen tärkeänä, että EU:n rahoitusmarkkinoiden haasteista ja mahdollisuuksista vallitseva selvä yksimielisyys siirretään konkreettiseen ja nopeasti toteutettavaan toimintaohjelmaan³ - samalla painotettiin rahoituspalvelualan tärkeää asemaa kasvun edistäjänä ja työpaikkojen luojaana ja katsottiin olevan tarpeen vastata yhteisen rahan käyttöönoton tuomiin haasteisiin. ECOFIN-ministerien ja Euroopan keskuspankin edustajille, joiden kokoontuessa komissio toimii puheenjohtajana, annettiin tehtäväksi avustaa komissiota valittaessa ensisijaisia toimia, joita käsitellään ECOFIN-neuvoston kokouksessa 25. toukokuuta.

¹ Puheenjohtajavaltion päätelmät, Cardiffin Eurooppa-neuvosto (15.-16. kesäkuuta 1998), 17. kohta.

² KOM (1998) 625 lopull. 28.10.98: "Rahoituspalveluiden toimintaohjelma".

³ Puheenjohtajavaltion päätelmät, Wienin Eurooppa-neuvosto (11.-12. joulukuuta 1998), 51. kohta.

Rahoituspalvelujen työryhmä (*Financial Services Policy Group*) on kokoontunut kolme kertaa. Ryhmässä tehty työ, toimintaohjelmaa varten aiemmin käydyt laajat keskustelut ja Euroopan parlamentin päätöslauselma⁴ ovat olleet suurena apuna komission kehittäessä uutta näkökulmaa työtään varten. Tämä komission tiedonanto ei ole rahoituspalvelujen työryhmän raportti, mutta se perustuu ryhmässä tehtyyn työhön ja kuvastaa käytyjä laajoja keskusteluja. Komissio antaa tiedonannon mahdolliseksi perustaksi tämän alan tulevalle työohjelmalle, joka perustuu rahoituspalvelujen työryhmän ja Euroopan parlamentin kanssa käytyjen keskustelujen pohjalta laadittuun komission politiikkaan. Tiedonannossa pyritään:

- vahvistamaan tavoitteet, jotka ohjaavat rahoituspalvelupolitiikkaa tulevina vuosina,
- laittamaan ensisijaiset toimenpiteet tärkeysjärjestykseen ja laatimaan suuntaa-antava aikataulu niiden toteuttamiselle,
- määrittämään järjestelmät, joilla toimenpiteiden toteuttamista voidaan edistää.

Liitteenä oleva toimintasuunnitelma on tavoitteellinen ohjelma, jolla pyritään luomaan nopeasti rahoitusalan yhtenäismarkkinat. Toimintasuunnitelmassa hahmotellaan seuraavan komission mahdollisia toimia, joiden toteuttamisesta se luonnollisesti tekee päätökset vallitsevien olosuhteiden pohjalta. Suuntaa-antavasta aikataulusta ilmenee rahoituspalvelujen työryhmän ja Euroopan parlamentin kanssa käytyjen keskustelujen perusteella määritetty tärkeysjärjestys. Euroopan parlamenttia ja neuvostoa pyydetään vahvistamaan toimintasuunnitelman sisältö ja kiireellisyys. Mikäli suunnitelma saa korkeimman tason poliittisen tuen, Euroopan parlamenttia ja neuvostoa pyydetään kaikin keinoin varmistamaan yksittäisten toimenpiteiden nopea hyväksyminen ja täytäntöönpano.

II KÄSITTELYSSÄ OLEVAT KIIREELLISET ASIAT:

Useat ehdotukset, joilla on välitön ja keskeinen merkitys EU:n rahoitusmarkkinoiden toiminnalle, ovat jo pitkään olleet poliittisessa umpikujassa. Tilanteen laukaiseminen edistäisi välittömästi ja merkittävästi rahoitusalan yhtenäismarkkinoiden toimintaa ja olisi selvä osoitus poliittisesta sitoumuksesta saavuttaa tuloksia mahdollisimman nopeasti. ECOFIN-ministerit päättivät helmikuussa pyrkiä entistä tarmokkaammin sopimukseen neljästä keskeisestä lainsäädäntöaloitteesta: kaksi ehdotusta direktiiveiksi luottolaitosten ja vakuutusyriyten purkamisesta ja selvitystilasta, ehdotus 13:ksi yhtiöoikeusdirektiiviksi (yrityssostotarjoukset) ja säädös eurooppayhtiöksi.⁵ Lopullista läpimurtoa ei ole vielä saavutettu, mutta neuvotteluissa on edistytty.

⁴ Ks. Euroopan parlamentin päätöslauselma PE 229.721 fin, EP. 15.4.1999.

⁵ Ehdotuksella **direktiiviksi luottolaitosten purkamisesta ja selvitystilasta** selvennetään vastapuoliriskiä ja helpotetaan sen hallintaa. Ehdotuksella vähennetään järjestelmäriskiä, ja se on korvaamaton osa muodostettaessa vakaita rahoitusmarkkinoita. Ehdotuksella **direktiiviksi vakuutusyriyten purkamisesta ja selvitystilasta** annetaan vakuutusyriyksille, vakuutuksenottajille, työntekijöille ja velkojille oikeusvarmuutta ja luottamusta, jota tarvitaan yhtenäisten rahoitusmarkkinoiden hyödyntämiseksi. **Säädös eurooppayhtiöstä (ehdotukset direktiiviksi ja asetukseksi)** lisää johto- ja omistusrakenteiden avoimuutta ja toimii lainsäädännöllisenä perustana yleiseurooppalaisille toiminnoille. Tämä edistää integroitujen ensimarkkinoiden syntymistä ja on tärkeä askel kohti markkinalähtöisten yritysjohton valvonnan (*corporate governance*) mallien syntymistä EU:ssa. Ehdotuksella **direktiiviksi yritysostotarjouksista** (13. yhtiöoikeusdirektiivi) helpotetaan nopeutumassa olevaa rahoitusalan rakenneuudistusta. Ehdotus on myös tärkeä askel kohti yritysten omistusjärjestelyjen avoimia markkinoita EU:ssa.

Neuvostoa kehoitetaan tunnustamaan näiden aloitteiden tärkeä merkitys muodostettaessa tehokkaita yhtenäismarkkinoita ja pyrkimään jäljellä olevien ongelmien ratkaisuun mahdollisimman nopeasti.

Esille otettiin muitakin aloitteita, jotka on hyväksyttävä ennen vuosituhannen vaihtumista. Liitteenä olevassa toimintasuunnitelmassa nämä aloitteet on selvästi merkitty kiireellisiksi. Kiireellisiä ovat:

- kaksi ehdotusta direktiiveiksi yhteissijoitusyrityksistä,
- ehdotus direktiiviksi rahoituspalvelujen etämyynnistä,
- ehdotus direktiiviksi elektronisesta rahasta.

Neuvostoa ja Euroopan parlamenttia kehoitetaan toteuttamaan kaikki mahdolliset tarvittavat toimenpiteet, jotta näistä tärkeistä ehdotuksista päästään poliittiseen yksimielisyyteen ennen 31. joulukuuta 1999.

III YHTEISTEN RAHOITUSMARKKINOIDEN UUDET PRIORITEETIT

Viimeisten 12 kuukauden aikana käydyt laajat keskustelut, Euroopan parlamentin päätöslauselma ja rahoituspalvelujen työryhmässä tehty työ ovat osoittaneet, että uudet toimet ovat tarpeen yhtenäisten rahoitusmarkkinoiden ja yhteisen rahan tarjoamien kiistattomien mahdollisuuksien hyödyntämiseksi. Tähän toimintasuunnitelmaan on koottu komission tiedonannossa esille otetut kysymykset, joita on täydennetty rahoituspalvelujen työryhmässä käytyjen keskustelujen perusteella. Useimpien seuraavassa mainittujen toimien osalta komissio voi jo vahvistaa toteuttavansa tai ilmoittaa aikomuksestaan toteuttaa keskustelujen perusteella valmistellut aloitteet. Toimia suunnitellaan pääasiassa kolmella alueella, jotka ovat rahan tukkumarkkinat, rahan vähittäismarkkinat ja moitteettomat valvontajärjestelmät. Tälle työlle luodaan yksityiskohtainen perusta liitteenä olevassa puitesuunnitelmassa. Eräitä lokakuussa 1998 annettua komission tiedonannossa esille otettuja liitännäispolitiikkoihin liittyviä kysymyksiä käsitellään tämän asiakirjan viimeisessä luvussa.

RAHAN TUKKUMARKKINAT

Euro antaa sysäyksen EU:n arvopaperi- ja johdannaismarkkinoiden markkinalähtöiselle uudistamiselle. Jo nyt voidaan havaita merkittäviä muutoksia EU:n rahoitusmarkkinoiden organisaatiossa. Kehitystä on havaittavissa erityisesti pörssien välisissä suhteissa sekä maksujärjestelmien ja arvopaperien selvitysjärjestelmien yhdenmukaistamisessa. Muutokset antavat yrityksille – mukaan lukien innovatiiviset uudet yritykset – mahdollisuuden saada halvempia ja joustavampia rahoitusjärjestelyjä. Nykyiset raskaat lainsäädännölliset ja hallinnolliset esteet on myös poistettava, jotta paremmin integroitujen arvopaperikaupan järjestelmien syntyminen ei vaarannu ja EU:n laajuisten pääomamarkkinoiden edut voidaan hyödyntää. Toimenpiteitä tarvitaan yleisesti ottaen viidellä alueella:

1. Yhteiset säännöt integroiduille arvopaperi- ja johdannaismarkkinoille

Sijoituspalveludirektiiviä on uudistettava pikaisesti, jos sen on tarkoitus toimia integroitujen arvopaperimarkkinoiden perustana. On luotava mahdollisuudet rahoituspalvelujen vapaalle tarjoamiselle yli rajojen. Rajatylittävää kauppaa haittaavat esteet ovat edelleen olemassa,

vaikka sijoituspalveludirektiivissä edellytetään, että jäsenvaltiot ottavat huomioon sen, missä määrin asiakas/sijoittaja on riittävän ammattitaitoinen päättääkseen omalla vastuullaan, mitä sääntöjä on sovellettava. Kyseisestä säännöksestä huolimatta vastaanottajamaan viranomaiset soveltavat itsepintaisesti omia liiketoiminnan käytäntösääntöjään. Jatkossa jouduttaneen kuitenkin harkitsemaan uudelleen, missä määrin vastaanottajamaan sääntöjen soveltaminen – sijoituspalveludirektiivin peruslähdekohta – vastaa integroitujen arvopaperimarkkinoiden tarpeita.

Tiedonanto, jossa tiivistettäisiin kansallisten valvontaviranomaisten asiaa koskevat tulkinnat, voisi olla ensiaskel selvennettäessä sijoittajien jaottelua ammattimaisiin sijoittajiin (jolloin sovellettavien käytäntösääntöjen valinta voidaan jättää sopimuspuolille) ja vähemmän ammattimaisesti toimiviin "kuluttajasijoittajiin", joihin voitaisiin edelleen soveltaa paikallisia sääntöjä.

Uudet lainsäädännölliset kysymykset: Uudet kehityssuunnat ja teknologia muodostavat merkittävän haasteen. Kilpailukykyisten jälkimarkkinoiden nykyaikainen lainsäädäntökehys edellyttää yksimielisyyttä seuraavien tekijöiden suhteen:

- markkinoiden ja pörssien määritelmät (jotta varmistetaan, että vastuu toimilupien myöntämisestä ja valvonnasta on selvästi jaettu),
- edellytykset, joiden täytyessä välittäjät ja meklarit ovat automaattisesti oikeutettuja etäjäsenyyteen kaikilla säännellyillä markkinoilla; toisiinsa liittyvien toimintojen muiden rajoitusten poistaminen,
- vaihtoehtoisten kaupankäyntijärjestelmien toimilupia ja valvontaa koskeva yhteinen lähestymistapa,
- tiukat suojauskeinot markkinoiden manipulointia vastaan.

Neuvotteluja käydään komission vihreän kirjan perusteella kaikkien osapuolten kanssa (pörssit, säännelty markkinat, valvontaviranomaiset, välittäjät, liikkeeseenlaskijat). Lisäksi harkitaan sijoituspalveludirektiivin mukauttamista. Harkinnan kohteena ovat myös yksityiskohtaiset lainsäädäntöehdotukset markkinoiden manipuloinnin estämiseksi.

2. Pääoman hankkiminen koko EU:n alueella

Ennen arvopaperien liikkeeseenlaskua toisessa jäsenvaltiossa on laadittava useita virallisia asiakirjoja, mikä on kallista ja epäilemättä este koko Euroopan laajuiselle toiminnalle. Kansallisten lisävaatimusten soveltaminen on tehnyt tyhjäksi tarjousesitteiden vastavuoroisen tunnustamisen, mikä oli listalleotosta ja tarjousesitteistä vuonna 1989 annetun direktiivin tavoite.

Cardiffin Eurooppa-neuvoston hyväksymässä komission tiedonannossa ("Riskipääoma: avain työpaikkojen luomiseen Euroopan unionissa")⁶ korostettiin, että mahdollisuuksia luoda työpaikkoja ja lisätä sijoituksia Euroopassa on menetetty, koska riskipääoman markkinat ovat

⁶ SEK(1998) 552 lopull, huhtikuu 1998.

kehittymättömät. Lukuisat tehokkaiden riskipääomamarkkinoiden syntymistä haittaavat tekijät liittyvät arvopaperikaupan sääntelyn hajanaisuuteen. Näiden puutteiden vuoksi riskipääomamarkkinoille ei muodostu riittävästi "kriittistä massaa", jotta ne olisivat toteuttamiskelpoinen vaihtoehto innovatiivisten uusien yritysten käyttämille kalliimmille ja vähemmän joustaville rahoitusmuodoille. Riskipääomasta laaditussa asiakirjassa ja tässä toimintasuunnitelmassa ehdotetuilla toimilla edistetään syvempien ja likvidimpien markkinoiden syntymistä EU:n alueelle. Tavoitteena on myös arvopaperialan valvontaviranomaisten tiiviimpi yhteistyö. Nämä toimet on otettu mukaan toimintasuunnitelmaan, joten muutospaineet ovat yhä olemassa.

Komission ja FESCO:n⁷ yhteistyötä tiivistetään tarjousesitedirektiivin soveltamiseen liittyvien käytännön parannusten varmistamiseksi. Tarjousesitteistä annettuja direktiivejä voidaan ajantasaisesti tämän työn perusteella. Muutokset voivat parantaa tarjousesitteiden vastavuoroista tunnustamista käytännössä ja annetaan uudet rationaaliset menettelytavat uusien pääomaerien hankkimiselle (luodaan erityisesti pohja perusesitteiden yleiselle tunnustamiselle).

Poliittisen paineen säilyttämiseksi tulevien kuukausien aikana julkaistaan raportti jäsenvaltioiden edistymisestä Cardiffin Eurooppa-neuvoston hyväksymän riskipääomaan liittyvän toimintasuunnitelman täytäntöönpanossa. Raportissa painotetaan jäsenvaltioiden pyrkimyksiä hyödyntää vilkkaiden ja dynaamisten riskipääomamarkkinoiden tarjoamia mahdollisuuksia luoda työpaikkoja.

3. Tilinpäätösinformaatio

Vertailukelpoiset, avoimet ja luotettavat rahoitustiedot ovat tehokkaiden ja luotettavien pääomamarkkinoiden ehdoton edellytys. Vertailukelpoisuuden puute vähentää halua rajat ylittäviin sijoituksiin, koska ei tiedetä, voiko tilinpäätöstietoihin luottaa. Rahoituspalvelujen työryhmässä käydyissä keskusteluissa ilmeni, että tarvitaan pikaisesti ratkaisuja, jotka mahdollistavat yrityksille pääoman hankkimisen koko EU:n alueelta käyttämällä tilinpäätöksiä, jotka on laadittu yhtä säännöstöä noudattaen. Pääomaa hankitaan myös unionin rajojen ulkopuolelta, ja EU:n yritykset saattavat tarvita myös kansainvälisiltä markkinoilta saatavaa rahoitusta. EU:n markkinoilla vertailukelpoisuuden parantamiseksi tehtävien muutosten on heijastettava kansainvälisesti hyväksytyjen parhaiden käytäntöjen kehitystä. IAS (*International Accounting Standards*) näyttää tässä vaiheessa sopivalta esikuvulta, jonka pohjalta voidaan muodostaa yhtenäinen julkistettava tilinpäätösinformaatiota koskeva säännöstö, jonka avulla yritykset voivat halutessaan hankkia pääomaa kansallisilta markkinoilta. Kansainvälisesti hyväksytyt tilintarkastusstandardit (*International Standards on Auditing*) näyttävät myös muodostavan vähimmäisvaatimukset, jotka on täytettävä, jotta julkaistavat tilinpäätökset ovat uskottavia.

Rahoituspalvelujen työryhmässä käydyt neuvottelut ovat käynnistäneet tärkeän keskustelun siitä, kuinka kaksi tavoitetta eli vertailukelpoiset tilinpäätöstiedot ja mukauttaminen kansainvälisiin parhaisiin käytäntöihin voidaan saavuttaa samanaikaisesti. Harkinnassa on ratkaisu, jonka mukaan yrityksillä olisi mahdollisuus laatia IAS:n mukainen tilinpäätös. Tämä olisi ainoa vaihtoehto EU:n tilinpäätösdirektiivien mukaisia kansallisia lakeja noudattaen laadittaville tilinpäätöksille. Vertailukelpoisuus voitaisiin varmistaa kieltämällä IAS:n mukaisen

⁷ Forum of European Securities Commissions

tilinpäätöksen laativia yrityksiä tekemästä kansallisten sääntöjen mukaisia poikkeuksia. Tarkkailujärjestelmä tarvitaan sen varmistamiseksi, että IAS:n mukainen raportointi vastaa täysin EU:n tavoitetta ottaa huomioon yleinen etu. Arvopaperimarkkinoiden valvontaviranomaiset voisivat osallistua tähän työhön. Näihin kysymyksiin paneudutaan tarkemmin ennen vuoden 1999 loppua julkaistavassa komission tiedonannossa, jossa käsitellään neljännen ja seitsemännen yhtiöoikeusdirektiivin muuttamista. Tilintarkastukseen liittyvistä kysymyksistä julkaistaan komission suositus.

4. Yhtenäismarkkinapuitteet lisäeläkerahastoille

Kunkin jäsenvaltion on huolehdittava eläkejärjestelmästä kansallisten olosuhteiden ja vaatimusten mukaan. Mahdollisten työeläkkeisiin liittyvien lisäeläkerahastojen pitäisi kuitenkin pystyä toimimaan yhtenäisillä markkinoilla. Tällaisten puitteiden luomista pidettiin rahoituspalvelujen työryhmässä niin tärkeänä, että siitä käytiin erillinen keskustelu. Keskustelussa keskityttiin pohtimaan sitä, missä määrin näiden rahoituspalvelujen soveliaat vakavaraisuuspuitteet auttavat omaisuudenhoitajia parantamaan rahaston toimintaa ilman että asiakkaiden suojaa vaarannetaan. Euron käyttöönoton myötä valuuttojen tasapainottamisäännöt ja tiukat varojen luokittelusäännöt voidaan suurelta osin (joskaan ei kokonaan) korvata laadullisilla vakavaraisuussäännöillä. Eläkerahastot voivat näin valita varoja, jotka paremmin vastaavat niiden todellisia pitkän aikavälin vastuita, ja näin vähentää riskejä. Rahastoivien eläkejärjestelmien kehityksen helpottamiseksi tarvitaan selkeät vakavaraisuuspuitteet, jotta edunsaajien asema voidaan turvata. Korkealaatuinen kuluttajansuoja ja sijoittajia hyödyttävä rahaston toiminnan parantaminen luo työpaikkoja ja alentaa henkilösivukuluja sekä helpottaa väestökehityksestä johtuvaa vanhuuseläkkeiden aiheuttamaa kasvavaa taakkaa. Uutta ajattelutapaa luotaessa on ehdottomasti varmistettava tasapuoliset olosuhteet kaikille työeläkejärjestelmille.

Eläkerahastot myös lisäävät yksityisten sijoittajien saatavilla olevien varojen määrää ja edistävät näin työllisyyttä ja talouden kasvua. Tämä lähestymistapa on yksi monista tekijöistä, joiden avulla voidaan helpottaa väestön ikäjakautumisen muuttumisesta johtuvien kasvavien vanhuuseläkkeiden rahoittamista. Yhteisön säädösten yleinen puuttuminen hankaloittaa työvoiman liikkumista, koska on vaikeaa siirtää eläke-etuja jäsenvaltiosta toiseen ja mahdotonta liittyä toisen jäsenvaltion eläkejärjestelmään.

Lisäeläkerahastojen vakavaraisuuspuitteita on hahmoteltu rahoituspalvelujen työryhmässä ja vakuutuskomiteassa. Komissio suunnittelee antavansa tiedonannon, johon on koottu viimeisimpien keskustelujen ja neuvottelujen anti. Tiedonanto voisi olla pohja ehdotukselle direktiiviksi eläkerahastojen toiminnan vakauden valvonnasta. Suunnitelluissa vakavaraisuuspuitteissa otetaan huomioon EU:n alueella nykyisin toimivien eläkerahastojen monimuotoisuuden, ja käsiteltäviä kysymyksiä ovat myös toimiluvan antaminen, raportointi, soveltuvuusstandardit (fit and proper criteria), vastuita ja sijoituksia koskevat säännöt. Puitteet sisältävät myös lukuisia laadullisia ja määrällisiä sääntöjä. Niin ikään tutkitaan lisäeläkkeisiin liittyviä verojärjestelyjä ja työvoiman liikkuvuuden esteiden poistamista.

5. Vakuudet

Selvityksen lopullisuudesta annetun direktiivin täytäntöönpano on osoittanut, kuinka tärkeitä maksu- ja arvopaperijärjestelmiin liittyvistä vakuuksista annetut yhteiset säännöt ovat. Myös muita aloja koskevien vakuuksien kehittäminen on ensisijaisen tärkeää. Rajat ylittävien

vakuuksien vastavuoroinen tunnustaminen ja täytäntöönpanokelpoisuus ovat keskeisiä tekijöitä EU:n vakaan rahoitusjärjestelmän sekä kustannustehokkaan ja integroidun arvopaperien selvitysjärjestelmän kannalta. Nämä edellytykset eivät kuitenkaan nykyään täyty: rajat ylittävillä vakuusjärjestelyillä ja niiden täytäntöönpanolla on suurempi riski epäonnistua, jos vakuuden antaja osoittautuu maksukyvyttömäksi. Rajat ylittävien arvopaperikauppojen kustannukset ja riskit pysyvät korkeina, jos näitä ongelmia ei ratkaista.

Komissio aloittaa vakuuksia koskevien lainsäädäntöehdotusten valmistelun tiiviissä yhteistyössä rahoituspalvelualan ja kansallisten viranomaisten kanssa.

6. Avoin ja turvallinen ympäristö rajat ylittävälle rakennemuutoksille

EU on parhaillaan teollisuuden laajan rakennemuutoksen kourissa. Rahoitusala on tämän kehityksen etulinjassa. Yritystotarjouksia koskevan direktiivin ja eurooppayhtiösäädöksen pikainen hyväksyminen toisi vähemmistöosakkuuksille paljon kaivattua lainsäädännöllistä suojaa ja selkeyttäisi yhtenäismarkkinoilla toimivien yritysten oikeudellista rakennetta. Nopea edistyminen eurooppayhtiöstä annettavan säädöksen suhteen antaisi komissiolle mahdollisuuden laatia kauan kaivatut ja tärkeät ehdotukset direktiiveiksi julkisten osakeyhtiöiden rajat ylittävistä sulautumista ja yrityksen toimipaikan siirrosta.

Etenkin rahoituspalvelualalla on varmistettava turvallinen ja avoin ympäristö rakennemuutosta varten. Vakavaraisuuskysymyksiä on luonnollisesti käsiteltävä kattavasti. Samaan aikaan on ehdottomasti päästävä tehokkuutta lisääviin ratkaisuihin, koska rahoituspalvelut ovat tärkeässä asemassa kun voimavaroja kohdennetaan tehokkaasti koko EU:n alueella. Valvontaviranomaisten on noudatettava avoimuuden ja syrjimättömyyden periaatteita ja otettava vakavaraisuuteen liittyvät näkökohdat täysipainoisesti huomioon osallistuessaan rakennemuutokseen (sulautumat, yritystotot ja yritystotarjoukset). Jotta vakavaraisuusnäkökohdat (joita ei tarkemmin määritellä) eivät johtaisi rakennemuutostoinia haittaaviin todellisiin tai potentiaalsiin esteisiin, toimiluvan antamisessa vaadittavien menettelyjen tulee perustua objektiivisiin julkisiin kriteereihin, jotka eivät muutu ajan kuluessa. Tämä lähestymistapa on määritelty komission tiedonannossa yhteisön sisäisiä investointeja koskevista oikeudellisista näkökohdista⁸, jotta voidaan erityisesti pääoman vapaa liikkuminen ja vapaat sijoitukset.

VÄHITTÄISMARKKINAT

EU:n rahoitusmarkkinoiden perusteelliset muutokset ovat selvästi lähtöisin rahan tukkumarkkinoilta. Myös vähittäissektorilla on kuitenkin tapahtumassa huomattavia muutoksia. Koko EU:n alueella on siis ehdottomasti ryhdyttävä toimiin vähittäismarkkinoiden ja kuluttajansuojan kehittämiseksi.

Rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoita koskeva politiikka on jo tuottanut oikeudellisen kehityksen, joka antaa rahoituslaitoksille mahdollisuuden tarjota palvelujaan koko unionin alueella sekä toimii suojana instituutioiden maksukyvyttömyyttä ja järjestelmäriskiä vastaan. Tallettajilla ja vakuutuksenottajilla on jo hyvä suoja maksukyvyttömyyden varalta. Rajat ylittävien palvelujen tarjoamiselle on kuitenkin yhä lukuisia esteitä. Erityisesti rahoitustuotteiden

⁸ EYVL C 220, 19.7.1997.

myyntiehtoja (esim. markkinointisäännöt) olisi tutkittava. Jäsenvaltiot soveltavat edelleen kansallisia sääntöjä torjuessaan hyvän kauppataidan vastaisia käytäntöjä ja pyrkiessään varmistamaan rahoituspalvelujen ja niiden tarjoajien vakavaraisuuden ja rehellisyyden. Kuluttajat eivät pysty hyödyntämään yhtenäismarkkinoiden mukanaan tuomaa lisääntynyttä valinnanvaraa ja kilpailukykyisiä ehtoja. Rajatylittävä kauppa ei voi kukoistaa, elleivät kuluttajat luota tarjottuihin palveluihin ja myyjän käyttämiin myyntitekniikoihin. Palvelun tarjoajan on oltava hyvämaineinen ja riita-asioiden ratkaisussa käytettävien oikeusmenettelyjen on oltava tehokkaita ja helposti saatavilla. Samat tekijät voivat vähentää yritysten halukkuutta tarjota palveluja toisissa jäsenvaltioissa asuville kuluttajille, koska näihin liiketoimiin liittyvät kustannukset ja riskit ovat korkeampia. On pyrittävä tärkeimpien vaatimusten vastavuoroiseen tunnustamiseen sen sijaan että yritetään yhdenmukaistaa rahoitustuotteita.

Lainsäädännölliset ja rakenteelliset ongelmat, jotka estävät luottamuksen ja oikeusvarmuuden syntymisen rahoituspalvelujen tarjoajien ja kuluttajien välille, on ratkaistava pikaisesti. Yhdenmukaistamalla markkinointi- ja tiedonantossäännökset tarkoituksenmukaisesti ja progressiivisesti koko unionin alueella ja etsimällä käytännöllisiä lainsäädännön ulkopuolisia ratkaisuja voidaan saavuttaa todella integroidut vähittäisrahoitusmarkkinat samalla kun otetaan huomioon kuluttajien ja palvelujen tarjoajien edut. Komissio on nimennyt kuusi keskeistä toiminta-aluetta.

1. Tiedottaminen ja avoimuus

Kuluttajien on saatava selkeitä ja ymmärrettäviä tietoja sijoittaessaan huomattavia summia toisessa valtiossa. Kuluttajat tarvitsevat tietoja arvioidessaan sopimuksen yksityiskohtia, palvelun tarjoajaa ja ehdotettua sijoituskohteita. Rahoitusalan on pyrittävä kaikin keinoin vastaamaan näihin tarpeisiin. Palveluntarjoajien on myös hyvä olla selvillä vaadittavista tiedoista, koska silloin ne voivat toimia tehokkaasti kumppanivaltion markkinoilla. Komissio kannustaa palveluntarjoajia rakentamaan keskinäiseen vuoropuheluun ja on samalla koko ajan valmiina vastaamaan kuluttajien tarpeisiin, tarvittaessa myös lainsäädäntötoimin.

Komissio tukee rahoituspalvelujen tarjoajien ja kuluttajien välistä vuoropuhelua antamalla aluksi suosituksen tietojenantoa asuntoluotoista koskevan parhaan käytännön seurannasta. Komissio pyrkii myös kehittämään kattavan politiikan alaa varten. Sitä käsitellään tiedonannossa, jossa tutkitaan kaikkia rajatylittävien rahoituspalvelujen kannalta mahdollisesti keskeisiä periaatteita ottaen samalla huomioon voimassa olevat EU:n ja kansalliset säännökset.

2. Oikeusmenettelyt

Yksi yhtenäisten rahoitusmarkkinoiden merkittävimmistä esteistä on kuluttajan epävarmuus käytettävissä olevista oikeuskeinoista niissä tapauksissa, joissa joudutaan erimielisyyteen rajatylittävän sopimuksen sisällöstä. Tarvitaan tehokkaat oikeudelliset ja muut riitojen ratkaisumenettelyt, jotta markkinaosapuolet voivat suhtautua riittävällä luottamuksella rajat ylittäviin liiketoimiin.

Yhtenäismarkkinoilla noudatettavan hallinnollisen yhteistyön perusteella komissio voisi harkita unioninlaajuisen valitusmenettelyjärjestelmän kehittämistä mukaan lukien rahoituspalvelujen oikeusasiamiehen nimittäminen. Kuluttajariitojen alalla komissio perustaa toimintansa

suositukseensa tuomioistuinten ulkopuolisiin kuluttajariitoja ratkaiseviin elimiin sovellettavista periaatteista⁹ ja noudattaa asiakirjassa esitettyä menettelyä. Edistääkseen tällaisten kuluttajariitoja ratkaisevien tuomioistuinten ulkopuolisten elinten välistä yhteistyötä Euroopan komissio kannustaa niitä verkottumiseen rajatylittävien kiistojen ratkaisemiseksi. Tavoitteena on, että kuluttajat voisivat siirtää rajatylittävät riidat toisen jäsenvaltion toimivaltaisen ja suosituksen edellytykset täyttävät tuomioistuinten ulkopuolisen elimen käsiteltäväksi oman maansa vastaavan toimielimen kautta. Selvää on, että tuomioistuinten ulkopuoliset elimet eivät koskaan poista kuluttajan oikeutta saattaa asia tuomioistuimen käsiteltäväksi. Myös komission vuoropuhelua kansalaisten ja liike-elämän kanssa voitaisiin kehittää, jotta valitusmenettelyistä voidaan antaa tietoa ja niissä voidaan avustaa koko unionin alueella.

3. Kuluttajansuojasäännösten tasapainoinen soveltaminen

Jos kuluttajansuojan perustaso on sama kaikissa jäsenvaltioissa, kansalliset viranomaiset antavat helpommin luvan toisessa jäsenvaltiossa rekisteröidylle rahoituspalvelujen tarjoajalle harjoittaa liiketoimintaa omassa jäsenvaltiossa asettamatta lisävaatimuksia.

Komissio voisi analysoida lukuisiin rahoitustuotteisiin sovellettavat kansalliset kuluttajansuojasäännökset (mukaan lukien yleiset säännökset, jotka vaikuttavat toisista jäsenvaltioista lähtöisin oleviin tuotteisiin tai palveluntarjoajiin). Komissio voisi tutkia säännökset yksityiskohtaisesti löytääkseen samanlaisten säännösten mahdollisen vastaavuuden. Työn tulokset voitaisiin koota neuvostolle ja Euroopan parlamentille esitettävään yksityiskohtaiseen kertomukseen, jonka perusteella tehdään päätelmät tulevasta politiikasta. Komissio on jo ilmoittanut aikomuksestaan antaa tiedonanto yleisen edun soveltamisesta vakuutusalaalla.

4. Kohti sähköiseen kaupankäyntiin perustuvia vähittäisrahoituspalveluja

Sähköinen kaupankäynti on jo mullistamassa monien rahoituspalvelujen vähittäiskauppaa ja jakelukanavia. EU:ssa ja sen ulkopuolella toimivat palveluntarjoajat voivat olla yhteydessä potentiaaliin asiakkaisiin yli rajojen ja vähäisin kustannuksin. Palvelujen käyttäjät hyötyvät laajemmasta innovatiivisten tuotteiden valikoimasta, ja koko markkinoiden integraatio saadaan vahvemmalle pohjalle. Ehdotukset direktiiveiksi sähköisestä kaupankäynnistä ja etäkaupasta on jo tehty, mikä helpottaa näiden toimintojen aloittamista. Rahoituspalvelujen työryhmässä käydyissä keskusteluissa korostettiin tarvetta selvittää ja yhdenmukaistaa tiettyjä osa-alueita (esim. nykyiset erot toiminnan vakauten liittyvissä toimenpiteissä ja ilmoitusmenettelyissä). Useat kysymykset, joita on jo tutkittu rahoitusmarkkinoiden rajatylittävän kaupan yhteydessä, otetaan vielä tarkempaan käsittelyyn.

Komissio suunnittelee julkaisevansa vihreän kirjan, jossa tutkitaan, onko rahoitusalan voimassa olevassa lainsäädännössä johdonmukaiset säännökset toiminnan vakauten liittyvistä menettelyistä ja tarjoavatko ne suotuisan lainsäädännöllisen ympäristön, jossa sähköiseen kaupankäyntiin perustuva rahoituspalvelujen liiketoiminta voi menestyä siten, että myös kuluttajien edut turvataan.

⁹ Komission suositus 98/257, annettu 30 päivänä maaliskuuta 1998.

5. Vakuutusedustajat

Jäsenvaltiot ovat kehittäneet vakuutusedustajiin liittyviä kuluttajansuojasäännöksiä, mutta vaihteleva kansallinen lainsäädäntö estää palvelujen vapaan tarjoamisen. Koska palvelujen vapaa tarjoaminen edistää merkittävästi yhtenäisten vakuutusmarkkinoiden toimintaa, on tarpeen muodostaa selkeä yhteinen lähestymistapa vakuutusedustajien toiminnan sääntelyä varten. Näin helpotetaan palvelujen vapaata tarjoamista ja vahvistetaan korkealaatuista kuluttajansuojaa.

Komissio valmistelee ehdotusta direktiiviksi, jolla

- 1) saatetaan vakuutusedustajista vuonna 1976 annettu direktiivi ajan tasalle, ja*
- 2) vahvistetaan kuluttajansuojaa määrittämällä yhteiset vaatimukset mm. rekisteröinnistä, rahoituksen vakaudesta ja tiedonantovelvollisuudesta kuluttajille.*

6. Rajatylittävät vähittäismaksut

Mikäli asiaan ei paneuduta korkeimmalla poliittisella tasolla, rahoituspalvelujen yksityisasiakkaat ovat vaarassa jäädä ilman joitakin yhteisestä rahasta saatavia konkreettisia etuja.

- Erityisesti pienistä tilisiirroista euroalueen valtioiden välillä peritään jatkossakin korkeita maksuja kunnes saadaan käyttöön nykyaikainen maksujärjestelmä, jolla voidaan vähin kustannuksin, tehokkaasti ja turvallisesti suorittaa rajatylittäviä maksuja. Rajat ylittävien tilisiirtojen nykyinen vähäinen määrä sekä lukuisat rakenteelliset ja hallinnolliset tekijät hidastavat korkealaatuisten yhteyksien syntymistä. Kansalaiset ovat oikeutetusti tyytymättömiä tilanteeseen, jossa kansainvälisistä maksuista peritään huomattavasti korkeampia kuluja kuin kotimaisista. Saavutettaisiin miljardien eurojen säästöjä, mikäli kulut saataisiin alennettua kotimaisia maksuja vastaavalle tasolle. Järjestelmien puutteiden korjaaminen edellyttää yhteistä strategiaa, jolla on korkeimman poliittisen tason, EU:n toimielinten, EKPJ:n ja yksityisen sektorin tuki, jolla tekniset ja kaupalliset esteet poistetaan.
- Maksukorteilla suoritettavista rajatylittävistä maksuista perityt kulut ovat niin ikään korkeampia (ja usein vaikeaselkoisempia) kuin kotimaisista korttimaksuista perityt kulut. Erot eivät tosin ole niin selviä kuin tilisiirroissa. Komissio uskoo, että nämä erot voidaan poistaa lisäämällä avoimuutta, vähentämällä petoksia ja vahvistamalla kilpailusääntöjä.

Markkinoille on saatava integroituja vähittäismaksujärjestelmiä, joiden avulla rajatylittävät vähäiset maksut voidaan suorittaa turvallisesti ja kilpailukykyisin ehdoin vastaavalla tavalla kuin kotimaiset maksut. Järjestelmä on saatava toimintaan ennen euron siirtymäkauden päättymistä. EKPJ:n, EU:n toimielinten ja yksityisen sektorin on ryhdyttävä yhdessä toimiin teknisesti varman ja toimivan ratkaisun löytämiseksi mahdollisimman pikaisesti. Neuvostoa ja Euroopan parlamenttia kehoitetaan tunnustamaan tämä ensisijaiseksi poliittiseksi tavoitteeksi rahoituspalvelujen alalla ja tukemaan täysipainoisesti kuluttajien tarpeita vastaavan ratkaisun täytäntöönpanoa. Komissio aikoo julkaista tiedonannon, jossa hahmotellaan strategia, jolla varmistetaan tavoitteen saavuttaminen.

VAKAAT VALVONTAJÄRJESTELMÄT

EU:n valvonta- ja sääntelyjärjestelmä on tarjonnut vakaan perustan rahoitusalan todellisten yhtenäismarkkinoiden syntymiselle, johon yhdistyy toiminnan ja rahoituksen vakaus. Sääntelyvaatimusten vakaata lähentymistä EU:n johdolla on tuettu rahoitusalan valvontaviranomaisten välisellä epävirallisten kahdenvälisen valvontapöytäkirjojen järjestelmällä. Järjestelmä on tarjonnut yhteiset perussäännöt ja käytännön keinot EU:n direktiivien täytäntöönpanolle ja soveltamiselle rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoilla. Tulevaisuudessa joudutaan kuitenkin vastaamaan uusiin haasteisiin. Markkinoiden kiihtyvä yhdistyminen ja euron mukanaan tuoma yhteyksien lisääntyminen rahoitusmarkkinoilla edellyttävät, että institutionaalisen riskin ja systeimiriskin hallinnassa käytettäviä järjestelmiä on tarkasteltava huolellisesti. Ympäristössä, jolle on tyypillistä vaikutusten voimakas ja nopea leviäminen EU:n pankkimarkkinoilta arvopaperimarkkinoille ja päinvastoin, on syytä uskoa, että nykyinen tilanne ei säily sellaisenaan pitkällä aikavälillä. Nyt on havaittavissa suurempi tarve ja halukkuus aloittaa avoin keskustelu niistä rakenteista, joilla voidaan varmistaa rahoitusalan yhtenäismarkkinoiden tarkoituksenmukainen sääntely ja valvonta.

Mitä tulee sääntelyyn, unionilla on tulevaisuudessakin oltava korkean tason vakavaraisuussäännökset rahoituslaitoksia varten. Säännöksiä on ajantasaistettava markkinoiden kehityksen perusteella ja pääomavaatimusten on vastattava tarkasti unionin alueella toimivien pankkien, vakuutusyhtiöiden ja arvopaperiyhtiöiden liiketoimintaan liittyviä riskejä. Yhdistetyt rahoitusoperaatiot voivat luoda uusia tai pahentaa nykyisiä vakavaraisuusriskejä. Pääomavaatimusten on oltava riittäviä ja suhteutettuja, jotta ne vastaavat perinteiset alakohtaiset rajat ylittävien rahoitusryhmittymien riskejä. Komissio käyttää jatkossakin aloiteoikeuttaan tekemällä ehdotuksia uusista lainsäädännöllisistä kysymyksistä. Komissiota kuitenkin hyödyttäisi suuresti monialainen strateginen panos, jonka voisi tuottaa tämän asiakirjan IV.1 jaksossa esitetty järjestelmä. Tämän lähestymistavan avulla voitaisiin määrittää laajat suuntaviivat esimerkiksi rahoitusryhmittymien alalla tarvittavia lainsäädännöllisiä puitteita varten. EU:lla on myös oltava keskeinen asema rahoitusalan kansainvälisessä sääntelyssä, jotta voidaan varmistaa, että annettavat säädökset ovat perusteltuja ja johdonmukaisia. Rahoituspalvelujen sääntelyn globaali ulottuvuus tulee tärkeämmäksi kun kansainvälinen vapautuminen kiihtyy Maailmankauppajärjestön suojissa.¹⁰

Markkinoiden lisääntynyt integraatio on tuonut valvonnan alalla esille tarpeen tehokkaammasta yhteistyöstä EU:n sisällä. Rahoituspalvelut kansainvälistyvät, globalisoituvat ja niitä hoidetaan yhä useammin suoraan ilman pankkien välitystä, mikä asettaa uusia vaatimuksia viranomaisten väliselle yhteistyölle ja toiminnan koordinoinnille. Seuraavilla nykyisiin järjestelyihin liittyvillä käytännön toimilla voitaisiin ottaa huomioon lisääntynyt rajatylittävä ja monialainen toiminta, jotta rahoitusalan vakaus voidaan säilyttää.

- (1) Alojen väliset monimutkaiset yhteydet lisääntyvät, minkä vuoksi valvontaviranomaisilla on oltava selkeä asema. Pankki-, vakuutus- ja arvopaperialalla käsitellyt kysymykset koskevat todellisuudessa kaikkia rahoituspalvelualoja. Tämän vuoksi on ehdottomasti lisättävä yhteistyötä ja valvontaa sekä päästävä parempaan yhteisymmärrykseen kaikkiin aloihin vaikuttavista tapahtumista ja riskeistä, mukaan lukien perinteisen yksityispankkitoiminnan, vakuutusalan tai arvopaperialan valvonnan ulkopuoliset kysymykset. Nykyisin ei ole keskitettyä järjestelmää, jolla tuotettaisiin yhteisiä lähestymistapoja, joihin voitaisiin turvautua eri aloilla sovellettaessa

¹⁰ Vuoden 1997 sopimuksen ratifiointi on käynnissä ja huomio on kääntymässä GATS-sopimuksen toiseen kierrokseen liittyvään vapauttamiseen.

vakavaraisuussääntöjä yksittäistapauksiin. Komission näkemyksen mukaan kannattaisi kehittää "tapauskohtaisia" ja rationaalisia järjestelyjä käytännön työtä tekevien viranomaisten yhteistyön tiivistämiseksi. Tällainen järjestely voisi perustua nykyisiin järjestelmiin. Näin vältettäisiin kaksinkertaiset ja liian monet järjestelmät.¹¹ Komissiolla on rahoitusosalalla sääntelijän asema, mutta se on valmis avustamaan jäsenvaltioita näiden kehittäessä edellä mainittuja ajatuksia.

- (2) FESCO:n perustaminen on edistänyt yhteistyötä arvopaperimarkkinoilla. Rajatylittävän kaupan ja liikkeeseenlaskun yleistyessä markkinoiden yhtenäisyyden kaltaisista poliittisista tavoitteista tulee yleinen etu. Ajan kuluessa ja markkinaolosuhteiden muuttuessa joudutaan kenties harkitsemaan yhden viranomaisen nimittämistä vastaamaan arvopaperimarkkinoiden valvonnasta. EU:n toimintaa on myös haitannut se, että puuttuu riittävän arvovaltainen komitea, joka auttaisi EU:n toimielimiä luotaessa ja pantaessa täytäntöön sijoituspalveluja ja arvopaperimarkkinoita koskevia säädöksiä.
- (3) EU:n lainsäädäntö tarjoaa oikeudellisesti sitovan perustan pankkialan valvontaviranomaisten rajatylittävälle yhteistyölle. Sääntöjä hallinnoidaan valvontaviranomaisten välisten kahdenvälisen valvontapöytäkirjojen avulla. Viime aikoina on esitetty mielipiteitä, joiden mukaan nämä järjestelyt eivät ole enää riittävän tehokkaita hallittaessa suurten instituutioiden romahtamisen aiheuttamia rajatylittäviä vaikutuksia. Komissio ei yhdy mielipiteeseen, jonka mukaan nykyiset järjestelyt eivät riitä pankkialan yhtenäismarkkinoilla. Komissio kuitenkin katsoo, että tilanteesta on tehtävä korkean tason poliittinen arvio, johon osallistuvat kaikki pankkivalvontaan osallistuvat kansalliset ja EU:n toimielimet. On määritettävä edellytykset pankkivalvonnan nykyisten järjestelyjen tarkistamiseksi.

Päätökset soveliaista valvontajärjestelyistä tehdään nykyään kansallisella tasolla, ja myös pankki-, vakuutus- ja arvopaperialan valvonta on järjestetty pääasiassa kansallisesti. Jäsenvaltioissa sovelletaan useita erilaisia toimintamalleja. Kumppanivaltion rahoitusalan sääntelyyn ja valvontaan on tunnettava molemminpuolista luottamusta (riippumatta siitä, onko alasta vastuussa yksi yhteinen viranomainen vai koordinoitusti yhteistyössä toimivat alakohtaiset viranomaiset). Tämä on rajatylittävän valvonnan keskeinen edellytys.

Komissio aikoo tehdä ehdotuksia pankki-, vakuutus- ja arvopaperialan vakavaraisuussäännösten säilyttämisestä korkeatasoisina. Olemassa olevien toimielinten (Baselin komitea, FESCO jne.) tekemää työtä hyödynnetään mahdollisimman paljon. Rahoitusryhmittymien toiminnan vakauden valvontaa ryhdytään käsittelemään. Sovelias ja tehokkaat järjestelyt otetaan käyttöön kaikille yhteisiä kysymyksiä koskevan eri alojen välisen tietojenvaihdon ja viranomaisten välisen yhteistyön lisäämiseksi. Arvopaperialalla komissio suunnittelee arvopaperialan komitean perustamista, kunhan komitologiamenettelystä päästään sopimuksen instituutioiden välillä. Komissio kannattaa myös korkealla tasolla suoritettavaa tarkastelua, jotta voidaan määrittää edellytykset pankkivalvonnan nykyisten järjestelyjen tarkistamiseksi.

¹¹ Esim. Groupe de Contacte, FESCO, vakuutusvalvojien konferenssi ja niitä valvovat komiteat (pankkialan neuvoa-antava komitea, vakuutuskomitea ja arvopaperikauppaa valvova korkean tason komitea).

YLEISET EDELLYTYKSET EU:N TEHOKKAILLE RAHOITUSMARKKINOILLE

1. Yritysjohdon valvonta (corporate governance)

Yritysjohdon valvonnan järjestelyissä esiintyvät erot saattavat aiheuttaa turhaa epävarmuutta yhtenäismarkkinoilla toimivien sijoittajien joukossa. Erilaiset käytännöt saattavat synnyttää lainsäädännöllisiä tai hallinnollisia esteitä, jotka hidastavat EU:n rahoitusmarkkinoiden kehitystä (esim. käytännön järjestelyt, jotka liittyvät toisiin valtioihin sijoittautuneiden osakkeenomistajien äänivallan käyttöön). Käsité "corporate governance" kattaa kuitenkin suuren joukon tekijöitä, joiden vaikutuksista rahoitusalan yhtenäismarkkinoihin ei ole selvyyttä. Kansalliset järjestelmät pohjautuvat pitkäaikaisiin oikeudellisiin ja sosioekonomisiin perinteisiin. EU:n toimien tulisi tässä vaiheessa rajoittua vain niiden esteiden tunnistamiseen, jotka vaikeuttavat EU:n rahoitusmarkkinoiden kehitystä yritysjohdon valvonnassa sovellettavien käytäntöjen kautta.

Yritysjohdon valvonnan kansalliset käytännöt otetaan tarkasteluun, jotta saataisiin selville EU:n yhtenäisten rahoitusmarkkinoiden kehitystä mahdollisesti haittaavat lainsäädännölliset ja hallinnolliset esteet.

2. Verotus

Verotuksen koordinoinnissa on edettävä suunnilleen samassa tahdissa rahoitusmarkkinoiden integroitumisen kanssa, jotta rahoitusalan yhtenäismarkkinat voivat toimia sujuvasti ja edistää voimavarojen tarkoituksenmukaista kohdentumista Euroopan unionissa.

Vuonna 1988 tapahtuneeseen pääomaliikkeiden vapautumiseen (joka oli tärkeä askel kohti rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoita) oli tarkoitus yhdistää talletusten verotukseen liittyviä toimenpiteitä, jotka poistavat tai vähentävät markkinoiden vääristymisen riskiä, veropetoksia ja/tai veronkiertoa. Neuvostossa ei päästy yksimielisyyteen vuonna 1989 ehdotetusta direktiivistä.

Rahoitusmarkkinoiden vapauttamisessa edettiin tämän jälkeen merkittävästi antamalla yksityiskohtaiset alakohtaiset rahoituspalveludirektiivit, mutta verotuksen alalla ei taaskaan edistytty. Vakuutusmaksujen verokohtelusta johtuvat esteet ovat esimerkki vakuutusalan yhtenäismarkkinoita edelleen vakavasti haittaavasta tekijästä.

Tämä toimintasuunnitelma on tarkoitettu kolmanneksi tärkeäksi askeleeksi pyrittäessä kohti rahoitusalan yhtenäismarkkinoita. Useat jäsenvaltiot ja komissio katsovat, että kolmannen vaiheen toteuttaminen on teknisesti epä johdonmukaista ja poliittisesti vaikeaa niin kauan kuin rahoitusmarkkinoiden verotuksen yhteensovittamisessa ei ole edistytty tarpeeksi.

Neuvostoa kehoitetaan hyväksymään vuoden 1998 direktiiviehdotus, jolla varmistetaan rajat ylittävien talletusten tuottojen tehokas vähimmäisverotus. Komissio pyrkii edelleen poistamaan verotuksellisia esteitä, jotka haittaavat rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoiden täysipainoista toimintaa. Komissio tekee veropoliittisessa työryhmässä käytyjen keskustelujen pohjalta eläkerahastoja ja vakuutusala koskevia ehdotuksia.

IV. TOIMINTASUUNNITELMAN TOTEUTTAMINEN

Rahoituspalvelujen työryhmässä käytyjen keskustelujen avulla on päästy vihdoin arvioimaan rahoitusalan sääntelyä unionissa. Voi yli kymmenen vuotta päästä sopimukseen rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoiden lainsäädännöstä, jolla toteutettiin perusajatuksena ollut "yksi toimilupa/kotivaltion valvonta". Parhaillaan on käynnistymässä laadullisesti haastavampi prosessi, jonka aikana pyritään käsittelemään useampien poliittisten tavoitteiden asemaa yhä nopeammin muuttuvalla rahoitusallalla. Liitteessä määritellyt lainsäädännölliset hankkeet voidaan toteuttaa menestyksekkäästi vain siinä tapauksessa, että ollaan valmiita uudistamaan rahoituspalvelujen lainsäädännön kehittämistapoja; kansainvälisen yhteistyön on myös oltava tiivistä.

Tarvitaan järjestelmiä, joilla vältetään seuraavat ongelmatilanteet:

- (1) Toimenpiteiden suunnittelussa ja ehdottamisessa sovellettava hajanainen ja jälkikäteiseen reagointiin perustuva lähestymistapa on riittämätön, koska rahoitusryhmittymät ovat yleistyneet ja rahoituspalvelujen väliset rajat ovat hämärtyneet. Eri alat kattava kokonaisvaltainen näkemys on tarpeen, kun määritetään lainsäädäntötoimien tärkeysjärjestystä, pyritään välttämään rahoitusmarkkinoiden eri segmenttien toimintaperiaatteisiin liittyvien tavoitteiden välisiä jännitteitä ja lisätään poliittisten ratkaisujen määrää. Nämä näkökohdat puoltavat korkean tason strategista panosta politiikan määrittelyssä.
- (2) Päätöksentekoprosessit pitkittyvät, mistä ovat osoituksena luottolaitosten ja vakuutusyhtiöiden purkamisesta ja selvitystilasta käydyt keskustelut. Poliittisissa menettelyissä jo alkuvaiheesta alkaen ja ennen lainsäädäntöehdotusten laatimista sovellettava kattavampi ja vapaamuotoisempi lähestymistapa osoittautuu hyödylliseksi kun päästään lopullisiin muodollisiin yhteispäätösmenettelyihin. Kaikkien EU:n toimielinten samoin kuin markkinoiden edustajien, kuluttajien, palvelujen käyttäjien ja työntekijöiden tulisi soveltaa tätä kattavaa lähestymistapaa.
- (3) EU:n sisällä saavutettujen ratkaisujen on oltava riittävän joustavia, jotta markkinoiden nopea kehitys ei tee niistä heti vanhentuneita. Liian ohjailevat EU:n toimenpiteet usein vain jäykistävät markkinoita. Riskiä lisää vielä se, että lainsäädännön muodollinen hyväksyminen kestää kauan.

Toimintasuunnitelman onnistuminen riippuu tavasta, jolla se pannaan täytäntöön. Suunnitelmaa toteutettaessa voidaan harkita seuraavassa kuvattuja järjestelmiä.

1. Useita aloja koskevien toimien tärkeysjärjestyksen tarkistaminen

Uudet lainsäädännölliset haasteet saattavat uhata EU:n rahoitusmarkkinoiden vakautta. Haasteisiin on vastattava tarkastelemalla uudelleen rahoituspalveluissa unionin alueella käytettäviä rakenteita ja menettelyjä.

Järjestelmä, jolla määritetään tulevat haasteet ja yhdistetään ensisijaiset toimet laajempiin kokonaisuuksiin, voisi koostua seuraavista osista (tämän kuitenkin rajoittamatta komission laillista aloiteoikeutta):

- *Foorumi, jossa rahoituspalvelujen sääntelyyn osallistuvat ministeriöt voisivat pyrkiä yhteisymmärrykseen uusista haasteista. Komissiota auttaisi suuresti, jos se voisi hyötyä samanlaisesta strategisesta panoksesta jonka rahoituspalvelujen työryhmä tuotti lyhyen toimikautensa aikana.*

- Euroopan parlamentin edustajien kanssa voitaisiin jo menettelyjen alkuvaiheessa järjestää epävirallisia keskusteluja poliittisista suuntauksista.
- Voittaisiin luoda korkean tason foorumi, jossa tunnusteltaisiin EU:n rahoitusmarkkinoiden sujuvasta ja tehokkaasta toiminnasta kiinnostuneiden tärkeimpien eturyhmien näkemyksiä. Näitä eturyhmiä ovat varsinkin rahoitusmarkkinoiden kaikkien segmenttien edustajat, pörssit, kuluttajat ja rahoituspalveluja käyttävät yritykset sekä työntekijät.
- Äskettäin käynnistetty talousuudistusprosessi tuottaa tärkeää tietoa ja analyyseja tavara-, palvelu- ja pääomamarkkinoiden toiminnasta. Cardiffissa käynnistetty prosessi auttaa merkittävästi ensisijaisten toimien määrittämisessä.
- Komission on raportoitava säännöllisesti neuvostolle toimintasuunnitelmassa asetettujen määräaikojen noudattamisesta ja (korkean tason työryhmässä tehdyn tutkimuksen perusteella) uusista useita aloja koskevista haasteista (esim. rahoitusryhmittymät).

2. Parhaiden käytettävissä olevien teknisten ratkaisujen valinta

Komissio aikoo aloittaa mahdollisimman aikaisessa vaiheessa EU:n muiden toimielinten ja asianosaisten EU:n eturyhmien kanssa keskustelut kunkin aloitteen yleisestä sisällöstä. Keskusteluissa voidaan pyrkiä mm. seuraaviin tuloksiin:

- (1) Sääntelyyn ja markkinoiden valvontaan osallistuvien kansallisten viranomaisten panos saadaan varhaisessa vaiheessa mukaan yhteisön aloitteiden valmisteluun.
- (2) EU:ta edustavat toimielimet laativat luettelon parhaista asiantuntijoista, jotka voivat avustaa komissiota teknisesti monimutkaisempien ratkaisujen vaikutusten arvioinnissa.

3. Sovittujen ratkaisujen nopea täytäntöönpano

Vakavaraisuussäännösten mukauttaminen uusiin epävakaisiin olosuhteisiin tai niiden yhdistäminen korkeatasoisiin sääntely- tai valvontakäytäntöihin etenee EU:ssa nykyään äärimmäisen hitaasti (lainsäädäntömenettelyt voivat kestää kolme tai neljäkin vuotta). Euroopan parlamentin päätöslauselmassa korostetaan viivyttelyyn liittyviä vaaroja ja painotetaan, että EU:n päätöksentekoprosessin demokraattista legitimitettä koskeviin epäilyihin on reagoitava nopeasti.

Kaikki osapuolet ovat yksimielisiä siitä, että yksittäisistä toimista on päästävä sopimukseen nykyistä selvästi nopeammin. Komissio voisi tutkia parlamentin ja neuvoston kanssa mahdollisuuksia nopeuttaa EY:n perustamissopimuksen 251 artiklan (sellaisena kuin se on Amsterdamin sopimuksessa) mukaisia yhteispäätös menettelyjä.

Rahoitusmarkkinoiden toimintapolitiikan valmistelussa käytettäviä menettelyjä on kuitenkin tarkasteltava vielä perusteellisemmin. Menettelytapoja koskeva radikaalimpi lähestymistapa edellyttää Euroopan parlamentin ja neuvoston toteuttamaa tiukkaa valvontaa, ja niiden on varmistettava, että säännöksiä sovelletaan ja tulkitaan mahdollisimman yhdenmukaisesti unionin alueella. Lainsäädäntöpolitiikka on saatava joustavammaksi, jotta sitä voidaan tarvittaessa (poliittisessa valvonnassa) mukauttaa olosuhteiden muuttuessa.

Komissio voisi aloittaa Euroopan parlamentin ja jäsenvaltioiden kanssa epäviralliset neuvottelut tavasta, jolla rahoituspalvelujen lainsäädäntömenettelyjä voidaan nopeuttaa 251

artiklan avulla. Lisäksi etsitään keinoja laatia lainsäädäntöä välttämällä liiallista monimutkaisuutta. Erityisesti alan yhtenäismarkkinalainsäädäntöä (100 a artiklan mukaisesti) valmisteltaessa voitaisiin määrittää "keskeiset vaatimukset", joiden perustana on kuluttajansuojan korkea taso. EU:n lainsäädännön ytimen muodostavia käsitteitä voitaisiin täydentää hyväksytyillä komitologiamenettelyillä. Näin luotaisiin oikeusvarmuutta yksityiskohtaisille täytäntöönpanosäännöksille. Komission tiedonannot toisivat teknisissä kysymyksissä lisää selkeyttä valvontaviranomaisten ja muiden säännöksiä päivittäin soveltavien toimintaan.

Neuvostoa ja Euroopan parlamenttia pyydetään tukemaan tätä uutta lähestymistapaa, jolla pyritään valmistelemaan ja viimeistelemään rahoitusmarkkinoiden EU:n tasoisista toimista tehtyjä ehdotuksia.

RAHOITUSPALVELUJEN **TOIMINTASUUNNITELMA**

Oheinen suunnitelma perustuu komission toimintaohjelman pohjalta käytyihin laajoihin keskusteluihin. Suunnitelmassa luetellaan toimenpiteet, joihin on ryhdyttävä, jotta euron suomat mahdollisuudet voitaisiin hyödyntää ja varmistettaisiin EU:n rahoitusmarkkinoiden jatkuva vakaus ja kilpailukyky. Tulevan komission on päätettävä, millä tavalla eri toimenpiteet toteutetaan. Optimaalinen aikataulu käsittää rahoituspalvelujen työryhmän, Euroopan parlamentin ja muiden tahojen kanssa käydyissä keskusteluissa esille tulleet ensisijaisesti toteutettavat tehtävät.

Euroopan parlamenttia ja neuvostoa pyydetään vahvistamaan rahoituspalvelujen toimintasuunnitelman sisältö ja kiireellisyys. Euroopan parlamenttia ja neuvostoa pyydetään myös tekemään kaikkensa varmistaakseen, että yksittäisistä lainsäädäntötoimenpiteistä päästään sopimukseen ja ne pannaan täytäntöön nopeasti. Sitoumukset ovat tarpeen, jotta varmistettaisiin poliittisen tahdon olemassaolo ja keskitettäisiin tarvittavat voimavarat ja pysyttäisiin siten kunnianhimoisessa aikataulussa, joka perustuu markkinoiden vaihtuviin vaatimuksiin, tarpeeseen turvata kuluttajien edut ja vahvistaa EU:n talouden kilpailukykyä.

Jokaisen toimintasuunnitelmassa esitetyn toimenpiteen yhteydessä on ilmoitettu, mihin kolmesta prioriteetista se kuuluu.

Prioriteetti 1:

Näiden toimenpiteiden kiireellisyydestä vallitsee laaja yksimielisyys. Toimenpiteet ovat keskeisen tärkeitä, jotta voitaisiin hyödyntää euron suomat mahdollisuudet ja varmistaa EU:n rahoituspalvelualan ja -yritysten kilpailukyky turvaten samalla kuluttajien edut.

- Euroopan parlamenttia ja neuvostoa kehoitetaan toteuttamaan kaikki tarvittavat toimenpiteet, jotta jo annetuista lainsäädäntöehdotuksista päästäisiin mahdollisimman suureen yksimielisyyteen ennen 1. tammikuuta 2000.
- Jos aloitteet ovat tarpeen, komissio lupaa, että se tekee tarvittavat ehdotukset viipymättä.
- Neuvostoa ja Euroopan parlamenttia kehoitetaan varmistamaan, että komission alustavan työn jälkeen sopimukseen päästään kahden vuoden kuluessa tai viimeistään euron siirtymäkauden kuluessa ja sovitut toimenpiteet pannaan viipymättä täytäntöön.

Prioriteetti 2:

Komissio pitää näitä toimenpiteitä rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoiden kannalta tärkeinä – voimassa olevaa lainsäädäntöä on tarkistettava tai nykyisiä rakenteita muutettava, jotta uusiin haasteisiin voidaan vastata.

Prioriteetti 3:

Toimenpiteet koskevat tärkeitä osa-alueita, joiden suhteen vallitsee selvä ja yleinen yksimielisyys siitä, että uutta toimintaa tarvitaan johdonmukaisuuden politiikan aikaansaamiseksi ennen euron siirtymäkauden päättymistä.

STRATEGINEN TAVOITE 1

EU:N YHTEISET TUUKURAHAMARKKINAT

Tämän strategisen tavoitteen saavuttamisen kannalta tärkeät toimenpiteet¹² on hyväksyttävä ja toteutettava pikaisesti, jotta:

- liikkeeseenlaskijayritykset voivat hankkia rahoitusta kilpailukykyisin ehdoin koko EU:n alueella;
- sijoittajat ja välittäjät voivat toimia yksillä yhtenäisillä markkinoilla;
- sijoituspalvelujen tarjoajat voivat harjoittaa rajatylittävää toimintaa ilman tarpeettomia vaikeuksia tai hallinnollisia tai lainsäädännöllisiä esteitä;
- toiminnan vakaudelle voidaan luoda moitteettomat ja hyvin integroidut puitteet, jolloin omaisuudenhoitajat voivat sijoittaa käytössään olevat varat parhaisiin mahdollisiin kohteisiin;
- saavutetaan riittävä oikeusvarmuus, jotta arvopaperikauppoihin ja -selvityksiin ei liity tarpeettomia vastapuoliriskejä.

Pääoman hankkiminen koko EU:n alueella:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Saatetaan listalleotosta ja tarjousesitteistä annetut direktiivit ajan tasalle mahdollisella lainsäädännöllisellä muutoksella.	1	Poistetaan tarjousesitteiden tehokkaan vastavuoroisen tunnustamisen esteet, jotta yhdessä jäsenvaltiossa hyväksytty tarjousesite tai tarjousasiakirja hyväksytään myös muissa jäsenvaltioissa. "Perusesitteen" (shelf registration) käyttö takaa lisäksi helpomman pääsyn pääomamarkkinoille tilinpäätöksiin perustuvien yhdenmukaisten tarjousesitteiden avulla.	Komissio FESCO:n 13 työn pohjalta.	Ehdotus vuoden 2000 puoliväliin mennessä; direktiivit vuonna 2002.
Saatetaan tiedonantovelvollisuudesta	3	Useammin annetut ja laadukkaammat tiedot lisäävät	Komissio kuultuaan	Neuvottelut aloitetaan vuoden

¹² Ehdotetut toimenpiteet on muotoiltu alustavan asiakirjan perusteella.

¹³ Forum of European Securities Commissions.

annettu direktiivi (82/121/ETY) ajan tasalle.		markkinoiden luottamusta ja houkuttelevat pääomaa.	FESCO:a ja markkinoiden edustajia.	2000 puolivälin mennessä. Ehdotus: 2001 Direktiivi: 2002.
--	--	---	--	--

Integroitujen arvopaperi- ja johdannaismarkkinoiden yhteisen oikeudellisen kehityksen luominen:

Tolmenpide	Priori- teetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaallinen aikataulu
Annetaan komission tiedonanto, jossa erotellaan "ammat- timaiset" sijoittajat ja kuluttajat.	1	Yhteenveto sijoittajaa suojaavien säännösten yhteisestä tulkinnasta mukaan lukien liiketoiminnan menettelysäännöt, jotta voidaan määrittää olosuhteet, joiden vallitessa vastaanottajamaan liiketoimintasääntöjä sovelletaan rajat ylittäviin arvopaperikauppoihin.	Komissio FESCO:n työn pohjalta ja kuultuaan jäsenvaltioita.	Luonnos julkaistaan vuoden 1999 loppuun mennessä.
Direktiivi, jolla puututaan markkinoiden manipulointiin.	2	Vahvistetaan markkinoiden yhtenäisyyttä vähentämällä institutionaalisten sijoittajien ja välittäjien mahdollisuuksia vaikuttaa markkinoihin tai harjoittaa sisäpiirin kauppaa. Asetetaan kauppaa käyville pörssille yhteiset säännöt, jotta säilytetään alkuvaiheessa olevien yhteisten arvopaperimarkkinoiden uskottavuus.	Komissio kuultuaan jäsenvaltioita ja markkinoiden edustajia.	Ehdotus vuoden 2000 loppuun mennessä. Direktiivi: 2003.
Vihreä kirja sijoituspal- veludirektiivin saatta- misesta ajan tasalle	2	Tarkastellaan monipuolisesti sijoituspalveludirektiivin asemaa integroitujen ja tehokkaiden sijoituspalvelumarkkinoiden perustana. Käsitellään meklarien/välittäjien markkinoillepääsyn jäljellä olevia esteitä, etäjäsenyyden esteitä sekä valtionobligaatioilla käytävän kaupan rajoituksia. Käsitellään uusia lainsäädännön haasteita kuten vaihtoehtoisia kaupankäyntijärjestelmiä (Alternative Trading Systems).	Komissio.	Julkaistaan vihreä kirja vuoden 2000 puolivälissä.

Tavoitteena pörssiyhtiöiden yhtenäinen tilinpäätösinformaatio:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Muutetaan neljättä ja seitsemättä yhtiöoikeusdirektiiviä, jotta käypään arvoon arvostaminen tulee mahdolliseksi.	2	Annetaan eurooppalaisille yhtiöille mahdollisuus kirjata jotkut rahoitusomaisuuden erät käypään arvoon kansainvälisten kirjanpitostandardien (IAS) mukaisesti.	Komissio Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Ehdotus syksyllä 1999. Direktiivi: 2001.
Komission tiedonanto EU:n kirjanpitostrategian ajantasaistamisesta	1	Laaditaan strategia, jolla parannetaan EU:n pörssiyhtiöiden tilinpäätösinformaation vertailukelpoisuutta ja joka perustuu EU:n tilinpäätösdirektiiveihin ja/tai hyväksyttyjen kansainvälisten kirjanpitostandardien mukaisesti laadittuihin tilinpäätöksiin. Strategiaan pitäisi sisältyä suunnitelma järjestelmäksi, jonka avulla valmistellaan kansainväliset vertailustandardit, joita EU:n pörssiyhtiöt voivat soveltaa ilman kansallisia erityispiirteitä.	Komissio.	Julkaistaan vuoden 1999 loppuun mennessä.
Saatetaan neljännen ja seitsemännen yhtiöoikeusdirektiivin kirjanpitosäännökset ajan tasalle.	2	Yhdistetään neljäs ja seitsemäs direktiivi yhtenäismarkkinoiden tavoitteisiin ja otetaan huomioon kansainvälisten kirjanpito direktiivien kehitys.	Komissio, Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Ehdotus vuoden 2000 puolivälissä. Direktiivi: 2002.
Komission suositus EU:n tilintarkastuskäytännöstä.	2	Parannetaan lakisääteisten tilintarkastusten laatua EU:ssa suosittamalla erityisiä toimenpiteitä, jotka koskevat laadunvarmistusta ja tilintarkastusohjeistoa.	Komissio.	Julkaistaan vuoden 1999 loppuun mennessä.

Systemiriskin hallinta arvopaperien selvityksessä:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Selvityksen lopullisuudesta arvopaperikaupan maksu- ja selvitysjärjestelmissä annetun direktiivin täytäntöönpano	1	Direktiivin kattava ja johdonmukainen soveltaminen koko EU:n alueella järjestelmien moitteettoman toiminnan takaamiseksi.	Jäsenvaltiot	Komissio jatkaa täytäntöönpanon tarkkailua työryhmässä. Komission kertomus neuvostolle vuoden 2002

				lopussa.
Direktiivi rajat ylittävien vakuuksien käytöstä.	1	Varmuus rajat ylittävälle arvopaperikaupoille asetettujen vakuuksien oikeudellisesta pätevyydestä ja täytäntöönpanokelpoisuudesta.	Komissio jäsenvaltioita ja markkinoiden asiantuntijoita kuultuaan.	Neuvottelut aloitetaan syksyllä 1999, ehdotus vuoden 2000 puolivälissä Direktiivi: 2003..

Tavoitteena turvalliset ja avoimet olosuhteet rajat ylittävälle rakenneuudistustoimille:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Polittinen sopimus ehdotuksesta yritysostotarjouksia koskevaksi direktiiviksi (takeover bids).	1	Saavutetaan koko EU:n alueella selkeä ja avoin tilanne yrityksen osakkeista tehtävään ostotarjoukseen (take-over bid) liittyvien lainsäädännöllisten kysymysten osalta. Estetään EU:n yritysten rakenneuudistusten ongelmat, jotka johtuvat hallinto- ja johtamiskulttuurien keinotekoisista eroista.	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Vuoden 1999 puoliväli. Sopimus: 2000.
Polittinen sopimus säädöksestä eurooppayhtiöksi.	1	Luodaan valinnanvarainen lainsäädännöllinen rakenne, jonka avulla yritysten harjoittamiin yleiseurooppalaisiin toimintoihin voidaan soveltaa yhtä rationaalista lainsäädäntökokonaisuutta. Samassa yhteydessä täsmennetään työntekijöiden osallistumisen laajuutta – luodaan vankempi yhteinen perusta yritysjohton valvonnan (corporate governance) käytännöille.	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Vuoden 1999 puoliväli. Sopimus: 2000.
EU:ssa sovellettavien yritysjohton valvonnan käytäntöjen (corporate governance) tarkastelu.	3	Tunnistetaan lainsäädännölliset ja hallinnolliset esteet ja niistä johtuvat valvontajärjestelmien erot.	Komissio, jäsenvaltiot, markkinoiden edustajat.	Tarkastelu aloitetaan vuoden 2000 alku-puolella.
Muutetaan kymmenettä yhtiöoikeusdirektiiviä.	3	Annetaan yrityksille mahdollisuus rajat ylittäviin sulautumiin.	Komissio.	Ehdotus syksyllä 1999. Direktiivi: 2002.
14. yhtiöoikeusdirektiivi.	3	Annetaan yrityksille mahdollisuus siirtää toimipaikkansa toiseen jäsenvaltioon.	Komissio.	Ehdotus syksyllä 1999. Direktiivi: 2002.

Toimivat yhtenäismarkkinat sijoittajille:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Komission tiedonanto rahastoluvista eläkejärjestelmistä.	1	Neuvotellaan toisen pilarin eläkerahastojärjestelmien vakavaraisuuspuutteista, jotta turvattaisiin edunsaajien oikeudet tiukoilla toiminnan vakautta koskevilla suoja-toimenpiteillä ja tehokkaalla valvonnalla.	Komissio.	Julkaistaan toukokuuhun 1999 mennessä.
Poliittinen sopimus ehdotuksista yhteissijoitusyrityksiä koskeviksi direktiiveiksi.	1	Ehdotuksella nro 1 poistetaan esteet yhteissijoitusyritysten osuuksien rajatylittävältä markkinoinnilta laajentamalla niiden omaisuuslajien määritelmää, joihin rahastot voivat sijoittaa. Ehdotuksella nro 2 rahastoyhtiöille annettaisiin EU:n laajuinen toimilupa (<i>European passport</i>) ja lisättäisiin sallittujen toimintojen määrää (mahdollisuus tarjota myös yksilöllisiä omaisuudenhoitopalveluja).	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Vuoden 1999 loppu. Sopimus: 2000.
Direktiivi eläkerahastojen toiminnan vakauden valvonnasta.	1	Komissio tekee tiedonannossaan hahmottelemansa politiikan mukaisesti ehdotuksen direktiiviksi eläkerahastojen toiminnan vakauden valvonnasta. Ehdotuksessa otetaan huomioon EU:n alueella nykyisin toimivien eläkerahastojen monimuotoisuus sekä käsitellään toimiluvan antamista, raportointia, soveltuvuus-kriteerejä (<i>fit & proper criteria</i>) sekä vastuita ja sijoituksia koskevia sääntöjä.	Komissio.	Ehdotus vuoden 2000 puolivälissä. Direktiivi: 2002.

STRATEGINEN TAVOITE 2

AVOIMET JA TURVALLISET VÄHITTÄISKAUPAN MARKKINAT

Seuraavassa luettelossa esitettyjen tavoitteiden saavuttaminen edellyttää EU:n toimielinten ja kaikkien muiden osapuolten yhteisiä ponnisteluja.

- Annetaan kuluttajille tarvittavat välineet (tiedot) ja suojautumiskeinot (selkeät oikeudet ja tehokkaat menettelyt riitojen ratkaisua varten), jotta he voivat osallistua aktiivisesti ja täysipainoisesti rahoitusalan yhtenäismarkkinoille.
- Tunnistetaan ja estetään perusteettomat pyrkimykset säilyttää epäyhtenäiset kuluttajakaupan säännöt, jotka haittaavat rajatylittävien palvelujen tarjoamista.
- Edistetään tehokkaiden järjestelmien luomista, joilla poistetaan yksityisoikeudellisista eroista johtuvat rahoitusalan vähittäismarkkinoiden puutteet.
- Luodaan lainsäädännölliset puitteet, joiden avulla uudet jakelukanavat ja etäyhteydet mahdollistava teknologia saadaan käyttöön koko Euroopan alueella.
- Kannustetaan luomaan kustannustehokkaita ja turvallisia maksujärjestelmiä, joiden avulla kansalaiset voivat suorittaa arvoltaan vähäisiä rajatylittäviä maksuja ilman kohtuuttomia kuluja.

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Polittinen sopimus ehdotuksesta direktiiviksi rahoituspalvelujen etämyynnistä.	1	Ehdotuksella pyritään yhtenäistämään kuluttajamarkkinoinnista ja myyntitekniikoista annettuja sääntöjä. Epätoivottujen markkinointitekniikoiden (pakkomyynti) kohdistamista kuluttajiin rajoitetaan antamalla tarvittavat säännökset (laajat oikeudet perua kauppa, kiellot). Säännösten tultua voimaan kaukoyhteydet mahdollistavan teknologian avulla käytävään etäkauppaan liittyvien ongelmien pitäisi poistua.	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Vuoden 1999 loppu. Sopimus: 2000.
Komission tiedonanto, johon kootaan selkeitä ja ymmärrettäviä tietoja	2	Muodostetaan kattava näkemys perustiedoista, joita kuluttajat tarvitsevat arvioidakseen (rajatylittäviä) palveluja tarjoavia yrityksiä ja niiden tarjoamien	Komissio, jäsenvaltiot.	Tarkastelu aloitetaan vuoden 1999 lopulla. Tiedonanto vuoden 2000

ostajille.		palvelujen turvallisuutta/laatua sekä tarjolla olevia oikaisu- ja korvauksenhakumahdollisuuksia. Tutkitaan, missä määrin tiedonantovaatimukset täytetään rahoituspalvelujen vähittäiskaupan aloilla.		puollivälissä.
Suositus tietojenantoa koskevan parhaan käytännön tukemisesta (asuntoluotot).	1	Komissio aikoo julkaista kuluttajien kanssa käytävään vuoropuheluun (<i>Consumer Dialogue</i>) perustuvan tiedonannon, jolla pyritään yhteisymmärrykseen rajatylittävien asuntoluottojen tarjoamisen yhteydessä annettavista tiedoista. Komissio osallistuu noudattamisen valvontaan.	Komissio sekä pankkien ja kuluttajien edustajat.	Julkaistaan vuoden 1999 loppuun mennessä.

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Komission kertomus kuluttajakaupan kansallisten järjestelmien olennaisista eroista.	3	Kertomuksessa luetaan kuluttajille suunnattujen rahoituspalvelujen rajatylittävän kaupan esteitä. Kertomuksessa määritetään milloin, miten ja miksi vastaanottajamaan kuluttajasääntöjä sovelletaan sekä määritellään millä ehdoin kansalliset säännökset ovat/eivät ole samanarvoisia. Määritetään objektiivinen ja empiirinen perusta jäsenvaltioiden ja Euroopan parlamentin kanssa käytäville neuvotteluille, joissa pyritään helpottamaan rajatylittävien vähittäissektorin rahoituspalvelujen tarjoamista heikentämättä kuitenkaan kuluttajansuojaa.	Komissio, jäsenvaltiot.	Tarkastelu on tarkoitus aloittaa syksyllä 1999. Tilanneraportti vuoden 2000 puollivälissä. Neuvottelut neuvoston ja Euroopan parlamentin kanssa on tarkoitus aloittaa vuoden 2000 lopulla.
Tulkitseva tiedonanto palvelujen tarjoamisen vapaudesta ja yleisestä edusta vakuutusalailla.	2	Edistetään yhtenäismarkkinoiden syntymistä parantamalla jäsenvaltioiden, vakuutusyhtymien ja kansalaisten oikeusvarmuutta.	Komissio.	Julkaistaan kesään 1999 mennessä.

Ehdotus vakuutusedustajista annetun direktiivin muuttamisesta.	2	Helpotetaan vakuutusedustajien vapautta tarjota palveluja ja parannetaan kuluttajansuojaa päivittämällä ja ottamalla käyttöön ammattitaitoa ja pätevyyttä koskevia suojalausekkeita. Luomalla vakuutusedustajille tiukat yhteiset perussäännöt voidaan helpottaa kumppanimaiden vakuutuksenantajien markkinoillepääsyä.	Komissio (IC ¹⁴).	Ehdotus keväällä 1999. Direktiivi: 2002.
Komission tiedonanto maksujen yhtenäis-markkinoista.	2	Annetaan ohjeisto julkisille ja yksityisille toimijoille, jotka ovat mukana varmistamassa, että vähittäiskaupan maksuja voidaan suorittaa yli rajojen turvallisesti ja kohtuullisin kustannuksin. Näistä maksutapahtumista peritään nykyään keskimäärin huomattavasti suurempia palkkioita kuin kotimaisissa maksujärjestelmissä suoritetuista maksuista – tilanne ei voi jatkua tällaisena euroalueella. Tiedonannossa keskitytään pääasiassa tilisiirtoihin, mutta siinä käsitellään myös maksukortteja, sekkejä ja käteismaksuja.	Komissio, Euroopan keskuspankkien järjestelmä (EKPJ), yritysten ja kuluttajien edustajat.	Julkaistaan kesään 1999 mennessä.
Komission toimintasuunnitelma petosten ja väärennysten estämiseksi maksujärjestelmissä.	2	Sovitaan tavoista estää petoksia esimerkiksi tietojen vaihdon avulla tai parantamalla teknisten järjestelmien turvallisuutta.	Komissio, alan yritykset, käyttäjät ja jäsenvaltiot	Tiedonanto vuoden 1999 loppuun mennessä.
Komission vihreä kirja rahoituspalvelujen sähköistä kaupankäyntiä koskevasta politiikasta.	1	Koko rahoitussektoria varten luodaan selkeä ja johdonmukainen politiikka, jossa otetaan huomioon olemassa olevat säännöt, laajemman kansainvälisen kehityksen sekä teknologian edistysaskeleet.	Komissio.	Julkaistaan vuoden 2000 puoliväliin mennessä.

¹⁴ Vakuutuskomitea (Insurance Committee).

STRATEGINEN TAVOITE 3: KORKEATASOISET SÄÄNNÖT TOIMINNAN VAKAUDEN VALVONTAA VARTEN

Seuraavissa toimissa on edistytävä erittäin nopeasti:

- *Ongelmat, joita rahoitusalan uusista toimintamuodoista tai globalisaatiosta aiheutuu toiminnan vakauden valvontaa koskeville EU:n puitteille, on ratkaistava pikaisesti.*
- *Annetaan tehokkaat ja soveliaat standardit, joiden avulla EU:n pankkisektori voi menestyksellisesti vastata lisääntyneisiin kilpailupaineisiin.*
- *Edistetään EU:n valvontajärjestelmien kehittämistä, jotta ne voivat ylläpitää vakautta ja luottamusta muuttuvien markkinarakenteiden ja globalisaation aikakaudella:*
- *Kehitetään sääntelyä ja valvontaa varten lähestymistapa, joka toimii menestyksekkään laajentumisen perustana.*
- *Nostetaan Euroopan unioni johtavaan asemaan valmisteltaessa korkeatasoisia maailmanlaajuisia sääntely- ja valvontastandardeja.*

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Hyväksytään ehdotus direktiiviksi vakuutusyritysten purkamisesta ja selvitystilasta.	1	Luodaan menettelyjen vastavuoroisen tunnustamisen sekä yhtenäisyyden, yleispätevyyden, julkisuuden ja syrjimättömyyden periaatteiden avulla johdonmukainen sääntelykehys yhtenäismarkkinoilla toimivien vakuutusyritysten purkamista ja selvitystilaa varten.	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Euroopan parlamentin uusi ensimmäinen käsittely vuoden 1999 lopulla. Poliittinen sopimus mahdollisimman pian. Direktiivi: 2001.
Hyväksytään ehdotus direktiiviksi pankkien purkamisesta ja selvitystilasta.	1	Purkamisesta ja selvitystilasta annetut yhteiset säännökset muodostavat pohjan menettelyille, joita sovelletaan pankin tullessa maksukyvyttömäksi ja nimettäessä asiaa hoitava viranomainen. Tämä toimii suojana konkurssikypsä laitoksia vastaan, jotka saattaisivat muodostaa vastapuoliriskin.	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Yhteinen kanta vuoden 1999 lopulla. Direktiivi: 2001.
Hyväksytään ehdotus elektronisesta rahasta	1	Varmistetaan elektronista rahaa tarjoavien markkinoillepääsy ja	Neuvosto, Euroopan	Yhteinen kanta syksyllä 1999.

annettavaksi direktiiviksi.		alan riittävä lainsäädäntö. Kehitetään infrastruktuuria ja teknologiaa. Selvennetään vakavaraisuussääntöjä, jotka koskevat muiden kuin perinteisten luottolaitosten tarjoamia elektronisen rahan palveluja. Annetaan mahdollisuudet toiminnan kehittymiseen yli rajojen.	parlamentti.	Direktiivi: 2000.
Muutetaan rahanpesu-direktiiviä.	1	Tehostetaan petosten ja rahanpesun torjuntaa laajentamalla alkurikosten määritelmää ja ulottamalla ilmoitusvelvollisuus ("epäilyttävistä liiketoimista") joihinkin rahoitusalan ulkopuolisiin ammattiryhmiin.	Komissio.	Ehdotus vuoden 1999 puolivälissä. Direktiivi: 2001.
Komission tulkitseva tiedonanto rahoitus-instrumentteja koskevista tiedonantovaatimuksista.	2	Pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksestä annetun direktiivin yhdenmukainen tulkinta ja soveltaminen.	Komissio.	Tiedonanto vuoden 1999 puolivälissä.
Luottolaitosten vakavaraisuussuhteesta ja omista varoista annettujen direktiivien muuttaminen.	2	Pankkien vakavaraisuussääntöjen tarkistus markkinakehityksen mukaiseksi toteutetaan samanaikaisesti G10-ryhmän Baselin pankkivalvontakomitean kanssa. Työn odotetaan johtavan EU:n pankkien vakavaraisuussääntöjen uudistamiseen.	Komissio (BAC, HLSS ¹⁵), jäsenvaltiot, markkinoiden edustajat.	Direktiiviehdotus keväällä 2000 riippuen kehityksestä Baselissa.. Direktiivi: 2002.

¹⁵ Pankkialan neuvoa-antava komitea (Banking Advisory Committee) ja arvopaperikauppaa valvova korkean tason komitea (High Level Securities Committee).

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Vakuutusdirektiivien solvenssi-marginaalivaatimusten muuttaminen.	3	Suojellaan kuluttajia yhtenäismarkkinoilla varmistamalla, että vakuutusyhtiöillä on riittävät vakavaraisuusvaatimukset suhteessa niiden vakuuttamiin riskeihin.	Komissio (vakuutuskomitea), jäsenvaltiot, markkinoiden edustajat.	Direktiiviehdotus vuoden 2000 puollavalissa. Direktiivi: 2003.
Ehdotus vakuutusdirektiivien ja sijoituspalveludirektiivien muuttamisesta, jotta tietojenvaihto kolmansien maiden kanssa on mahdollista.	3	Perusta kansainväliselle tietojenvaihdolle taloudellisen vakauden lisäämiseksi.	Komissio.	Ehdotus syksyllä 1999. Direktiivi: 2001.
Yhteisen keskustelufoorumin (Joint Forum) suositusten pohjalta laaditaan rahoitusryhmittymien (financial conglomerates) vakavaraisuussäännöt.	1	Käsitellään voimassa olevan alakohtaisen lainsäädännön aukkoja ja muita vakavaraisuusriskejä moitteettomien valvontajärjestelyjen varmistamiseksi.	Komissio (pankkialan neuvoo-antava komitea/vakuutuskomitea/arvopaperikauppaa valvova korkean tason komitea), jäsenvaltiot, valvontaviranomaiset ja markkinoiden edustajat.	Ehdotus: vuoden 2000 lopulla. Säännöt otetaan käyttöön: 2002.
Perustetaan arvopaperialan komitea.	2	Muodollinen sääntelykomitea edistää arvopaperialan lainsäädännön kehittämistä EU:ssa. EU:n toimielinten on päästävä yhteisymmärrykseen soveliaasta komiteamenettelystä.	Komissio, neuvosto, Euroopan parlamentti.	Ehdotus vuoden 2000 lopulla. Direktiivi: 2002.

YLEINEN TAVOITE:

LAAJEMMAT EDELLYTYKSET OPTIMAALISILLE RAHOITUSALAN YHTENÄISMARKKINOILLE

- Paneudutaan verokohtelussa esiintyviin eroihin.
- Tehokas ja avoin lainsäädäntöjärjestelmä yritysjohdon valvontaa (corporate governance) varten.

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Aikataulu
Hyväksytään direktiivi talletustuottojen verotuksesta.	1	Ehdotuksen tavoitteena on poistaa yksityishenkilöiden talletusten verokohtelun erot ja siten poistaa viimeisetkin pääoma- ja rahoituspalvelujen vapaan liikkuvuuden esteet, mikä hyödyttää rahoitussektoria.	Neuvosto.	Politiittinen sopimus marraskuuhun 1999 mennessä. Direktiivi: 2000.
Joulukuussa 1997 annettujen yritysverotuksen menettelysääntöjen täytäntöönpano.	1	Estetään haitallinen verokilpailu, joka voi vaikuttaa merkittävästi yritystoiminnan sijoittumiseen unionissa.	Komissio, jäsenvaltiot.	Menettelysääntöryhmä tutkii parhaillaan asiaa.
Rahoituspalvelutuotteiden verotuksen tarkistaminen.	3	Alennetaan kustannuksia ja poistetaan rajatylittävän liiketoiminnan esteet.	Komissio, jäsenvaltiot, markkinoiden edustajat.	Keskusteluja veropoliittisessa työryhmässä.
Komission ehdotukset lisäeläkkeisiin liittyvien verojärjestelyjen yhteensovittamisesta.	2	Tehdään veropoliittisessa työryhmässä käytyjen keskustelujen pohjalta lainsäädäntöehdotus siirtotyöläisten lisäeläkerahastoihin suorittamien rajatylittävien maksujen verokohtelusta. Ehdotus edistää työvoiman liikkuvuutta.	Komissio.	Ehdotukset vuoden 1999 lopulla. Hyväksytään: 2002.
EU:ssa sovellettavien yritysjohdon valvonnan käytäntöjen (corporate governance) tarkistaminen.	3	Tunnistetaan lainsäädännölliset ja hallinnolliset esteet ja niistä johtuvat valvontajärjestelmien erot.	Komissio, jäsenvaltiot, markkinoiden edustajat.	Aloitetaan vuoden 2000 alussa.

ISSN 1024-4492

KOM(1999) 232 lopullinen

ASIAKIRJAT

FI

09 10 06 01

Luettelonumero : CB-CO-99-243-FI-C

Euroopan yhteisöjen virallisten julkaisujen toimisto
L-2985 Luxemburg



EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO

Bryssel, 11.05.1999
KOM(1999) 232 lopullinen

KOMISSION TIEDONANTO

RAHOITUSMARKKINOIDEN PUITTEIDEN TOTEUTTAMINEN: TOIMINTASUUNNITELMA

RAHOITUSMARKKINOIDEN PUITTEIDEN TOTEUTTAMINEN: TOIMINTASUUNNITELMA

I. JOHDANTO

Rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoita on valmisteltu vuodesta 1973 lähtien. Merkittävää edistystä on tapahtunut luotaessa rahoituslaitoksille turvallista ympäristöä, jossa ne voivat harjoittaa vakaata toimintaa muissa jäsenvaltioissa. Unionin rahoitusmarkkinat ovat kuitenkin yhä hajanaiset, eivätkä yritykset ja kuluttajat voi vieläkään ostaa palveluja suoraan toisissa valtioissa toimivilta rahoituslaitoksilta. Nyt vauhti on kuitenkin kiihtynyt. Euron käyttöönoton myötä EU:lle voidaan luoda nykyaikainen rahoitusjärjestelmä, jossa pääomakustannukset ovat mahdollisimman alhaiset ja rahoituksen välitys vähäistä. Rahoituspalveluja käyttävät yritykset ja kotitaloudet saavat merkittäviä etuja. Sijoitukset lisääntyvät ja työllisyys paranee koko unionin alueella. Euron käyttöönoton laukaisemat rakenteelliset muutokset asettavat rahoitusalan valvonta- ja sääntelyviranomaisille merkittäviä haasteita, joihin on vastattava tehokkaasti, jotta varmistettaisiin kilpailukykyisistä ja integroituneista rahoituspalvelumarkkinoista saatavien etujen alueellisesti tasapainoinen jakautuminen.

Rahoitusalan muutokset tiedostaen Cardiffin Eurooppa-neuvosto kehotti kesäkuussa 1998 komissiota "laatimaan toimintaohjelman, jolla parannetaan yhtenäismarkkinoiden toimintaa rahoituspalvelujen alalla"¹. Vastauksena tähän toimeksiantoon komissio julkaisi tiedonannon², jossa määriteltiin lukuisia kysymyksiä, joihin on vastattava kiireellisesti, jotta yhteistä rahaa voidaan hyödyntää täysimääräisesti, ja jotta varmistetaan Euroopan rahoitusmarkkinoiden optimaalinen toiminta. Tiedonannossa painotetaan viittä ensisijaista toimenpidettä:

- luodaan lainsäädäntöjärjestelmä, jonka avulla EU pystyy vastaamaan nykyisiin ja tuleviin haasteisiin,
- poistetaan lopullisesti pääomamarkkinoiden pirstoutuminen ja lasketaan siten EU:n markkinoilta hankitun pääoman kustannuksia,
- annetaan rahoituspalvelujen tarjoajille ja käyttäjille tilaisuus hyödyntää vapaasti rahoitusalan yhtenäismarkkinoiden tarjoamia kaupallisia mahdollisuuksia nauttien samalla korkeatasoista kuluttajansuojaa,
- kannustetaan valvontaviranomaisia yhteensovittamaan toimintansa paremmin,
- kehitetään EU:lle yhtenäinen infrastruktuuri, jolla tuetaan rahan tukku- ja vähittäismarkkinoita.

Wienissä joulukuussa 1998 kokoontunut Eurooppa-neuvosto piti keskeisen tärkeänä, että EU:n rahoitusmarkkinoiden haasteista ja mahdollisuuksista vallitseva selvä yksimielisyys siirretään konkreettiseen ja nopeasti toteutettavaan toimintaohjelmaan³ - samalla painotettiin rahoituspalvelualan tärkeää asemaa kasvun edistäjänä ja työpaikkojen luojana ja katsottiin olevan tarpeen vastata yhteisen rahan käyttöönoton tuomiin haasteisiin. ECOFIN-ministerien ja Euroopan keskuspankin edustajille, joiden kokoontuessa komissio toimii puheenjohtajana, annettiin tehtäväksi avustaa komissiota valittaessa ensisijaisia toimia, joita käsitellään ECOFIN-neuvoston kokouksessa 25. toukokuuta.

¹ Puheenjohtajavaltion päätelmät, Cardiffin Eurooppa-neuvosto (15.-16. kesäkuuta 1998), 17. kohta.

² KOM (1998) 625 lopull. 28.10.98: "Rahoituspalveluiden toimintaohjelma".

³ Puheenjohtajavaltion päätelmät, Wienin Eurooppa-neuvosto (11.-12. joulukuuta 1998), 51. kohta.

Rahoituspalvelujen työryhmä (*Financial Services Policy Group*) on kokoontunut kolme kertaa. Ryhmässä tehty työ, toimintaohjelmaa varten aiemmin käydyt laajat keskustelut ja Euroopan parlamentin päätöslauselma⁴ ovat olleet suurena apuna komission kehittäessä uutta näkökulmaa työtään varten. Tämä komission tiedonanto ei ole rahoituspalvelujen työryhmän raportti, mutta se perustuu ryhmässä tehtyyn työhön ja kuvastaa käytyjä laajoja keskusteluja. Komissio antaa tiedonannon mahdolliseksi perustaksi tämän alan tulevalle työohjelmalle, joka perustuu rahoituspalvelujen työryhmän ja Euroopan parlamentin kanssa käytyjen keskustelujen pohjalta laadittuun komission politiikkaan. Tiedonannossa pyritään:

- vahvistamaan tavoitteet, jotka ohjaavat rahoituspalvelupolitiikkaa tulevina vuosina,
- laittamaan ensisijaiset toimenpiteet tärkeysjärjestykseen ja laatimaan suuntaa-antava aikataulu niiden toteuttamiselle,
- määrittämään järjestelmät, joilla toimenpiteiden toteuttamista voidaan edistää.

Liitteenä oleva toimintasuunnitelma on tavoitteellinen ohjelma, jolla pyritään luomaan nopeasti rahoitusalan yhtenäismarkkinat. Toimintasuunnitelmassa hahmotellaan seuraavan komission mahdollisia toimia, joiden toteuttamisesta se luonnollisesti tekee päätökset vallitsevien olosuhteiden pohjalta. Suuntaa-antavasta aikataulusta ilmenee rahoituspalvelujen työryhmän ja Euroopan parlamentin kanssa käytyjen keskustelujen perusteella määritetty tärkeysjärjestys. Euroopan parlamenttia ja neuvostoa pyydetään vahvistamaan toimintasuunnitelman sisältö ja kiireellisyys. Mikäli suunnitelma saa korkeimman tason poliittisen tuen, Euroopan parlamenttia ja neuvostoa pyydetään kaikin keinoin varmistamaan yksittäisten toimenpiteiden nopea hyväksyminen ja täytäntöönpano.

II KÄSITTELYSSÄ OLEVAT KIIREELLISET ASIAT:

Useat ehdotukset, joilla on välitön ja keskeinen merkitys EU:n rahoitusmarkkinoiden toiminnalle, ovat jo pitkään olleet poliittisessa umpikujassa. Tilanteen laukaiseminen edistäisi välittömästi ja merkittävästi rahoitusalan yhtenäismarkkinoiden toimintaa ja olisi selvä osoitus poliittisesta sitoumuksesta saavuttaa tuloksia mahdollisimman nopeasti. ECOFIN-ministerit päättivät helmikuussa pyrkiä entistä tarmokkaammin sopimukseen neljästä keskeisestä lainsäädäntöaloitteesta: kaksi ehdotusta direktiiveiksi luottolaitosten ja vakuutusyriyten purkamisesta ja selvitystilasta, ehdotus 13:ksi yhtiöoikeusdirektiiviksi (yrityssostotarjoukset) ja säädös eurooppayhtiöksi.⁵ Lopullista läpimurtoa ei ole vielä saavutettu, mutta neuvotteluissa on edistytty.

⁴ Ks. Euroopan parlamentin päätöslauselma PE 229.721 fin, EP. 15.4.1999.

⁵ Ehdotuksella **direktiiviksi luottolaitosten purkamisesta ja selvitystilasta** selvennetään vastapuoliriskiä ja helpotetaan sen hallintaa. Ehdotuksella vähennetään järjestelmäriskiä, ja se on korvaamaton osa muodostettaessa vakaita rahoitusmarkkinoita. Ehdotuksella **direktiiviksi vakuutusyriyten purkamisesta ja selvitystilasta** annetaan vakuutusyriyksille, vakuutuksenottajille, työntekijöille ja velkojille oikeusvarmuutta ja luottamusta, jota tarvitaan yhtenäisten rahoitusmarkkinoiden hyödyntämiseksi. **Säädös eurooppayhtiöstä (ehdotukset direktiiviksi ja asetukseksi)** lisää johto- ja omistusrakenteiden avoimuutta ja toimii lainsäädännöllisenä perustana yleiseurooppalaisille toiminnoille. Tämä edistää integroitujen ensimarkkinoiden syntymistä ja on tärkeä askel kohti markkinalähtöisten yritysjohton valvonnan (*corporate governance*) mallien syntymistä EU:ssa. Ehdotuksella **direktiiviksi yrityssostotarjouksista** (13. yhtiöoikeusdirektiivi) helpotetaan nopeutumassa olevaa rahoitusalan rakenneuudistusta. Ehdotus on myös tärkeä askel kohti yritysten omistusjärjestelyjen avoimia markkinoita EU:ssa.

Neuvostoa kehoitetaan tunnustamaan näiden aloitteiden tärkeä merkitys muodostettaessa tehokkaita yhtenäismarkkinoita ja pyrkimään jäljellä olevien ongelmien ratkaisuun mahdollisimman nopeasti.

Esille otettiin muitakin aloitteita, jotka on hyväksyttävä ennen vuosituhannen vaihtumista. Liitteenä olevassa toimintasuunnitelmassa nämä aloitteet on selvästi merkitty kiireellisiksi. Kiireellisiä ovat:

- kaksi ehdotusta direktiiveiksi yhteissijoitusyrityksistä,
- ehdotus direktiiviksi rahoituspalvelujen etämyynnistä,
- ehdotus direktiiviksi elektronisesta rahasta.

Neuvostoa ja Euroopan parlamenttia kehoitetaan toteuttamaan kaikki mahdolliset tarvittavat toimenpiteet, jotta näistä tärkeistä ehdotuksista päästään poliittiseen yksimielisyyteen ennen 31. joulukuuta 1999.

III YHTEISTEN RAHOITUSMARKKINOIDEN UUDET PRIORITEETIT

Viimeisten 12 kuukauden aikana käydyt laajat keskustelut, Euroopan parlamentin päätöslauselma ja rahoituspalvelujen työryhmässä tehty työ ovat osoittaneet, että uudet toimet ovat tarpeen yhtenäisten rahoitusmarkkinoiden ja yhteisen rahan tarjoamien kiistattomien mahdollisuuksien hyödyntämiseksi. Tähän toimintasuunnitelmaan on koottu komission tiedonannossa esille otetut kysymykset, joita on täydennetty rahoituspalvelujen työryhmässä käytyjen keskustelujen perusteella. Useimpien seuraavassa mainittujen toimien osalta komissio voi jo vahvistaa toteuttavansa tai ilmoittaa aikomuksestaan toteuttaa keskustelujen perusteella valmistellut aloitteet. Toimia suunnitellaan pääasiassa kolmella alueella, jotka ovat rahan tukkumarkkinat, rahan vähittäismarkkinat ja moitteettomat valvontajärjestelmät. Tälle työlle luodaan yksityiskohtainen perusta liitteenä olevassa puitesuunnitelmassa. Eräitä lokakuussa 1998 annettua komission tiedonannossa esille otettuja liitännäispolitiikkoihin liittyviä kysymyksiä käsitellään tämän asiakirjan viimeisessä luvussa.

RAHAN TUKKUMARKKINAT

Euro antaa sysäyksen EU:n arvopaperi- ja johdannaismarkkinoiden markkinalähtöiselle uudistamiselle. Jo nyt voidaan havaita merkittäviä muutoksia EU:n rahoitusmarkkinoiden organisaatiossa. Kehitystä on havaittavissa erityisesti pörssien välisissä suhteissa sekä maksujärjestelmien ja arvopaperien selvitysjärjestelmien yhdenmukaistamisessa. Muutokset antavat yrityksille – mukaan lukien innovatiiviset uudet yritykset – mahdollisuuden saada halvempia ja joustavampia rahoitusjärjestelyjä. Nykyiset raskaat lainsäädännölliset ja hallinnolliset esteet on myös poistettava, jotta paremmin integroitujen arvopaperikaupan järjestelmien syntyminen ei vaarannu ja EU:n laajuisten pääomamarkkinoiden edut voidaan hyödyntää. Toimenpiteitä tarvitaan yleisesti ottaen viidellä alueella:

1. Yhteiset säännöt integroiduille arvopaperi- ja johdannaismarkkinoille

Sijoituspalveludirektiiviä on uudistettava pikaisesti, jos sen on tarkoitus toimia integroitujen arvopaperimarkkinoiden perustana. On luotava mahdollisuudet rahoituspalvelujen vapaalle tarjoamiselle yli rajojen. Rajatylittävää kauppaa haittaavat esteet ovat edelleen olemassa,

vaikka sijoituspalveludirektiivissä edellytetään, että jäsenvaltiot ottavat huomioon sen, missä määrin asiakas/sijoittaja on riittävän ammattitaitoinen päättääkseen omalla vastuullaan, mitä sääntöjä on sovellettava. Kyseisestä säännöksestä huolimatta vastaanottajamaan viranomaiset soveltavat itsepintaisesti omia liiketoiminnan käytännesääntöjään. Jatkossa jouduttaneen kuitenkin harkitsemaan uudelleen, missä määrin vastaanottajamaan sääntöjen soveltaminen – sijoituspalveludirektiivin peruslähdekohta – vastaa integroitujen arvopaperimarkkinoiden tarpeita.

Tiedonanto, jossa tiivistettäisiin kansallisten valvontaviranomaisten asiaa koskevat tulkinnat, voisi olla ensiaskel selvennettäessä sijoittajien jaottelua ammattimaisiin sijoittajiin (jolloin sovellettavien käytännesääntöjen valinta voidaan jättää sopimuspuolille) ja vähemmän ammattimaisesti toimiviin "kuluttajasijoittajiin", joihin voitaisiin edelleen soveltaa paikallisia sääntöjä.

Uudet lainsäädännölliset kysymykset: Uudet kehityssuunnat ja teknologia muodostavat merkittävän haasteen. Kilpailukykyisten jälkimarkkinoiden nykyaikainen lainsäädäntökehys edellyttää yksimielisyyttä seuraavien tekijöiden suhteen:

- markkinoiden ja pörssien määritelmät (jotta varmistetaan, että vastuu toimilupien myöntämisestä ja valvonnasta on selvästi jaettu),
- edellytykset, joiden täytyessä välittäjät ja meklarit ovat automaattisesti oikeutettuja etäjäsenyyteen kaikilla säännellyillä markkinoilla; toisiinsa liittyvien toimintojen muiden rajoitusten poistaminen,
- vaihtoehtoisten kaupankäyntijärjestelmien toimilupia ja valvontaa koskeva yhteinen lähestymistapa,
- tiukat suojauskeinot markkinoiden manipulointia vastaan.

Neuvotteluja käydään komission vihreän kirjan perusteella kaikkien osapuolten kanssa (pörssit, säännelty markkinat, valvontaviranomaiset, välittäjät, liikkeeseenlaskijat). Lisäksi harkitaan sijoituspalveludirektiivin mukauttamista. Harkinnan kohteena ovat myös yksityiskohtaiset lainsäädäntöehdotukset markkinoiden manipuloinnin estämiseksi.

2. Pääoman hankkiminen koko EU:n alueella

Ennen arvopaperien liikkeeseenlaskua toisessa jäsenvaltiossa on laadittava useita virallisia asiakirjoja, mikä on kallista ja epäilemättä este koko Euroopan laajuiselle toiminnalle. Kansallisten lisävaatimusten soveltaminen on tehnyt tyhjäksi tarjousesitteiden vastavuoroisen tunnustamisen, mikä oli listalleotosta ja tarjousesitteistä vuonna 1989 annetun direktiivin tavoite.

Cardiffin Eurooppa-neuvoston hyväksymässä komission tiedonannossa ("Riskipääoma: avain työpaikkojen luomiseen Euroopan unionissa")⁶ korostettiin, että mahdollisuuksia luoda työpaikkoja ja lisätä sijoituksia Euroopassa on menetetty, koska riskipääoman markkinat ovat

⁶ SEK(1998) 552 lopull, huhtikuu 1998.

kehittymättömät. Lukuisat tehokkaiden riskipääomamarkkinoiden syntymistä haittaavat tekijät liittyvät arvopaperikaupan sääntelyn hajanaisuuteen. Näiden puutteiden vuoksi riskipääomamarkkinoille ei muodostu riittävästi "kriittistä massaa", jotta ne olisivat toteuttamiskelpoinen vaihtoehto innovatiivisten uusien yritysten käyttämille kalliimmille ja vähemmän joustaville rahoitusmuodoille. Riskipääomasta laaditussa asiakirjassa ja tässä toimintasuunnitelmassa ehdotetuilla toimilla edistetään syvempien ja likvidimpien markkinoiden syntymistä EU:n alueelle. Tavoitteena on myös arvopaperialan valvontaviranomaisten tiiviimpi yhteistyö. Nämä toimet on otettu mukaan toimintasuunnitelmaan, joten muutospaineet ovat yhä olemassa.

Komission ja FESCO:n⁷ yhteistyötä tiivistetään tarjousesitedirektiivin soveltamiseen liittyvien käytännön parannusten varmistamiseksi. Tarjousesitteistä annettuja direktiivejä voidaan ajantasaisesti tämän työn perusteella. Muutokset voivat parantaa tarjousesitteiden vastavuoroista tunnustamista käytännössä ja annetaan uudet rationaaliset menettelytavat uusien pääomaerien hankkimiselle (luodaan erityisesti pohja perusesitteiden yleiselle tunnustamiselle).

Poliittisen paineen säilyttämiseksi tulevien kuukausien aikana julkaistaan raportti jäsenvaltioiden edistymisestä Cardiffin Eurooppa-neuvoston hyväksymän riskipääomaan liittyvän toimintasuunnitelman täytäntöönpanossa. Raportissa painotetaan jäsenvaltioiden pyrkimyksiä hyödyntää vilkkaiden ja dynaamisten riskipääomamarkkinoiden tarjoamia mahdollisuuksia luoda työpaikkoja.

3. Tilinpäätösinformaatio

Vertailukelpoiset, avoimet ja luotettavat rahoitustiedot ovat tehokkaiden ja luotettavien pääomamarkkinoiden ehdoton edellytys. Vertailukelpoisuuden puute vähentää halua rajat ylittäviin sijoituksiin, koska ei tiedetä, voiko tilinpäätöstietoihin luottaa. Rahoituspalvelujen työryhmässä käydyissä keskusteluissa ilmeni, että tarvitaan pikaisesti ratkaisuja, jotka mahdollistavat yrityksille pääoman hankkimisen koko EU:n alueelta käyttämällä tilinpäätöksiä, jotka on laadittu yhtä säännöstöä noudattaen. Pääomaa hankitaan myös unionin rajojen ulkopuolelta, ja EU:n yritykset saattavat tarvita myös kansainvälisiltä markkinoilta saatavaa rahoitusta. EU:n markkinoilla vertailukelpoisuuden parantamiseksi tehtävien muutosten on heijastettava kansainvälisesti hyväksytyjen parhaiden käytäntöjen kehitystä. IAS (*International Accounting Standards*) näyttää tässä vaiheessa sopivalta esikuvulta, jonka pohjalta voidaan muodostaa yhtenäinen julkistettava tilinpäätösinformaatiota koskeva säännöstö, jonka avulla yritykset voivat halutessaan hankkia pääomaa kansallisilta markkinoilta. Kansainvälisesti hyväksytyt tilintarkastusstandardit (*International Standards on Auditing*) näyttävät myös muodostavan vähimmäisvaatimukset, jotka on täytettävä, jotta julkaistavat tilinpäätökset ovat uskottavia.

Rahoituspalvelujen työryhmässä käydyt neuvottelut ovat käynnistäneet tärkeän keskustelun siitä, kuinka kaksi tavoitetta eli vertailukelpoiset tilinpäätöstiedot ja mukauttaminen kansainvälisiin parhaisiin käytäntöihin voidaan saavuttaa samanaikaisesti. Harkinnassa on ratkaisu, jonka mukaan yrityksillä olisi mahdollisuus laatia IAS:n mukainen tilinpäätös. Tämä olisi ainoa vaihtoehto EU:n tilinpäätösdirektiivien mukaisia kansallisia lakeja noudattaen laadittaville tilinpäätöksille. Vertailukelpoisuus voitaisiin varmistaa kieltämällä IAS:n mukaisen

⁷ Forum of European Securities Commissions

tilinpäätöksen laativia yrityksiä tekemästä kansallisten sääntöjen mukaisia poikkeuksia. Tarkkailujärjestelmä tarvitaan sen varmistamiseksi, että IAS:n mukainen raportointi vastaa täysin EU:n tavoitetta ottaa huomioon yleinen etu. Arvopaperimarkkinoiden valvontaviranomaiset voisivat osallistua tähän työhön. Näihin kysymyksiin paneudutaan tarkemmin ennen vuoden 1999 loppua julkaistavassa komission tiedonannossa, jossa käsitellään neljännen ja seitsemännen yhtiöoikeusdirektiivin muuttamista. Tilintarkastukseen liittyvistä kysymyksistä julkaistaan komission suositus.

4. Yhtenäismarkkinapuitteet lisäeläkerahastoille

Kunkin jäsenvaltion on huolehdittava eläkejärjestelmästä kansallisten olosuhteiden ja vaatimusten mukaan. Mahdollisten työeläkkeisiin liittyvien lisäeläkerahastojen pitäisi kuitenkin pystyä toimimaan yhtenäisillä markkinoilla. Tällaisten puitteiden luomista pidettiin rahoituspalvelujen työryhmässä niin tärkeänä, että siitä käytiin erillinen keskustelu. Keskustelussa keskityttiin pohtimaan sitä, missä määrin näiden rahoituspalvelujen soveliaat vakavaraisuuspuitteet auttavat omaisuudenhoitajia parantamaan rahaston toimintaa ilman että asiakkaiden suojaa vaarannetaan. Euron käyttöönoton myötä valuuttojen tasapainottamissäännöt ja tiukat varojen luokittelusäännöt voidaan suurelta osin (joskaan ei kokonaan) korvata laadullisilla vakavaraisuussäännöillä. Eläkerahastot voivat näin valita varoja, jotka paremmin vastaavat niiden todellisia pitkän aikavälin vastuita, ja näin vähentää riskejä. Rahastoivien eläkejärjestelmien kehityksen helpottamiseksi tarvitaan selkeät vakavaraisuuspuitteet, jotta edunsaajien asema voidaan turvata. Korkealaatuinen kuluttajansuoja ja sijoittajia hyödyttävä rahaston toiminnan parantaminen luo työpaikkoja ja alentaa henkilösivukuluja sekä helpottaa väestökehityksestä johtuvaa vanhuuseläkkeiden aiheuttamaa kasvavaa taakkaa. Uutta ajattelutapaa luotaessa on ehdottomasti varmistettava tasapuoliset olosuhteet kaikille työeläkejärjestelmille.

Eläkerahastot myös lisäävät yksityisten sijoittajien saatavilla olevien varojen määrää ja edistävät näin työllisyyttä ja talouden kasvua. Tämä lähestymistapa on yksi monista tekijöistä, joiden avulla voidaan helpottaa väestön ikäjakautumisen muuttumisesta johtuvien kasvavien vanhuuseläkkeiden rahoittamista. Yhteisön säädösten yleinen puuttuminen hankaloittaa työvoiman liikkumista, koska on vaikeaa siirtää eläke-etuja jäsenvaltiosta toiseen ja mahdotonta liittyä toisen jäsenvaltion eläkejärjestelmään.

Lisäeläkerahastojen vakavaraisuuspuitteita on hahmoteltu rahoituspalvelujen työryhmässä ja vakuutuskomiteassa. Komissio suunnittelee antavansa tiedonannon, johon on koottu viimeisimpien keskustelujen ja neuvottelujen anti. Tiedonanto voisi olla pohja ehdotukselle direktiiviksi eläkerahastojen toiminnan vakauden valvonnasta. Suunnitelluissa vakavaraisuuspuitteissa otetaan huomioon EU:n alueella nykyisin toimivien eläkerahastojen monimuotoisuuden, ja käsiteltäviä kysymyksiä ovat myös toimiluvan antaminen, raportointi, soveltuvuusstandardit (fit and proper criteria), vastuita ja sijoituksia koskevat säännöt. Puitteet sisältävät myös lukuisia laadullisia ja määrällisiä sääntöjä. Niin ikään tutkitaan lisäeläkkeisiin liittyviä verojärjestelyjä ja työvoiman liikkuvuuden esteiden poistamista.

5. Vakuudet

Selvityksen lopullisuudesta annetun direktiivin täytäntöönpano on osoittanut, kuinka tärkeitä maksu- ja arvopaperijärjestelmiin liittyvistä vakuuksista annetut yhteiset säännöt ovat. Myös muita aloja koskevien vakuuksien kehittäminen on ensisijaisen tärkeää. Rajat ylittävien

vakuuksien vastavuoroinen tunnustaminen ja täytäntöönpanokelpoisuus ovat keskeisiä tekijöitä EU:n vakaan rahoitusjärjestelmän sekä kustannustehokkaan ja integroidun arvopaperien selvitysjärjestelmän kannalta. Nämä edellytykset eivät kuitenkaan nykyään täyty: rajat ylittävillä vakuusjärjestelyillä ja niiden täytäntöönpanolla on suurempi riski epäonnistua, jos vakuuden antaja osoittautuu maksukyvyttömäksi. Rajat ylittävien arvopaperikauppojen kustannukset ja riskit pysyvät korkeina, jos näitä ongelmia ei ratkaista.

Komissio aloittaa vakuuksia koskevien lainsäädäntöehdotusten valmistelun tiiviissä yhteistyössä rahoituspalvelualan ja kansallisten viranomaisten kanssa.

6. Avoin ja turvallinen ympäristö rajat ylittävälle rakennemuutoksille

EU on parhaillaan teollisuuden laajan rakennemuutoksen kourissa. Rahoitusala on tämän kehityksen etulinjassa. Yrityssostotarjouksia koskevan direktiivin ja eurooppayhtiösäädöksen pikainen hyväksyminen toisi vähemmistöosakkuuksille paljon kaivattua lainsäädännöllistä suojaa ja selkeyttäisi yhtenäismarkkinoilla toimivien yritysten oikeudellista rakennetta. Nopea edistyminen eurooppayhtiöstä annettavan säädöksen suhteen antaisi komissiolle mahdollisuuden laatia kauan kaivatut ja tärkeät ehdotukset direktiiveiksi julkisten osakeyhtiöiden rajat ylittävistä sulautumista ja yrityksen toimipaikan siirrosta.

Etenkin rahoituspalvelualalla on varmistettava turvallinen ja avoin ympäristö rakennemuutosta varten. Vakavaraisuuskysymyksiä on luonnollisesti käsiteltävä kattavasti. Samaan aikaan on ehdottomasti päästävä tehokkuutta lisääviin ratkaisuihin, koska rahoituspalvelut ovat tärkeässä asemassa kun voimavaroja kohdennetaan tehokkaasti koko EU:n alueella. Valvontaviranomaisten on noudatettava avoimuuden ja syrjimättömyyden periaatteita ja otettava vakavaraisuuteen liittyvät näkökohdat täysipainoisesti huomioon osallistuessaan rakennemuutokseen (sulautumat, yritysostot ja yritysostotarjoukset). Jotta vakavaraisuusnäkökohdat (joita ei tarkemmin määritellä) eivät johtaisi rakennemuutostoinia haittaaviin todellisiin tai potentiaalsiin esteisiin, toimiluvan antamisessa vaadittavien menettelyjen tulee perustua objektiivisiin julkisiin kriteereihin, jotka eivät muutu ajan kuluessa. Tämä lähestymistapa on määritelty komission tiedonannossa yhteisön sisäisiä investointeja koskevista oikeudellisista näkökohdista⁸, jotta voidaan erityisesti pääoman vapaa liikkuminen ja vapaat sijoitukset.

VÄHITTÄISMARKKINAT

EU:n rahoitusmarkkinoiden perusteelliset muutokset ovat selvästi lähtöisin rahan tukkumarkkinoilta. Myös vähittäissektorilla on kuitenkin tapahtumassa huomattavia muutoksia. Koko EU:n alueella on siis ehdottomasti ryhdyttävä toimiin vähittäismarkkinoiden ja kuluttajansuojan kehittämiseksi.

Rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoita koskeva politiikka on jo tuottanut oikeudellisen kehityksen, joka antaa rahoituslaitoksille mahdollisuuden tarjota palvelujaan koko unionin alueella sekä toimii suojana instituutioiden maksukyvyttömyyttä ja järjestelmäriskiä vastaan. Tallettajilla ja vakuutuksenottajilla on jo hyvä suoja maksukyvyttömyyden varalta. Rajat ylittävien palvelujen tarjoamiselle on kuitenkin yhä lukuisia esteitä. Erityisesti rahoitustuotteiden

⁸ EYVL C 220, 19.7.1997.

myyntiehtoja (esim. markkinointisäännöt) olisi tutkittava. Jäsenvaltiot soveltavat edelleen kansallisia sääntöjä torjuessaan hyvän kauppataidan vastaisia käytäntöjä ja pyrkiessään varmistamaan rahoituspalvelujen ja niiden tarjoajien vakavaraisuuden ja rehellisyyden. Kuluttajat eivät pysty hyödyntämään yhtenäismarkkinoiden mukanaan tuomaa lisääntynyttä valinnanvaraa ja kilpailukykyisiä ehtoja. Rajatylittävä kauppa ei voi kukoistaa, elleivät kuluttajat luota tarjottuihin palveluihin ja myyjän käyttämiin myyntitekniikoihin. Palvelun tarjoajan on oltava hyvämaineinen ja riita-asioiden ratkaisussa käytettävien oikeusmenettelyjen on oltava tehokkaita ja helposti saatavilla. Samat tekijät voivat vähentää yritysten halukkuutta tarjota palveluja toisissa jäsenvaltioissa asuville kuluttajille, koska näihin liiketoimiin liittyvät kustannukset ja riskit ovat korkeampia. On pyrittävä tärkeimpien vaatimusten vastavuoroiseen tunnustamiseen sen sijaan että yritetään yhdenmukaistaa rahoitustuotteita.

Lainsäädännölliset ja rakenteelliset ongelmat, jotka estävät luottamuksen ja oikeusvarmuuden syntymisen rahoituspalvelujen tarjoajien ja kuluttajien välille, on ratkaistava pikaisesti. Yhdenmukaistamalla markkinointi- ja tiedonantosäännökset tarkoituksenmukaisesti ja progressiivisesti koko unionin alueella ja etsimällä käytännöllisiä lainsäädännön ulkopuolisia ratkaisuja voidaan saavuttaa todella integroidut vähittäisrahoitusmarkkinat samalla kun otetaan huomioon kuluttajien ja palvelujen tarjoajien edut. Komissio on nimennyt kuusi keskeistä toiminta-aluetta.

1. Tiedottaminen ja avoimuus

Kuluttajien on saatava selkeitä ja ymmärrettäviä tietoja sijoittaessaan huomattavia summia toisessa valtiossa. Kuluttajat tarvitsevat tietoja arvioidessaan sopimuksen yksityiskohtia, palvelun tarjoajaa ja ehdotettua sijoituskohteita. Rahoitusalan on pyrittävä kaikin keinoin vastaamaan näihin tarpeisiin. Palveluntarjoajien on myös hyvä olla selvillä vaadittavista tiedoista, koska silloin ne voivat toimia tehokkaasti kumppanivaltion markkinoilla. Komissio kannustaa palveluntarjoajia rakentamaan keskinäiseen vuoropuheluun ja on samalla koko ajan valmiina vastaamaan kuluttajien tarpeisiin, tarvittaessa myös lainsäädäntötoimin.

Komissio tukee rahoituspalvelujen tarjoajien ja kuluttajien välistä vuoropuhelua antamalla aluksi suosituksen tietojenantoa asuntoluotoista koskevan parhaan käytännön seurannasta. Komissio pyrkii myös kehittämään kattavan politiikan alaa varten. Sitä käsitellään tiedonannossa, jossa tutkitaan kaikkia rajatylittävien rahoituspalvelujen kannalta mahdollisesti keskeisiä periaatteita ottaen samalla huomioon voimassa olevat EU:n ja kansalliset säännökset.

2. Oikeusmenettelyt

Yksi yhtenäisten rahoitusmarkkinoiden merkittävimmistä esteistä on kuluttajan epävarmuus käytettävissä olevista oikeuskeinoista niissä tapauksissa, joissa joudutaan erimielisyyteen rajatylittävän sopimuksen sisällöstä. Tarvitaan tehokkaat oikeudelliset ja muut riitojen ratkaisumenettelyt, jotta markkinaosapuolet voivat suhtautua riittävällä luottamuksella rajat ylittäviin liiketoimiin.

Yhtenäismarkkinoilla noudatettavan hallinnollisen yhteistyön perusteella komissio voisi harkita unioninlaajuisen valitusmenettelyjärjestelmän kehittämistä mukaan lukien rahoituspalvelujen oikeusasiamiehen nimittäminen. Kuluttajariitojen alalla komissio perustaa toimintansa

suositukseensa tuomioistuinten ulkopuolisiin kuluttajariitoja ratkaiseviin elimiin sovellettavista periaatteista⁹ ja noudattaa asiakirjassa esitettyä menettelyä. Edistääkseen tällaisten kuluttajariitoja ratkaisevien tuomioistuinten ulkopuolisten elinten välistä yhteistyötä Euroopan komissio kannustaa niitä verkottumiseen rajatylittävien kiistojen ratkaisemiseksi. Tavoitteena on, että kuluttajat voisivat siirtää rajatylittävät riidat toisen jäsenvaltion toimivaltaisen ja suosituksen edellytykset täyttävät tuomioistuinten ulkopuolisen elimen käsiteltäväksi oman maansa vastaavan toimielimen kautta. Selvää on, että tuomioistuinten ulkopuoliset elimet eivät koskaan poista kuluttajan oikeutta saattaa asia tuomioistuimen käsiteltäväksi. Myös komission vuoropuhelua kansalaisten ja liike-elämän kanssa voitaisiin kehittää, jotta valitusmenettelyistä voidaan antaa tietoa ja niissä voidaan avustaa koko unionin alueella.

3. Kuluttajansuojasäännösten tasapainoinen soveltaminen

Jos kuluttajansuojan perustaso on sama kaikissa jäsenvaltioissa, kansalliset viranomaiset antavat helpommin luvan toisessa jäsenvaltiossa rekisteröidylle rahoituspalvelujen tarjoajalle harjoittaa liiketoimintaa omassa jäsenvaltiossa asettamatta lisävaatimuksia.

Komissio voisi analysoida lukuisiin rahoitustuotteisiin sovellettavat kansalliset kuluttajansuojasäännökset (mukaan lukien yleiset säännökset, jotka vaikuttavat toisista jäsenvaltioista lähtöisin oleviin tuotteisiin tai palveluntarjoajiin). Komissio voisi tutkia säännökset yksityiskohtaisesti löytääkseen samanlaisten säännösten mahdollisen vastaavuuden. Työn tulokset voitaisiin koota neuvostolle ja Euroopan parlamentille esitettävään yksityiskohtaiseen kertomukseen, jonka perusteella tehdään päätelmät tulevasta politiikasta. Komissio on jo ilmoittanut aikomuksestaan antaa tiedonanto yleisen edun soveltamisesta vakuutusalaalla.

4. Kohti sähköiseen kaupankäyntiin perustuvia vähittäisrahoituspalveluja

Sähköinen kaupankäynti on jo mullistamassa monien rahoituspalvelujen vähittäiskauppaa ja jakelukanavia. EU:ssa ja sen ulkopuolella toimivat palveluntarjoajat voivat olla yhteydessä potentiaaliin asiakkaisiin yli rajojen ja vähäisin kustannuksin. Palvelujen käyttäjät hyötyvät laajemmasta innovatiivisten tuotteiden valikoimasta, ja koko markkinoiden integraatio saadaan vahvemmalle pohjalle. Ehdotukset direktiiveiksi sähköisestä kaupankäynnistä ja etäkaupasta on jo tehty, mikä helpottaa näiden toimintojen aloittamista. Rahoituspalvelujen työryhmässä käydyissä keskusteluissa korostettiin tarvetta selvittää ja yhdenmukaistaa tiettyjä osa-alueita (esim. nykyiset erot toiminnan vakauten liittyvissä toimenpiteissä ja ilmoitusmenettelyissä). Useat kysymykset, joita on jo tutkittu rahoitusmarkkinoiden rajatylittävän kaupan yhteydessä, otetaan vielä tarkempaan käsittelyyn.

Komissio suunnittelee julkaisevansa vihreän kirjan, jossa tutkitaan, onko rahoitusalan voimassa olevassa lainsäädännössä johdonmukaiset säännökset toiminnan vakauten liittyvistä menettelyistä ja tarjoavatko ne suotuisan lainsäädännöllisen ympäristön, jossa sähköiseen kaupankäyntiin perustuva rahoituspalvelujen liiketoiminta voi menestyä siten, että myös kuluttajien edut turvataan.

⁹ Komission suositus 98/257, annettu 30 päivänä maaliskuuta 1998.

5. Vakuutusedustajat

Jäsenvaltiot ovat kehittäneet vakuutusedustajiin liittyviä kuluttajansuojasäännöksiä, mutta vaihteleva kansallinen lainsäädäntö estää palvelujen vapaan tarjoamisen. Koska palvelujen vapaa tarjoaminen edistää merkittävästi yhtenäisten vakuutusmarkkinoiden toimintaa, on tarpeen muodostaa selkeä yhteinen lähestymistapa vakuutusedustajien toiminnan sääntelyä varten. Näin helpotetaan palvelujen vapaata tarjoamista ja vahvistetaan korkealaatuista kuluttajansuojaa.

Komissio valmistelee ehdotusta direktiiviksi, jolla

- 1) saatetaan vakuutusedustajista vuonna 1976 annettu direktiivi ajan tasalle, ja*
- 2) vahvistetaan kuluttajansuojaa määrittämällä yhteiset vaatimukset mm. rekisteröinnistä, rahoituksen vakaudesta ja tiedonantovelvollisuudesta kuluttajille.*

6. Rajatylittävät vähittäismaksut

Mikäli asiaan ei paneuduta korkeimmalla poliittisella tasolla, rahoituspalvelujen yksityisasiakkaat ovat vaarassa jäädä ilman joitakin yhteisestä rahasta saatavia konkreettisia etuja.

- Erityisesti pienistä tilisiirroista euroalueen valtioiden välillä peritään jatkossakin korkeita maksuja kunnes saadaan käyttöön nykyaikainen maksujärjestelmä, jolla voidaan vähin kustannuksin, tehokkaasti ja turvallisesti suorittaa rajatylittäviä maksuja. Rajat ylittävien tilisiirtojen nykyinen vähäinen määrä sekä lukuisat rakenteelliset ja hallinnolliset tekijät hidastavat korkealaatuisten yhteyksien syntymistä. Kansalaiset ovat oikeutetusti tyytymättömiä tilanteeseen, jossa kansainvälisistä maksuista peritään huomattavasti korkeampia kuluja kuin kotimaisista. Saavutettaisiin miljardien eurojen säästöjä, mikäli kulut saataisiin alennettua kotimaisia maksuja vastaavalle tasolle. Järjestelmien puutteiden korjaaminen edellyttää yhteistä strategiaa, jolla on korkeimman poliittisen tason, EU:n toimielinten, EKPJ:n ja yksityisen sektorin tuki, jolla tekniset ja kaupalliset esteet poistetaan.
- Maksukorteilla suoritettavista rajatylittävistä maksuista perityt kulut ovat niin ikään korkeampia (ja usein vaikeaselkoisempia) kuin kotimaisista korttimaksuista perityt kulut. Erot eivät tosin ole niin selviä kuin tilisiirroissa. Komissio uskoo, että nämä erot voidaan poistaa lisäämällä avoimuutta, vähentämällä petoksia ja vahvistamalla kilpailusääntöjä.

Markkinoille on saatava integroituja vähittäismaksujärjestelmiä, joiden avulla rajatylittävät vähäiset maksut voidaan suorittaa turvallisesti ja kilpailukykyisin ehdoin vastaavalla tavalla kuin kotimaiset maksut. Järjestelmä on saatava toimintaan ennen euron siirtymäkauden päättymistä. EKPJ:n, EU:n toimielinten ja yksityisen sektorin on ryhdyttävä yhdessä toimiin teknisesti varman ja toimivan ratkaisun löytämiseksi mahdollisimman pikaisesti. Neuvostoa ja Euroopan parlamenttia kehoitetaan tunnustamaan tämä ensisijaiseksi poliittiseksi tavoitteeksi rahoituspalvelujen alalla ja tukemaan täysipainoisesti kuluttajien tarpeita vastaavan ratkaisun täytäntöönpanoa. Komissio aikoo julkaista tiedonannon, jossa hahmotellaan strategia, jolla varmistetaan tavoitteen saavuttaminen.

VAKAAT VALVONTAJÄRJESTELMÄT

EU:n valvonta- ja sääntelyjärjestelmä on tarjonnut vakaan perustan rahoitusalan todellisten yhtenäismarkkinoiden syntymiselle, johon yhdistyy toiminnan ja rahoituksen vakaus. Sääntelyvaatimusten vakaata lähentymistä EU:n johdolla on tuettu rahoitusalan valvontaviranomaisten välisellä epävirallisten kahdenvälisen valvontapöytäkirjojen järjestelmällä. Järjestelmä on tarjonnut yhteiset perussäännöt ja käytännön keinot EU:n direktiivien täytäntöönpanolle ja soveltamiselle rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoilla. Tulevaisuudessa joudutaan kuitenkin vastaamaan uusiin haasteisiin. Markkinoiden kiihtyvä yhdistyminen ja euron mukanaan tuoma yhteyksien lisääntyminen rahoitusmarkkinoilla edellyttävät, että institutionaalisen riskin ja systeimiriskin hallinnassa käytettäviä järjestelmiä on tarkasteltava huolellisesti. Ympäristössä, jolle on tyypillistä vaikutusten voimakas ja nopea leviäminen EU:n pankkimarkkinoilta arvopaperimarkkinoille ja päinvastoin, on syytä uskoa, että nykyinen tilanne ei säily sellaisenaan pitkällä aikavälillä. Nyt on havaittavissa suurempi tarve ja halukkuus aloittaa avoin keskustelu niistä rakenteista, joilla voidaan varmistaa rahoitusalan yhtenäismarkkinoiden tarkoituksenmukainen sääntely ja valvonta.

Mitä tulee sääntelyyn, unionilla on tulevaisuudessakin oltava korkean tason vakavaraisuussäännökset rahoituslaitoksia varten. Säännöksiä on ajantasaistettava markkinoiden kehityksen perusteella ja pääomavaatimusten on vastattava tarkasti unionin alueella toimivien pankkien, vakuutusyhtiöiden ja arvopaperiyhtiöiden liiketoimintaan liittyviä riskejä. Yhdistetyt rahoitusoperaatiot voivat luoda uusia tai pahentaa nykyisiä vakavaraisuusriskejä. Pääomavaatimusten on oltava riittäviä ja suhteutettuja, jotta ne vastaavat perinteiset alakohtaiset rajat ylittävien rahoitusryhmittymien riskejä. Komissio käyttää jatkossakin aloiteoikeuttaan tekemällä ehdotuksia uusista lainsäädännöllisistä kysymyksistä. Komissiota kuitenkin hyödyttäisi suuresti monialainen strateginen panos, jonka voisi tuottaa tämän asiakirjan IV.1 jaksossa esitetty järjestelmä. Tämän lähestymistavan avulla voitaisiin määrittää laajat suuntaviivat esimerkiksi rahoitusryhmittymien alalla tarvittavia lainsäädännöllisiä puitteita varten. EU:lla on myös oltava keskeinen asema rahoitusalan kansainvälisessä sääntelyssä, jotta voidaan varmistaa, että annettavat säädökset ovat perusteltuja ja johdonmukaisia. Rahoituspalvelujen sääntelyn globaali ulottuvuus tulee tärkeämmäksi kun kansainvälinen vapautuminen kiihtyy Maailmankauppajärjestön suojissa.¹⁰

Markkinoiden lisääntynyt integraatio on tuonut valvonnan alalla esille tarpeen tehokkaammasta yhteistyöstä EU:n sisällä. Rahoituspalvelut kansainvälistyvät, globalisoituvat ja niitä hoidetaan yhä useammin suoraan ilman pankkien välitystä, mikä asettaa uusia vaatimuksia viranomaisten väliselle yhteistyölle ja toiminnan koordinoinnille. Seuraavilla nykyisiin järjestelyihin liittyvillä käytännön toimilla voitaisiin ottaa huomioon lisääntynyt rajatylittävä ja monialainen toiminta, jotta rahoitusalan vakaus voidaan säilyttää.

- (1) Alojen väliset monimutkaiset yhteydet lisääntyvät, minkä vuoksi valvontaviranomaisilla on oltava selkeä asema. Pankki-, vakuutus- ja arvopaperialalla käsitellyt kysymykset koskettavat todellisuudessa kaikkia rahoituspalvelualoja. Tämän vuoksi on ehdottomasti lisättävä yhteistyötä ja valvontaa sekä päästävä parempaan yhteisymmärrykseen kaikkiin aloihin vaikuttavista tapahtumista ja riskeistä, mukaan lukien perinteisen yksityispankkitoiminnan, vakuutusalan tai arvopaperialan valvonnan ulkopuoliset kysymykset. Nykyisin ei ole keskitettyä järjestelmää, jolla tuotettaisiin yhteisiä lähestymistapoja, joihin voitaisiin turvautua eri aloilla sovellettaessa

¹⁰ Vuoden 1997 sopimuksen ratifiointi on käynnissä ja huomio on kääntymässä GATS-sopimuksen toiseen kierrokseen liittyvään vapauttamiseen.

vakavaraisuussääntöjä yksittäistapauksiin. Komission näkemyksen mukaan kannattaisi kehittää "tapauskohtaisia" ja rationaalisia järjestelyjä käytännön työtä tekevien viranomaisten yhteistyön tiivistämiseksi. Tällainen järjestely voisi perustua nykyisiin järjestelmiin. Näin vältettäisiin kaksinkertaiset ja liian monet järjestelmät.¹¹ Komissiolla on rahoitusosalalla sääntelijän asema, mutta se on valmis avustamaan jäsenvaltioita näiden kehittäessä edellä mainittuja ajatuksia.

- (2) FESCO:n perustaminen on edistänyt yhteistyötä arvopaperimarkkinoilla. Rajatylittävän kaupan ja liikkeeseenlaskun yleistyessä markkinoiden yhtenäisyyden kaltaisista poliittisista tavoitteista tulee yleinen etu. Ajan kuluessa ja markkinaolosuhteiden muuttuessa joudutaan kenties harkitsemaan yhden viranomaisen nimittämistä vastaamaan arvopaperimarkkinoiden valvonnasta. EU:n toimintaa on myös haitannut se, että puuttuu riittävän arvovaltainen komitea, joka auttaisi EU:n toimielimiä luotaessa ja pantaessa täytäntöön sijoituspalveluja ja arvopaperimarkkinoita koskevia säädöksiä.
- (3) EU:n lainsäädäntö tarjoaa oikeudellisesti sitovan perustan pankkialan valvontaviranomaisten rajatylittävälle yhteistyölle. Sääntöjä hallinnoidaan valvontaviranomaisten välisten kahdenvälisen valvontapöytäkirjojen avulla. Viime aikoina on esitetty mielipiteitä, joiden mukaan nämä järjestelyt eivät ole enää riittävän tehokkaita hallittaessa suurten instituutioiden romahtamisen aiheuttamia rajatylittäviä vaikutuksia. Komissio ei yhdy mielipiteeseen, jonka mukaan nykyiset järjestelyt eivät riitä pankkialan yhtenäismarkkinoilla. Komissio kuitenkin katsoo, että tilanteesta on tehtävä korkean tason poliittinen arvio, johon osallistuvat kaikki pankkivalvontaan osallistuvat kansalliset ja EU:n toimielimet. On määritettävä edellytykset pankkivalvonnan nykyisten järjestelyjen tarkistamiseksi.

Päätökset soveliaista valvontajärjestelyistä tehdään nykyään kansallisella tasolla, ja myös pankki-, vakuutus- ja arvopaperialan valvonta on järjestetty pääasiassa kansallisesti. Jäsenvaltioissa sovelletaan useita erilaisia toimintamalleja. Kumppanivaltion rahoitusalan sääntelyyn ja valvontaan on tunnettava molemminpuolista luottamusta (riippumatta siitä, onko alasta vastuussa yksi yhteinen viranomainen vai koordinoitusti yhteistyössä toimivat alakohtaiset viranomaiset). Tämä on rajatylittävän valvonnan keskeinen edellytys.

Komissio aikoo tehdä ehdotuksia pankki-, vakuutus- ja arvopaperialan vakavaraisuussäännösten säilyttämisestä korkeatasoisina. Olemassa olevien toimielinten (Baselin komitea, FESCO jne.) tekemää työtä hyödynnetään mahdollisimman paljon. Rahoitusryhmittymien toiminnan vakauden valvontaa ryhdytään käsittelemään. Sovelias ja tehokkaat järjestelyt otetaan käyttöön kaikille yhteisiä kysymyksiä koskevan eri alojen välisen tietojenvaihdon ja viranomaisten välisen yhteistyön lisäämiseksi. Arvopaperialalla komissio suunnittelee arvopaperialan komitean perustamista, kunhan komitologiamenettelystä päästään sopimuksen instituutioiden välillä. Komissio kannattaa myös korkealla tasolla suoritettavaa tarkastelua, jotta voidaan määrittää edellytykset pankkivalvonnan nykyisten järjestelyjen tarkistamiseksi.

¹¹ Esim. Groupe de Contacte, FESCO, vakuutusvalvojien konferenssi ja niitä valvovat komiteat (pankkialan neuvoa-antava komitea, vakuutuskomitea ja arvopaperikauppaa valvova korkean tason komitea).

YLEISET EDELLYTYKSET EU:N TEHOKKAILLE RAHOITUSMARKKINOILLE

1. Yritysjohdon valvonta (corporate governance)

Yritysjohdon valvonnan järjestelyissä esiintyvät erot saattavat aiheuttaa turhaa epävarmuutta yhtenäismarkkinoilla toimivien sijoittajien joukossa. Erilaiset käytännöt saattavat synnyttää lainsäädännöllisiä tai hallinnollisia esteitä, jotka hidastavat EU:n rahoitusmarkkinoiden kehitystä (esim. käytännön järjestelyt, jotka liittyvät toisiin valtioihin sijoittautuneiden osakkeenomistajien äänivallan käyttöön). Käsite "corporate governance" kattaa kuitenkin suuren joukon tekijöitä, joiden vaikutuksista rahoitusalan yhtenäismarkkinoihin ei ole selvyyttä. Kansalliset järjestelmät pohjautuvat pitkäaikaisiin oikeudellisiin ja sosioekonomisiin perinteisiin. EU:n toimien tulisi tässä vaiheessa rajoittua vain niiden esteiden tunnistamiseen, jotka vaikeuttavat EU:n rahoitusmarkkinoiden kehitystä yritysjohdon valvonnassa sovellettavien käytäntöjen kautta.

Yritysjohdon valvonnan kansalliset käytännöt otetaan tarkasteluun, jotta saataisiin selville EU:n yhtenäisten rahoitusmarkkinoiden kehitystä mahdollisesti haittaavat lainsäädännölliset ja hallinnolliset esteet.

2. Verotus

Verotuksen koordinoinnissa on edettävä suunnilleen samassa tahdissa rahoitusmarkkinoiden integroitumisen kanssa, jotta rahoitusalan yhtenäismarkkinat voivat toimia sujuvasti ja edistää voimavarojen tarkoituksenmukaista kohdentumista Euroopan unionissa.

Vuonna 1988 tapahtuneeseen pääomaliikkeiden vapautumiseen (joka oli tärkeä askel kohti rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoita) oli tarkoitus yhdistää talletusten verotukseen liittyviä toimenpiteitä, jotka poistavat tai vähentävät markkinoiden vääristymisen riskiä, veropetoksia ja/tai veronkiertoa. Neuvostossa ei päästy yksimielisyyteen vuonna 1989 ehdotetusta direktiivistä.

Rahoitusmarkkinoiden vapauttamisessa edettiin tämän jälkeen merkittävästi antamalla yksityiskohtaiset alakohtaiset rahoituspalveludirektiivit, mutta verotuksen alalla ei taaskaan edistytty. Vakuutusmaksujen verokohtelusta johtuvat esteet ovat esimerkki vakuutusalan yhtenäismarkkinoita edelleen vakavasti haittaavasta tekijästä.

Tämä toimintasuunnitelma on tarkoitettu kolmanneksi tärkeäksi askeleeksi pyrittäessä kohti rahoitusalan yhtenäismarkkinoita. Useat jäsenvaltiot ja komissio katsovat, että kolmannen vaiheen toteuttaminen on teknisesti epä johdonmukaista ja poliittisesti vaikeaa niin kauan kuin rahoitusmarkkinoiden verotuksen yhteensovittamisessa ei ole edistytty tarpeeksi.

Neuvostoa kehoitetaan hyväksymään vuoden 1998 direktiiviehdotus, jolla varmistetaan rajat ylittävien talletusten tuottojen tehokas vähimmäisverotus. Komissio pyrkii edelleen poistamaan verotuksellisia esteitä, jotka haittaavat rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoiden täysipainoista toimintaa. Komissio tekee veropoliittisessa työryhmässä käytyjen keskustelujen pohjalta eläkerahastoja ja vakuutusala koskevia ehdotuksia.

IV. TOIMINTASUUNNITELMAN TOTEUTTAMINEN

Rahoituspalvelujen työryhmässä käytyjen keskustelujen avulla on päästy vihdoin arvioimaan rahoitusalan sääntelyä unionissa. Voi yli kymmenen vuotta päästä sopimukseen rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoiden lainsäädännöstä, jolla toteutettiin perusajatuksena ollut "yksi toimilupa/kotivaltion valvonta". Parhaillaan on käynnistymässä laadullisesti haastavampi prosessi, jonka aikana pyritään käsittelemään useampien poliittisten tavoitteiden asemaa yhä nopeammin muuttuvalla rahoitusallalla. Liitteessä määritellyt lainsäädännölliset hankkeet voidaan toteuttaa menestyksekkäästi vain siinä tapauksessa, että ollaan valmiita uudistamaan rahoituspalvelujen lainsäädännön kehittämistapoja; kansainvälisen yhteistyön on myös oltava tiivistä.

Tarvitaan järjestelmiä, joilla vältetään seuraavat ongelmatilanteet:

- (1) Toimenpiteiden suunnittelussa ja ehdottamisessa sovellettava hajanainen ja jälkikäteiseen reagointiin perustuva lähestymistapa on riittämätön, koska rahoitusryhmittymät ovat yleistyneet ja rahoituspalvelujen väliset rajat ovat hämärtyneet. Eri alat kattava kokonaisvaltainen näkemys on tarpeen, kun määritetään lainsäädäntötoimien tärkeysjärjestystä, pyritään välttämään rahoitusmarkkinoiden eri segmenttien toimintaperiaatteisiin liittyvien tavoitteiden välisiä jännitteitä ja lisätään poliittisten ratkaisujen määrää. Nämä näkökohdat puoltavat korkean tason strategista panosta politiikan määrittelyssä.
- (2) Päätöksentekoprosessit pitkittyvät, mistä ovat osoituksena luottolaitosten ja vakuutusyhtiöiden purkamisesta ja selvitystilasta käydyt keskustelut. Poliittisissa menettelyissä jo alkuvaiheesta alkaen ja ennen lainsäädäntöehdotusten laatimista sovellettava kattavampi ja vapaamuotoisempi lähestymistapa osoittautuu hyödylliseksi kun päästään lopullisiin muodollisiin yhteispäätösmenettelyihin. Kaikkien EU:n toimielinten samoin kuin markkinoiden edustajien, kuluttajien, palvelujen käyttäjien ja työntekijöiden tulisi soveltaa tätä kattavaa lähestymistapaa.
- (3) EU:n sisällä saavutettujen ratkaisujen on oltava riittävän joustavia, jotta markkinoiden nopea kehitys ei tee niistä heti vanhentuneita. Liian ohjailevat EU:n toimenpiteet usein vain jäykistävät markkinoita. Riskiä lisää vielä se, että lainsäädännön muodollinen hyväksyminen kestää kauan.

Toimintasuunnitelman onnistuminen riippuu tavasta, jolla se pannaan täytäntöön. Suunnitelmaa toteutettaessa voidaan harkita seuraavassa kuvattuja järjestelmiä.

1. Useita aloja koskevien toimien tärkeysjärjestyksen tarkistaminen

Uudet lainsäädännölliset haasteet saattavat uhata EU:n rahoitusmarkkinoiden vakautta. Haasteisiin on vastattava tarkastelemalla uudelleen rahoituspalveluissa unionin alueella käytettäviä rakenteita ja menettelyjä.

Järjestelmä, jolla määritetään tulevat haasteet ja yhdistetään ensisijaiset toimet laajempiin kokonaisuuksiin, voisi koostua seuraavista osista (tämän kuitenkin rajoittamatta komission laillista aloiteoikeutta):

- *Foorumi, jossa rahoituspalvelujen sääntelyyn osallistuvat ministeriöt voisivat pyrkiä yhteisymmärrykseen uusista haasteista. Komissiota auttaisi suuresti, jos se voisi hyötyä samanlaisesta strategisesta panoksesta jonka rahoituspalvelujen työryhmä tuotti lyhyen toimikautensa aikana.*

- Euroopan parlamentin edustajien kanssa voitaisiin jo menettelyjen alkuvaiheessa järjestää epävirallisia keskusteluja poliittisista suuntauksista.
- Voittaisiin luoda korkean tason foorumi, jossa tunnusteltaisiin EU:n rahoitusmarkkinoiden sujuvasta ja tehokkaasta toiminnasta kiinnostuneiden tärkeimpien eturyhmien näkemyksiä. Näitä eturyhmiä ovat varsinkin rahoitusmarkkinoiden kaikkien segmenttien edustajat, pörssit, kuluttajat ja rahoituspalveluja käyttävät yritykset sekä työntekijät.
- Äskettäin käynnistetty talousuudistusprosessi tuottaa tärkeää tietoa ja analyyseja tavara-, palvelu- ja pääomamarkkinoiden toiminnasta. Cardiffissa käynnistetty prosessi auttaa merkittävästi ensisijaisten toimien määrittämisessä.
- Komission on raportoitava säännöllisesti neuvostolle toimintasuunnitelmassa asetettujen määräaikojen noudattamisesta ja (korkean tason työryhmässä tehdyn tutkimuksen perusteella) uusista useita aloja koskevista haasteista (esim. rahoitusryhmittymät).

2. Parhaiden käytettävissä olevien teknisten ratkaisujen valinta

Komissio aikoo aloittaa mahdollisimman aikaisessa vaiheessa EU:n muiden toimielinten ja asianosaisten EU:n eturyhmien kanssa keskustelut kunkin aloitteen yleisestä sisällöstä. Keskusteluissa voidaan pyrkiä mm. seuraaviin tuloksiin:

- (1) Sääntelyyn ja markkinoiden valvontaan osallistuvien kansallisten viranomaisten panos saadaan varhaisessa vaiheessa mukaan yhteisön aloitteiden valmisteluun.
- (2) EU:ta edustavat toimielimet laativat luettelon parhaista asiantuntijoista, jotka voivat avustaa komissiota teknisesti monimutkaisempien ratkaisujen vaikutusten arvioinnissa.

3. Sovittujen ratkaisujen nopea täytäntöönpano

Vakavaraisuussäännösten mukauttaminen uusiin epävakaisiin olosuhteisiin tai niiden yhdistäminen korkeatasoisiin sääntely- tai valvontakäytäntöihin etenee EU:ssa nykyään äärimmäisen hitaasti (lainsäädäntömenettelyt voivat kestää kolme tai neljäkin vuotta). Euroopan parlamentin päätöslauselmassa korostetaan viivyttelyyn liittyviä vaaroja ja painotetaan, että EU:n päätöksentekoprosessin demokraattista legitimitettä koskeviin epäilyihin on reagoitava nopeasti.

Kaikki osapuolet ovat yksimielisiä siitä, että yksittäisistä toimista on päästävä sopimukseen nykyistä selvästi nopeammin. Komissio voisi tutkia parlamentin ja neuvoston kanssa mahdollisuuksia nopeuttaa EY:n perustamissopimuksen 251 artiklan (sellaisena kuin se on Amsterdamin sopimuksessa) mukaisia yhteispäätös menettelyjä.

Rahoitusmarkkinoiden toimintapolitiikan valmistelussa käytettäviä menettelyjä on kuitenkin tarkasteltava vielä perusteellisemmin. Menettelytapoja koskeva radikaalimpi lähestymistapa edellyttää Euroopan parlamentin ja neuvoston toteuttamaa tiukkaa valvontaa, ja niiden on varmistettava, että säännöksiä sovelletaan ja tulkitaan mahdollisimman yhdenmukaisesti unionin alueella. Lainsäädäntöpolitiikka on saatava joustavammaksi, jotta sitä voidaan tarvittaessa (poliittisessa valvonnassa) mukauttaa olosuhteiden muuttuessa.

Komissio voisi aloittaa Euroopan parlamentin ja jäsenvaltioiden kanssa epäviralliset neuvottelut tavasta, jolla rahoituspalvelujen lainsäädäntömenettelyjä voidaan nopeuttaa 251

artiklan avulla. Lisäksi etsitään keinoja laatia lainsäädäntöä välttämällä liiallista monimutkaisuutta. Erityisesti alan yhtenäismarkkinalainsäädäntöä (100 a artiklan mukaisesti) valmisteltaessa voitaisiin määrittää "keskeiset vaatimukset", joiden perustana on kuluttajansuojan korkea taso. EU:n lainsäädännön ytimen muodostavia käsitteitä voitaisiin täydentää hyväksytyillä komitologiamenettelyillä. Näin luotaisiin oikeusvarmuutta yksityiskohtaisille täytäntöönpanosäännöksille. Komission tiedonannot toisivat teknisissä kysymyksissä lisää selkeyttä valvontaviranomaisten ja muiden säännöksiä päivittäin soveltavien toimintaan.

Neuvostoa ja Euroopan parlamenttia pyydetään tukemaan tätä uutta lähestymistapaa, jolla pyritään valmistelemaan ja viimeistelemään rahoitusmarkkinoiden EU:n tasoisista toimista tehtyjä ehdotuksia.

RAHOITUSPALVELUJEN

TOIMINTASUUNNITELMA

Oheinen suunnitelma perustuu komission toimintaohjelman pohjalta käytyihin laajoihin keskusteluihin. Suunnitelmassa luetellaan toimenpiteet, joihin on ryhdyttävä, jotta euron suomat mahdollisuudet voitaisiin hyödyntää ja varmistettaisiin EU:n rahoitusmarkkinoiden jatkuva vakaus ja kilpailukyky. Tulevan komission on päätettävä, millä tavalla eri toimenpiteet toteutetaan. Optimaalinen aikataulu käsittää rahoituspalvelujen työryhmän, Euroopan parlamentin ja muiden tahojen kanssa käydyissä keskusteluissa esille tulleet ensisijaisesti toteutettavat tehtävät.

Euroopan parlamenttia ja neuvostoa pyydetään vahvistamaan rahoituspalvelujen toimintasuunnitelman sisältö ja kiireellisyys. Euroopan parlamenttia ja neuvostoa pyydetään myös tekemään kaikkensa varmistaakseen, että yksittäisistä lainsäädäntötoimenpiteistä päästään sopimukseen ja ne pannaan täytäntöön nopeasti. Sitoumukset ovat tarpeen, jotta varmistettaisiin poliittisen tahdon olemassaolo ja keskitettäisiin tarvittavat voimavarat ja pysyttäisiin siten kunnianhimoisessa aikataulussa, joka perustuu markkinoiden vaihtuviin vaatimuksiin, tarpeeseen turvata kuluttajien edut ja vahvistaa EU:n talouden kilpailukykyä.

Jokaisen toimintasuunnitelmassa esitetyn toimenpiteen yhteydessä on ilmoitettu, mihin kolmesta prioriteetista se kuuluu.

Prioriteetti 1:

Näiden toimenpiteiden kiireellisyydestä vallitsee laaja yksimielisyys. Toimenpiteet ovat keskeisen tärkeitä, jotta voitaisiin hyödyntää euron suomat mahdollisuudet ja varmistaa EU:n rahoituspalvelualan ja -yritysten kilpailukyky turvaten samalla kuluttajien edut.

- Euroopan parlamenttia ja neuvostoa kehoitetaan toteuttamaan kaikki tarvittavat toimenpiteet, jotta jo annetuista lainsäädäntöehdotuksista päästäisiin mahdollisimman suureen yksimielisyyteen ennen 1. tammikuuta 2000.
- Jos aloitteet ovat tarpeen, komissio lupaa, että se tekee tarvittavat ehdotukset viipymättä.
- Neuvostoa ja Euroopan parlamenttia kehoitetaan varmistamaan, että komission alustavan työn jälkeen sopimukseen päästään kahden vuoden kuluessa tai viimeistään euron siirtymäkauden kuluessa ja sovitut toimenpiteet pannaan viipymättä täytäntöön.

Prioriteetti 2:

Komissio pitää näitä toimenpiteitä rahoituspalvelujen yhtenäismarkkinoiden kannalta tärkeinä – voimassa olevaa lainsäädäntöä on tarkistettava tai nykyisiä rakenteita muutettava, jotta uusiin haasteisiin voidaan vastata.

Prioriteetti 3:

Toimenpiteet koskevat tärkeitä osa-alueita, joiden suhteen vallitsee selvä ja yleinen yksimielisyys siitä, että uutta toimintaa tarvitaan johdonmukaisuuden politiikan aikaansaamiseksi ennen euron siirtymäkauden päättymistä.

STRATEGINEN TAVOITE 1

EU:N YHTEISET TUUKURAHAMARKKINAT

Tämän strategisen tavoitteen saavuttamisen kannalta tärkeät toimenpiteet¹² on hyväksyttävä ja toteutettava pikaisesti, jotta:

- liikkeeseenlaskijayritykset voivat hankkia rahoitusta kilpailukykyisin ehdoin koko EU:n alueella;
- sijoittajat ja välittäjät voivat toimia yksillä yhtenäisillä markkinoilla;
- sijoituspalvelujen tarjoajat voivat harjoittaa rajatylittävää toimintaa ilman tarpeettomia vaikeuksia tai hallinnollisia tai lainsäädännöllisiä esteitä;
- toiminnan vakaudelle voidaan luoda moitteettomat ja hyvin integroidut puitteet, jolloin omaisuudenhoitajat voivat sijoittaa käytössään olevat varat parhaisiin mahdollisiin kohteisiin;
- saavutetaan riittävä oikeusvarmuus, jotta arvopaperikauppoihin ja -selvityksiin ei liity tarpeettomia vastapuoliriskejä.

Pääoman hankkiminen koko EU:n alueella:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Saatetaan listalleotosta ja tarjousesitteistä annetut direktiivit ajan tasalle mahdollisella lainsäädännöllisellä muutoksella.	1	Poistetaan tarjousesitteiden tehokkaan vastavuoroisen tunnustamisen esteet, jotta yhdessä jäsenvaltioissa hyväksytty tarjousesite tai tarjousasiakirja hyväksytään myös muissa jäsenvaltioissa. "Perusesitteen" (shelf registration) käyttö takaa lisäksi helpomman pääsyn pääomamarkkinoille tilinpäätöksiin perustuvien yhdenmukaisten tarjousesitteiden avulla.	Komissio FESCO:n 13 työn pohjalta.	Ehdotus vuoden 2000 puoliväliin mennessä; direktiivit vuonna 2002.
Saatetaan tiedonantovelvollisuudesta	3	Useammin annetut ja laadukkaammat tiedot lisäävät	Komissio kuultuaan	Neuvottelut aloitetaan vuoden

¹² Ehdotetut toimenpiteet on muotoiltu alustavan asiakirjan perusteella.

¹³ Forum of European Securities Commissions.

annettu direktiivi (82/121/ETY) ajan tasalle.		markkinoiden luottamusta ja houkuttelevat pääomaa.	FESCO:a ja markkinoiden edustajia.	2000 puolivälin mennessä. Ehdotus: 2001 Direktiivi: 2002.
--	--	---	--	--

Integroitujen arvopaperi- ja johdannaismarkkinoiden yhteisen oikeudellisen kehityksen luominen:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaallinen aikataulu
Annetaan komission tiedonanto, jossa erotellaan "ammatilliset" sijoittajat ja kuluttajat.	1	Yhteenveto sijoittajaa suojaavien säännösten yhteisestä tulkinnasta mukaan lukien liiketoiminnan menettelysäännöt, jotta voidaan määrittää olosuhteet, joiden vallitessa vastaanottajamaan liiketoimintasääntöjä sovelletaan rajat ylittäviin arvopaperikauppoihin.	Komissio FESCO:n työn pohjalta ja kuultuaan jäsenvaltioita.	Luonnos julkaistaan vuoden 1999 loppuun mennessä.
Direktiivi, jolla puututaan markkinoiden manipulointiin.	2	Vahvistetaan markkinoiden yhtenäisyyttä vähentämällä institutionaalisten sijoittajien ja välittäjien mahdollisuuksia vaikuttaa markkinoihin tai harjoittaa sisäpiirin kauppaa. Asetetaan kauppaa käyville pörssille yhteiset säännöt, jotta säilytetään alkuvaiheessa olevien yhteisten arvopaperimarkkinoiden uskottavuus.	Komissio kuultuaan jäsenvaltioita ja markkinoiden edustajia.	Ehdotus vuoden 2000 loppuun mennessä. Direktiivi: 2003.
Vihreä kirja sijoituspalveludirektiivin saattamisesta ajan tasalle	2	Tarkastellaan monipuolisesti sijoituspalveludirektiivin asemaa integroitujen ja tehokkaiden sijoituspalvelumarkkinoiden perustana. Käsitellään meklarien/välittäjien markkinoillepääsyn jäljellä olevia esteitä, etäjäsenyyden esteitä sekä valtionobligaatioilla käytävän kaupan rajoituksia. Käsitellään uusia lainsäädännön haasteita kuten vaihtoehtoisia kaupankäyntijärjestelmiä (Alternative Trading Systems).	Komissio.	Julkaistaan vihreä kirja vuoden 2000 puolivälissä.

Tavoitteena pörssiyhtiöiden yhtenäinen tilinpäätösinformaatio:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Muutetaan neljättä ja seitsemättä yhtiöoikeusdirektiiviä, jotta käypään arvoon arvostaminen tulee mahdolliseksi.	2	Annetaan eurooppalaisille yhtiöille mahdollisuus kirjata jotkut rahoitusomaisuuden erät käypään arvoon kansainvälisten kirjanpitostandardien (IAS) mukaisesti.	Komissio Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Ehdotus syksyllä 1999. Direktiivi: 2001.
Komission tiedonanto EU:n kirjanpitostrategian ajantasaistamisesta	1	Laaditaan strategia, jolla parannetaan EU:n pörssiyhtiöiden tilinpäätösinformaation vertailukelpoisuutta ja joka perustuu EU:n tilinpäätösdirektiiveihin ja/tai hyväksyttyjen kansainvälisten kirjanpitostandardien mukaisesti laadittuihin tilinpäätöksiin. Strategiaan pitäisi sisältyä suunnitelma järjestelmäksi, jonka avulla valmistellaan kansainväliset vertailustandardit, joita EU:n pörssiyhtiöt voivat soveltaa ilman kansallisia erityispiirteitä.	Komissio.	Julkaistaan vuoden 1999 loppuun mennessä.
Saatetaan neljännen ja seitsemännen yhtiöoikeusdirektiivin kirjanpitosäännökset ajan tasalle.	2	Yhdistetään neljäs ja seitsemäs direktiivi yhtenäismarkkinoiden tavoitteisiin ja otetaan huomioon kansainvälisten kirjanpito direktivien kehitys.	Komissio, Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Ehdotus vuoden 2000 puolivälissä. Direktiivi: 2002.
Komission suositus EU:n tilintarkastuskäytännöstä.	2	Parannetaan lakisääteisten tilintarkastusten laatua EU:ssa suosittamalla erityisiä toimenpiteitä, jotka koskevat laadunvarmistusta ja tilintarkastusohjeistoa.	Komissio.	Julkaistaan vuoden 1999 loppuun mennessä.

Systemiriskin hallinta arvopaperien selvityksessä:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Selvityksen lopullisuudesta arvopaperikaupan maksu- ja selvitysjärjestelmissä annetun direktiivin täytäntöönpano	1	Direktiivin kattava ja johdonmukainen soveltaminen koko EU:n alueella järjestelmien moitteettoman toiminnan takaamiseksi.	Jäsenvaltiot	Komissio jatkaa täytäntöönpanon tarkkailua työryhmässä. Komission kertomus neuvostolle vuoden 2002

				lopussa.
Direktiivi rajat ylittävien vakuuksien käytöstä.	1	Varmuus rajat ylittävälle arvopaperikaupoille asetettujen vakuuksien oikeudellisesta pätevyydestä ja täytäntöönpanokelpoisuudesta.	Komissio jäsenvaltioita ja markkinoiden asiantuntijoita kuultuaan.	Neuvottelut aloitetaan syksyllä 1999, ehdotus vuoden 2000 puolivälissä Direktiivi: 2003..

Tavoitteena turvalliset ja avoimet olosuhteet rajat ylittävälle rakenneuudistustoimille:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Polittinen sopimus ehdotuksesta yritystotarjouksia koskevasi direktiiviksi (takeover bids).	1	Saavutetaan koko EU:n alueella selkeä ja avoin tilanne yrityksen osakkeista tehtävään ostotarjoukseen (take-over bid) liittyvien lainsäädännöllisten kysymysten osalta. Estetään EU:n yritysten rakenneuudistusten ongelmat, jotka johtuvat hallinto- ja johtamiskulttuurien keinotekoisista eroista.	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Vuoden 1999 puoliväli. Sopimus: 2000.
Polittinen sopimus säädöksestä eurooppayhtiöksi.	1	Luodaan valinnanvarainen lainsäädännöllinen rakenne, jonka avulla yritysten harjoittamiin yleiseurooppalaisiin toimintoihin voidaan soveltaa yhtä rationaalista lainsäädäntökokonaisuutta. Samassa yhteydessä täsmennetään työntekijöiden osallistumisen laajuutta – luodaan vankempi yhteinen perusta yritysjohdon valvonnan (corporate governance) käytännöille.	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Vuoden 1999 puoliväli. Sopimus: 2000.
EU:ssa sovellettavien yritysjohdon valvonnan käytäntöjen (corporate governance) tarkastelu.	3	Tunnistetaan lainsäädännölliset ja hallinnolliset esteet ja niistä johtuvat valvontajärjestelmien erot.	Komissio, jäsenvaltiot, markkinoiden edustajat.	Tarkastelu aloitetaan vuoden 2000 alku-puolella.
Muutetaan kymmenettä yhtiöoikeusdirektiiviä.	3	Annetaan yrityksille mahdollisuus rajat ylittäviin sulautumiin.	Komissio.	Ehdotus syksyllä 1999. Direktiivi: 2002.
14. yhtiöoikeusdirektiivi.	3	Annetaan yrityksille mahdollisuus siirtää toimipaikkansa toiseen jäsenvaltioon.	Komissio.	Ehdotus syksyllä 1999. Direktiivi: 2002.

Toimivat yhtenäismarkkinat sijoittajille:

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Komission tiedonanto rahastoluvista eläkejärjestelmistä.	1	Neuvotellaan toisen pilarin eläkerahastojärjestelmien vakavaraisuuspuutteista, jotta turvattaisiin edunsaajien oikeudet tiukoilla toiminnan vakautta koskevilla suoja-toimenpiteillä ja tehokkaalla valvonnalla.	Komissio.	Julkaistaan toukokuuhun 1999 mennessä.
Poliittinen sopimus ehdotuksista yhteissijoitusyrityksiä koskeviksi direktiiveiksi.	1	Ehdotuksella nro 1 poistetaan esteet yhteissijoitusyritysten osuuksien rajatylittävältä markkinoinnilta laajentamalla niiden omaisuuslajien määritelmää, joihin rahastot voivat sijoittaa. Ehdotuksella nro 2 rahastoyhtiöille annettaisiin EU:n laajuinen toimilupa (<i>European passport</i>) ja lisättäisiin sallittujen toimintojen määrää (mahdollisuus tarjota myös yksilöllisiä omaisuudenhoitopalveluja).	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Vuoden 1999 loppu. Sopimus: 2000.
Direktiivi eläkerahastojen toiminnan vakauden valvonnasta.	1	Komissio tekee tiedonannossaan hahmottelemansa politiikan mukaisesti ehdotuksen direktiiviksi eläkerahastojen toiminnan vakauden valvonnasta. Ehdotuksessa otetaan huomioon EU:n alueella nykyisin toimivien eläkerahastojen monimuotoisuus sekä käsitellään toimiluvan antamista, raportointia, soveltuvuus-kriteerejä (<i>fit & proper criteria</i>) sekä vastuita ja sijoituksia koskevia sääntöjä.	Komissio.	Ehdotus vuoden 2000 puolivälissä. Direktiivi: 2002.

STRATEGINEN TAVOITE 2

AVOIMET JA TURVALLISET VÄHITTÄISKAUPAN MARKKINAT

Seuraavassa luettelossa esitettyjen tavoitteiden saavuttaminen edellyttää EU:n toimielinten ja kaikkien muiden osapuolten yhteisiä ponnisteluja.

- Annetaan kuluttajille tarvittavat välineet (tiedot) ja suojautumiskeinot (selkeät oikeudet ja tehokkaat menettelyt riitojen ratkaisua varten), jotta he voivat osallistua aktiivisesti ja täysipainoisesti rahoitusalan yhtenäismarkkinoille.
- Tunnistetaan ja estetään perusteettomat pyrkimykset säilyttää epäyhtenäiset kuluttajakaupan säännöt, jotka haittaavat rajatylittävien palvelujen tarjoamista.
- Edistetään tehokkaiden järjestelmien luomista, joilla poistetaan yksityisoikeudellisista eroista johtuvat rahoitusalan vähittäismarkkinoiden puutteet.
- Luodaan lainsäädännölliset puitteet, joiden avulla uudet jakelukanavat ja etäyhteydet mahdollistava teknologia saadaan käyttöön koko Euroopan alueella.
- Kannustetaan luomaan kustannustehokkaita ja turvallisia maksujärjestelmiä, joiden avulla kansalaiset voivat suorittaa arvoltaan vähäisiä rajatylittäviä maksuja ilman kohtuuttomia kuluja.

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Polittinen sopimus ehdotuksesta direktiiviksi rahoituspalvelujen etämyynnistä.	1	Ehdotuksella pyritään yhtenäistämään kuluttajamarkkinoinnista ja myyntitekniikoista annettuja sääntöjä. Epätoivottujen markkinointitekniikoiden (pakkomyynti) kohdistamista kuluttajiin rajoitetaan antamalla tarvittavat säännökset (laajat oikeudet perua kauppa, kiellot). Säännösten tultua voimaan kaukoyhteydet mahdollistavan teknologian avulla käytävään etäkauppaan liittyvien ongelmien pitäisi poistua.	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Vuoden 1999 loppu. Sopimus: 2000.
Komission tiedonanto, johon kootaan selkeitä ja ymmärrettäviä tietoja	2	Muodostetaan kattava näkemys perustiedoista, joita kuluttajat tarvitsevat arvioidakseen (rajatylittäviä) palveluja tarjoavia yrityksiä ja niiden tarjoamien	Komissio, jäsenvaltiot.	Tarkastelu aloitetaan vuoden 1999 lopulla. Tiedonanto vuoden 2000

ostajille.		palvelujen turvallisuutta/laatua sekä tarjolla olevia oikaisu- ja korvauksenhakumahdollisuuksi a. Tutkitaan, missä määrin tiedonantovaatimukset täytetään rahoituspalvelujen vähittäiskaupan aloilla.		puollivälissä.
Suositus tietojenantoa koskevan parhaan käytännön tukemisesta (asuntoluotot).	1	Komissio aikoo julkaista kuluttajien kanssa käytävään vuoropuheluun (<i>Consumer Dialogue</i>) perustuvan tiedonannon, jolla pyritään yhteisymmärrykseen rajatylittävien asuntoluottojen tarjoamisen yhteydessä annettavista tiedoista. Komissio osallistuu noudattamisen valvontaan.	Komissio sekä pankkien ja kuluttajien edustajat.	Julkaistaan vuoden 1999 loppuun mennessä.

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Komission kertomus kuluttajakaupan kansallisten järjestelmien olennaisista eroista.	3	Kertomuksessa luetellaan kuluttajille suunnattujen rahoituspalvelujen rajatylittävän kaupan esteitä. Kertomuksessa määritetään milloin, miten ja miksi vastaanottajamaan kuluttajasääntöjä sovelletaan sekä määritellään millä ehdoin kansalliset säännökset ovat/eivät ole samanarvoisia. Määritetään objektiivinen ja empiirinen perusta jäsenvaltioiden ja Euroopan parlamentin kanssa käytäville neuvotteluille, joissa pyritään helpottamaan rajatylittävien vähittäissektorin rahoituspalvelujen tarjoamista heikentämättä kuitenkaan kuluttajansuojaa.	Komissio, jäsenvaltiot.	Tarkastelu on tarkoitus aloittaa syksyllä 1999. Tilanneraportti vuoden 2000 puollivälissä. Neuvottelut neuvoston ja Euroopan parlamentin kanssa on tarkoitus aloittaa vuoden 2000 lopulla.
Tulkitseva tiedonanto palvelujen tarjoamisen vapaudesta ja yleisestä edusta vakuutusalalla.	2	Edistetään yhtenäismarkkinoiden syntymistä parantamalla jäsenvaltioiden, vakuutusyriyten ja kansalaisten oikeusvarmuutta.	Komissio.	Julkaistaan kesään 1999 mennessä.

Ehdotus vakuutusedustajista annetun direktiivin muuttamisesta.	2	Helpotetaan vakuutusedustajien vapautta tarjota palveluja ja parannetaan kuluttajansuojaa päivittämällä ja ottamalla käyttöön ammattitaitoa ja pätevyyttä koskevia suojalausekkeita. Luomalla vakuutusedustajille tiukat yhteiset perussäännöt voidaan helpottaa kumppanimaiden vakuutuksenantajien markkinoillepääsyä.	Komissio (IC ¹⁴).	Ehdotus keväällä 1999. Direktiivi: 2002.
Komission tiedonanto maksujen yhtenäis-markkinoista.	2	Annetaan ohjeisto julkisille ja yksityisille toimijoille, jotka ovat mukana varmistamassa, että vähittäiskaupan maksuja voidaan suorittaa yli rajojen turvallisesti ja kohtuullisin kustannuksin. Näistä maksutapahtumista peritään nykyään keskimäärin huomattavasti suurempia palkkioita kuin kotimaisissa maksujärjestelmissä suoritetuista maksuista – tilanne ei voi jatkua tällaisena euroalueella. Tiedonannossa keskitytään pääasiassa tilisiirtoihin, mutta siinä käsitellään myös maksukortteja, sekkejä ja käteismaksuja.	Komissio, Euroopan keskuspankkien järjestelmä (EKPJ), yritysten ja kuluttajien edustajat.	Julkaistaan kesään 1999 mennessä.
Komission toimintasuunnitelma petosten ja väärennysten estämiseksi maksujärjestelmissä.	2	Sovitaan tavoista estää petoksia esimerkiksi tietojen vaihdon avulla tai parantamalla teknisten järjestelmien turvallisuutta.	Komissio, alan yritykset, käyttäjät ja jäsenvaltiot	Tiedonanto vuoden 1999 loppuun mennessä.
Komission vihreä kirja rahoituspalvelujen sähköistä kaupankäyntiä koskevasta politiikasta.	1	Koko rahoitussektoria varten luodaan selkeä ja johdonmukainen politiikka, jossa otetaan huomioon olemassa olevat säännöt, laajemman kansainvälisen kehityksen sekä teknologian edistysaskeleet.	Komissio.	Julkaistaan vuoden 2000 puoliväliin mennessä.

¹⁴ Vakuutuskomitea (Insurance Committee).

STRATEGINEN TAVOITE 3: KORKEATASOISET SÄÄNNÖT TOIMINNAN VAKAUDEN VALVONTAA VARTEN

Seuraavissa toimissa on edistytävä erittäin nopeasti:

- *Ongelmat, joita rahoitusalan uusista toimintamuodoista tai globalisaatiosta aiheutuu toiminnan vakauden valvontaa koskeville EU:n puitteille, on ratkaistava pikaisesti.*
- *Annetaan tehokkaat ja soveliaat standardit, joiden avulla EU:n pankkisektori voi menestyksellisesti vastata lisääntyneisiin kilpailupaineisiin.*
- *Edistetään EU:n valvontajärjestelmien kehittämistä, jotta ne voivat ylläpitää vakautta ja luottamusta muuttuvien markkinarakenteiden ja globalisaation aikakaudella:*
- *Kehitetään sääntelyä ja valvontaa varten lähestymistapa, joka toimii menestyksekkään laajentumisen perustana.*
- *Nostetaan Euroopan unioni johtavaan asemaan valmisteltaessa korkeatasoisia maailmanlaajuisia sääntely- ja valvontastandardeja.*

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Hyväksytään ehdotus direktiiviksi vakuutusyritysten purkamisesta ja selvitystilasta.	1	Luodaan menettelyjen vastavuoroisen tunnustamisen sekä yhtenäisyyden, yleispätevyyden, julkisuuden ja syrjimättömyyden periaatteiden avulla johdonmukainen sääntelykehys yhtenäismarkkinoilla toimivien vakuutusyritysten purkamista ja selvitystilaa varten.	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Euroopan parlamentin uusi ensimmäinen käsittely vuoden 1999 lopulla. Poliittinen sopimus mahdollisimman pian. Direktiivi: 2001.
Hyväksytään ehdotus direktiiviksi pankkien purkamisesta ja selvitystilasta.	1	Purkamisesta ja selvitystilasta annetut yhteiset säännökset muodostavat pohjan menettelyille, joita sovelletaan pankin tullessa maksukyvyttömäksi ja nimettäessä asiaa hoitava viranomainen. Tämä toimii suojana konkurssikypsä laitoksia vastaan, jotka saattaisivat muodostaa vastapuoliriskin.	Neuvosto, Euroopan parlamentti.	Yhteinen kanta vuoden 1999 lopulla. Direktiivi: 2001.
Hyväksytään ehdotus elektronisesta rahasta	1	Varmistetaan elektronista rahaa tarjoavien markkinoillepääsy ja	Neuvosto, Euroopan	Yhteinen kanta syksyllä 1999.

annettavaksi direktiiviksi.		alan riittävä lainsäädäntö. Kehitetään infrastruktuuria ja teknologiaa. Selvennetään vakavaraisuussääntöjä, jotka koskevat muiden kuin perinteisten luottolaitosten tarjoamia elektronisen rahan palveluja. Annetaan mahdollisuudet toiminnan kehittymiseen yli rajojen.	parlamentti.	Direktiivi: 2000.
Muutetaan rahanpesu-direktiiviä.	1	Tehostetaan petosten ja rahanpesun torjuntaa laajentamalla alkurikosten määritelmää ja ulottamalla ilmoitusvelvollisuus ("epäilyttävistä liiketoimista") joihinkin rahoitusalan ulkopuolisiin ammattiryhmiin.	Komissio.	Ehdotus vuoden 1999 puolivälissä. Direktiivi: 2001.
Komission tulkitseva tiedonanto rahoitus-instrumentteja koskevista tiedonantovaatimuksi sta.	2	Pankkien ja muiden rahoituslaitosten tilinpäätöksestä annetun direktiivin yhdenmukainen tulkinta ja soveltaminen.	Komissio.	Tiedonanto vuoden 1999 puolivälissä.
Luottolaitosten vakavaraisuussuhteesta ja omista varoista annettujen direktiivien muuttaminen.	2	Pankkien vakavaraisuussääntöjen tarkistus markkinakehityksen mukaiseksi toteutetaan samanaikaisesti G10-ryhmän Baselin pankkivalvontakomitean kanssa. Työn odotetaan johtavan EU:n pankkien vakavaraisuussääntöjen uudistamiseen.	Komissio (BAC, HLSS ¹⁵), jäsenvaltiot, markkinoiden edustajat.	Direktiiviehdotus keväällä 2000 riippuen kehityksestä Baselissa.. Direktiivi: 2002.

¹⁵ Pankkialan neuvoa-antava komitea (Banking Advisory Committee) ja arvopaperikauppaa valvova korkean tason komitea (High Level Securities Committee).

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Optimaalinen aikataulu
Vakuutusdirektiivien solvenssi-marginaalivaatimusten muuttaminen.	3	Suojellaan kuluttajia yhtenäismarkkinoilla varmistamalla, että vakuutusyrityksillä on riittävät vakavaraisuusvaatimukset suhteessa niiden vakuuttamiin riskeihin.	Komissio (vakuutuskomitea), jäsenvaltiot, markkinoiden edustajat.	Direktiiviehdotus vuoden 2000 puollavalisssä. Direktiivi: 2003.
Ehdotus vakuutusdirektiivien ja sijoituspalveludirektiivien muuttamisesta, jotta tietojenvaihto kolmansien maiden kanssa on mahdollista.	3	Perusta kansainväliselle tietojenvaihdolle taloudellisen vakauden lisäämiseksi.	Komissio.	Ehdotus syksyllä 1999. Direktiivi: 2001.
Yhteisen keskustelufoorumin (Joint Forum) suositusten pohjalta laaditaan rahoitusryhmittymien (financial conglomerates) vakavaraisuussäännöt.	1	Käsitellään voimassa olevan alakohtaisen lainsäädännön aukkoja ja muita vakavaraisuusriskejä moitteettomien valvontajärjestelyjen varmistamiseksi.	Komissio (pankkialan neuvoo-antava komitea/vakuutuskomitea/arvopaperikauppaa valvova korkean tason komitea), jäsenvaltiot, valvontaviranomaiset ja markkinoiden edustajat.	Ehdotus: vuoden 2000 lopulla. Säännöt otetaan käyttöön: 2002.
Perustetaan arvopaperialan komitea.	2	Muodollinen sääntelykomitea edistää arvopaperialan lainsäädännön kehittämistä EU:ssa. EU:n toimielinten on päästävä yhteisymmärrykseen soveliaasta komiteamenettelystä.	Komissio, neuvosto, Euroopan parlamentti.	Ehdotus vuoden 2000 lopulla. Direktiivi: 2002.

YLEINEN TAVOITE:

LAAJEMMAT EDELLYTYKSET OPTIMAALISILLE RAHOITUSALAN YHTENÄISMARKKINOILLE

- *Paneudutaan verokohtelussa esiintyviin eroihin.*
- *Tehokas ja avoin lainsäädäntöjärjestelmä yritysjohdon valvontaa (corporate governance) varten.*

Toimenpide	Prioriteetti	Tavoite	Toteuttajat	Aikataulu
Hyväksytään direktiivi talletustuottojen verotuksesta.	1	Ehdotuksen tavoitteena on poistaa yksityishenkilöiden talletusten verokohtelun erot ja siten poistaa viimeisetkin pääoma- ja rahoituspalvelujen vapaan liikkuvuuden esteet, mikä hyödyttää rahoitussektoria.	Neuvosto.	Politiittinen sopimus marraskuuhun 1999 mennessä. Direktiivi: 2000.
Joulukuussa 1997 annettujen yritysverotuksen menettelysääntöjen täytäntöönpano.	1	Estetään haitallinen verokilpailu, joka voi vaikuttaa merkittävästi yritystoiminnan sijoittumiseen unionissa.	Komissio, jäsenvaltiot.	Menettelysääntöryhmä tutkii parhaillaan asiaa.
Rahoituspalvelutuotteiden verotuksen tarkistaminen.	3	Alennetaan kustannuksia ja poistetaan rajatylittävän liiketoiminnan esteet.	Komissio, jäsenvaltiot, markkinoiden edustajat.	Keskusteluja veropoliittisessa työryhmässä.
Komission ehdotukset lisäeläkkeisiin liittyvien verojärjestelyjen yhteensovittamisesta.	2	Tehdään veropoliittisessa työryhmässä käytyjen keskustelujen pohjalta lainsäädäntöehdotus siirtotyöläisten lisäeläkerahastoihin suorittamien rajatylittävien maksujen verokohtelusta. Ehdotus edistää työvoiman liikkuvuutta.	Komissio.	Ehdotukset vuoden 1999 lopulla. Hyväksytään: 2002.
EU:ssa sovellettavien yritysjohdon valvonnan käytäntöjen (corporate governance) tarkistaminen.	3	Tunnistetaan lainsäädännölliset ja hallinnolliset esteet ja niistä johtuvat valvontajärjestelmien erot.	Komissio, jäsenvaltiot, markkinoiden edustajat.	Aloitetaan vuoden 2000 alussa.