



**Euroopan unionin
neuvosto**

**Bryssel, 5. joulukuuta 2019
(OR. en)**

14815/19

**EF 352
ECOFIN 1109
SURE 61
UEM 383
ENV 980**

YHTEENVETO ASIAN KÄSITTELYSTÄ

Lähettiläjä: Neuvoston pääsihteeristö

Vastaanottaja: Valtuuskunnat

Asia: Neuvoston päätelmät pääomamarkkinaunionin syventämisestä
(5. joulukuuta 2019)

Valtuuskunnille toimitetaan oheisena neuvoston 3736. istunnossaan 5. joulukuuta 2019 Brysselissä hyväksymät neuvoston päätelmät pääomamarkkinaunionin syventämisestä.

NEUVOSTON PÄÄTELMÄT

pääomamarkkinaunionin syventämisestä

EUROOPAN UNIONIN NEUVOSTO, joka

1. PALAUTTAA MIELEEN pääomamarkkinaunionin luomista koskevasta komission toimintasuunnitelmasta (pääomamarkkinaunionia koskeva toimintasuunnitelma) 19. kesäkuuta 2015¹ ja 10. marraskuuta 2015² antamansa päätelmät sekä pääomamarkkinaunionia³ koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnista 11. heinäkuuta 2017⁴ antamansa päätelmät.
2. PANEE TYYTYVÄISENÄ MERKILLE viime vuosina toteutetut merkittävät toimet ja erityisesti lukuisat lainsäädäntötoimet sekä pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman puitteissa tähän mennessä saavutetun edistyksen.
3. KOROSTAA, että nämä toimenpiteet ovat merkittävä ensiaskel pyrittäessä syventämään Euroopan pääomamarkkinoita ja poistamaan markkinoiden hajanaisuutta ja rakenteellisia esteitä, ja niillä on syvemmän yhdentymisen ja unionin monipuolisempien rahoituslähteiden myötä myönteinen vaikutus sekä unionissa saatavilla olevaan rahoituskapasiteettiin että Euroopan rahoitusvakauteen.

¹ Asiak. 10148/15.

² Asiak. 13922/15.

³ Asiak. 12263/15.

⁴ Asiak. 11170/17.

4. ODOTTAA näin ollen, että jäljellä olevat säädökset hyväksytään oikea-aikaisesti, tähän mennessä käyttöön otettujen toimenpiteiden kumulatiivisia vaikutuksia arvioidaan huolellisesti ja tältä pohjalta tunnistetaan oikeudellisen kehyksen vakauden merkitys huomioon ottaen mahdolliset puutteet, jotka edellyttävät lisätoimenpiteitä.
5. TOTEAA, että tähän mennessä toteutetuista toimenpiteistä huolimatta EU:n pääomamarkkinat eivät ole vielä täysin yhdentyneet. Ne ovat joissakin jäsenvaltioissa alikehittyneitä ja tiettyihin EU:n ulkopuolisiin lainkäyttöalueisiin verrattuna jäljessä kehityksestä, mikä on johtanut EU:ssa voimakkaaseen riippuvuuteen pankkirahoituksesta ja yritysten, erityisesti pk-yritysten, yhteisösijoittajien ja kuluttajien suppeampaan valinnanvaraan sekä vähäiseen yksityiseen riskinjakoon. Pääomamarkkinaunionin kehittämisen perusteet pätevät siis edelleen. Tämä korostuu entisestään ottaen huomioon vuoden 2015 jälkeen tapahtunut geopoliittinen, yhteiskunnallinen ja taloudellinen kehitys.
6. Edellä esitetyn perusteella KATSOO, että pääomamarkkinaunionia olisi edelleen syvennettävä, jotta voidaan saada aikaan kehittyneemmät ja yhdentyneemmät pääomamarkkinat ja vapauttaa yritysten, erityisesti pk-yritysten, investointeja sekä tukea säästäjien ja sijoittajien pitkän aikavälin sijoitustarpeita muun muassa laajentamalla markkinapohjaisten sijoitustuotteiden tarjontaa. Pääomamarkkinaunionin olisi myös tarjottava rahoitusta innovatiivisille hankkeille, tuotteille, startup-yrityksille ja scale-up-yrityksille osana kestäväää taloutta, joka kattaa digitalisaation ja jolle voi olla ominaista, että korkotaso pysyy alhaisena pidemmän aikaa.
7. KOROSTAA lisäksi, että kehittyneet ja yhdentyneet pääomamarkkinat ovat välttämättömät vakaan EU:n pankkisektorin täydentämiseksi rahoituksen tarjoamisessa, sillä ne auttavat monipuolistamaan eurooppalaisten yritysten rahoitusvalikoimaa ja tukevat siten Euroopan taloutta. Laajat, syvät ja yhdentyneet pääomamarkkinat täydentäisivät pankkiunionia ja siten osaltaan edistäisivät tehokkaampaa, vakaampaa ja kestävämpää rahoitusjärjestelmää sekä rahoitusvakautta, sillä EU:n häiriönsietokyky paranisi yksityisen riskinjaon sekä rahoituskanavien ja -lähteiden rajatylittävän monipuolistumisen myötä.

8. Edistymisen perusteella ja talous- ja rahaliiton syventämisen yhteydessä TOTEAA, että pääomamarkkinaunionin toteuttamiseen liittyviä politiikkatoimia on edelleen tehostettava, ja VAHVISTAA, että pääomamarkkinaunionin syventäminen on tärkeää, jotta täysin yhdentyneiden ja tehokkaiden Euroopan pääomamarkkinoiden todellinen potentiaali saadaan vapautettua.
9. KATSOO tämän vuoksi, että tarvitaan pääomamarkkinaunionin syventämistä koskeva etenemissuunnitelma, jotta voidaan kartoittaa ja poistaa pääoman vapaan liikkuvuuden jäljellä olevat esteet ja toteuttaa yhdennetyt, tehokkaat ja kestävät pääomamarkkinat, jotka lisäävät rajatylittäviä pääomavirtoja ja hyödyttävät yrityksiä niiden koosta ja sijainnista riippumatta laajentamalla rahoitusvalikoimaa ja alentamalla kustannuksia, mutta myös kansalaisia tarjoamalla näille laajempi pääsy monipuolisempiin, pitkäaikaisempiin ja kilpailukykyisempiin sijoitusmahdollisuuksiin.
10. KANNATTAA näin ollen seuraavia periaatteita, joiden olisi tuettava pääomamarkkinaunionin syventämistä:
 - a) Eurooppalaisten yritysten, erityisesti pk-yritysten (mukaan lukien start-up- ja scale-up-yritykset), rahoituksen saantia olisi edelleen parannettava.
 - b) EU:n laajuisten pääomamarkkinoiden tehokkaan toiminnan, rajat ylittävien pääomavirtojen kasvun ja syvien likviditeettipoolien luomisen esteet olisi tunnistettava ja poistettava riippumatta siitä, johtuvatko ne kansallisesta lainsäädännöstä vai EU:n sääntelystä, ja samalla säilytettävä vankka vakavaraisuus- ja sijoittajansuojakehys.
 - c) Olisi etsittävä kannustimia ja poistettava esteitä, jotta asiantuntevat vähittäissäästäjät voivat sijoittaa pääomamarkkinoille, erityisesti pitkäaikaisiin sijoitustuotteisiin, ja säilytettävä samalla korkeatasoinen ja oikeasuhteinen sijoittajan- ja kuluttajansuoja sekä tiukat ja yhtenäiset valvontastandardit.

- d) Kestävään talouteen siirtymisen olisi oltava tärkeä osa pääomamarkkinaunionin syventämistä, minkä olisi tuettava aktiivisesti kestävään talouteen siirtymistä.
 - e) Teknologian edistymisen ja digitalisaation hyödyt ja mahdollisuudet olisi otettava huomioon, koska ne saattavat edistää tehokkaampia, osallistavampia ja kilpailukykyisempiä EU:n laajuisia pääomamarkkinoita. Samaan aikaan tällaisesta edistyksestä aiheutuvat riskit olisi otettava asianmukaisesti huomioon ja niitä olisi hallittava asianmukaisesti.
 - f) EU:n pääomamarkkinoiden maailmanlaajuisista kilpailukykyä olisi vahvistettava hyödyntämällä paikallisia markkinoita ja ekosysteemejä yhdenmukaisesti, avoimien, syvien ja likvidien Euroopan pääomamarkkinoiden keskeisinä osina. Tämän pitäisi myös auttaa vahvistamaan euron kansainvälistä roolia ja tehostamaan yhteyksiä maailmanlaajuisiin pääomamarkkinoihin.
11. KOROSTAA tämän vuoksi, että komission ja jäsenvaltioiden olisi ensisijaisesti etsittävä keinoja, joilla voidaan parantaa eurooppalaisten yritysten ja erityisesti pk-yritysten rahoituksen saantia kannustamalla kohdennetun toimintamallin avulla osakemarkkinoita vähentämään nykyistä velanoton suosimista EU:ssa.
12. PAINOTTAA, että EU:n häiriönsietokyvyn parantamiseksi on tärkeää helpottaa rajatylittäviä rahoitusvirtoja, ja PYYTÄÄ siksi komissiota ja jäsenvaltioita kartoittamaan jäljellä olevat rajatylittävän pääoma- ja velkarahoituksen rakenteelliset tai oikeudelliset esteet sekä keinoja niiden vähentämiseksi tai poistamiseksi rajatylittäviltä sijoituksilta.
13. TUNNUSTAA tässä yhteydessä paikallisten markkinoiden ja ekosysteemien merkityksen yhdenmukaisesti, syvien ja likvidien eurooppalaisten pääomamarkkinoiden keskeisinä osina, ja KANNUSTAA jatkamaan toimia, joilla vahvistetaan markkinainfrastruktuureja ja varmistetaan konsolidoitujen kaupankäyntitietojen saatavuus, jotta voidaan tukea laajapohjaisesti paikallisia, eurooppalaisia ja kansainvälisiä sijoittajia ja lisätä markkinoiden likviditeettiä ja syvyyttä.

14. KOROSTAA lisäksi, että komission ja jäsenvaltioiden olisi ensisijaisesti kartoitettava keinoja, joilla useammat kuluttajat voivat osallistua suoraan tai välillisesti pääomamarkkinoille ja joilla heitä kannustetaan osallistumaan pääomamarkkinoille, jotta voidaan lisätä pitkäaikaisia säästöjä ja samalla varmistaa riittävä sijoittajan- ja kuluttajansuoja ja pääomamarkkinoiden valvonta sekä lisätä yleisön luottamusta pääomamarkkinoihin muun muassa parantamalla kuluttajien finanssiosaamista kaikkialla EU:ssa, ja KATSOO tässä yhteydessä, että pääomamarkkinaunionin kehittämisessä olisi jatkuvasti keskityttävä sijoitusmahdollisuuksien laajempaan valikoimaan, selkeään tietoon ja tarjottujen palvelujen korkeaan laatuun.
15. KOROSTAA, että rahoitusalan innovointia, teknologiaa ja digitalisaatiota on tärkeää edistää ensisijaisena tavoitteena ja että tarvitaan teknologianeutraali sääntelykehys, ja ODOTTAA, että komissio, neuvosto ja Euroopan valvontaviranomaiset soveltavat EU:n laajuista ja mahdollisuuksien mukaan maailmanlaajuisesti koordinoitua toimintamallia kryptovaluuttoihin, mukaan lukien niin sanotut maailmanlaajuiset vakauserävalutat (global stablecoins), hajautetun tilikirjan teknologioihin ja tokenisointiin, avoimen datan ja sovellusrajapintojen käyttöön, tekoälyyn, innovoinnin helpottajiin, kyberresilienssiin ja operatiiviseen resilienssiin ja finanssialan sääntelyssä käytettävän uuden teknologian ja tiedon asianmukaiseen rajaamiseen sekä valvontaan.
16. KOROSTAA lisäksi, että komission ja jäsenvaltioiden olisi etsittävä keinoja kestäväen rahoituksen edistämiseksi tarjoamalla luotettavaa, vertailukelpoista ja merkityksellistä tietoa kestävyteen liittyvistä riskeistä, mahdollisuuksista ja vaikutuksista EU:ssa.
17. KOROSTAA lopuksi, että tarvitaan lisätoimia, jotta voidaan turvata EU:n taloudellinen riippumattomuus ja sen pääomamarkkinoiden maailmanlaajuinen kilpailukyky sekä säilyttää samalla niiden avoimuus.

18. PYYTÄÄ komissiota esittämään vuoden 2020 loppuun mennessä joukon keskeisiä tulosindikaattoreita, jotka ovat selkeästi määriteltyjä, objektiivisia, kohdennettuja, tehokkaita ja riittäviä, tiedottamaan niistä jäsenvaltioille ja raportoimaan pääomamarkkinaunionin edistymisestä säännöllisesti ja kattavasti kyseisten keskeisten tulosindikaattoreiden perusteella.
19. Lisäksi PYYTÄÄ komissiota arvioimaan ja tutkimaan liitteessä esitettyjä toimenpiteitä ja kartoittamaan mahdollisia puutteita lisätoimenpiteitä varten sekä ottamaan huomioon jo hyväksytyt toimenpiteet pääomamarkkinaunionia koskevassa tulevassa työssään, erityisesti tätä varten perustetun korkean tason foorumin osalta, kuulemaan tiiviisti jäsenvaltioita ja asianomaisia sidosryhmiä ennen toimenpiteiden toteuttamista, raportoimaan vuosittain keskeisten tulosindikaattoreiden pohjalta pääomamarkkinaunionin syventämisessä saavutetusta edistyksestä ja edistämään keskustelua pääomamarkkinaunionia koskevista aiheista, etenkin silloin kun jäsenvaltioita kehoitetaan toteuttamaan toimia.

Periaate/Tavoite	Arvioitavat ja tutkittavat toimenpiteet	Vastuutaho
EU:n yritysten, erityisesti pk-yritysten, pääoma- ja velkarahoituksen saatavuuden parantaminen	Arvioidaan kattavasti ja monialaisesti nykyistä pääomamarkkinoiden sääntelyä, jotta voidaan - kartoittaa alat, joilla: - yhdenmukaisemmat säännöt olisivat perusteltuja EU:n tasolla, - sääntöjen noudattamisesta aiheutuvia kustannuksia ja hallinnollista rasitetta voitaisiin edelleen vähentää vaarantamatta sijoittajansuojaa ja rahoitusvakautta, - voitaisiin varmistaa sääntelykehyksen oikeasuhteisuus, johdonmukaisuus ja yhtenäisyys sekä kohdennetumpi sääntely keskittymällä erityisesti mutta ei pelkästään pk-yrityksiin (esimerkiksi tarkistamalla MiFID II -järjestelmää pk-yritysten tutkimukseen liittyvien kannustimien osalta), - määrittää, voitaisiinko yritysten taloudellisia tietoja varten perustaa eurooppalainen sähköinen yhteyspiste avoimuuden lisäämiseksi osallistuvien eurooppalaisten yritysten ja erityisesti pk-yritysten kannalta - etsiä keinoja, joilla voidaan: - vähentää pk-yritysten listautumiskustannuksia ja luoda mahdollisuuksia tarjota pk-yritysten listautumistukea, - kannustaa lisäämään pk-yrityksiä koskevien tietojen saatavuutta, standardointia ja vertailtavuutta, erityisesti pk-yrityksiä koskevan tutkimuksen ja niiden luottoriskien arvioinnin tuottamista ja saatavuutta koskevien tietojen osalta, - luoda suuria yleiseurooppalaisia yksityisiä tai yksityisen ja julkisen sektorin yhteisiä pääomarahastoja, jotka on suunnattu pk-yrityksille (myös start-up- ja scale-up-yrityksille) (ennen listautumista ja sen jälkeen), ja tarvittaessa ohjata EU:n varoja, myös InvestEU-ohjelman kautta, ensisijaisille aloille yhteissijoitusten avulla, - arvioida pk-yrityksiä koskevien nykyisten määritelmien asianmukaisuutta ja	Komissio/Euroopan valvontaviranomaiset

	johdonmukaisuutta, - varmistaa pitkäaikaisten sijoitusten asianmukainen sääntelykohtelu niihin liittyvä riski huomioon ottaen (esim. Solvenssi II, Basel III -säännösten saattaminen osaksi kansallista lainsäädäntöä), - arvioida toimenpiteitä paikallisten rahoitusekosysteemien kehittämiseksi, kuten muun muassa markkinaindeksiin liittyvät kysymykset, - analysoida epälikvideihin omaisuuslajeihin, erityisesti riskipääomaan ja yksityiseen pääomaan, tehtävien pitkäaikaisten sijoitusten hyötyjä ja seurauksia, - arvioida pk-yrityksiin liittyvien EU:n tunnusten mahdollista käyttöönottoa pk-yritysten rahoitusedellytysten parantamiseksi, mukaan lukien "pk-yritysten sijoitusrahastot", "pk-yritysten eurooppalaiset vakuudelliset velkasitoumukset", "pk-yritysten arvopaperistaminen" ja lainanantoa harjoittavat rahastot.	
Rakenteellisten ja oikeudellisten esteiden poistaminen rajatylittävien pääomavirtojen kasvulta	Arvioidaan monialaisella tavalla olemassa olevia rakenteellisia ja oikeudellisia esteitä ja kartoitetaan tehokkaita ja toteuttamiskelpoisia ratkaisuja, kuten parhaiden käytäntöjen kerääminen ja jakaminen, vertailuanalyysit, periaatteiden laatiminen kohdennettua yhdenmukaistamista varten tai muita toimenpiteitä, joilla tuetaan kansallisten järjestelmien lähentymistä ja tehokkuutta erityisesti seuraavilla aloilla: - maksukyvyttömyyslainsäädäntö, - yhtiöoikeus, - arvopaperilainsäädäntö ja - lähdeveromenettelyt. Lisäksi etsitään keinoja, joilla helpotetaan rajat ylittäviä pääomavirtoja - tukemalla EU:n laajuisten sijoitusrahastovälineiden perustamista startup- ja scale-up-yritysten rahoittamiseksi, - vahvistamalla EU:n yritysten joukkolainamarkkinoita, - tarkistamalla ja muuttamalla arvopaperistamisjärjestelmää, - edistämällä rahoitustuotteiden rajatylittävää siirrettävyyttä ja saatavuutta, - harkitsemalla keskitettyä yhteyspistettä sijoittajalle annettavia tietoja varten,	Komissio/Jäsenvaltiot/Euroopan valvontaviranomaiset

	- varmistamalla konsolidoitujen kaupankäyntitietojen tarjoaminen, - lähentämällä valvontaa ja lisäämällä valvontayhteistyötä olemassa olevien välineiden avulla, myös rahoituspalvelujen verkossa ja rajojen yli tapahtuvan tarjoamisen osalta, - varmistamalla riittävä sijoittajansuoja.	
Vähittäissijoittajien osallistumisen lisääminen	- Edistetään (sekä vähittäissijoittajien että pk-yritysten) finanssiosaamista ja helpotetaan parhaiden käytäntöjen ja näkemysten vaihtoa asiaa koskevista kansallisista toimenpiteistä, - varmistetaan avoimuus ja tiukat tiedonantovaatimukset sekä sijoitustuotteiden että liikkeeseenlaskijoiden osalta, jotta kuluttajat voivat tehdä tietoon perustuvia päätöksiä, - arvioidaan nykyisiä julkistamissääntöjä epäjohtonmukaisen tai vaikeatajuisen tiedon poistamiseksi, - varmistetaan, että tiedot ovat selkeitä, tiiviitä, ymmärrettäviä ja oikeasuhteisia ja että ne eivät ole määrältään tai sisällöltään liiallisia tai päällekkäisiä, - pohditaan keinoja vähentää entisestään vähittäisasiakkaille pääomamarkkinoille osallistumisesta aiheutuvia kustannuksia edistämällä kohtuuhintaista ja korkealaatuista sijoitusneuvontaa, - edistetään erilaisten, myös pitkäaikaisten, sijoitustuotteiden soveltuvuutta, vertailtavuutta ja saatavuutta, - varmistetaan tiukat valvontastandardit sekä valvontatoimenpiteiden ja seuraamusten täytäntöönpano erityisesti sijoittajan- ja kuluttajansuojasääntöjen johdonmukaisen soveltamisen osalta, - tutkitaan, voitaisiinko sijoittajansuojaa pitää suhteettomana siihen liittyviin riskeihin nähden, ja jos näin on, harkitaan erityisesti: - uusien puoliammattimaisten tai ammattimaisten sijoittajien luokkien käyttöönottoa, - yksinkertaisia rahoitusvälineitä koskevien vaatimusten optimointia silloin, kun se on oikeasuhteista ja perusteltua, - arvioidaan tarvetta ja mahdollisia keinoja edistää työsuhte-etuusjärjestelmää.	Komissio/Jäsenvaltiot/Euroopan valvontaviranomaiset

Siirtyminen kestävään talouteen	- Harkitaan vihreiden joukkovelkakirjojen kehittämiseen ja edistämiseen sekä kansallisella että EU:n tasolla sovellettavaa toimintamallia, - harkitaan muita kuin taloudellisia tietoja koskevan eurooppalaisen raportointistandardin laatimista ottaen huomioon kansainväliset aloitteet ja kiinnittäen erityistä huomiota ilmastotietojen julkistamiseen (jotta edistetään investointivirtojen yhdenmukaistamista Pariisin sopimuksen mukaisesti), - arvioidaan kestävyysluokituskehyksen käyttöönottoa, - helpotetaan pitkän aikavälin investointeja kestävään talouteen siirtymiseen keskittyen erityisesti tarvittaviin infrastruktuureihin.	
Teknologinen kehitys ja digitalisaatio	- Edistetään rahoitusalan digitalisaatiota ja innovointia ottaen huomioon periaate, jonka mukaan samanlaiseen ja riskeiltään samankaltaiseen toimintaan sovelletaan samoja sääntöjä, mukaan lukien asianmukaiset riskien arviointi- ja hallintakäytännöt uusien teknologioiden osalta, samalla kun varmistetaan asianmukainen suhteellisuus, - varmistetaan, että nykyinen ja uusi sääntely on teknologianeutraalia eikä tarpeettomasti haittaa innovatiivisten teknologisten ratkaisujen kehittämistä, - etsitään keinoja hyödyntää digitalisaatiosta saatavaa teknologista edistystä ja hyötyjä tietojen julkistamisesta ja raportoinnista aiheutuvan rasitteen vähentämiseksi ja valvonnan tehokkuuden lisäämiseksi, - tuetaan rahoituspalvelujen digitalisointia uusien rajat ylittävien kanavien avaamiseksi yrityksille ja sijoittajille vähentämällä esteitä ja kaupankäyntikustannuksia, - pyritään koordinoimaan maailmanlaajuisesti kryptovaluuttoja, niin sanotut maailmanlaajuiset vakausvaluutat mukaan lukien, ottaen huomioon niiden aiheuttamat riskit ja yhteiskunnalliset kustannukset.	