

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleménye A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak az európai gazdaság hosszú távú finanszírozásáról

COM(2014) 168 final

(2014/C 451/15)

Előadó: **Michael SMYTH**

Társelőadó: **Vincent FARRUGIA**

2014. március 14-én az Európai Bizottság úgy határozott, hogy az Európai Unió működéséről szóló szerződés 304. cikke alapján kikéri az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményét a következő tárgyban:

A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak az európai gazdaság hosszú távú finanszírozásáról

COM(2014) 168 final.

A bizottsági munka előkészítésével megbízott „Gazdasági és monetáris unió, gazdasági és társadalmi kohézió” szekció 2014. június 17-én elfogadta véleményét.

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság a 2014. július 9-10-én tartott, 500. plenáris ülésén (a 2014. július 9-i ülésnapon) 139 szavazattal 2 ellenében, 3 tartózkodás mellett elfogadta az alábbi véleményt.

1. Következtetések és ajánlások

1.1 Az EGSZB alapvetően támogatja ezt az európai bizottsági közleményt, amely az európai gazdaság hosszú távú finanszírozásáról szóló zöld könyv⁽¹⁾ nyomán készült, és pozitív fejleménynek tekinthető az arról szóló politikai vitában, hogy miként lehet a legjobban kielégíteni Európa hosszú távú beruházási szükségleteit.

1.2 Az EGSZB belátja, hogy az Európai Bizottságnak a hatáskörein belül fellépve kell ösztönöznie a megfelelő intézményi és politikai változásokat globális és tagállami szinten. Ez különösen a nemzeti és nemzetközi szabályozási rendszerek tekintetében bír jelentőséggel, amelyek hosszabb távon befolyásolják a beruházási döntéseket. Számos tagállam adórendszerében például pozitív megkülönböztetést alkalmaznak a vállalati hitelfinanszírozás javára, ami a vállalkozásokat arra ösztönzi, hogy sajáttőke-bevonás helyett további hitelfelvétellel biztosítsák a finanszírozást. A vállalatok több lábon álló és stabilabb hosszú távú finanszírozása érdekében a tagállamokat ösztönözni kell a tulajdonviszonyt megtestesítő befektetések népszerűsítésére. Az Európai Bizottságnak további lépéseket kell tennie ennek érdekében.

1.3 Az Európai Bizottság által a közleményben rögzített javaslatok zöme megalapozott és összhangban van a hosszabb távon történő befektetések népszerűsítésével, azonban végrehajtásukhoz némi időre lesz szükség. Sürgősen újabb hosszú távú beruházási eszközökre van szükség (amilyenek az Európa 2020 projektkötvények), és az EGSZB arra buzdítja az Európai Bizottságot, hogy késlekedés nélkül lásson neki a megvalósításnak.

1.4 A gazdaság jelentősebb mértékű hosszú távú finanszírozásának előmozdítása tekintetében alapvető jelentősége van a bankuniónak. A monetáris politikának mind a beruházók, mind a megtakarítók számára megfelelő kamatlábakkal támogatnia kell a hosszú távú beruházásokat. Az EGSZB üdvözli az Európai Bizottság elkötelezettségét arra vonatkozóan, hogy vizsgálja a megtakarítások határokon átnyúló mozgásainak elaprózódottságát, és felmérje egy uniós szintű megtakarítási termék kidolgozásának megvalósíthatóságát.

1.5 Az EGSZB úgy látja, hogy egyedülálló alkalom kínálkozik arra, hogy összeállítsanak, kidolgozzanak és végrehajtsanak egy uniós keretet a hosszú távú beruházások számára a többek között az Európai Bizottság, a Nemzetközi Pénzügyi Intézet és a Harmincak csoportja által elvégzett jelentős mértékű elemzői munka alapján. A fenntartható hosszú távú finanszírozás akadályai jól ismertek és megoldásra várnak. Ezek az alábbi öt kihívás köré csoportosulnak:

— a beruházók arra történő ösztönzése, hogy beruházási döntéseik során hosszabb távon gondolkodjanak;

— a hosszú távú beruházásokra irányuló új közvetítők és új eszközök létrehozása;

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

- a hitel- és részvénytőkepiacok fejlesztése a finanszírozási eszközök tárházának bővítése érdekében;
- annak biztosítása, hogy a határokon átnyúló tőkeáramlás rendben történjen, és ösztönözze a hosszabb távú beruházásokat; valamint
- jobb rendszertani elemzés kifejlesztése a jövőbeli szabályozási politika kialakítása során.

Az EGSZB úgy látja, hogy a közlemény előrelépést tartalmaz ezek felé a célok felé, és arra biztatja az Európai Bizottságot, hogy tartsa fenn, sőt, fokozza ennek ütemét a hosszú távú finanszírozással kapcsolatos jövőbeli javaslataiban.

2. A hosszú távú finanszírozásról szóló zöld könyv nyomon követése

2.1 Ez a közlemény az Európai Bizottság átgondolt válasza arra a sikeres konzultációs folyamatra, amely 2013 márciusában indult az európai gazdaság hosszú távú finanszírozásáról szóló zöld könyv⁽²⁾ közzététele nyomán. Számos javaslatot és fellépést tartalmaz a magánforrások és a közfinanszírozás hosszú távú finanszírozásba történő nagyobb mértékű bevonása előtt álló akadályok felszámolása érdekében. Az Európai Bizottság álláspontja szerint noha a bankok továbbra is fontos szerepet fognak betölteni a hosszú távú finanszírozás biztosításában, ösztönözni kell az alternatív, nem banki források, például a közfinanszírozás, az intézményi befektetők (biztosítók és nyugdíjalapok), a hagyományos vagy alternatív befektetési alapok, állami befektetési alapok stb. szerepvállalását is.

2.2 A közleményben javasolt intézkedések a következő témák körül csoportosulnak:

- i) magánforrások bevonása a hosszú távú finanszírozásba,
- ii) a közfinanszírozás jobb felhasználása,
- iii) a tőkepiacok fejlesztése,
- iv) a kkv-k finanszírozáshoz jutásának javítása,
- v) magánfinanszírozás vonzása az infrastruktúra-beruházásokhoz és
- vi) a fenntartható finanszírozás keretfeltételeinek javítása.

Az Európai Bizottság egy javaslatot is közzétett a foglalkoztatói nyugellátást szolgáltató intézményekre vonatkozó irányelv felülvizsgálatára⁽³⁾, amelynek célja az ilyen intézmények mint hosszú távon befektető jelentős uniós szereplők fejlődésének elősegítése. Ezenkívül előterjesztett egy közleményt a közösségi finanszírozásról⁽⁴⁾, mint a kkv-k egyre jelentősebb finanszírozási forrásáról.

3. Javasolt intézkedések

3.1 Magánforrások bevonása a hosszú távú finanszírozásba

3.1.1 Szükségszerűen feszültség van egyrészt a bankokra vonatkozó és azok ellenálló képességét növelni célzó megemelt tőke- és likviditási követelmények, valamint azon szándék között, hogy a bankokat ne sújtsák túlzott korlátozások, amelyek elriaszthatnák őket attól, hogy hosszú távú finanszírozást biztosítsanak a reálgazdaság számára. E két jelentős közpolitikai célkitűzés egyensúlyba hozatala nem lesz könnyű. Az Európai Bizottság meg fogja vizsgálni, hogy a tőkekövetelmény-rendelet követelményei a hosszú távú finanszírozás szempontjából megfelelőek-e, és hogy a likviditásfedezeti rátára és a nettó stabil finanszírozási rátára vonatkozó javaslatok hátráltathatják-e a bankszektor általi hosszú távú finanszírozást.

3.1.2 Az Európai Bizottság úgy látja, hogy a bankreformok végrehajtásával és a bankunió megvalósulásával visszaáll majd a pénzügyi szektor iránti bizalom, és nagymértékben csökkenni fog a pénzügyi piacok töredezettsége. Különösen a bankok strukturális reformjára vonatkozóan a közelmúltban közzétett javaslatcsomagtól (amely elválasztja az alapvető reálgazdaság-financezírozási tevékenységeket a kockázatosabb kereskedési tevékenységektől) várható, hogy lehetővé teszi a bankok számára hagyományos szerepük újbóli betöltését⁽⁵⁾. A szerkezetváltási csomagról szóló véleményében az EGSZB támogatja az Európai Bizottság javaslatait.

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

⁽³⁾ COM(2014) 167 final.

⁽⁴⁾ COM(2014) 172 final.

⁽⁵⁾ Ezeket a javaslatokat az EGSZB „Az uniós bankok strukturális reformja” véleménye vizsgálja (a Hivatalos Lapban még nem jelent meg).

3.1.3 A közlemény talán legérdekesebb elemei a biztosítótársaságok és nyugdíjalapok hosszú távú finanszírozásban betöltött szerepére vonatkoznak. A megreformált Szolvencia II irányelv 2016 elején lép életbe, és várhatóan lehetővé teszi majd a biztosítók számára, hogy az óvatosság elvét követve bármely típusú eszközbe szabadon befektessenek. Ez hozzájárulhat a fenntartható értékpapírosítási piacok kialakításához. A nyugdíjalapok kapcsán a közlemény javaslatokat tartalmaz arra, hogy az Európai Biztosítás- és Foglalkoztatónyugdíj-hatósággal (EIOPA) partnerségben fejlesszenek ki egy keretet, amely az egyéni nyugdíjak egységes piacának létrehozásához vezet, és így lehetőleg növekedjen a finanszírozásba bevont hosszú távú megtakarítások mértéke.

3.1.4 A további magánforrások hosszú távú beruházások felé történő mozgósítása kapcsán az EGSZB javasolja, hogy az Európai Bizottság készítsen megvalósíthatósági tanulmányt az állami alapoknak a hagyományosabb hosszú távú források (például a nyugdíjalapok vagy a nagy biztosítók) mellett történő használatáról is.

3.1.5 A zöld könyvre válaszul ⁽⁶⁾ az EGSZB azt ajánlotta az Európai Bizottságnak, hogy vizsgálja meg egy uniós szintű takarékszámle bevezetésének lehetőségét a hosszú távú megtakarítások kiaknázása érdekében. Az Európai Bizottság most tanulmányt készít az ilyen határokon átnyúló megtakarítási eszköz létrehozásának akadályairól.

3.2 A közfinanszírozás jobb felhasználása

3.2.1 A közfinanszírozás hosszú távú beruházások céljára történő hatékonyabb felhasználása kapcsán az Európai Bizottság elkötelezi magát olyan intézkedések mellett, amelyek várhatóan ösztönzik a nemzeti és regionális fejlesztési bankok, az EBB/EBA és más multilaterális fejlesztési bankok, például az EBRD közötti együttműködést. Erre a megközelítésre jó példa az ír stratégiai bankszövetség (Strategic Banking Corporation of Ireland) létrehozása, ami az ír kormány, az EBB és a KfW ⁽⁷⁾ bank közös vállalkozása. Ez a szövetség mintegy 800 millió eurót bocsát ír kkv-k rendelkezésére kölcsön formájában. Hasonló javaslat vonatkozik a nemzeti exporthitel-ügynökségek közötti jobb koordinációra és együttműködésre is. Ezek a javaslatok üdvözlendők.

3.3 A tőkepiacok fejlesztése

3.3.1 Az Európai Bizottság számos javaslata foglalkozik a fejletlen európai tőkepiacok problémájával. A közlemény megjegyzi, hogy bár a vállalatikötvény-piac az elmúlt években nőtt, (az európai részvénytőkepiacokkal egyetemben) töredezett maradt és nem elég vonzó a kkv-k és a közepes piaci tőkeértékű vállalatok számára a hosszú távú finanszírozás forrásaként. Erre a töredezettségre válaszul az Európai Bizottság vállalja, hogy tanulmányt készít arról, hogy a MiFID 2 irányelv ⁽⁸⁾ kívül szükségesek-e további intézkedések ahhoz, hogy lehetővé váljon a vállalatikötvény-kereskedelem stabil és likvid másodlagos piacának létrehozása. Vállalja annak feltérképezését is, hogy az ÁÉKBV-k ⁽⁹⁾ kiterjeszthetők-e a kkv-k növekedési piacain jegyzett értékpapírokra.

3.3.2 A pénzügyi válság kezdete óta az értékpapírosítás kifejezést eleve az egyesült államokbeli másodrendű jelzáloghitelekkel és a belőlük származó fedezett adósságkötelezvényekkel és hitel-nemteljesítési csereügyletekkel kötik össze. A származékos piac katasztrofális csődjét nem maguknak a vagyoni eszközöknek az értékpapírosítása okozta, hanem a nem megfelelő szabályozás, továbbá az ismerethiány és a mohóság mind a vásárlók, mind az értékesítők részéről. Az értékpapírosítási ügyletek immár egyértelműen visszakerültek a politikaalkotók napirendjére. Az EU-ban 2011 óta írnak elő kockázatmegtartási követelményeket, a közzétételi követelmények célja pedig az, hogy a befektetők alaposabban megismerhessék a befektetés tárgyául szolgáló eszközöket. Az Európai Bizottság véleménye szerint a kereskedés tárgyát képező különféle eszközfedezetű értékpapírok megfelelő prudenciális differenciálásával immár lehetséges fenntartható értékpapírosítási piacok létrehozása. Miközben az EGSZB elvben támogatja az értékpapírosítás fokozatos használatát, felhívja a figyelmet arra, hogy biztosítani kell ennek a használatnak a megfelelő szabályozottságát.

3.3.3 Az Európai Bizottság vállalja, hogy együttműködik a Bázeli Bankfelügyeleti Bizottsággal és az Értékpapír-felügyelet Nemzetközi Szervezetével annak érdekében, hogy globális standardokat dolgozzanak ki és vezessenek be a kockázatmegtartás, az átláthatóság és az értékpapírosított piacok összhangja kapcsán. Elkötelezi magát amellyel is, hogy az év végéig felülvizsgálja a tőkekövetelmény-rendeletnek a fedezett kötvények kezelésére vonatkozó szabályait a fedezett kötvények integrált piacának megteremtése érdekében. E felülvizsgálat hozzájárul majd egy a fedezett kötvényekre vonatkozó uniós keretről szóló tanulmányhoz.

⁽⁶⁾ HL C 327., 2013.11.12., 11. o.

⁽⁷⁾ Egy a német kormány tulajdonában lévő fejlesztési bank.

⁽⁸⁾ A pénzügyi eszközök piacaira vonatkozó irányelv.

⁽⁹⁾ Átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozások, 2001/107/EK és 2001/108/EK irányelv.

3.3.4 A közlemény áttekinti a zártkörű kibocsátás kérdését is, és mivel ez reális alternatívának tűnik a banki hitelezéssel és a nyilvános vállalati kötvénykibocsátással szemben, az Európai Bizottság kötelezettséget vállal arra, hogy elemezze az európai és azon kívüli zártkörű kibocsátási piacokon fellelhető bevált gyakorlatokat, és javaslatokat dolgozzon ki e módszer EU-n belüli szélesebb körű használatának ösztönzésére.

3.4 A kkv-k finanszírozáshoz jutásának javítása

3.4.1 A közlemény érinti a kkv-k hosszabb távú finanszírozáshoz jutásának érzékeny kérdését is. Ez a téma szerepelt a 2011-ben közzétett kkv-finanszírozási cselekvési tervben is, és azóta sor került némi korlátozott mértékű előrelépésre. Elsősorban azt tekintik a tőkepiacokhoz való jobb hozzáférés akadályának, hogy a kkv-król nem állnak rendelkezésre megfelelő, összehasonlítható, megbízható és könnyen hozzáférhető hitelinformációk. Ezek a problémák részben az ilyen információk tagállami forrásainak nagymértékű eltéréseiből adódnak.

3.4.2 Egy közelmúltbeli nagy hatású tanulmányban⁽¹⁰⁾ a Nemzetközi Pénzügyi Intézet (IIF) ezeket az információk aszimmetriákat tartotta a kkv-k mind rövid, mind hosszú távú finanszírozása előtt álló legfőbb akadályoknak. Az IIF számos intézkedést javasol ezeknek az akadályoknak a csökkentésére. Ezek között szerepel digitális nyilvántartások fokozott használata és az információk szabványosított benyújtása a cégjegyzékek, statisztikai hivatalok, banki hitelminősítések és más hitelezők felé. Ezeket a hitelkockázati adatokat tartalmazó nemzeti nyilvántartásokat össze kellene vonni az európai adattárral, ami végső soron egy európai központi hitelnyilvántartás létrehozásához vezetne. Az IIF egész Európára kiterjedő szabványok kialakítására szólít fel az információgyűjtés és a bejelentés kapcsán, ami lehetővé tenné a vállalatok és országok közötti elemzéseket. A kkv-k pénzügyi teljesítésére vonatkozó jobb és naprakészebb adatok lehetővé teszik a hitelezők számára a jobb kockázatfelmérést és a kockázat megfelelőbb árazását. Az IIF javaslatai jóval meghaladják az Európai Bizottság ajánlásait, és az EGSZB sürgeti ez utóbbi intézményt, hogy haladéktalanul foglalkozzon ezekkel a nemzeti információs/titoktartási kérdésekkel.

3.4.3 Az EGSZB méltányolja, hogy a regionális fejlesztési ügynökségek szerepet kapnak a kkv-k kockázatosságának felmérésében. A legtöbb uniós régióban vannak ilyen ügynökségek, és néhányuk már most nyújt tőke- és hitelfinanszírozást kkv-ügyfeleknek. Ezek az ügynökségek gyakran jobban ismerik a kkv-kat, azok ügyvezető-tulajdonosait és vezetőségét, mint a bankok, ezért az EGSZB azt ajánlja, hogy az Európai Bizottság vizsgálja meg annak lehetőségét, hogy kockázatfelmérő szerepet töltsenek be.

3.4.4 Az Európai Bizottság kötelezettséget vállal arra, hogy a kkv-k pénzügyi jártasságának javítása érdekében felélenkítse a bankok és a kkv-k közötti párbeszédet, különösen a bankok által a hitelkérelmek kapcsán nyújtott vizs-zacsatolások tekintetében. Az IIF-tanulmány ennél tovább megy, és képzést javasol a kkv-k számára a rendelkezésre álló alternatív finanszírozási lehetőségek témájában, valamint az alternatív finanszírozási programokban való részvétel előnyeiről. Az EGSZB támogatja ezt az elképzelést.

3.5 Magánfinanszírozás vonzása az infrastruktúra-beruházásokhoz

3.5.1 Az Európai Bizottság az infrastruktúra-hitelek teljesítményéről rendelkezésre álló igen kevés egységes páneurópai adatot tartja a magánszektor infrastruktúra-beruházásokban való nagyobb fokú részvételét akadályozó egyik tényezőnek. A bankok és tőkebefektetők kereskedelmi érzékenysége és titoktartása gyakran akadályozta a fontos információk szélesebb körű terjedését. Az Európai Bizottság vállalja, hogy megvizsgálja annak lehetőségét, hogy a nemzeti, regionális és helyi önkormányzatok egyetlen weboldalon, önkéntes alapon közzétegyék az infrastruktúra-beruházási tervekre és projektekre vonatkozó meglévő információkat. Hasonló portálapapú megközelítést javasol az infrastruktúra-kötvényekkel kapcsolatos átfogó és szabványosított hitelstatisztikák rendelkezésre bocsátása kapcsán is. Az EGSZB támogatja ezeket az intézkedéseket.

3.6 A fenntartható finanszírozás keretfeltételeinek javítása

3.6.1 A fent tárgyalt problémakör-specifikus intézkedések mellett az Európai Bizottság megvizsgálja a fenntartható finanszírozás kiterjedtebb keretfeltételeit is, figyelmet fordítva a vállalatirányításra, a számviteli standardokra, az adózási és jogi környezetre. Az intézményi befektetők, az eszközközvetítők és a vállalatok hosszú távú érdekeinek jobb összehangolása céljából meg fogja fontolni, hogy javasolja a részvényesi jogokról szóló irányelv felülvizsgálatát. Az EGSZB támogatja ezt a felülvizsgálatot a hosszabb távú részvényesi elkötelezettség ösztönzése érdekében.

⁽¹⁰⁾ Restoring Financing and Growth to Europe's SMEs [Az európai kkv-k finanszírozásának és növekedésének újraindítása] (2013).

3.6.2 Az Európai Bizottság EU-szerte meg fogja vizsgálni a munkavállalói részvénytulajdonlás és a munkavállalók pénzügyi részvétele terén meglévő megoldásokat annak érdekében, hogy azonosítsa az ilyen programok határokon átnyúló végrehajtásával kapcsolatos problémákat, és fellépéseket dolgozzon ki azok megoldására. Vállalja még annak mérlegelését, hogy a hosszú távú befektetések üzleti modellje szempontjából helyénvaló-e a valós értéket alkalmazni a módosított IFRS 9 standardban. Az Európai Bizottság az év folyamán konzultációt indít a tőzsdén jegyzett kkv-k pénzügyi kimutatásaira vonatkozó egyszerűsített számviteli standardok kérdésének és a tőzsdén nem jegyzett kkv-kra vonatkozó önálló számviteli standardok hasznosságának a vizsgálatára.

3.6.3 A közlemény elismeri, hogy az Európai Unió tagállamaiban pozitív adóügyi megkülönböztetést alkalmaznak a vállalati hitelfinanszírozás javára. Ez a vállalatokat arra ösztönzi, hogy sajáttőke-bevonás helyett további hitelt vegyenek fel. Az Európai Bizottság ezen a területen nem rendelkezik hatáskörrel, a közleményben ezért csupán azt vállalja, hogy az európai szemeszter keretében kiadott országspecifikus ajánlások útján népszerűsíteni fogja a tulajdonviszonyt megtestesítő befektetéseket. Végezetül az Európai Bizottság felül fogja vizsgálni az életképes vállalkozások korai szerkezetátalakításáról és a csődbe jutott vállalkozók második esélyéről szóló, a közelmúltban közzétett ajánlását, valamint a követelésengedményezés harmadik felekre vonatkozó vetületeire alkalmazandó jogot. Ezeket a javaslatokat csak támogatni lehet.

Kelt Brüsszelben, 2014. július 9-én.

az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság
elnöke
Henri MALOSSE
