

EKP:n neuvoston lausunto pääomamarkkinaunionin edistämisestä

1. Vahvat perusteet pääomamarkkinaunionin tukemiseksi ja tehostamiseksi

- Pääoman sisämarkkinoiden saavuttaminen on eurojärjestelmälle välttämätöntä. Edistyminen pääomamarkkinaunionin tavoitteissa – jotka voitaisiin määritellä uudelleen niin, että niissä keskityttäisiin enemmän pääomamarkkinaunionin tarkoitukseen – on ensiarvoisen tärkeää viidestä syystä.
 - Ensiksikin, tarvitsemme säästämisen ja kestävien investointien unionin: Euroopan pääomamarkkinoiden täysimääräinen hyödyntäminen on välttämätöntä vihreän ja digitaalisen siirtymän toteuttamiseen tarvittavien massiivisten yksityisten investointien mobilisoimiseksi ja EU:n tuottavuuden ja kilpailukyvyyn parantamiseksi muuttuvassa geopoliittisessa ympäristössä. Nämä investoinnit puolestaan lisäävät euroalueen tarjontakapasiteettia ja tukevat keskipitkän aikavälin hintavakautta.
- Toiseksi, tarvitsemme enemmän uusia innovatiivisia eurooppalaisia yrityksiä, jotka laajentuvat ja toteuttavat mahdollisuuksiaan täysimääräisesti ja siten edistävät teknologioiden leviämistä ja tuottavuuden kasvua edelleen. Tämä edellyttää pääomamarkkinoiden syventämistä ja yhdentämistä, jotta Eurooppaan tehtävien investointien laatu paranee ja innovatiiviset yritykset saavat riittävästi riskipääomaa ja oman pääoman ehtoista rahoitusta EU:ssa eikä niiden tarvitse lähteä EU:n ulkopuolisiin maihin. Erityisesti eurooppalaiset riskipääomarahastomarkkinat ovat edelleen kehittymättömät.
- Kolmanneksi, edistyminen kohti pääomamarkkinaunionia lisääisi yksityistä riskinjakoa euroalueella, mikä auttaisi vakauttamaan kasvua tilanteessa, jossa maihin kohdistuu paikallinen häiriö, johon ei voida reagoida rahapolitiikan keinoin. Yhdentyneempi ja monipuolisempi rahoitusjärjestelmä myös vähentäisi

osaltaan rahoitusmarkkinoiden pirstaloitumista ja varmistaisi rahapolitiikan välittymisen kaikkialle euroalueella.

- Neljänneksi, Euroopan laajuiset pääomamarkkinat vahvistaisivat euron kansainvälistä roolia, sillä syvät ja likvidit rahoitusmarkkinat ovat perustavanlaatuisen tärkeitä valuutan kansainvälisen aseman saavuttamisen kannalta. Pääomamarkkinaunionin edistyminen vahvistaa näin ollen EU:n tavoitetta saavuttaa avoin strateginen riippumattomuus ja auttaa suojaamaan Eurooppaa entistä epävakammalta maailmalta.
- Viidenneksi, pääomamarkkinoiden yhdentäminen edistäisi myös EU:n pankkisektorin yhdentymistä. Toimiala hyötyisi rajat ylittävien rahoituspalvelujen lisääntymisestä ja pääomamarkkinoihin perustuvien rahoitusinstrumenttien sijoittajakunnan laajenemisesta. Tämä kaikki parantaisi eurooppalaisten pankkien häiriönsietokykyä ja auttaisi vähentämään pankkiunionin tiellä edelleen olevia esteitä.

2. Pääomamarkkinaunionin toimintasuunnitelman keskeiset tavoitteet, jotka olisi ensisijaisesti saavutettava

- Eurojärjestelmä suhtautuu näin ollen myönteisesti pääomamarkkinaunionia koskevan komission toisen toimintasuunnitelman toimeenpanoon tämänhetkisen institutionaalisen syklin aikana sekä euroryhmän aikomukseen julkaista lausunto pääomamarkkinaunionin tulevaisuudesta. Lausunto toimii ohjeena pääomamarkkinaunionin kehittämisessä Euroopan parlamentin ja komission seuraavalla vaalikaudella.
- On selvää, että EU:n on tehtävä muutakin kuin annettava yleisluontoisia lausuntoja ja pala palalta -ratkaisuja pääomamarkkinaunioniin; sen on siirryttävä ylhäältä alas suuntautuvaan lähestymistapaan ja toteutettava konkreettisia toimia Euroopan pääomamarkkinoiden yhdentymisen ja kehityksen edistämiseksi. Todellinen poliittinen tahto, kunnianhimo ja seuranta ovat ratkaisevan tärkeitä. Eurojärjestelmän mielestä useat erityiset painopisteet ovat välttämättömän tärkeitä.
- Ensiksikin, edistymistä on saavutettava EU-tasolla seuraavien haastavien, avoinna olevien asioiden osalta:
 - On varmistettava, että EU:n arvopaperistamismarkkinat voivat osaltaan siirtää riskejä pois pankeilta, jotta ne voivat tarjota enemmän rahoitusta

reaalitalouteen, ja samalla luoda sijoittajille sijoitusmahdollisuuksia pääomamarkkinoilla. Tämä edellyttää arvopaperistamismarkkinoiden kehittämisen kannalta oleellisten tarjonta- ja kysyntätekijöiden ymmärrystä, joihin kuuluvat a) pankkien ja vakuutusyhtiöiden arvopaperistamisten vakavaraisuuskohtelun sekä raportointia ja asianmukaista huolellisuutta koskevien vaatimusten arviointi, kansainväliset standardit huomioon ottaen, b) sen kartoittaminen, voisivatko julkiset takaukset ja arvopaperistamisen standardisoimisen edistäminen yleiseurooppalaisten liikkeeseenlaskujen kautta tukea kohdennettuja arvopaperistamisen segmenttejä, kuten ilmastosiirtymän tukemiseen tarkoitettuja vihreitä arvopaperistamisia.

- EU:n pääomamarkkinoiden yhdentynyt valvonta, jonka osana varmistetaan, että Euroopan valvontaviranomaisilla (erityisesti ESMA:lla ja EIOPA:lla) on eurooppalainen ja riippumaton hallinto, riittävästi resursseja ja kattavat yleisvalvontavaltuudet ja että ne valvovat suoraan rajat yli toimivia, pääomamarkkinoiden systeemisesti merkittävimpiä toimijoita – yhteistyössä kansallisten valvojien kanssa.
 - Maksukyvyttömyyssääntöjen, kirjanpitokäytäntöjen ja arvopaperisäädösten kohdennettu yhdenmukaistaminen.
 - Kaupankäynnin jälkeiset toimet: saatetaan lähdeverojärjestelmän ja yhtiötapahumien yhdenmukaistaminen loppuun ja poistetaan jäljellä olevat esteet arvopaperikaupan kaupankäynnin jälkeisten palvelujen ja vakuushallinnan yhdentymiseltä.
 - Puututaan siihen, että verotus suosii velkarahoitusta oman pääoman kustannuksella, koska tämä voi muun muassa estää yritysten pääomittamista EU:ssa ja heikentää yksityissijoittajien kannustimia pääomasijoittamiseen.
- Toiseksi, eurojärjestelmä jatkaa merkittävää panostustaan pääomamarkkinaunioniin rahoitusmarkkinainfrastruktuuriin liittyvissä asioissa:
 - Eurojärjestelmä kartoittaa edelleen yhdessä rahoitusmarkkinoiden sidosryhmien kanssa uuden teknologian käyttöönottomahdollisuuksia liikkeeseenlaskuissa, kaupankäynnissä ja toimituksessa edistämällä tokenisointia ja mahdollista yhdistettyä eli yhtenäistä eurooppalaista tilikirjaa (“European unified ledger”). Tämä tukee digitaalista

pääomamarkkinaunionia ja vahvistaa siten Euroopan rahoitusmarkkinoiden tehokkuutta. Samalla estetään jo yhtenäistettyjen ja yhdenmukaistettujen osatekijöiden hajautuminen uudelleen.

- Eurojärjestelmä tukee yleiseurooppalaisen rahoitusmarkkinainfrastruktuurin kehittämistä ja yhdentymistä, jotta Euroopan rahoitusmarkkinoille saadaan yhtenäinen euromääräinen likviditeettipooli keskuspankkirahan muodossa ja jotta taataan turvallisuus, tehokkuus ja integraatio markkinainfrastruktuurin ytimessä TARGET-palvelujen avulla. Samoin eurojärjestelmä tukee maksuja, arvopapereita ja vakuuksia koskevien rahoitustransaktioiden kokoamista yhteen pooliin.
- Eurojärjestelmä vauhdittaa ja koordinoi jatkossakin markkinoiden pyrkimyksiä arvopaperiselvitystä ja vakuushallintaa koskevan yhteiseurooppalaisen säännösten täytäntöönpanemiseksi sekä toimia velkakirjojen liikkeeseenlaskumenettelyjen yhdenmukaistamiseksi ja näiden yhdenmukaistettujen menettelytapojen täytäntöönpanemiseksi, jotta voidaan luoda aidot yhtenäiset eurooppalaiset arvopaperimarkkinat.
- Eurojärjestelmä myös tukee voimakkaasti ja seuraa toimialan toimia keskusvastapuolikapasiteetin lisäämiseksi EU:ssa.
- Kolmanneksi, listautumisen houkuttelevuuden parantaminen EU:ssa pitäisi olla ensisijaisen tärkeää osakemarkkinoiden tehokkuuden ja likviditeetin lisäämiseksi. EU voisi siten hyötyä toimenpiteistä, jotka tukevat suuria EU:ssa toimivia institutionaalisia sijoittajia kuten omaisuudenhoitajia ja eläkerahastoja. Samoin se voisi hyötyä paremmin integroituneista kaupankäynnin ja sen jälkeisten toimien infrastruktuurista, johon voitaisiin päästä yhdenmukaistamalla listautumisvaatimuksia ja yhdistämällä pörssijä ja markkinainfrastruktuureja suuremmiksi kokonaisuuksiksi.
- Neljänneksi, kotitalouksien ja kansalaisten tulisi voida hyötyä pääomamarkkinaunionista. Täten ehdotetut talousosaamiseen liittyvät, lainsäädännön piiriin kuulumattomat aloitteet ovatkin edelleen tärkeitä. Tällaisten toimien täysimääräinen hyöty saattaa näkyä vasta keskipitkällä tai pitkällä aikavälillä, kun taas eläkesäästämisvaihtoehtoja ja -neuvoja koskevista aloitteista voitaisiin hyötyä nopeammin.

- Lopuksi, myös entistä kohdennetummat toimet voisivat edistää pääomamarkkinaunionia: eurojärjestelmä suhtautuu myönteisesti lainsäädännölliseen sopimukseen eurooppalaisen keskitetyn yhteyspisteen (European Single Access Point, ESAP) perustamisesta ja odottaa sen pikaista toteuttamista. ESAP tarjoaa sijoittajille ja säästäjille aiempaa helpomman pääsyn tietoihin ja parantaa siten yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta.
- Vaikka monet näistä aloitteista vaativat aikaa ja pääomamarkkinaunioni on pitkäaikainen hanke, nyt tarvitaan kiireellisiä ja päättäväisiä toimia todellisen edistymisen aikaan saamiseksi EU:n pääomamarkkinoiden yhdentymisessä ja kehittämisessä. Helpoimmat toimet on jo toteutettu, ja EU:n on nyt ratkaistava kaikista tärkeimmät ja rakenteelliset haasteet.
- Samanaikaisesti tarvitaan uusia ponnisteluja yhtenäismarkkinoiden esteiden poistamiseksi, talouksiemme rakenneuudistuksia tukevaa politiikkaa ja hankkeita, jotka edistävät eurooppalaisia innovaatioita, jotta tarjoutuisi mahdollisuuksia käyttää niihin tarkoitettua rahoitusta tuottavalla tavalla.