

(Förberedande akter)

EUROPEISKA EKONOMISKA OCH SOCIALA KOMMITTÉN

EESK:S 514:E PLENARSESSION DEN 17–18 FEBRUARI 2016

Yttrande från Europeiska ekonomiska och sociala kommittén om Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén – Handlingsplan för en kapitalmarknadsunion

[COM(2015) 468 final]

(2016/C 133/04)

Föredragande: Daniel MAREELS

Den 30 september 2015 beslutade kommissionen att i enlighet med artikel 304 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt rådfråga Europeiska ekonomiska och sociala kommittén om

Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén – Handlingsplan för en kapitalmarknadsunion

[COM(2015) 468 final].

Facksektionen för Ekonomiska och monetära unionen, ekonomisk och social sammanhållning, som svarat för kommitténs beredning av ärendet, antog sitt yttrande den 26 januari 2016.

Vid sin 514:e plenarsession den 17–18 februari 2016 (sammanträdet den 17 februari 2016) antog Europeiska ekonomiska och sociala kommittén följande yttrande med 179 röster för, 1 röst emot och 4 nedlagda röster.

1. Slutsatser och rekommendationer

1.1 Återhämtningen av Europas ekonomier är fortfarande långsam och skör, och investeringsnivån är låg. Mot denna bakgrund är det framför allt viktigt att sätta in alla resurser för att uppnå en **sund och stabil ekonomisk återhämtning i en mer enad miljö**. EESK anser att en kapitalmarknadsunion kan bidra till detta, och **välkomnar** därför **”Handlingsplan för en kapitalmarknadsunion”**.

1.2 Kommittén **ställer sig bakom målen** i handlingsplanen. Utmaningen är att **mobilisera kapital** i Europa **och kanalisera det till alla företag, all infrastruktur** och alla hållbara, långsiktiga projekt som har positiva effekter på sysselsättningen. **Placerare och investerare** måste få **fler möjligheter** och samtidigt bättre skydd.

1.3 Att **bredda och diversifiera finansieringskällorna** är nyckelfaktorer för ökade investeringar och ökad tillväxt samt för fler arbetstillfällen. Detta bör göras inom ramen för en gemensam kapitalmarknad. Kommittén anser att man bör prioritera största möjliga harmonisering och enhetlighet när det gäller reglerna. Det är därför nödvändigt att alla medlemsstater inför, tillämpar och övervakar de olika åtgärderna i handlingsplanen på samma sätt.

1.4 **Kapitalmarknadsunionens framgång** beror på hur fördelarna i den befintliga situationen kombineras med största antal nya möjligheter. En okomplicerad, adekvat och mångsidig tillgång till finansiering, en jämnare fördelning av kapital och lägre kapitalkostnader bör i samband med detta komma i första rummet. Det är nödvändigt att säkerställa global konkurrenskraft och attraktivitet.

1.5 **Bankfinansiering** kommer även i fortsättningen att spela en viktig roll i finansieringen av ekonomin. Bankerna har en betydelsefull roll inte bara som kreditgivare, utan i lika hög grad också som förmedlare på kapitalmarknaderna. Kommittén anser att vissa nya marknader, bland annat för nödlidande krediter, bör undersökas närmare, eftersom det kan underlätta tillgången till krediter, särskilt för små och medelstora företag.

1.6 **Finansieringen av små och medelstora företag är en viktig fråga för kommittén.** Framför allt gäller det mikro- och småföretagen, som utgör drivkraften bakom den europeiska ekonomin och har stor betydelse för sysselsättningen. EESK hyser emellertid allvarliga betänkligheter beträffande hur relevant och effektiv en kapitalmarknadsunion är för små och medelstora företag.

1.6.1 För mikro- och småföretagen är kapitalmarknaderna i regel utom räckhåll. **De måste ha möjlighet att välja de finansieringskanaler som är lämpligast för dem.** För detta ändamål bör man säkerställa bredast möjliga spektrum av finansiella strukturer och möjligheter samt största möjliga diversifiering av det finansiella ekosystemet.

1.6.2 När det gäller traditionell bankfinansiering, som bör få ytterligare stöd särskilt vad gäller garantier, bör man också notera att den präglas av nationella särdrag. Beprövade strukturer får inte ifrågasättas av kapitalmarknadsunionen. Regleringen av finansmarknaderna måste i framtiden bli bättre på att beakta beprövade nationella inslag, så att inte den regionala utlåningen till små och medelstora företag äventyras.

1.6.3 Dessutom måste alla andra relevanta alternativ granskas och om möjligt andra vägar undersökas, t.ex. Junckerplanen. Europeiska investeringsbankens (EIB) roll skulle ytterligare kunna stärkas i fråga om instrument (bl.a. garantiordningar) för finansiering av ekonomin ⁽¹⁾. Förslagen om STS-värdepapperisering ⁽²⁾ är också ett steg i rätt riktning.

1.6.4 När det gäller **övriga små och medelstora företag** måste de precis som alla andra företag få tillgång till kapitalmarknaden på ett effektivt sätt. Finansieringen måste bli billigare och de kostnader den ger upphov till lägre. Man bör komma till rätta med den omfattande **informationsbrist** som nu råder, och ramen bör göras **gyynsamare för små och medelstora företag**. Därför kan det vara lämpligt att inspireras av existerande bästa praxis.

1.7 Kommittén anser att **den ekonomiska och finansiella stabiliteten i EU** bör vara ledstjärnan för kapitalmarknadsunionen. En utvidgning och diversifiering av finansieringskällorna på en gemensam marknad kommer att underlätta en sund riskspridning, och de europeiska ekonomierna måste bli stabilare och motståndskraftigare.

1.8 En ändamålsenlig **ram för regelverk och övervakning** bör enligt kommitténs uppfattning ge alla möjligheter att utveckla kapitalmarknadernas starka sidor samtidigt som de svaga sidorna hålls under kontroll, till exempel överdrivna och omåttliga risker. Det nya systemet måste kunna hålla stand mot negativa effekter av eventuella nya kriser. Detta förutsätter också större konvergens och samarbete på mikro- och makrotillsynsnivå, på både europeisk och nationell nivå.

1.9 **Kreditverksamheten utanför banksektorn** bör också omfattas av denna ram, och risken för regelarbitrage måste begränsas. Det är också viktigt att lika villkor gäller på marknaderna för alla aktörer med likvärdig finansieringsverksamhet och att principen "samma risker, samma regler" tillämpas generellt.

⁽¹⁾ Se i detta sammanhang även EESK:s arbete i anknytning till "EU:s industri- och penningpolitik – EIB:s roll": <http://www.eesc.europa.eu/?i=portal.en.events-and-activities-industry-monetary-policy-eib>

⁽²⁾ Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om gemensamma regler för värdepapperisering och om inrättandet av ett europeiskt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering samt om ändring av direktiven 2009/65/EG, 2009/138/EG, 2011/61/EU och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 648/2012, och förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag (EUT C 82, 3.3.2016, s. 1).

1.10 Kapitalmarknaderna erbjuder också nya möjligheter för **placere och investerare på kapitalmarknaderna**. Kommittén ser positivt på detta, under förutsättning att lämpliga och effektivare skyddsvillkor fastställs. Därför vore det önskvärt med mer förenkling och större öppenhet kring och jämförbarhet av finansiella instrument och dito information. Detta skulle dessutom kunna gynna företag som söker finansiering. Likaså vore det lämpligt med större ansträngningar i fråga om finansiell utbildning.

1.11 Vad gäller **handlingsplanens genomförande** accepterar kommittén den "bottom up"-metod och "stegvisa" strategi som har följts, men menar samtidigt att arbetet bör fortsätta omedelbart, med hjälp av det stöd och den dynamik som uppstått efter grönboken. EESK betonar att skapandet av en kapitalmarknadsunion är ett stort projekt där allt kommer att bero på detaljerna och garantierna. Dessutom är det inte ett problem i alla medlemsstater att underlätta tillgången till lån, och att man underlättar på utbudssidan kan aldrig lösa ett problem på efterfrågesidan. Vi måste därför akta oss för att se kapitalmarknadsunionen som en lösning på alla problem i EU.

1.12 Nu gäller det dock att verkligen fokusera på målen och att hela tiden göra framsteg. Kommittén är **bekymrad över att det kommer att ta tid att nå slutresultatet**, inte bara på grund av antalet "byggstenar" i planen, utan också på grund av att de stora skillnaderna mellan de olika länderna inte kommer att försvinna med en gång. Kommittén förespråkar **regelbundna halvtidsutvärderingar**, som den gärna skulle vilja hjälpa till med.

2. Bakgrund

2.1 För att kunna förverkliga sina främsta prioriteringar, nämligen tillväxt, sysselsättning och investeringar, har Junckerkommissionen sedan sitt tillträde utarbetat en "investeringsplan för Europa". Den omfattade tre områden, bland annat att "skapa investeringsvänliga förutsättningar" ⁽³⁾. Den tilltagande strävan efter en kapitalmarknadsunion är, utöver en gemensam digital marknad och en energiunion, ett av de viktigaste målen inom det ovan nämnda tredje området.

2.1.1 I slutet av september 2015 tillkännagav kommissionen sin "Handlingsplan för en kapitalmarknadsunion" ⁽⁴⁾ efter en begäran om yttrande via en grönbok, som många instanser var delaktiga i, bland annat EESK ⁽⁵⁾. I handlingsplanen läggs grunden för en välfungerande och integrerad kapitalmarknadsunion som omfattar alla medlemsstater och som kan upprättas fram emot 2019.

2.1.2 Dessa byggstenar, omkring 33 stycken som ska tillkännages vid olika tidpunkter framöver, rör huvudsakligen följande områden och frågor ⁽⁶⁾:

- Finansiering till innovation, nya företag och icke börsnoterade företag.
- Underlättad introduktion och kapitalanskaffning på publika marknader.
- Långsiktiga investeringar, infrastrukturinvesteringar och hållbara investeringar.
- Bättre klimat för privata och institutionella investeringar.
- Ökad förmåga för bankerna att stödja ekonomin som helhet.
- Underlättande av gränsöverskridande investeringar.

2.1.3 Enligt handlingsplanen bidrar var och en av dessa byggstenar till att förverkliga de mål som har fastställts, men deras gemensamma verkan kommer också att få stor betydelse.

⁽³⁾ Se kommissionens webbplats http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-investment/plan/index_sv.htm

⁽⁴⁾ "Handlingsplan för en kapitalmarknadsunion" – meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, rådet, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén samt Regionkommittén (COM(2015) 468 final). Se <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?qid=1447000363413&uri=CELEX:52015DC0468>

⁽⁵⁾ Se EESK:s yttrande "Grönbok – Att bygga en kapitalmarknadsunion" (EUT C 383, 17.11.2015, s. 64).

⁽⁶⁾ Mer information finns i bilaga 1 till "Handlingsplan för en kapitalmarknadsunion".

2.2 Med den kapitalmarknadsunion som har beskrivits kommer flera mål att eftersträvas som handlar om att stärka kopplingen mellan sparande och tillväxt.

2.2.1 Kapitalmarknadsunionen bör utvidga de europeiska finansieringskällorna till att omfatta andra källor än bankfinansiering, genom att finansmarknaderna tilldelas en större roll. Det handlar alltså om att diversifiera finansieringskällorna i ekonomin genom att även locka finansieringskällor utanför banksektorn. En kapitalmarknadsunion måste bidra till att mobilisera kapital i Europa och kanalisera det till alla företag, all infrastruktur och alla hållbara, långsiktiga projekt.

2.2.2 Den syftar till att utveckla den inre marknaden för finansiella tjänster. Utbyggnaden av kapitalmarknadsunionen ska leda till en större och starkare finansiell integration och till ökad konkurrens. Kapitalmarknaderna kommer att dra fördel av skaleffekterna på den gemensamma marknaden och samtidigt bli mer likvida och konkurrenskraftiga.

2.2.2.1 Kapitalmarknadsunionen bör bidra till tillväxt och finansiell stabilitet. Genom att underlätta tillgången till finansiering för företag ska denna union främja tillväxt och sysselsättning, och riskspridningen ska göra hela systemet stabilare.

2.2.3 Den ska samtidigt ge medborgare och konsumenter viktiga fördelar, bland annat genom extra placerings- och investeringsmöjligheter.

3. Anmärkningar och kommentarer

3.1 Presentationen av handlingsplanen bör få ett positivt mottagande. Det är inte bara glädjande att handlingsplanen är här, endast drygt ett halvår efter grönboken. Dessutom görs allt för att veva i gång ekonomin genom att utvidga och förbättra finansieringen av ekonomin och på så sätt ge ny stimulans åt tillväxt och anständiga arbetstillfällen.

3.2 Kommittén instämmer i handlingsplanens mål och de områden som prioriteras:

- Fler finansieringsmöjligheter för europeiska företag, framför allt små och medelstora företag. En kapitalmarknadsunion måste kunna bredda utbudet av finansieringsmöjligheter för företag. Sådana möjligheter bör finnas överallt och vara tillgängliga för alla företagare, i alla steg på finansieringstrappan.
- Lämpliga rättsliga ramar för långsiktiga och hållbara investeringar och finansiering av Europas infrastruktur.
- Ökade investeringar och fler valmöjligheter för privata och institutionella investerare inom ramen för ett anpassat investerarskydd.
- Bättre utlåningsförmåga för bankerna, bland annat genom en adekvat nylansering av värdepapperiseringsverksamheten och värdepapperiseringsmarknaderna. Det bör göra det möjligt för dem att tillhandahålla små och medelstora företag ökad finansiering.
- En omfattande översyn av den samlade effekten av den finanslagstiftning som antagits som svar på finanskrisen, mot bakgrund av finansieringen av den reala ekonomin.
- Minskade gränsöverskridande hinder och utveckling av kapitalmarknader för samtliga 28 medlemsstater, bland annat genom att undanröja ett antal befintliga skattemässiga och andra hinder.

Det är inte bara viktigt att de många ansträngningar som krävs för att bygga en kapitalmarknadsunion samlas i en och samma plan, utan också att det finns en påtaglig önskan att föra en diskussion, och en vilja att undanröja de hinder som står i vägen för en utveckling av Europas finansiella system.

3.3 Den diversifiering av finansieringskällorna som eftersträvas får inte ske på bekostnad av banksystemet. Bank- och marknadsfinansiering går hand i hand och bör betraktas som komplement till varandra. Bankerna fungerar också som mellanhänder på kapitalmarknaderna.

3.3.1 En prioritering i handlingsplanen är att öka bankernas förmåga att låna ut pengar till ekonomin. "Nödlidande lån" ⁽⁷⁾ är fortfarande en källa till oro i EU och innebär en blockering av kapital som annars skulle kunna användas för att bevilja mer lån. Kommittén anser att kommissionen bör vidta åtgärder för att frigöra kapacitet i bankernas balansräkningar genom att uppmuntra värdepapperisering av nödlidande lån och skapa marknader för "tillgångar som minskat i värde". Bankutlåningen skulle kunna öppnas om man utvecklade djupa och öppna marknader för "bankskulder hos företag i svårigheter" eller om man blåste nytt liv i de marknader som redan finns.

3.4 Djupa, likvida och effektiva kapitalmarknader kan ge fördelar för alla aktörer på dessa marknader.

3.4.1 För företag som söker finansiering kan kapitalmarknader därför förbättra tillgången till medel och leda till bättre villkor, och således lägre kapitalkostnader, tack vare ökad konkurrens mellan investerarna. Finansieringen blir också säkrare i svåra tider, eftersom kapitalmarknaderna i regel blir bättre på att hantera osäkra miljöer och mer riskfyllda projekt.

3.4.2 Marknaderna för statsobligationer är mycket betydelsefulla vid bedömningen av olika risker. Därför måste sådana marknader integreras i en kapitalmarknad. Detta bidrar också till konvergensen av kapitalkostnaden för privata emittenter. Därför är lämpliga åtgärder välkomna på detta område.

3.4.3 Kapitalmarknadsunionen kommer bara att kunna förverkligas om byggstenarna är tillräckligt solida och tillförlitliga. Det gäller att ta hänsyn till de specifika omständigheterna i det nuvarande finansieringslandskapet och att samtidigt skapa tillräckligt många nya möjligheter och alternativ i fråga om finansiering. Resultatet måste dessutom erbjuda garantier i fråga om internationell konkurrens och attraktionskraft.

3.4.4 Framför allt små och medelstora företag utgör en stor utmaning. Frågan är hur dessa företag ska kunna ta del av pengarna. Det är svårt för små och medelstora företag att få tillgång till kapitalmarknaderna och finansieringsmöjligheterna och finansieringsinstrumenten och att använda dem på ett meningsfullt sätt. Ofta får de också problem med en "informationsbrist" som inte gör saker och ting lättare för dem ⁽⁸⁾. Det gäller därför att pröva hur gynnsamma villkoren inom den nya ramen är för små och medelstora företag.

3.4.5 Företag och små och medelstora företag, i synnerhet mikroföretag, som inte har tillgång till kapitalmarknaderna, måste i alla skeden ha möjlighet att välja de finansieringskanaler som är lämpligast för dem. För mikroföretag och små företag är det därför viktigt att uppnå största möjliga diversifiering av det finansiella ekosystemet, så att de får tillgång till ett så brett utbud som möjligt av finansieringsstrukturer och finansieringsmöjligheter, även finansiering av hyrköp. Alla alternativ bör ses över. Lösningarna bör inte bara ökas inom bank- och marknadsfinansiering, utan också på andra håll. Med Junckerplanen har det redan tagits ett steg i den riktningen. En mer aktiv roll för EIB på detta område (direkt eller indirekt, till exempel genom ett garantisystem) skulle också kunna eftersträvas.

3.4.6 Investerarna kommer att få fler investeringsalternativ. I och med ett större utbud av finansiella produkter kan de se mer till sina investeringsmål, tänka på riskspridningen och förvaltningen av risken, samt förbättra förhållandet mellan förväntad avkastning och risk.

3.4.7 Investerarna har också rätt till ett lämpligt skydd. Därför krävs en lämplig skyddsram samt en rad andra ansträngningar, som finansiell utbildning och mer och bättre information. Som en grund för detta kan man eftersträva större förenkling och insyn och bättre jämförbarhet mellan de finansiella instrumenten på marknaderna. Detta kan för övrigt också ge fördelar för alla som söker finansiella medel.

⁽⁷⁾ "Non performing loans" eller NPL på engelska.

⁽⁸⁾ Se EESK:s informationsrapport om "Tillgång till finansiering för små och medelstora företag och medelstora börsnoterade företag under perioden 2014–2020: Möjligheter och utmaningar", EESC-2014-06006-00-01-RI-TRA, av den 1 juli 2015.

3.5 För att verkligen uppnå en gemensam marknad bör inte bara de befintliga gränsöverskridande hindren och den nuvarande fragmenteringen undanröjas, utan också nya hinder förebyggas. Kommittén anser att största möjliga harmonisering och enhetlighet i fråga om reglerna bör prioriteras. Detta kräver att man fokuserar på valet av de instrument som används. Det är därför nödvändigt att alla medlemsstater inför, tillämpar och övervakar de olika åtgärderna i handlingsplanen på samma sätt.

3.6 En kapitalmarknadsunion ska göra Europas ekonomier stabilare och mer motståndskraftiga. Insatsen är den ekonomiska och finansiella stabiliteten i EU, och därför behövs det ett ändamålsenligt regelverk. Där måste kapitalmarknadsunionens starka sidor, som en sund riskdelning och riskspridning, kunna utvecklas på ett lämpligt sätt, samtidigt som de svaga sidorna måste hållas under stark kontroll. Hela det finansiella systemet måste göras mer motståndskraftigt mot eventuella nya kriser. I förekommande fall måste följderna av sådana kriser fångas upp snabbare och på ett lämpligare sätt.

3.7 Dessutom bör man utöva nationell och EU-omfattande mikro- och makrotillsyn över relevanta element på kapitalmarknaderna, på grund av de risker som kan uppstå och för den ekonomiska och finansiella stabilitetens skull. De nya finansieringskanalerna bör omfattas av principen "samma risker, samma regler".

3.8 Dessutom bör man ta itu med den så kallade skuggbanksektorn. Kommittén har redan tidigare förespråkade att detta system ska omfattas av regelverket⁽⁹⁾ och påpekat att risken för regelarbitrage⁽¹⁰⁾ måste förebyggas. Enligt kommittén borde det egentligen inte få förekomma någon "skuggbanksektor". Denna sektor borde med andra ord följa samma bestämmelser och tillsynsföreskrifter som andra finansiella institutioner⁽¹¹⁾. Samtidigt menar kommittén att det bör medges att skuggbanksektorn också är en kompletterande, alternativ finansieringskanal som kan fylla en funktion i den reala ekonomin⁽¹²⁾.

3.9 När det gäller genomförandet av handlingsplanen kan den "bottom up"-metod och den "stegvisa" strategi som har följts godkännas, eftersom den gör det möjligt att utgå från förslag från marknadsaktörer och prioritera och arbeta med en kombination av initiativ och åtgärder på lång respektive kort sikt.

3.10 Därför är det nu viktigt att bygga vidare på den drivkraft som uppstod och det breda stöd som uttrycktes för en kapitalmarknadsunion vid det offentliga samrådet i samband med grönboken, och att snabbt nå konkreta resultat.

3.11 Under den närmaste tiden gäller det dock att verkligen fokusera på målen och att hela tiden göra regelbundna framsteg. Det är viktigt att nå konkreta och positiva resultat på alla de områden som handlingsplanen avser. I detta sammanhang uppskattas kommissionens planer att regelbundet rapportera om framstegen med handlingsplanen och att genomföra en global översyn 2017, eftersom ytterligare åtgärder och anpassningar kan behöva göras i tidsplanen.

3.12 Det kan vara berättigat att fråga sig om det är realistiskt och möjligt att upprätta kapitalmarknadsunionen till 2019, som planerat. En hel del arbete återstår, och det finns farhågor om att de stora skillnader som råder mellan medlemsstaterna inte är så lätta att undanröja. Handlingsplanens olika delar kan bara utgöra en bra grund, men det är marknaden själv som avgör om kapitalmarknadsunionen blir en framgång eller inte.

Bryssel den 17 februari 2016.

Georges DASSIS
Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs
ordförande

⁽⁹⁾ Se EESK:s yttrande "Efter krisen: Ett nytt finansiellt system på den inre marknaden" (EUT C 48, 15.2.2011, s. 38), punkt 2.7.2.1.

⁽¹⁰⁾ Se EESK:s yttrande "Grönbok – Skuggbanksektorn" (EUT C 11, 15.1.2013, s. 39), punkt 1.4.

⁽¹¹⁾ Se EESK:s yttrande "Grönbok – Skuggbanksektorn" (EUT C 11, 15.1.2013, s. 39), punkt 1.5.

⁽¹²⁾ Se EESK:s yttrande om "Skuggbankverksamhet – hantering av riskfall i den finansiella sektorn" (EUT C 170, 5.6.2014, s. 55), punkt 1.10