

Avizul Comitetului Economic și Social European privind Comunicarea Comisiei către Parlamentul European și către Consiliu privind finanțarea pe termen lung a economiei europene

[COM(2014) 168 final]

(2014/C 451/15)

Raportor: **dl Michael SMYTH**

Coraportor: **dl Vincent FARRUGIA**

La 14 martie 2014, în conformitate cu articolul 304 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, Comisia Europeană a hotărât să consulte Comitetul Economic și Social European cu privire la

Comunicarea Comisiei către Parlamentul European și Consiliu privind finanțarea pe termen lung a economiei europene

COM(2014) 168 final.

Secțiunea pentru uniunea economică și monetară și coeziune economică și socială, însărcinată cu pregătirea lucrărilor Comitetului pe această temă, și-a adoptat avizul la 17 iunie 2014.

În cea de-a 500-a sesiune plenară, care a avut loc la 9 și 10 iulie 2014 (ședința din 9 iulie 2014), Comitetul Economic și Social European a adoptat prezentul aviz cu 139 de voturi pentru, 2 voturi împotriva și 3 abțineri.

1. Concluzii și recomandări

1.1 CESE susține în general comunicarea Comisiei, care se înscrie în continuarea Cărții verzi privind finanțarea pe termen lung a economiei europene ⁽¹⁾. Ea reprezintă o evoluție pozitivă a dezbaterii politice privind modalitatea cea mai adecvată pentru a răspunde nevoilor de investiții pe termen lung ale Europei.

1.2 CESE recunoaște că Comisia trebuie să acționeze în domeniile sale de competență, încurajând în același timp schimbările instituționale și politice adecvate la nivel global și al statelor membre. Acest lucru este deosebit de important în contextul regimurilor de reglementare naționale și internaționale care au influență asupra orizonturilor pe termen lung ale deciziilor privind investițiile. De exemplu, în multe state membre, sistemele fiscale tind să favorizeze finanțarea prin îndatorare a întreprinderilor, ceea ce le stimulează să recurgă mai degrabă la îndatorare decât la capitaluri proprii ca sursă de finanțare. Pentru o finanțare pe termen lung mai diversificată și mai stabilă a întreprinderilor, statele membre trebuie să fie încurajate să promoveze utilizarea sporită a investițiilor de capital. Comisia ar trebui să solicite în continuare acest lucru.

1.3 Majoritatea propunerilor Comisiei formulate în comunicare sunt solide și coerente, fiind axate pe promovarea investițiilor pe termen mai lung, dar implementarea acestora va dura destul de mult. Acum sunt necesare noi instrumente de investiții pe termen lung (cum ar fi inițiativa privind obligațiunile UE 2020 pentru finanțarea de proiecte), iar CESE solicită Comisiei să treacă rapid la faza de implementare.

1.4 În contextul promovării finanțării sporite pe termen lung a economiei, este esențială finalizarea unei uniuni bancare. Politica monetară ar trebui să fie ajustată la investițiile pe termen lung în ceea ce privește rata corespunzătoare a dobânzii atât pentru investitori, cât și pentru depunători. CESE salută angajamentul Comisiei de a investiga fragmentarea fluxurilor transfrontaliere de economii și de a evalua fezabilitatea creării unui produs de economisire la nivelul UE.

1.5 CESE consideră că acum se concretizează o oportunitate unică de a articula, dezvolta și implementa un cadru UE pentru investiții pe termen lung bazat pe activitatea analitică solidă realizată de, printre altele, Comisie, Institutul de finanțe internaționale și Grupul celor 30. Obstacolele care împiedică finanțarea sustenabilă pe termen lung sunt bine cunoscute și trebuie depășite. Acestea se concentrează pe cinci provocări principale:

- încurajarea investitorilor de a-și proiecta deciziile de investiții pe termen mai lung;
- crearea de noi intermediari și noi instrumente orientate către investiții pe termen lung;

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

- dezvoltarea piețelor de capital împrumutat și capital propriu pentru a lărgi gama de instrumente de finanțare;
- asigurarea faptului că fluxul de capital transfrontalier este corespunzător și vine în sprijinul investițiilor pe termen mai lung; și
- dezvoltarea unei analize sistemice mai adecvate la conceperea viitoarelor politici de reglementare.

CESE consideră că în comunicare sunt vizibile progresele către atingerea acestor obiective și solicită Comisiei să mențină și să accelereze ritmul acestor progrese în viitoarele propuneri privind finanțarea pe termen lung.

2. Monitorizarea Cărții verzi privind finanțarea pe termen lung

2.1 Prezenta comunicare reprezintă răspunsul chibzuit al Comisiei la procesul de consultare de mare succes demarat în urma publicării, în martie 2013, a Cărții verzi privind finanțarea pe termen lung a economiei europene ⁽²⁾. Aceasta prezintă o serie de propuneri și acțiuni menite să elimine obstacolele care împiedică o mai mare mobilizare a surselor private și publice de finanțare pe termen lung. Conform opiniei Comisiei, în timp ce băncile vor continua să joace un rol important în furnizarea de finanțare pe termen mai lung, trebuie ca și alte surse nebancare, cum ar fi fondurile publice, investitorii instituționali (societăți de asigurări și fonduri de pensii), fondurile de investiții tradiționale sau alternative, fondurile suverane de investiții etc. să fie încurajate să asigure astfel de finanțări.

2.2 Acțiunile propuse în prezenta comunicare se axează pe

- i) mobilizarea surselor private de finanțare pe termen lung,
- ii) utilizarea mai bună a finanțelor publice,
- iii) dezvoltarea piețelor de capital,
- iv) îmbunătățirea accesului IMM-urilor la finanțare,
- v) atragerea de finanțare privată în infrastructură, și
- vi) consolidarea climatului general pentru finanțe sustenabile.

De asemenea, Comisia a publicat o propunere de revizuire a Directivei privind instituțiile pentru furnizarea de pensii ocupaționale (IORP) ⁽³⁾ pentru a sprijini dezvoltarea în continuare a pensiilor ocupaționale, un tip important de investitori instituționali pe termen lung în UE, precum și o Comunicare privind finanțarea participativă ⁽⁴⁾, o sursă crescândă de finanțare pentru IMM-uri.

3. Acțiuni propuse

3.1 Mobilizarea surselor private de finanțare pe termen lung

3.1.1 Există o tensiune inevitabilă între, pe de o parte, necesitatea de a solicita băncilor să consolideze capitalul și lichiditățile pentru a spori rezistența acestora și, pe de altă parte, dorința de a nu introduce restricții excesive asupra băncilor care le-ar putea descuraja de la asigurarea finanțării pe termen lung a economiei reale. Găsirea unui echilibru între aceste două obiective importante de politici publice va fi o sarcină dificilă. Comisia va examina oportunitatea Regulamentului privind cerințele de capital în ceea ce privește finanțarea pe termen lung și va revizui măsura în care rata de acoperire a lichidităților și propunerile referitoare la cerința de finanțare stabilă netă pot împiedica finanțarea pe termen lung de către sectorul bancar.

3.1.2 Opinia Comisiei este că, de îndată ce reformele bancare și uniunea bancară vor fi finalizate, încrederea în sectorul financiar va fi restaurată, iar fragmentarea financiară va fi redusă considerabil. În special, setul recent de propuneri privind reforma structurală a băncilor, prin separarea activităților principale de finanțare a economiei reale de activitățile mai riscante de tranzacționare, ar trebui să permită băncilor să își reia rolul tradițional ⁽⁵⁾. În Avizul său privind pachetul de restructurare, CESE susține propunerile Comisiei.

⁽²⁾ COM(2013) 150 final/1 și COM(2013) 150 final/2

⁽³⁾ COM(2014) 167 final.

⁽⁴⁾ COM(2014) 172 final.

⁽⁵⁾ Aceste propuneri sunt examinate în avizul CESE „Reforma structurală a băncilor din UE” (încă nepublicat în JO).

3.1.3 Probabil cele mai interesante elemente ale comunicării privesc normele societăților de asigurări și ale fondurilor de pensii privind investițiile pe termen lung. Directiva Solvabilitate II revizuită va intra în vigoare la începutul anului 2016; aceasta ar trebui să permită societăților de asigurare să investească în orice tip de active sub rezerva principiului „persoanei prudente”. Acest fapt are potențialul de a contribui la dezvoltarea piețelor sustenabile în domeniul instrumentelor securizate. În ceea ce privește fondurile de pensii, se propune stabilirea, în parteneriat cu Autoritatea Europeană de Asigurări și Pensii Ocupaționale (AEAPO), a unui cadru care să ducă la crearea unei piețe unice pentru pensii cu caracter personal în Europa, mobilizând potențialul economiei mai mari pe termen lung.

3.1.4 În ceea ce privește mobilizarea mai multor fonduri private pentru investițiile pe termen lung, CESE recomandă Comisiei să efectueze un studiu de fezabilitate referitor la utilizarea fondurilor suverane alături de mai multe surse de bază pe termen lung, cum ar fi fondurile de pensii și societățile de asigurare mari.

3.1.5 În răspunsul său la Cartea verde ⁽⁶⁾, CESE a recomandat Comisiei să studieze posibilitatea introducerii unui cont de economii la nivelul UE care să valorifice economiile pe termen lung. Comisia va efectua un studiu privind obstacolele care împiedică crearea unui astfel de instrument pentru economii la nivel transfrontalier în cadrul UE.

3.2 Utilizarea mai bună a finanțelor publice

3.2.1 În ceea ce privește utilizarea mai eficientă a fondurilor publice pentru investițiile pe termen lung, Comisia se angajează să adopte măsuri care ar trebui să încurajeze o cooperare mai strânsă între bănci de promovare naționale și regionale, BEI/FEI și alte bănci de dezvoltare multilaterală, cum ar fi BERD. Un bun exemplu pentru această abordare îl reprezintă înființarea, recent, a *Strategic Banking Corporation* în Irlanda, care este o asocierie în participație a Guvernului irlandez, a BEI și a Băncii KfW ⁽⁷⁾ și care va putea împrumuta în jur de 800 de milioane EUR IMM-urilor irlandeze. Există, de asemenea, o propunere similară în ceea ce privește o mai bună coordonare și cooperare între agențiile naționale de credit la export. Aceste propuneri sunt binevenite.

3.3 Dezvoltarea piețelor de capital

3.3.1 Multe dintre propunerile Comisiei abordează problema piețelor de capital subdezvoltate din Europa. În comunicare, se remarcă faptul că, deși piața obligațiunilor corporative a crescut în ultimii ani, ea rămâne (împreună cu piețele europene de valori) fragmentată și neatractivă pentru IMM-uri și întreprinderile de dimensiune intermediară (*mid-caps*) ca sursă de finanțare pe termen mai lung. Ca răspuns la această fragmentare, se realizează un studiu pentru a stabili dacă sunt necesare măsuri ulterioare, în afară de MiFID 2 ⁽⁸⁾, pentru a crea o piață secundară solidă și lichidă în domeniul obligațiunilor corporative. Există, de asemenea, un angajament de a investiga dacă OPCVM ⁽⁹⁾ ar putea fi extins pentru a include valorile mobiliare cotate pe piețele de creștere pentru IMM-uri.

3.3.2 De la declanșarea crizei financiare, termenul securizare a fost asociat, în mod implicit, cu creditele ipotecare subprime din SUA și obligațiunile garantate cu active și swapurile pe riscul de credit derivate din acestea. Eșecul catastrofal al pieței instrumentelor derivate nu a fost cauzat de securizarea activelor, ci de o reglementare inadecvată, lipsa de înțelegere și lăcomia din partea cumpărătorilor și vânzătorilor. Utilizarea securizării este ferm prezentă pe ordinea de zi a elaborării politicilor. Din 2011 au fost instituite cerințe de retenție a riscului în întreaga UE și au fost consolidate obligațiile de informare pentru a permite investitorilor să înțeleagă mai bine instrumentele financiare în care investesc. În opinia Comisiei, există acum motive pentru a crea piețe ale securizărilor sustenabile cu diferențierea prudențială adecvată a diferitelor titluri garantate cu active care să fie tranzacționate. În timp ce CESE susține în principiu utilizarea graduală a securizării, îndeamnă la prudență pentru ca utilizarea acestora să fie implementată într-un mod bine reglementat.

3.3.3 Comisia se angajează să coopereze cu Comitetul de la Basel și Organizația Internațională a Reglementatorilor de Valori Mobiliare (IOSCO) pentru a elabora și a pune în aplicare standarde globale în materie de retenție a riscului, transparență, coerență în ceea ce privește piețele securizărilor. De asemenea, și-a luat angajamentul să revizuiască tratamentul obligațiunilor garantate din Regulamentul privind cerințele de capital (CRR) până la sfârșitul acestui an, acest lucru fiind necesar pentru crearea unei piețe integrate a obligațiunilor garantate; în schimb, această revizuire ar trebui să accelereze realizarea unui studiu privind un cadru UE pentru obligațiunile garantate.

⁽⁶⁾ JO C 327 of 12.11.2013, p. 11.

⁽⁷⁾ O bancă de dezvoltare din Germania în proprietatea statului.

⁽⁸⁾ Directiva privind piețele instrumentelor financiare

⁽⁹⁾ Organisme de plasament colectiv în valori mobiliare, Directiva 2001/107/CE și 2001/108/CE

3.3.4 Problema plasamentelor private este revizuită în comunicare și, având în vedere că plasamentele private sunt văzute ca o alternativă realistă la împrumuturile bancare și la emiterea de obligațiuni corporative publice, există un angajament pentru o analiză a bunelor practici pe piețele de plasamente private din Europa și de pe alte continente, precum și pentru a elabora propuneri pentru o utilizare mai răspândită a acestui tip de plasamente în UE.

3.4 Îmbunătățirea accesului IMM-urilor la finanțare

3.4.1 De asemenea, comunicarea se referă la problema spinoasă a îmbunătățirii accesului IMM-urilor la finanțare pe termen mai lung. Această temă a făcut parte din Planul de acțiune privind finanțarea IMM-urilor publicat în 2011 și s-au realizat progrese limitate de atunci. Lipsa unor informații privind IMM-urile în materie de credit care să fie adecvate, comparabile, fiabile și ușor accesibile este identificată ca fiind principalul obstacol în calea unui acces mai mare la piețele de capital. Una dintre cauzele acestor insuficiențe este natura fragmentată a surselor naționale de informare.

3.4.2 În cadrul unui studiu recent binecunoscut⁽¹⁰⁾, Institutul de finanțe internaționale a menționat aceste asimetrii informaționale ca reprezentând un impediment major pentru finanțarea IMM-urilor, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung. Institutul de finanțe internaționale propune o serie de măsuri pentru a reduce aceste obstacole. Acestea includ utilizarea sporită a arhivelor digitale în care să se înregistreze standard intrări din registrele întreprinderilor, de la oficiile de statistică, evaluări ale creditului bancar și ale altor creditori. Aceste registre naționale de date referitoare la riscul de credit ar trebui să fie consolidate cu Depozitul de Date European, în vederea eventualei înființări a unui registru central de credite european. Institutul de finanțe internaționale solicită stabilirea de standarde la nivel european pentru colectarea de informații și raportare, pentru a permite realizarea unor analize de comparații între societăți și între țări. Existența unor informații mai bune și mai actualizate cu privire la performanța financiară a IMM-urilor ar trebui să permită o mai bună evaluare a riscului de către creditori și o estimare mai adecvată a riscurilor. Propunerile Institutului de finanțe internaționale merg mult mai departe decât cea a Comisiei, iar CESE îndeamnă Comisia să abordeze aceste probleme legate de informare/confidențialitate la nivel național în regim de urgență.

3.4.3 CESE consideră că ar fi avantajos ca agențiile de dezvoltare regională să primească un rol în evaluarea gradului de risc al IMM-urilor. În majoritatea regiunilor din UE există o astfel de agenție; unele dintre ele asigură deja finanțarea IMM-urilor clienți prin capital propriu și prin îndatorare. Adesea, aceste agenții cunosc mai bine IMM-urile, pe operatorii-proprietari și conducerea acestora decât băncile. CESE recomandă Comisiei să examineze rolul lor potențial ca evaluatori de risc la nivel local.

3.4.4 Există, de asemenea, un angajament din partea Comisiei de a relua dialogul între bănci și IMM-uri cu scopul de a îmbunătăți cunoștințele financiare ale acestora din urmă, în special în ceea ce privește reacția băncilor la cererile de împrumut. Studiul Institutului de finanțe internaționale merge mai departe și recomandă formarea IMM-urilor cu privire la posibilitățile alternative de finanțare disponibile și beneficiile participării la programe de finanțare alternative. CESE este de acord cu acest punct de vedere.

3.5 Atragerea de finanțare privată pentru infrastructură

3.5.1 În ceea ce privește investițiile în infrastructură, Comisia identifică lipsa de coerență a datelor disponibile cu privire la performanța împrumuturilor pentru infrastructură în Europa drept un obstacol în calea participării mai intense a sectorului privat la investițiile în infrastructură. Aspectele sensibile din punct de vedere comercial și obligația de confidențialitate din partea băncilor, precum și investitorii de capital au făcut deseori imposibilă circulația mai largă a informațiilor relevante. Comisia se angajează să efectueze o evaluare a potențialului pentru un singur portal prin care să se pună la dispoziție, în mod voluntar, informații privind planurile și proiectele de investiții în infrastructură de către autoritățile naționale, regionale și locale. Se propune, de asemenea, un portal similar pentru punerea la dispoziție a unor statistici cuprinzătoare și standardizarea statisticilor privind creditele pentru datoriile legate de infrastructură. CESE sprijină aceste acțiuni.

3.6 Consolidarea climatului general pentru finanțe sustenabile

3.6.1 Dincolo de problematica acțiunilor specifice discutate mai sus, Comisia analizează, de asemenea, cadrul mai larg de finanțare sustenabilă în ceea ce privește guvernanta corporativă, standardele de contabilitate, fiscalitatea și cadrul juridic. Ea va lua în considerare o propunere de revizuire a Directivei privind drepturile acționarilor, pentru a armoniza interesele pe termen lung ale investitorilor instituționali, ale gestionarilor de active și ale întreprinderilor. CESE este în favoarea revizuirii Directivei privind drepturile acționarilor pentru a încuraja angajamentul pe termen mai lung al acționarilor.

⁽¹⁰⁾ Restabilirea finanțării și creștere pentru IMM-urile din Europa (2013).

3.6.2 Se va efectua, de asemenea, o evaluare a sistemelor de participare a angajaților la capital și de participare financiară a salariaților pe teritoriul UE, cu scopul de a identifica obstacolele din calea implementării transfrontaliere a unor astfel de programe și de a formula acțiuni de abordare a acestora. Există, de asemenea, un angajament de a examina dacă utilizarea valorii juste din IFRS 9 revizuit este adecvată pentru modelele de afaceri care presupun investiții pe termen lung. În plus, Comisia va lansa o consultare mai târziu în cursul acestui an pentru a analiza argumentele pentru standarde de contabilitate simplificate pentru situațiile financiare ale IMM-urilor cotate și utilitatea unui standard de contabilitate de sine stătător pentru IMM-uri necotate.

3.6.3 În comunicare se recunoaște favorizarea fiscală a finanțării prin îndatorare a întreprinderilor, existentă în majoritatea statelor membre ale Uniunii Europene. Efectul acesteia este că întreprinderile sunt încurajate să se îndatoreze și mai mult în loc să recurgă la capitalul propriu. Comisia nu are nicio competență în acest domeniu, iar în comunicare se angajează în foarte mică măsură să promoveze mai multe investițiile de capital, prin intermediul recomandărilor specifice fiecărei țări prezentate în cadrul procesului semestrului european. În sfârșit, Comisia va revizui recomandarea recentă privind restructurarea rapidă a întreprinderilor viabile și principiul celei de-a doua șanse cu privire la antreprenorii falimentari, precum și legislația aplicabilă aspectelor legate de terți ale cesiunilor de creanțe. Există puține aspecte care ar fi de criticat în aceste propuneri.

Bruxelles, 9 iulie 2014.

Președintele
Comitetului Economic și Social European
Henri MALOSSE
