

## VÉLEMÉNYEK

## RÉGIÓK BIZOTTSÁGA

113. PLENÁRIS ÜLÉS – 2015. JÚLIUS 8-9.

## A Régiók Európai Bizottsága véleménye – Zöld könyv – A tőkepiaci unió kiépítése

(2015/C 313/05)

<b>Előadó:</b>	Tadeusz TRUSKOLASKI (PL/EA), Białystok polgármestere
<b>Referenciaszöveg:</b>	Zöld könyv – A tőkepiaci unió kiépítése COM(2015) 63 final

## I. ÁLTALÁNOS MEGJEGYZÉSEK

## A RÉGIÓK EURÓPAI BIZOTTSÁGA

1. üdvözlöli „A tőkepiaci unió kiépítése” című zöld könyvben szereplő európai bizottsági kezdeményezést, melynek fő célja az egységes tőkepiac kiépítése;
2. emlékeztet arra, hogy a magánkezdeményezés és a vállalkozói készség fontos szerepet játszik az Európai Unió versenyképes gazdaságának megteremtésében;
3. hangsúlyozza a közös, egységes tőkepiac kialakításának fontosságát;
4. felhívja az Európai Bizottságot, hogy gyorsítsa fel a cselekvési tervre irányuló munkáját, és a teljes mértékben integrált egységes uniós tőkepiac 2018 végéig történő kiépítése érdekében mielőbb terjesszen elő jogalkotási javaslatokat;
5. meglelégedéssel fogadja az Európai Bizottság arra irányuló erőfeszítéseit, hogy csökkentse az üzleti beruházások előtt álló akadályokat, ami különösen a kis- és középvállalkozásoknak (kkv-k) válik majd a javára; hangsúlyozza, hogy a tőkepiacban rejlő lehetőségek kiaknázása a fenntartható helyi és regionális növekedés és munkahelyteremtés megvalósításának fontos vetülete;
6. hangsúlyozza, hogy olyan további strukturális és anticiklikus kezdeményezésekre van szükség a pénzügyi piacokon, amelyek valamennyi EU-tagállamban éreztetik hatásukat, és amelyek azon régiók számára is előnyösek, ahol kevésbé fejlettek a pénzügyi piacok;
7. úgy véli, hogy diverzifikálni kell az uniós gazdaság finanszírozási forrásait és az új beruházásokat vonzó eszközöket, ezek ugyanis a növekedés és a stabilitás zálogai;
8. a tőkepiaci unió keretén belül azokra az elemekre összpontosítja figyelmét, amelyek gyorsíthatják a regionális és helyi szintű fejlesztést;
9. kiemelt érdeklődéssel figyel és határozottan támogat minden olyan erőfeszítést, amely:
  - a) megerősíti a kkv-k potenciálját, elismerve helyi szinten játszott szerepüket a vállalkozói készség ösztönzésében, az innovatív megoldások létrehozásában és a társadalom alakításában, azt az értéket alapul véelve, amit a munka jelent;

b) támogatja azoknak a fontos, hosszú távú és regionális szinten kulcsfontosságú beruházási projekteknek a finanszírozhatóságát, amelyek megteremtik a hatékony regionális és helyi szintű fejlesztés feltételeit;

10. megjegyzi, hogy a tőkepiaci uniónak lehetővé kell tennie azon beruházási projektek finanszírozási forrásainak diverzifikálását, amelyek jellegüknél és méretüknél fogva sok pénzügyi szereplő bevonását teszik szükségessé;

11. egyetért azzal, hogy a tőkepiaci unió létrehozása az akadályok és lehetőségek azonosítása érdekében igen mélyreható elemzéseket és konzultációkat tesz szükségessé, ezt követően pedig egy sor intézkedésre van szükség a szabályozás, az intézmények és az oktatás terén;

## II. A TŐKEPIACI UNIÓ ELVEI ÉS CÉLKITŰZÉSEI

12. meglegedettséggel fogadja a tőkepiaci unió létrehozásával kapcsolatos munkák megkezdését;

13. úgy véli, hogy az Európai Unión belüli egységes, szabályozott tőkepiac egy további mechanizmust jelent – az Európai Uniókülönböző régióinak eltérő fejlődési üteméből eredő – aszimmetrikus sokkhatásokkal szembeni ellenálló képesség javítására. Úgy látja, hogy a tőkepiacok gyengesége azokkal a mélyen gyökerező tényezőkkel is magyarázható, amelyek, mint például a regionális fejlődési egyenlőtlenségek, az összesített kereslet hiányából erednek;

14. üdvözli a további intézkedésekkel kapcsolatos prioritáslista összeállítását, amely többek között az alábbiakat tartalmazza: a tőkepiacokhoz való hozzáférést akadályozó korlátok lebontása, a tőkét szolgáltatók és a kkv-típusú szereplők közötti kapcsolatfelvétel megkönnyítése, a tőkepiac biztonságossága, a hosszú távú beruházások támogatása és finanszírozása, a zártkörű kibocsátásoknak és a finanszírozás más formáinak fejlődése az EU egészében, valamint az adminisztratív terhek csökkentése;

15. úgy véli, hogy a tőkepiaci unió képes integrálni a széttöredezett európai tőkepiacokat, elősegítve a tőke határokon átnyúló áramlását, ennek következtében pedig növekedni fog az európai vállalatokba és infrastrukturális projektekbe irányuló beruházások volumene;

16. felhívja az Európai Bizottságot, hogy vegye figyelembe a kínálati oldalt is és különösen elemezze és kezelje annak alapvető okait, hogy a lakossági és intézményi befektetők miért nem képesek elegendő tőkét mozgósítani és átalakítani ahhoz, hogy megerősítsék az egyéni pénzügyi szolgáltatásokat és a reálgazdaságba való hosszú távú beruházást;

17. aggodalmának ad hangot, hogy az eddig megállapított célkitűzések túl általánosak, ami oda vezethet, hogy a kkv-k finanszírozási forrásai nem lesznek kielégítő mértékben diverzifikáltak;

18. úgy véli, hogy a kialakulóban lévő tőkepiaci uniónak alapvetően a kkv-k fejlődéséhez kell hozzájárulnia, ugyanakkor megkérdőjelezi, mennyiben jelent hosszú távú megoldást a kkv-k finanszírozási problémájára az értékpapírosítás, amely a kkv-k esetében arányosan magasabb költségekkel jár;

19. támogatja azt az irányváltást, amely az egyéni befektetők tőkepiacokra történő nagyobb mértékű bevonását kívánja elérni, ugyanakkor megjegyzi, hogy a zöld könyvben túlságosan kevés figyelmet kapnak a magánbefektetők;

20. úgy véli, hogy a tőkepiac átfogó reformjának elfogadását a túlzott kockázatvállalás és a pénzügyi piacok instabilitásának elkerülése érdekében erős uniós és tagállami szintű felügyeletnek kell kísérnie, többek között az ESMA által a felügyeleti konvergencia javításában betöltött szerep megerősítése révén;

21. támogatja az értékpapírosításra vonatkozó széles körű konzultációkat, figyelembe véve a pénzügyi válság tanulságait. Az értékpapírosításnak nem szabad rendszerszintű kockázatot előidéznie, így el kell kerülnie a magas tőkeáttétellel jellemezhető eszközöket és a rövid távú finanszírozástól való függést;

22. felhívja a figyelmet arra, hogy kulturális, történelmi és jogi szempontból jelentős különbségek vannak a különböző tagállamok piacai között. A kérdés összetettségére tekintettel az előzetes elemzések kiterjesztését tartja szükségesnek a tőkepiaci unió létrehozásának, illetve az egyes tagállamokra gyakorolt hatásainak tekintetében;

23. úgy véli, hogy a tőkepiacokra vonatkozó kezdeményezések közül sokat egyidejűleg kell végrehajtani, a továbbiakban pedig a többek között a hagyományokból és szokásokból eredő társadalmi korlátok miatt többszintű oktatási programokkal kell támogatni;

24. rámutat arra, hogy a lakossági befektetők, illetve a mikro- és kisvállalkozások pénzügyi tájékozottsága és befektetési kultúrája alacsony szintű. Ezek olyan strukturális tényezők, melyek akadályozzák a páneurópai tőkepiac fejlődését;

25. úgy véli, hogy a helyi és regionális hatóságok kulcsfontosságú szerepet töltenek be a lakosság pénzügyi ismereteinek fejlesztésében. Emellett hangsúlyozza a szociális intézmények és az oktatási struktúrák szerepét a gazdasági és pénzügyi ismereteknek a fiatal európai nemzedékek körében történő terjesztésében;

26. úgy véli, hogy meg kell fontolni az állami szektor intézményi és pénzügyi részvételét a tőkepiac fejlődéséhez közvetlenül hozzájáruló területeken, ahol a magánszféra kezdeményezései nem bizonyulnak elegendőnek. Kéri, hogy az állami szféra esetleges részvétele előtt vizsgálják meg, vajon a közpénzek valóban magánkezdeményezéseket vonnak-e maguk után. Ezekben az esetekben az állami szektor részvételét csatolt gazdasági elemzésekkel kell alátámasztani, és világos tervet kell kidolgozni arra vonatkozóan, hogy a kívánt hatás elérése után, illetve azokban az esetekben, ahol rossz irányú folyamatok rajzolódnak ki, leépítsék az állami befektetéseket;

27. véleménye szerint sok országban léteznek már olyan bevált gyakorlatok a tőkepiaci unió által érintett területeken, amelyeket érdemes terjeszteni;

28. hangsúlyozza, hogy a hosszú távú kezdőtőke-befektetéseket eszközöző helyi és regionális szintű intézmények jelentős és sokrétű szerepet töltenek be a tőkepiacokon, követeléseik pedig forgalomba kerülhetnek a piacokon;

### III. A JOGSZABÁLYOK HARMONIZÁCIÓJA

29. egyetért azzal, hogy koherens szabályozást kell kidolgozni a tőkepiacokra vonatkozóan, és ezeket az előírásokat valamennyi tagállamban tiszteletben kell tartani;

30. osztja azt a véleményt, hogy ha megteremtik az egységes tőkepiac működésének átlátható keretét és a harmonizált hitelfedezeti rendszert, akkor számítani lehet a befektetői bizalom növekedésére, ez pedig a tőke hatékonyabb elosztásához vezet;

31. hangsúlyozza, hogy egy koherens szabályozás jelentős lépés lenne az akadályok felszámolása és egy olyan környezet kialakítása felé, amely nélkülözhetetlen az egységes tőkepiac létrehozásához és működéséhez a nemzetközi piacokkal szorosabban integrálódott Európai Unió egészében;

32. felhívja a figyelmet arra, hogy a tőkepiaci unióhoz kapcsolódó szabályozási javaslatok nem róhatnak túlzott szabályozási terheket a kkv-kra, és nem korlátozhatják azokat az előnyöket, amelyeket ez az ágazat az egységes tőkepiac létrehozásából nyerhetne;

33. úgy véli, hogy fontos az olyan új jogi kategóriák létrehozása, amelyek lehetővé teszik a beruházást és a tőkebevonást az Európai Unión belül;

34. meggyőződése, hogy új piaci kezdeményezéseket lehetne bevezetni a nyilvánosan elérhető pénzügyi információk nagyobb átláthatóságának megteremtése és azoknak az okoknak a felszámolása útján, amelyek akadályozzák a pénzügyi információk tagállamok közötti összehasonlítását;

35. már korábbi RB-veleményekben is kifejezte és most megismétli arra vonatkozó kérését, hogy EU-szerte javítsák a kkv-k finanszírozásával kapcsolatos kockázatokra vonatkozó adatok összehasonlíthatóságát és elérhetőségét;

36. helyénvalónak tartja egyszerűsített nemzetközi pénzügyi beszámolási standardok (IFRS) kidolgozását, amelyek biztosíthatnák a vállalkozások összehasonlíthatóságát és megemelhették minőségüket. Az ilyen típusú standardok használata egyúttal arra ösztönözheti a befektetőket, hogy átlátható és általánosan elfogadott elvek mentén működő vállalkozásokba ruházzanak be;

37. konzekvens munkát tart szükségesnek a csődjog harmonizációja és a pénzügyi szerkezetátalakítás egységes kerete érdekében, bár tudatában van a kérdés összetettségének és különösen annak, hogy a különböző társadalmi csoportok és egyes hitelezői csoportok előnyben részesítésének sokféle formája létezik;

38. támogatja a jogi keret, ezen belül a prudenciális szabályok felülvizsgálatát azzal a céllal, hogy górcső alá lehessen venni azokat az akadályokat, melyek útját állják a kkv-ágazatba befektetett eszközök értékpapírosításának, és megnehezítik azoknak a nem banki szervezeteknek a működését, melyek finanszírozást nyújtanak és kevésbé szigorúan állnak hozzá az infrastrukturális projektekben való hosszú távú részvételhez;

39. felhívja a figyelmet a pénzügyi harmonizáció hiányának potenciális problémájára azzal összefüggésben, hogy néhány tagállam még nem tartozik a bankunióhoz;

40. hangsúlyozza, hogy a tőkepiaci uniónak világszinten nyitottnak és versenyképesnek kell lennie, és vonzania kell a nemzetközi beruházásokat, fenntartva a szigorú uniós standardokat, többek között a piac integritásának biztosítása és a befektetők pénzügyi stabilitása révén;

#### IV. A KKV-K FINANSZÍROZÁSI FORRÁSAINAK DIVERZIFIKÁLÁSA

41. kiemeli a kkv-ágazat jelentőségét az európai gazdaság és a regionális fejlesztés szempontjából. Az EU 27 tagállamában több mint 20 millió kkv működött, melyek a munkahelyek mintegy 67 %-át és a bruttó hozzáadott érték 58 %-át biztosították. Közel 19 millió olyan kkv működött, amely legfeljebb 10 embert foglalkoztatott, ezek biztosították az EU-ban a munkahelyek 1/5-ét. A válság idején, 2008 és 2011 között a kkv-k sikerebben stabilizálták a foglalkoztatást, mint a nagyvállalatok, GDP-részarányukban mégis viszonylagos csökkenés volt tapasztalható <sup>(1)</sup>;

42. felhívja a figyelmet arra, hogy a kkv-k nehezebben férnek hozzá diverzifikált forrásokhoz tevékenységük finanszírozására. Az EU-ban működő kkv-k külső finanszírozási forrásainak több mint 80 %-át banki hitelek teszik ki, és a cégek 40 %-a lízingel általában bankokkal összeköthető szervezetektől;

43. megjegyzi, hogy gazdasági visszaesés idején a kkv-k számára még komolyabb gondot jelent a banki kölcsönökhöz való hozzáférés, így a bankon belüli folyamatok inkább prociklikusak, mint anticiklikusak;

44. a bankágazatbeli verseny erősödését szükséges eszköznek tekinti ahhoz, hogy az EU-ban csökkenjen a bankok dominanciája a finanszírozási források biztosítása terén, különös tekintettel a kkv-ágazatra. Határozottan támogatni kell azoknak az akadályoknak a felszámolását, melyek korlátozzák a versenyt a nem banki szereplők és pénzügyi eszközök, illetve az új szereplők és a pénzügyi ágazaton kívüli innovációk részéről, és az erre a területre irányuló jogalkotási kezdeményezések is üdvözlendők;

45. megjegyzi, hogy a tőkepiaci unió célja nem az, hogy csökkentse a bankok jelentőségét az európai gazdaságban. Elengedhetetlennek tartja, hogy megfelelő egyensúlyt tartsunk fenn azok között az intézkedések között, amelyek egyfelől a befektetési banki tevékenységet és nem banki finanszírozást, másfelől a hagyományos banki kölcsönök formájában történő finanszírozást népszerűsítik;

46. üdvözli a tagállamok eddigi intézkedéseit, melyek többek között a kkv-kra irányuló pénzügyi támogatási programokban öltöttek formát (garanciák, támogatások, a kereskedelmi kifizetések felgyorsítása, magvető tőke);

47. felhívja a figyelmet a kkv-k fejlődését megkönnyítő fontos tényezőkre, amelyen például a megfelelő üzleti környezet, a korszerű infrastruktúra, a technológiailag fejlett gazdasági ágazatok megléte és a magasan képzett munkaerő. Ennek fényében a tőkepiaci unió keretébe illeszkedő kezdeményezéseket úgy kellene kialakítani, hogy csökkenjenek a tőkebevonással járó tranzakciós költségek és a kezdeményezésekkel el lehessen érni a mikrovállalkozókat. Létszám szempontjából ugyanis ők képezik a legnagyobb csoportot, ugyanakkor ők kötődnek leggyengébben a tőkepiacokhoz; rámutat annak szükségességére, hogy minimálisra csökkentsék a rendelettel járó adminisztratív terhet;

<sup>(1)</sup> Éves jelentés az európai kkv-król, 2012/2013, Európai Bizottság, 2013. október.

48. aggodalmát fejezi ki amiatt, hogy a bankágazatra vonatkozó új uniós szabályozások (CRD IV/CRR) tovább korlátozhatják a kkv-k hozzáférését a banki finanszírozáshoz. Ezért azt ajánlja, hogy ciklikusan vizsgálják a fent említett szabályozások hatását a kkv-k banki finanszírozáshoz való hozzáféréseire az egyes országokban;

49. hangsúlyozza, hogy a helyi és regionális bankoknak fontos szerepet kell játszaniuk a kkv-k finanszírozásában, mivel ők ismerik legjobban a helyi és regionális gazdaságokat, és egyedi módszereik vannak a helyi vállalkozások hitelkockázatának értékelésére;

#### V. A TŐKEPIACI VERSENY ÖSZTÖNZÉSE

50. reméli, hogy az egységes tőkepiac elő tudja segíteni a hitel- és beruházás-közvetítés hagyományostól eltérő formáinak fejlődését és elterjedését. Ezekben az alternatív formákban komoly lehetőségek rejlenek arra, hogy befektetési tőkét biztosítsanak a helyi gazdasági szereplők számára;

51. szorgalmazza, hogy az Európai Bizottság terjessze az egyes uniós tagállamokban már kellően fejlett alternatív finanszírozási formákkal kapcsolatban bevált gyakorlatokat;

52. fontosnak tartja, hogy a tőkepiaci unióval kapcsolatos viták és munka keretében gondoskodjanak megfelelő környezetről és azon belül is elsősorban megfelelő szabályozási és a felügyeleti szintről az árnyékbankrendszer és a közösségi finanszírozás fejlesztéséhez. Ezek jelentősége egyelőre viszonylag szerény, növekedési lendületük azonban figyelemre méltó<sup>(2)</sup>;

53. megállapítja, hogy a kkv-kra irányuló alternatív finanszírozási ajánlatok, különösen a befektetési szempontból magasabb kockázatú eszközök, jobban beválnak innovatív vállalkozások esetében;

54. úgy véli, hogy a szabályozási környezet ösztönző jellegű kell, hogy legyen, és nem korlátozhatja az új tőkeelosztási eszközökhöz és formákhoz való hozzáférést;

#### VI. ZÁRÓ MEGJEGYZÉSEK

55. örömmel veszi, hogy az Európai Bizottság fokozott érdeklődést tanúsít a nem banki finanszírozáshoz való hozzáférés problémája iránt;

56. megállapítja, hogy a tőkepiaci unió kiépítéséről szóló zöld könyv csupán az első lépést jelenti egy egységes tőkepiac létrehozása felé;

57. szívesen részt vesz a további munkákban, felismerve, hogy a sokrétű helyi és regionális perspektíva lehetővé teszi olyan előírások kidolgozását, melyek minden fél igényeit figyelembe veszik;

58. ösztönzi a vitát egy konkrét munkaprogramról, amely biztosítja az egységes tőkepiac létrehozására kitűzött határidő betartásához szükséges lendületet;

59. hangsúlyozza, hogy össze kell fogni a különféle érdekelt feleket azzal a céllal, hogy egy teljes mértékben kielégítő dokumentum kerüljön megfogalmazásra, amely figyelembe veszi a területenként és ágazatonként eltérő igényeket;

60. felhívja a figyelmet arra, hogy több olyan programra van szükség, amelyek segítségével bővíthetők a pénzügyi ismeretek és alaposabb felvilágosítást lehet adni a nagyközönségnek a befektetési lehetőségekről és igényekről. A nemzeti kezdeményezések és a „Consumer Classroom” (Fogyasztóképzés az osztályban) típusú összeurópai projektek kiegészítésre és támogatásra szorulnak;

61. további nyilvános vitát szorgalmaz a tőkepiaci unió kiépítéséről szóló zöld könyvről, illetve a kibocsátási tájékoztatóra és az értékpapírosításra vonatkozó irányelv zöld könyvet kísérő felülvizsgálatáról.

Kelt Brüsszelben, 2015. július 8-án.

*a Régiók Európai Bizottsága  
elnöke*

Markku MARKKULA

<sup>(2)</sup> The European Alternative Finance Benchmarking Report, Cambridge University, 2015. február.