

MIŠLJENJA

ODBOR REGIJA

113. PLENARNO ZASJEDANJE, 8. – 9. SRPNJA 2015.

Mišljenje Europskog odbora regija – Zelena knjiga „Stvaranje unije tržišta kapitala”

(2015/C 313/05)

Izvjestitelj:	Tadeusz TRUSKOLASKI (PL/EA), gradonačelnik Białystoka
Referentni dokument:	Zelena knjiga „Stvaranje unije tržišta kapitala” COM(2015) 63 završna verzija

I. OPĆE NAPOMENE

EUROPSKI ODBOR REGIJA,

1. pozdravlja inicijativu Europske komisije iz Zelene knjige „Stvaranje unije tržišta kapitala”, čiji je glavni cilj stvaranje unutarnjeg tržišta kapitala;
2. podsjeća da privatne inicijative i poduzetništvo igraju važnu ulogu u stvaranju konkurentnog gospodarstva Europske unije;
3. naglašava važnost stvaranja zajedničkog, jedinstvenog tržišta kapitala;
4. poziva Komisiju da ubrza svoj rad na akcijskom planu i čim prije podnese zakonodavne prijedloge kako bi se do kraja 2018. godine postigao cilj potpuno integriranog jedinstvenog europskog tržišta kapitala;
5. snažno pozdravlja Komisijina nastojanja da ukloni prepreke ulaganju u poduzetništvo, što će posebice pogodovati MSP-ovima; naglašava da je oslobađanje potencijala tržišta kapitala važna dimenzija u postizanju održivog lokalnog i regionalnog rasta i zapošljavanja;
6. naglašava potrebu za daljnjim strukturnim i protucikličnim inicijativama na financijskim tržištima, čiji bi se učinci osjećali u svim državama članicama, i to na korist regijama sa slabije razvijenim financijskim tržištima;
7. prepoznaje potrebu diversifikacije izvora financiranja europskog gospodarstva te instrumenata za privlačenje novih ulaganja, radi osiguravanja rasta i stabilnosti;
8. posebnu pozornost posvećuje onim elementima unije tržišta kapitala koji mogu ubrzati razvoj na regionalnoj i lokalnoj razini;
9. izražava osobit interes i snažno podupire sve mjere čiji je cilj:
 - (a) jačanje potencijala MSP-ova uz priznavanje njihove lokalne uloge u promicanju poduzetništva, stvaranju inovacija i razvoju društva na temelju vrijednosti rada;

(b) poticanje sposobnosti financiranja velikih dugoročnih investicijskih projekata koji su od ključnog značaja za regionalnu razinu i predstavljaju preduvjet za učinkoviti regionalni i lokalni razvoj;

10. ističe da unija tržišta kapitala mora omogućiti diversifikaciju izvora financiranja investicijskih projekata koji po svojoj prirodi i opsegu iziskuju uključenost više financijskih dionika;

11. slaže se da će stvaranje unije tržišta kapitala zahtijevati vrlo opsežne analize i savjetovanja kako bi se identificirale prepreke i mogućnosti te potom poduzele različite regulatorne, institucionalne i obrazovne mjere;

II. NAČELA I CILJEVI UNIJE TRŽIŠTA KAPITALA

12. pozdravlja pokretanje procesa stvaranja unije tržišta kapitala;

13. uvjeren je da će jedinstveno, uređeno tržište kapitala unutar Europske unije biti jedan od načina za jačanje otpornosti na asimetrične šokove izazvane različitim brzinama razvoja regija unutar Europske unije. Odbor napominje da jedan od razloga nerazvijenosti tržišta kapitala predstavljaju i duboko ukorijenjeni čimbenici nedostatka agregatne potražnje poput regionalnih razlika u stupnju razvoja;

14. pozdravlja utvrđivanje prioriteta za daljnje djelovanje, koji će pored ostalog obuhvaćati sljedeće: uklanjanje prepreka za pristup tržištu kapitala, olakšavanje uspostavljanja odnosa između zajmodavaca i gospodarskih subjekata tipa MSP-a, sigurnost na tržištu kapitala, potpore i financiranje dugoročnih ulaganja, razvoj privatnih plasmana i drugih oblika financiranja u cijelom EU-u te smanjenje administrativnog opterećenja;

15. smatra da bi unija tržišta kapitala mogla objediniti rascjepkana europska tržišta kapitala poticanjem prekograničnih tokova kapitala, što bi dovelo do povećanja obujma ulaganja u europska poduzeća i infrastrukturne projekte;

16. poziva Komisiju da razmotri stranu ponude te posebice analizira i pozabavi se temeljnim uzrocima zbog kojih mali i institucijski investitori ne mogu mobilizirati i transformirati dovoljno kapitala kako bi se ojačale pojedinačne financijske usluge i dugoročne investicije u realno gospodarstvo;

17. izražava zabrinutost da su zacrtani ciljevi previše općeniti, što bi moglo spriječiti postizanje zadovoljavajuće razine diversifikacije izvora financiranja malih i srednjih poduzeća;

18. smatra da bi buduća unija tržišta kapitala prije svega trebala pridonositi razvoju malih i srednjih poduzeća, no izražava sumnju da sekuritizacija doista predstavlja dugoročno rješenje problema financiranja MSP-ova, posebice s obzirom na njezine proporcionalno veće troškove za MSP-ove;

19. podržava novu usmjerenost prema povećanju angažmana privatnih individualnih ulagača na tržištu kapitala, ali napominje da se u Zelenoj knjizi posvećuje premalo pažnje privatnim ulagačima;

20. smatra da provedba dalekosežne reforme tržišta kapitala treba biti popraćena snažnim nadzorom na nacionalnoj razini i razini EU-a, uključujući jačanje uloge ESMA-e u poboljšanju nadzorne konvergencije kako bi se izbjeglo prekomjerno preuzimanje rizika i nestabilnost financijskih tržišta;

21. potiče provedbu temeljitih savjetovanja o postupcima sekuritizacije, pri čemu se u obzir moraju uzimati pouke iz financijske krize. Kod sekuritizacije ne smije doći do sistemskog rizika, zbog čega treba izbjegavati instrumente sa snažnim učinkom poluge i ovisnost o kratkoročnom financiranju;

22. skreće pozornost na to da se tržišta u državama članicama u znatnoj mjeri razlikuju u kulturnom, povijesnom i pravnom pogledu. Složenost tematike iziskuje proširenje *ex ante* analize o stvaranju unije tržišta kapitala i njezinim učincima na svaku pojedinu državu članicu;
23. mišljenja je da se mnoge inicijative u vezi s unijom tržišta kapitala moraju provoditi istodobno te da ih je poslije potrebno popratiti složenim edukacijskim programima zbog socijalnih prepreka koje, primjerice, postoje u pogledu tradicije i navika;
24. skreće pozornost na lošu educiranost malih ulagača i vlasnika mikropoduzeća i malih poduzeća u području financija i kulture ulaganja. To su strukturni čimbenici koji ometaju razvoj paneuropskog tržišta kapitala;
25. smatra da lokalne i regionalne vlasti imaju ključnu ulogu u razvoju financijske obrazovanosti stanovništva. Odbor također naglašava ulogu udruga i obrazovnih struktura u prijenosu znanja o gospodarstvu i financijama na mlađe generacije Europljana;
26. smatra kako je primjereno razmotriti mogućnost financijskog i institucijskog sudjelovanja javnog sektora u područjima koja izravno pridonose razvoju tržišta kapitala i u kojima inicijative privatnog gospodarstva nisu dostatne. Traži da se prije uključivanja javnog sektora utvrdi stvara li javno financiranje uistinu privatne inicijative. Uključivanje javnog sektora u tim se slučajevima mora zasnivati na pratećoj gospodarskoj analizi te treba postojati jasan plan za prekid ulaganja nakon postizanja željenih rezultata, ali i u slučaju negativnog razvoja događaja;
27. smatra da u mnogim zemljama u područjima relevantnima za uniju tržišta kapitala postoje dobre prakse koje treba promicati;
28. naglašava da subjekti na lokalnoj i regionalnoj razini kao ulagači koji osiguravaju dugoročni početni kapital imaju značajnu i raznovrsnu ulogu na tržištima kapitala te da se na tržištima može trgovati njihovim potraživanjima;

III. USKLADIVANJE PRAVNIH ODREDBI

29. slaže se s potrebom uvođenja dosljednog skupa pravila za tržišta kapitala, koja se trebaju primjenjivati u svim državama članicama;
30. smatra da se može poći od pretpostavke da bi se stvaranjem transparentnih okvirnih uvjeta za funkcioniranje unutarnjeg tržišta kapitala i usklađivanjem sigurnosnih mehanizama povećalo povjerenje ulagača, što bi dovelo do učinkovitije alokacije kapitala;
31. naglašava da bi dosljedni skup pravila bio važan korak prema uklanjanju prepreka i stvaranju okružja neophodnog da se u cijelom EU-u uspostavi djelotvorno unutarnje tržište kapitala koje bi se bolje integriralo u međunarodna tržišta;
32. skreće pozornost na to da zakonodavni prijedlozi u vezi s unijom tržišta kapitala ne smiju dovesti do prevelikih regulatornih opterećenja za MSP-ove, niti do ograničavanja koristi koje bi taj sektor mogao imati stvaranjem unutarnjeg tržišta kapitala;
33. smatra da treba uvesti nove pravne oblike koji omogućavaju ulaganje i prikupljanje kapitala unutar Europske unije;
34. uvjeren je da se nove tržišne inicijative mogu pokrenuti povećanjem transparentnosti javno dostupnih financijskih informacija i uklanjanjem uzroka eventualne neusporedivosti financijskih informacija raznih država članica;
35. ponavlja poziv iznesen u ranijim mišljenjima OR-a u kojima se traži bolja usporedivost i poboljšan pristup informacijama o riziku povezanom s financiranjem malih i srednjih poduzeća diljem EU-a;

36. smatra primjerenim pojednostavljivanje međunarodnih računovodstvenih i revizijskih normi (IFRS), koje bi omogućile usporedivost između poduzeća i ojačale njihov rejting. Korištenje takvih normi moglo bi također potaknuti ulagače na ulaganje u poduzeća koja se pridržavaju transparentnih i općenito priznatih načela;

37. smatra da se mora sustavno raditi na usklađivanju stečajnog prava i ujednačavanju okvira za financijsko restrukturiranje, ali je istodobno svjestan složenosti tog problema te, posebice, postojanja raznih načina za povlašćivanje određenih društvenih skupina i skupina vjerovnika;

38. zalaže se za reviziju pravnog okvira, uključujući zahtjeve u vezi s nadzorom, radi razmatranja prepreka koje ograničavaju sekuritizaciju sredstava uloženi u sektor MSP-ova te ometaju aktivnosti nebankovnih financijskih institucija, kao i za manje restriktivni tretman dugoročnih ulaganja u infrastrukturne projekte;

39. skreće pozornost na mogući problem nedostatka usklađenosti financijskih tržišta s obzirom na to da neke države članice nisu u bankovnoj uniji;

40. naglašava da unija tržišta kapitala mora biti otvorena i konkurentna na svjetskoj razini te privlačiti međunarodna ulaganja održavanjem visokih standarda u EU-u, između ostalog uz pomoć integriteta tržišta i financijske stabilnosti ulagača;

IV. DIVERSIFIKACIJA IZVORA FINANCIRANJA MSP-ova

41. želi izrazito naglasiti važnost sektora malih i srednjih poduzeća za europsko gospodarstvo i razvoj regija. U 27 članica EU-a poslovalo je više od 20 milijuna malih i srednjih poduzeća koja su osiguravala 67 posto radnih mjesta te stvarala 58 posto bruto novostvorene vrijednosti. Osim toga, 19 milijuna malih i srednjih poduzeća s najviše deset zaposlenika osiguravalo je jednu petinu svih radnih mjesta u EU-u. Mala i srednja poduzeća bila su u usporedbi s velikim poduzećima uspješnija u održavanju razine zaposlenosti tijekom krize 2008.–2011., ali se njihov relativni udio u BDP-u istovremeno smanjio ⁽¹⁾;

42. ističe da MSP-ovi imaju otežan pristup diversificiranim izvorima financiranja svojih djelatnosti: u EU-u je bankovni zajam izvor vanjskog financiranja MSP-ova u 80 posto slučajeva, a 40 posto poduzeća koristi najam koji nude ustanove koje su obično povezane s bankama;

43. podsjeća na to da je MSP-ovima u doba gospodarske stagnacije još i teže dobiti bankovni zajam, što znači da interni bankovni procesi ne djeluju protuciklički, nego prociklički;

44. smatra da bankovnom sektoru treba više konkurencije kako bi se smanjio njegov dominantni položaj izvora financiranja, osobito malih i srednjih poduzeća, u EU-u. Stoga treba snažno podržavati kako uklanjanje prepreka koje nebankovnim financijskim institucijama i odgovarajućim financijskim instrumentima, novim akterima i inovacijama izvan financijskog sektora ograničavaju sudjelovanje u tržišnom natjecanju, tako i zakonodavne prijedloge u tom području;

45. smatra da svrha unije tržišta kapitala nije smanjenje značaja banaka u europskom gospodarstvu. Odbor smatra da se mora osigurati odgovarajuća ravnoteža između mjera poticanja investicijskog bankarstva i financiranja putem nebankovnih ustanova s jedne strane te financiranja tradicionalnim bankovnim zajmovima s druge strane;

46. pozdravlja dosad poduzete mjere u državama članicama, poput programa financijske pomoći malim i srednjim poduzećima (jamstva, subvencije, ubrzavanje plaćanja u trgovačkom prometu, temeljni kapital);

47. skreće pozornost na čimbenike presudne za razvoj malih i srednjih poduzeća, kao što su povoljno poslovno okruženje, moderna infrastruktura te postojanje visokotehnoloških sektora i dostupnost visokokvalificirane radne snage. Stoga inicijative u vezi s unijom tržišta kapitala treba osmisliti tako da smanjuju troškove prikupljanja kapitala te dopiru i do mikropoduzeća, koja su ne samo najbrojnija, već i najlošije povezana s tržištima kapitala; ističe potrebu smanjenja administrativnog opterećenja povezanog s regulativom;

⁽¹⁾ Godišnje izvješće o MSP-ovima za 2012./2013., Europska komisija, listopad 2013.

48. zabrinut je da bi novi propisi EU-a za bankovni sektor (CRD IV/CRR) mogli dodatno otežati pristup MSP-ova bankovnim kreditima, zbog čega preporučuje provedbu redovitih provjera učinaka koje ti propisi imaju na pristup MSP-ova financijskim sredstvima banaka u državama članicama;

49. naglašava da lokalne i regionalne banke igraju važnu ulogu u financiranju MSP-ova, jer najbolje poznaju prilike u lokalnim i regionalnim gospodarstvima i primjenjuju jedinstvene postupke za procjenu kreditnog rizika lokalnih poduzeća;

V. POTICANJE TRŽIŠNOG NATJECANJA NA TRŽIŠTU KAPITALA

50. izražava nadu da unutarnje tržište kapitala može pridonijeti razvoju i širenju alternativa tradicionalnim oblicima kreditiranja i posredovanja kod ulaganja. Te alternative imaju golem potencijal za osiguravanje ulagačkog kapitala lokalnim gospodarskim subjektima;

51. potiče Europsku komisiju na promicanje najboljih praksi u području alternativnih oblika financiranja koji su u nekim državama članicama već dobro razvijeni;

52. smatra poželjnim da se u okviru rasprave i rada na uniji tržišta kapitala stvori okruženje, a osobito odgovarajuća razina regulacije i nadzora, poticajno za razvoj usporednog bankovnog sustava i skupnog financiranja. Premda je važnost tog sektora još uvijek relativno mala, on se odlikuje snažnom dinamikom rasta⁽²⁾;

53. primjećuje da su se ponude alternativnog financiranja malih i srednjih poduzeća, a posebno instrumenti s većim rizikom ulaganja, u slučaju inovativnih projekata pokazali djelotvornijima;

54. smatra da regulatorni okvir mora djelovati poticajno i da ne bi smio ograničiti pristup novim instrumentima i oblicima raspodjele kapitala;

VI. ZAVRŠNE NAPOMENE

55. pozdravlja povećanu pozornost koju Komisija posvećuje financiranju neovisnom o bankama;

56. konstatira da Zelena knjiga „Stvaranje unije tržišta kapitala” predstavlja samo prvi korak prema stvaranju unutarnjeg tržišta kapitala;

57. želi biti uključen u budući rad jer diferencirana regionalna i lokalna perspektiva omogućava izradu propisa koji vode računa o potrebama svih strana;

58. poziva na raspravu o detaljnom programu rada koji će osigurati zamah potreban za poštovanje planiranog vremenskog roka za stvaranje unutarnjeg tržišta kapitala;

59. naglašava potrebu uključivanja različitih dionika kako bi se izradio potpuno prihvatljiv dokument koji odgovara različitim potrebama svih regija i sektora;

60. ističe potrebu jačanja programa za poboljšanje financijske pismenosti i edukacije građana o mogućnostima i potrebama ulaganja. Pritom treba nadograđivati i podržavati nacionalne inicijative i europske projekte poput „Potrošačke učionice”;

61. poziva na daljnju javnu raspravu o Zelenoj knjizi „Stvaranje unije tržišta kapitala” i na usporednu reviziju Direktive o prospektu i sekuritizaciji.

Bruxelles, 8. srpnja 2015.

Predsjednik
Europskog odbora regija
Markku MARKKULA

⁽²⁾ Izvješće o usporedbi europskih alternativnih načina financiranja (*The European Alternative Finance Benchmarking Report*), Sveučilište Cambridge, veljača 2015.