

Yttrande från Europeiska ekonomiska och sociala kommittén om ”Meddelande från kommissionen till rådet och Europaparlamentet om långsiktig finansiering av den europeiska ekonomin”

COM(2014) 168 final

(2014/C 451/15)

Föredragande: **Michael SMYTH**

Medföredragande: **Vincent FARRUGIA**

Den 14 mars 2014 beslutade Europeiska kommissionen att i enlighet med artikel 304 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt rådfråga Europeiska ekonomiska och sociala kommittén om

”Meddelande från kommissionen till rådet och Europaparlamentet om långsiktig finansiering av den europeiska ekonomin”

COM(2014) 168 final.

Facksektionen för Ekonomiska och monetära unionen, ekonomisk och social sammanhållning, som svarat för kommitténs beredning av ärendet, antog sitt yttrande den 17 juni 2014.

Vid sin 500:e plenarsession den 9–10 juli 2014 (sammanträdet den 9 juli) antog Europeiska ekonomiska och sociala kommittén följande yttrande med 139 röster för, 2 röster emot och 3 nedlagda röster:

1. Slutsatser och rekommendationer

1.1 EESK stöder generellt detta meddelande från kommissionen som följer upp grönboken om långsiktig finansiering av den europeiska ekonomin ⁽¹⁾. Det står för en positiv utveckling i den politiska debatten om hur man bäst ska hantera de långsiktiga investeringsbehoven i Europa.

1.2 EESK förstår att kommissionen måste verka inom sina kompetensområden samtidigt som den uppmuntrar lämpliga institutionella och politiska förändringar på global nivå och medlemsstatsnivå. Detta är särskilt viktigt när det gäller nationell och internationell lagstiftning som påverkar de långsiktiga investeringsbesluten. I många medlemsstater gynnar skattesystemen till exempel skuldfinansiering av företag, vilket uppmuntrar företagen att sätta sig i skuld i stället för att använda eget kapital som finansieringskälla. I syfte att uppnå en mer diversifierad och stabil långsiktig företagsfinansiering måste medlemsstaterna uppmuntras att i högre grad använda eget kapital till investeringar. Kommissionen bör fortsätta att styra utvecklingen i denna riktning.

1.3 De flesta av de förslag som kommissionen lägger fram i meddelandet är goda och i överensstämmelse med främjandet av investeringar på längre sikt, men det kommer att ta tid att genomföra dem. Det behövs nya instrument för långsiktiga investeringar (såsom EU 2020-projektobligationer), och EESK uppmanar kommissionen att snabbt komma igång med genomförandet.

1.4 För att främja mer långsiktiga investeringar i ekonomin är det mycket viktigt att bankunionen fullbordas. Den monetära politiken bör gynna långsiktiga investeringar med hjälp av lämpliga räntor, såväl för investerare som för sparare. EESK välkomnar kommissionens åtagande att undersöka de fragmenterade flödena av sparkapital över gränserna samt att bedöma möjligheten att utveckla en EU-omfattande sparprodukt.

1.5 EESK anser att det nu finns en unik möjlighet att utforma, utveckla och genomföra en EU-ram för långsiktiga investeringar på grundval av ett gediget analytiskt arbete vid bland annat kommissionen, International Institute of Finance och Group of Thirty. Hindren för hållbara långsiktiga investeringar är välkända och måste avlägsnas. Det handlar om fem centrala utmaningar:

— Att få investerarna att anlägga ett längre perspektiv i sina investeringsbeslut.

— Att skapa nya intermediärer och nya instrument för långsiktiga investeringar.

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

- Att utveckla marknaderna för skulder och eget kapital för att bredda utbudet av finansieringsinstrument.
- Att se till att kapitalflödet över gränserna sker under ordnade former och gynnar långsiktiga investeringar.
- Att utveckla bättre systemanalys vid utformningen av framtida lagstiftning.

EESK skönjer framsteg mot dessa mål i meddelandet och uppmanar kommissionen att fortsätta och även påskynda denna utveckling i sina kommande förslag om långsiktiga investeringar.

2. Uppföljning av grönboken om långsiktiga investeringar

2.1 Meddelandet är ett genomtänkt svar från kommissionen på det lyckade samrådsförfarandet till följd av offentliggörandet av grönboken om långsiktiga investeringar i den europeiska ekonomin i mars 2013 ⁽²⁾. I meddelandet lägger kommissionen fram ett antal förslag och åtgärder som syftar till att röja undan hinder som ligger i vägen för mer omfattande privata och offentliga långsiktiga finansieringskällor. Kommissionen anser att bankerna även fortsättningsvis kommer att spela en viktig roll för långsiktiga investeringar, men att alternativa källor som inte är banker, t.ex. offentlig finansiering, institutionella investerare (försäkringsbolag och pensionsfonder), traditionella eller alternativa investeringsfonder, statsägda förmögenhetsfonder osv. måste uppmuntras att tillhandahålla sådana investeringar.

2.2 De åtgärder som föreslås i meddelandet är inriktade på

- i) mobilisering av privat långsiktig finansiering,
- ii) bättre användning av de offentliga finanserna,
- iii) utveckling av kapitalmarknaderna,
- iv) förbättrad tillgång till finansiering för små och medelstora företag,
- v) privat finansiering av infrastruktur och
- vi) stärkande av den allmänna miljön för hållbar finansiering.

Kommissionen har också offentliggjort ett förslag till översyn av direktivet om tjänstepensionsinstitut ⁽³⁾ för att stödja en fortsatt utveckling av tjänstepensioner, en viktig långsiktig institutionell investeringsform i EU, samt ett meddelande om gräsrotsfinansiering ⁽⁴⁾ för små och medelstora företag.

3. Föreslagna åtgärder

3.1 Mobilisering av privat långsiktig finansiering

3.1.1 Det är oundvikligt att det uppstår spänning mellan å ena sidan behovet av skärpta kapital- och likviditetskrav för bankerna i syfte att öka deras motståndskraft, och å andra sidan önskan om att inte införa alltför omfattande restriktioner för bankerna, vilket skulle kunna avskräcka dem från att tillhandahålla realekonomin långsiktig finansiering. Att åstadkomma rätt balans mellan dessa båda viktiga mål för den offentliga politiken är inte lätt. Kommissionen kommer att undersöka huruvida kapitalkravsförordningen är lämplig när det gäller långsiktig finansiering och se över i vilken utsträckning förslagen avseende likviditetstäckningskvoten och den stabila nettofinansieringskvoten kan hindra banksektorns långsiktiga finansiering.

3.1.2 Kommissionen är av uppfattningen att när väl bankreformerna och bankunionen har fullbordats, kommer förtroendet för finanssektorn att återställas och den finansiella fragmenteringen minskas avsevärt. Framför allt borde den uppsättning förslag som nyligen lagts fram om en strukturell bankreform, som skulle åtskilja centrala finansaktiviteter från mer riskfylld spekulation, göra det möjligt för bankerna att återta sin traditionella roll ⁽⁵⁾. I sitt yttrande om omstruktureringspaketet stöder EESK kommissionens förslag.

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

⁽³⁾ COM(2014) 167 final.

⁽⁴⁾ COM(2014) 172 final.

⁽⁵⁾ Dessa förslag behandlas i EESK:s yttrande "Reform av bankernas struktur" (ännu ej publicerat i EUT).

3.1.3 Det kanske mest intressanta inslaget i meddelandet avser nya bestämmelser för försäkringsbolag och pensionsfonder när det gäller långsiktiga investeringar. En reformerad version av Solvens II träder i kraft i början av 2016 och ska göra det möjligt för försäkringsbolag att investera i alla typer av tillgångar enligt akksamhetsprincipen. Det skulle kunna bidra till utvecklingen av hållbara marknader för värdepapperiserade instrument. När det gäller pensionsfonderna finns det förslag om att i partnerskap med Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa) utveckla ett ramverk som ska leda fram till att det inrättas en inre marknad för individuella pensioner i EU, och därigenom skulle mer långsiktiga besparingar mobiliseras.

3.1.4 När det gäller att mobilisera mer privat finansiering för långsiktiga investeringar rekommenderar EESK att kommissionen även utför en genomförbarhetsstudie avseende användningen av nationella fonder vid sidan av mer traditionell långsiktig finansiering som pensionsfonder och stora försäkringsbolag.

3.1.5 I sin reaktion på grönboken⁽⁶⁾ rekommenderade EESK att kommissionen skulle överväga att inrätta ett sparinstrument på EU-nivå för att öka det långsiktiga sparandet. Kommissionen kommer nu att genomföra en studie över hindren för inrättandet av ett sådant gränsöverskridande sparinstrument på EU-nivå.

3.2 Bättre användning av de offentliga finanserna

3.2.1 När det gäller frågan om en effektivare användning av offentliga medel för långsiktiga investeringar åtar sig kommissionen att vidta åtgärder som ska uppmuntra till större samarbete mellan nationella och regionala utvecklingsbanker, EIB/EIF och andra multilaterala utvecklingsbanker som exempelvis Europeiska banken för återuppbyggnad och utveckling (EBRD). Nyligen inrättades Strategic Banking Corporation of Ireland, som är ett samriskföretag mellan den irländska staten, EIB och banken KfW⁽⁷⁾, som kommer att kunna låna ut cirka 800 miljoner euro till irländska små och medelstora företag. Det är ett bra exempel på denna strategi. Det finns även ett liknande förslag när det gäller bättre samordning och samarbete mellan nationella exportkreditinstitut. Dessa förslag bör välkomnas.

3.3 Utveckling av kapitalmarknaderna

3.3.1 Många av kommissionens förslag ämnar komma till rätta med problemet med underutvecklade kapitalmarknader i Europa. I meddelandet noteras att även om företagsobligationsmarknaden har vuxit de senaste åren, är den fortfarande (tillsammans med aktiemarknaden) fragmenterad och inte tillräckligt attraktiv för små och medelstora företag och midcap-företag när det gäller långsiktig finansiering. Som reaktion på denna fragmentisering åtar sig kommissionen att genomföra en lämplighetsstudie för att se om det krävs ytterligare åtgärder, utöver MiFID 2⁽⁸⁾, för att göra det möjligt att skapa en likvid och öppen sekundärmarknad för handel med företagsobligationer. Det finns även ett åtagande om att undersöka om tillåtlighetskriterierna för fondbolagens investeringar⁽⁹⁾ kan utsträckas till att även omfatta värdepapper som börsnoterats på tillväxtmarknader för små och medelstora företag.

3.3.2 Sedan finanskrisen började har värdepapperisering på sikt automatiskt förknippats med de amerikanska subprime-lånen och de kreditkorgar av typen CDO (collateralised debt obligations) och kreditswappar som de resulterade i. Det katastrofala misslyckandet på derivatmarknaden förorsakades inte av värdepapperiseringen av finansiella tillgångar i sig, utan av den bristande regleringen av dessa, avsaknaden av förståelse och girighet från både köparnas och säljarnas sida. Värdepapperisering har nu åter en stadig plats på dagordningen för politikens utformning. Kraven på kvarhållande av risk har funnits i hela EU sedan 2011, och informationsskyldigheten som ska ge investerarna bättre förståelse för de instrument de investerar i har stärkts. Enligt kommissionens uppfattning finns det nu utrymme för att etablera hållbara värdepapperiseringsmarknader med en lämplig differentiering på grundval av tillsynsskal av de olika värdepapper med bakomliggande tillgångar (ABS) som utgör föremål för handel. EESK stöder i princip en successiv användning av värdepapperisering, men vill mana till försiktighet för att säkerställa att de används på ett välreglerat sätt.

3.3.3 Kommissionen lovar att samarbeta med Baselkommittén och Internationella organisationen för värdepappers-tillsyn (Iosco) för att utveckla och införa globala standarder om regler för kvarhållande av risk, insyn och enhetlighet på värdepapperiseringsmarknaden. Kommissionen kommer även att se över behandlingen av säkerställda obligationer i kapitalkravsförordningen till slutet av året för att lägga grunden för en integrerad europeisk marknad för säkerställda obligationer. Denna översyn kommer i sin tur att påskynda en studie om ett europeiskt regelverk för säkerställda obligationer.

⁽⁶⁾ EUT C 327, 12.11.2013, s. 11.

⁽⁷⁾ En statligt ägd tysk utvecklingsbank.

⁽⁸⁾ Direktivet om marknader för finansiella instrument.

⁽⁹⁾ Företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper, direktiv 2001/107/EG och 2001/108/EG.

3.3.4 Frågan om privata placeringar tas upp i meddelandet, och eftersom de ses som ett realistiskt alternativ till bankkrediter och emission av offentliga företagsobligationer kommer kommissionen att analysera bästa praxis på marknaderna för privata placeringar i Europa och på andra ställen i världen samt utarbeta förslag till en mer utbredd användning av sådana placeringar i EU.

3.4 Förbättrad tillgång till finansiering för små och medelstora företag

3.4.1 I meddelandet berörs även den knepiga frågan om hur man ska förbättra tillgången till finansiering på lång sikt för små och medelstora företag. Denna fråga ingick i handlingsplanen om finansiering av små och medelstora företag från 2011 och vissa begränsade framsteg har gjorts sedan dess. Bristen på adekvat, jämförbar, pålitlig och lätt tillgänglig kreditinformation om små och medelstora företag anges som det största hindret för tillgången till kapitalmarknaderna. Ett av skälen till dessa brister är de nationella informationskällornas fragmenterade karaktär.

3.4.2 I en ny, inflytelserik studie⁽¹⁰⁾ som utarbetats av International Institute of Finance uppges denna asymmetri som ett stort hinder för små och medelstora företags finansiering på både kort och lång sikt. IIF föreslår en rad åtgärder för att minska dessa hinder. Bland initiativen finns ökad användning av digitala arkiv med standardinlämning för företagsregister, statistiska byråer, samt bankers och andra långgivares kreditprövningar. Dessa nationella arkiv med kreditriskupplysningar bör samordnas med European Data Warehouse, vilket på sikt kan leda fram till ett europeiskt centralt kreditregister. IIF menar att det bör införas EU-täckande standarder för informationsinsamling och rapportering för att möjliggöra jämförande analyser mellan företag och tvärnationella analyser. Bättre och mer aktuell information om små och medelstora företags ekonomiska resultat bör kunna ge långgivare möjlighet till bättre riskbedömning och mer adekvat riskprissättning. IIF:s förslag är mycket mer långtgående än kommissionens, och EESK uppmanar kommissionen att omedelbart ta itu med dessa nationella informations- och sekretessfrågor.

3.4.3 EESK ser positivt på att man tilldelar de regionala utvecklingsorganen en roll vid utvärderingen av riskerna när det gäller små och medelstora företag. De flesta EU-regioner har sådana regionala utvecklingsorgan, och somliga tillhandahåller redan finansiering i form av eget kapital och lån till små och medelstora företag. Dessa regionala utvecklingsorgan har ofta bättre kunskap om de små och medelstora företagen och deras ägare och ledning än vad bankerna har, och EESK rekommenderar att kommissionen undersöker deras potentiella roll som lokala riskbedömare.

3.4.4 Det finns även ett åtagande från kommissionens sida om att återuppliva dialogen mellan banker och små och medelstora företag med målet att öka dessa företags förståelse för finansmarknaden, inte minst i fråga om tolkning av bankernas svar på låneansökningar. IIF:s studie går steget längre och rekommenderar att de små och medelstora företagen ska få kunskap om tillgängliga finansieringsalternativ och fördelarna med att delta i alternativa finansieringsprogram. EESK ställer sig bakom detta.

3.5 Locka till sig privat finansiering av infrastruktur

3.5.1 Kommissionen ser bristen på enhetlighet i tillgängliga paneuropeiska uppgifter om infrastrukturlånens utveckling som ett hinder för den privata sektorn att ta större del i infrastrukturinvesteringar. Relevanta uppgifter hindras ofta från att cirkulera på grund av att banker och privata investerare anser dem kommersiellt känsliga eller konfidentiella. Kommissionen åtar sig att utvärdera lämpligheten av att på frivillig basis offentliggöra befintlig information om de nationella, regionala och kommunala myndigheternas planer och projekt avseende infrastrukturinvesteringar, via en gemensam portal. En liknande metod för att ställa heltäckande och standardiserad kreditstatistik om infrastrukturlån till förfogande via en kontaktpunkt föreslås också. EESK stöder dessa åtgärder.

3.6 Stärka den allmänna miljön för hållbar finansiering

3.6.1 Förutom de specifika åtgärder som diskuteras ovan granskar kommissionen även ett mer allmänt regelverk för hållbar finansiering vad gäller företagsstyrning, redovisning, skattesystem och rättssystem. Kommissionen kommer att överväga att lägga fram ett förslag om översyn av direktivet om aktieägares rättigheter för att bättre integrera de institutionella investerarnas, kapitalförvaltarnas och företagens långsiktiga intressen. EESK ställer sig bakom denna översyn av direktivet om aktieägarnas rättigheter för att uppmuntra mer långsiktiga åtaganden från aktieägarna.

⁽¹⁰⁾ Restoring Financing and Growth to Europe's SMEs (2013).

3.6.2 Det kommer också att ske en bedömning av systemen för de anställdas aktieäggande och ekonomiska deltagande i hela EU i syfte att identifiera hinder för gränsöverskridande genomförande av sådana system och att utforma åtgärder för att komma tillrätta med dessa hinder. Det finns också ett åtagande om att överväga lämpligheten av att använda verkligt värde i den omarbetade IFRS 9-standarden, framför allt när det gäller affärsmodeller för långsiktig investering. Dessutom kommer kommissionen att genomföra ett samråd senare under året för att undersöka möjligheterna till förenklade redovisningsregler för börsnoterade små och medelstora företags årsredovisningar samt behovet av en komplett självständig redovisningsstandard för icke börsnoterade små och medelstora företag.

3.6.3 I meddelandet uppmärksammar kommissionen den förmånliga skattebehandlingen av skuldfinansiering i de flesta av EU:s medlemsstater. Detta kan uppmuntra företagen att skuldsätta sig ännu mer i stället för att använda eget kapital. Kommissionen har ingen behörighet på detta område och i meddelandet anges enbart att den genom landsspecifika rekommendationer inom ramen för den europeiska planeringsterminen kommer att uppmuntra till ökad andel finansiering via eget kapital. Slutligen kommer kommissionen att se över den nyligen utfärdade rekommendationen om tidig omstrukturering av livskraftiga företag och principen om en "andra chans" för insolventa företagare samt tillämplig lag för frågorna i samband med tredjepart när det gäller överlåtelse av fordran. Det finns mycket litet att anmärka på dessa förslag.

Bryssel den 9 juli 2014

Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs
ordförande
Henri MALOSSE
