



Az Európai Unió
Tanácsa

Brüsszel, 2019. december 5.
(OR. en)

14815/19

EF 352
ECOFIN 1109
SURE 61
UEM 383
ENV 980

AZ ELJÁRÁS EREDMÉNYE

Küldi: a Tanács Főtitkársága

Címzett: a delegációk

Tárgy: A Tanács következtetései a tőkepiaci unió elmélyítéséről
(2019. december 5.)

Mellékelten továbbítjuk a delegációknak a tőkepiaci unió elmélyítéséről szóló tanácsi következtetéseket, amelyeket a Tanács a 2019. december 5-én Brüsszelben tartott 3736. ülésén elfogadott.

A TANÁCS KÖVETKEZTETÉSEI

a

tőkepiaci unió elmélyítéséről

AZ EURÓPAI UNIÓ TANÁCSA

1. EMLÉKEZTET a tőkepiaci unió megteremtésére irányuló bizottsági cselekvési tervről¹ (a továbbiakban: a tőkepiaci unióra vonatkozó cselekvési terv) szóló, 2015. június 19-i² és 2015. november 10-i³ következtetéseire, valamint a tőkepiaci unióra vonatkozó cselekvési terv felidős felülvizsgálatáról szóló, 2017. július 11-i következtetéseire⁴.
2. ÜDVÖZLI a már megtett fontos lépéseket és különösen az elmúlt években meghozott számos jogalkotási intézkedést, valamint a tőkepiaci unióra vonatkozó cselekvési terv keretében eddig elért eredményeket.
3. HANGSÚLYOZZA, hogy ezek az intézkedések meghatározó első lépést jelentenek az európai tőkepiacok elmélyítése, valamint a piac széttöredezettségének és a strukturális akadályoknak a leküzdése felé, és ezért pozitívan járulnak hozzá mind az Unión belül rendelkezésre álló finanszírozási képességhez, mind pedig az Unió-szerte mélyebb integrációból és diverzifikáltabb finanszírozási forrásokból eredő európai pénzügyi stabilitáshoz.

¹ 12263/15.

² 10148/15.

³ 13922/15.

⁴ 11170/17.

4. Ezért VÁRAKOZÁSSAL TEKINT a fennmaradó jogalkotási aktusok időben történő elfogadása és az eddig bevezetett intézkedések kumulatív hatásainak alapos értékelése, valamint ezek alapján a további intézkedéseket és fellépéseket igénylő esetleges hiányosságoknak a jogi keret stabilitása fontosságának figyelembevételével történő azonosítása elé.
5. ELISMERI, hogy az eddig hozott intézkedések ellenére az uniós tőkepiacok még nem teljes mértékben integráltak. Néhány tagállamban ugyanis a tőkepiacok továbbra sem elég fejlettek és egyes nem uniós joghatóságokhoz képest lemaradásban vannak, ami az Unión belüli banki finanszírozástól való erőteljes függéshez és a vállalkozások – különösen a kkv-k –, az intézményi befektetők és a fogyasztók számára korlátozottabb választási lehetőségekhez, valamint a magánszektor korlátozott kockázatmegosztásához vezet. Következésképpen a tőkepiaci unió továbbfejlesztése továbbra is indokolt. Ezt az igényt tovább erősítik a 2015 óta bekövetkezett geopolitikai, társadalmi és gazdasági fejlemények is.
6. Mindezek fényében ÚGY VÉLI, hogy a tőkepiaci uniót tovább kell mélyíteni, hogy az fejlettebb és integráltabb tőkepiacokat eredményezzen a vállalkozásokba, különösen a kkv-kba történő beruházások ösztönzése, valamint a megtakarítók és a befektetők hosszú távú beruházási igényeinek támogatása érdekében, többek között a piaci alapú befektetési termékek kínálatának bővítése révén. A tőkepiaci uniónak innovatív projektek, termékek, valamint induló és felfutóban lévő innovatív vállalkozások számára is finanszírozást kell biztosítani a digitalizációt kiaknázó olyan fenntartható gazdaság keretében, amelyet az alacsony kamatlábak hosszabb időszakai jellemezhetnek egy olyan fenntartható gazdaság keretében, amely kiaknázza a digitalizációt, és amelyet hosszabb időn át is alacsony kamatlábak jellemezhetnek.
7. HANGSÚLYOZZA továbbá, hogy a fejlett és integrált tőkepiacoknak a finanszírozás biztosítása terén szükségszerűen ki kell egészíteniük a szilárd uniós bankszektor, mivel a tőkepiacok segítenek az európai vállalkozások finanszírozása összetételének diverzifikálásában, ezáltal támogatva az európai gazdaságot. A széles körű, mély és integrált tőkepiacok kiegészítenék a bankuniót, és ezáltal hozzájárulnának a hatékonyabb, szilárdabb és ellenállóbb pénzügyi rendszerhez és a pénzügyi stabilitáshoz, mivel megnőne az EU sokkhatásokkal szembeni ellenálló képessége a magánszektorbeli kockázatmegosztásnak és a finanszírozási csatornák és források határokon átnyúló diverzifikációjának köszönhetően.

8. Az elért eredményekre építve, valamint a gazdasági és monetáris unió elmélyítésével összefüggésben MEGÁLLAPÍTJA, hogy tovább kell fokozni a tőkepiaci unió kiépítésére irányuló szakpolitikai erőfeszítéseket, és ÚJÓLAG MEGERŐSÍTI a tőkepiaci unió elmélyítésének fontosságát a teljes mértékben integrált és hatékony európai tőkepiacokban rejlő valódi potenciál felszabadítása érdekében.
9. Ezért ÚGY VÉLI, hogy a tőkepiaci unió elmélyítésére vonatkozó ütemtervre van szükség a tőke szabad mozgása előtt álló, még fennálló akadályok azonosítása és felszámolása, valamint a határokon átnyúló fokozott tőkeáramlással jellemezhető, integrált, hatékony és fenntartható tőkepiacok lehetővé tétele érdekében, amelyek – méretüktől és elhelyezkedésüktől függetlenül – előnyösek a vállalkozások számára azáltal, hogy bővítik a finanszírozási források skáláját és csökkentik a költségeket, illetve a polgárok számára is azáltal, hogy szélesebb körű hozzáférést biztosítanak számukra a diverzifikáltabb, hosszú távú és versenyképes beruházási lehetőségekhez.
10. Ennek megfelelően TÁMOGATJA a tőkepiaci unió elmélyítésének alapjául szolgáló következő elveket:
- a) tovább kell javítani az európai vállalkozások, különösen a kkv-k (köztük az induló és a felfutóban lévő innovatív vállalkozások) finanszírozáshoz jutását;
 - b) azonosítani kell és fel kell számolni az uniós szintű tőkepiac hatékony működését, a határokon átnyúló fokozott tőkeáramlást és a nagy méretű likviditási poolok létrehozását gátló akadályokat, függetlenül attól, hogy azok a nemzeti jogból vagy az uniós szabályozásból erednek-e, ugyanakkor meg kell őrizni a szigorú prudenciális és befektetővédelmi keretet;
 - c) ösztönzőket kell keresni és meg kell szüntetni az akadályokat annak érdekében, hogy a jól tájékozott lakossági megtakarítók befektethessenek a tőkepiacokba, különösen a hosszú távú befektetési termékekbe, ugyanakkor fenn kell tartani a befektető- és fogyasztóvédelem magas és arányos szintjét, valamint a magas szintű és konvergens felügyeleti standardokat;

- d) a fenntartható gazdaságra való áttérésnek a tőkepiaci unió elmélyítésének fontos elemét kell képeznie, és azt aktívan támogatnia kell;
 - e) ki kell használni a technológiai fejlődésből és a digitalizációból származó előnyöket és lehetőségeket, mivel ezek hatékonyabb, inkluzívabb és versenyképesebb uniós tőkepiacokhoz járulhatnak hozzá; ugyanakkor az ilyen fejlődésből eredő kockázatokat megfelelően figyelembe kell venni és megfelelően kezelni kell;
 - f) az integrált, nyitott, mély és likvid európai tőkepiac központi elemeit képező helyi piacokra és ökoszisztémákra építve meg kell erősíteni az uniós tőkepiacok globális versenyképességét. Ennek hozzá kell járulnia az euró nemzetközi szerepének növeléséhez, valamint a globális tőkepiacokkal való kapcsolatok megerősítéséhez is.
11. Ezért HANGSÚLYOZZA, hogy a Bizottságnak és a tagállamoknak kiemelt feladatként meg kell keresniük az európai vállalkozások, és különösen a kkv-k finanszírozáshoz való hozzáféréseinek célzott javítására irányuló lehetőségeket annak érdekében, hogy a részvénytőkepiacokat az EU-ban meglévő, hitelfinanszírozáshoz kapcsolódó adóelőny csökkentésére ösztönözzék.
12. HANGSÚLYOZZA, hogy az EU sokkhatásokkal szembeni ellenálló képességének növelése érdekében meg kell könnyíteni a határokon átnyúló pénzáramlást, és ezért FELKÉRI a Bizottságot és a tagállamokat, hogy azonosítsák a határokon átnyúló tőke- és hitelfinanszírozás előtt még fennálló strukturális vagy jogi akadályokat, valamint a határokon átnyúló beruházások előtt álló ilyen akadályok csökkentésének vagy megszüntetésének módjait.
13. E tekintetben ELISMERI az integrált, mély és likvid európai tőkepiac központi részeit képező helyi piacok és ökoszisztémák fontosságát, és ÖSZTÖNZI a piaci infrastruktúrák megerősítésére és a konszolidált kereskedési adatok szolgáltatásának biztosítására irányuló erőfeszítések folytatását a helyi, európai és nemzetközi befektetők széles körének támogatása, valamint a piac likviditásának és mélységének növelése érdekében.

14. HANGSÚLYOZZA továbbá, hogy a Bizottságnak és a tagállamoknak kiemelt feladatként meg kell határozniuk, hogy miként lehetne még több fogyasztó számára lehetővé tenni és körükben ösztönözni a tőkepiacokon való közvetlen vagy közvetett részvételt a hosszú távú megtakarítások növelése érdekében, és ugyanakkor biztosítani a befektetők és a fogyasztók megfelelő védelmét, valamint a tőkepiacok felügyeletét, továbbá fokozni a tőkepiacok iránti bizalmat, többek között a fogyasztók pénzügyi ismereteinek Unió-szerte történő javítása révén, és e tekintetben ÚGY VÉLI, hogy a befektetési lehetőségek szélesebb köréhez való hozzáférést, az egyértelmű tájékoztatást és a szolgáltatás magas színvonalát kell állandó jelleggel a tőkepiaci unió programjának középpontjába állítani.
15. HANGSÚLYOZZA, hogy a pénzügyi ágazatban prioritás az innováció, a technológia és a digitalizáció előmozdítása, és hogy technológiásan szabályozási keretre van szükség, továbbá VÁRAKOZÁSSAL TEKINT az elé, hogy a Bizottság, a Tanács és az európai felügyeleti hatóságok az egész EU-ra kiterjedő és adott esetben globálisan összehangolt megközelítést kövessenek a kriptoeszközökkel – például a stabil árfolyamú globális kriptopénzekkel (*stablecoins*) –, a megosztott könyvelési technológiákkal és a tokenizálással, a nyílt adatok és alkalmazások programinterfészeihez való hozzáféréssel, a mesterséges intelligenciával, az innovációt segítő tényezőkkel, a kiber- és az operatív rezilienciával kapcsolatban, valamint az új technológiák és adatok pénzügyi szabályozásban és felügyeletben való felhasználási keretének meghatározását illetően is.
16. HANGSÚLYOZZA továbbá, hogy a Bizottságnak és a tagállamoknak megoldásokat kell találniuk a fenntartható finanszírozás további előmozdítására azáltal, hogy megbízható, összehasonlítható és releváns információkat nyújtanak az EU-n belüli fenntarthatósági kockázatokról, lehetőségekről és hatásokról.
17. Végezetül HANGSÚLYOZZA, hogy fokozott erőfeszítésekre van szükség az EU pénzügyi függetlenségének, valamint tőkepiacai globális versenyképességének és egyben nyitottságának megőrzéséhez.

18. FELKÉRI a Bizottságot, hogy 2020 végéig terjesszen elő egyértelműen meghatározott, objektív, célzott, eredményes és megfelelő fő teljesítménymutatókat, tájékoztassa ezekről a tagállamokat, és e mutatók alapján rendszeresen és átfogóan számoljon be a tőkepiaci unióval kapcsolatos eredményekről.
19. Ezenfelül FELKÉRI a Bizottságot, hogy a tőkepiaci unióval kapcsolatos jövőbeli munkája során – különösen az e célból létrehozott magas szintű fórum keretében – értékelje és tárja fel a mellékletben vázolt intézkedéseket, határozza meg az esetleges további szükséges intézkedéseket és vegye figyelembe a már meghozott intézkedéseket, az intézkedések meghozatala előtt szorosan konzultáljon a tagállamokkal és az érdekelt felekkel, és a fő teljesítménymutatók alapján évente számoljon be a tőkepiaci unió elmélyítése terén elért eredményekről, továbbá segítse elő a tőkepiaci unióval kapcsolatos kérdésekről folyó megbeszéléseket, különösen azokban az esetekben, amikor a tagállamoknak kell intézkedniük.

Alapelv/Célkitűzés	Értékelendő és megvizsgálandó intézkedések	Felelős
Az uniós vállalkozások és különösen a kkv-k tőke- és hitelfinanszírozáshoz való hozzáféréseinek javítása	A meglévő tőkepiaci szabályozás átfogó és ágazatokon átívelő értékelése az olyan területek azonosítása céljából, ahol: - - indokoltak lennének az uniós szinten összehangoltabb szabályok, - a befektetővédelem és a pénzügyi stabilitás veszélyeztetése nélkül tovább lehetne csökkenteni a megfelelési költségeket és az adminisztratív terheket, - biztosítani lehetne a keret arányosságát, következetességét és koherenciáját, valamint a célzottabb szabályozást, különös tekintettel a kkv-kra, de nem kizárólag azokra (például a MiFiD II szabályainak a kkv-k kutatásával kapcsolatos ösztönzők tekintetében való felülvizsgálatával), - dönteni lehetne egy európai elektronikus hozzáférési pont létrehozásáról a vállalatok pénzügyi információinak megtekintése céljából, hogy nagyobb átláthatóságot biztosítsunk a részt vevő európai vállalkozások és különösen a kkv-k számára, - az alábbiak megvizsgálása céljából: - miként lehetne csökkenteni a kkv-k tőzsdei bevezetéssel kapcsolatos költségeit és támogatást nyújtani ezekhez a költségekhez, - miként lehetne ösztönözni a kkv-kra vonatkozó információk rendelkezésre állásának, standardizálásának és összehasonlíthatóságának javítását, különös tekintettel a kkv-kra vonatkozó kutatás és hitelkockázat-értékelés elkészítésére és rendelkezésre állására, - miként lehetne a kkv-kat (köztük az induló és a felfutóban lévő innovatív vállalkozásokat) célzó, tőzsdén jegyzett és nem jegyzett vállalkozásokba az első nyilvános részvénykibocsátást megelőzően vagy azt követően befektető nagy méretű páneurópai magántőkealapokat létrehozni, és szükség esetén miként lehetne az uniós forrásokat – például az InvestEU-n keresztül – társfinanszírozással a kiemelt területekre becsatornázni,	Bizottság/EFH-k

	- a kkv-k jelenlegi fogalommeghatározásai megfelelőségének és következetességének értékelése, - a hosszú távú befektetések kockázata megfelelő szabályozási kezelésének biztosítása (pl. a Szolvencia II. és a Bázis III. átültetése során), - a helyi pénzügyi ökoszisztémák fejlesztésére irányuló intézkedések, például – de nem kizárólag – a piaci indexekkel kapcsolatos kérdések vizsgálata, - az illikvid eszközosztályokba – különösen a kockázati tőkébe és a magántőkébe – való hosszú távú befektetés előnyeinek és következményeinek elemzése, - annak értékelése, hogy érdemes-e a kkv-k finanszírozási feltételeinek javítása érdekében a kkv-khoz kapcsolódó uniós címkéket bevezetni, ideértve a „kkv-befektetési alapokat”, a „kkv-k biztosítékkal fedezett európai befektetési jegyeit”, a „kkv-értékpapírosítást” és a hitelnyújtó alapokat.	
A határokon átnyúló tőkeáramlás növekedését gátló strukturális és jogi akadályok felszámolása	Minden ágazatban vizsgálják meg a fennálló strukturális és jogi akadályokat, és határozzanak meg hatékony és megvalósítható megoldásokat, mint például a bevált gyakorlatok összegyűjtése és megosztása, a teljesítményértékelés, a további célzott harmonizáció elveinek kidolgozása vagy a nemzeti rendszerek konvergenciáját és hatékonyságát támogató egyéb intézkedések, különösen az alábbi területeken: - fizetéseképtelenségi jog, - társasági jog, - értékpapírszabályozás és forrásadó-eljárások. Ezenfelül vizsgálják meg, miként lehetne elősegíteni a határokon átnyúló tőkeáramlást az alábbiak révén: - az induló és a felfutóban lévő innovatív vállalkozások finanszírozását célzó uniós szintű befektetési alapok létrehozásának támogatása, - az uniós vállalkozáskötvény-piacok megerősítése, - az értékpapírosítási szabályok felülvizsgálata és módosítása, - a pénzügyi termékek határokon átnyúló hordozhatóságának és az azokhoz való hozzáférésnek az elősegítése, - a befektetői információkhoz kapcsolódó egyablakos ügyintézés bevezetésének lehetősége, - a konszolidált kereskedési adatok szolgáltatásának biztosítása,	Bizottság/tagállamok/EFH-k

	- a felügyeleti konvergencia és a meglévő eszközökkel történő fokozott felügyeleti együttműködés előmozdítása, többek közt a pénzügyi szolgáltatások online és határokon átnyúló nyújtása tekintetében, - a megfelelő befektetővédelem biztosítása.	
A lakossági részvétel növelése	- Mozdítsák elő a pénzügyi jártasságot (mind a lakossági befektetők, mint a kkv-k körében), valamint a legjobb gyakorlatok és a releváns nemzeti intézkedésekkel kapcsolatos vélemények cseréjét, - biztosítsák az átláthatóságot és tartsanak fenn magas szintű tájékoztatási normákat mind a befektetési termékek, mind a kibocsátók tekintetében, hogy a fogyasztók megalapozott döntéseket hozhassanak, - értékeljék a jelenlegi közzétételi szabályokat a következetlen vagy érthetetlen információk kiküszöbölése érdekében, - biztosítsák, hogy az információk egyértelműek, tömörök, érthetőek és arányosak legyenek, továbbá mennyiségileg vagy tartalmilag ne legyenek túlzott mértékűek és ne fedjék át egymást, - vizsgálják meg, hogy a megfizethető és magas színvonalú befektetési tanácsadás előmozdításával hogyan lehetne tovább csökkenteni a lakossági ügyfelek tőkepiaci részvétellel kapcsolatos költségeit, - mozdítsák elő a különböző befektetési termékek – köztük a hosszú távú befektetési termékek – fokozott megfelelőségét, összehasonlíthatóságát és hozzáférhetőségét, - biztosítsanak magas szintű felügyeleti standardokat és biztosítsák a felügyeleti intézkedések és szankciók végrehajtását, különös tekintettel a befektető- és fogyasztóvédelmi szabályok következetes alkalmazására, - vizsgálják meg, hogy a befektetővédelem a felmerülő kockázatokhoz képest aránytalannak tekinthető-e vagy sem, és ha igen, mérlegeljék különösen az alábbiakat: - félészakmai vagy szakmai befektetők új kategóriáinak bevezetése, - optimalizálják az egyszerű pénzügyi eszközökre vonatkozó követelményeket, amennyiben ez arányos és indokolt, - vizsgálják meg, hogy szükséges-e előmozdítani a munkavállalói juttatások rendszerét és ha igen, miként lehetne ezt megvalósítani.	Bizottság/tagállamok/EFH-k

Áttérés a fenntartható gazdaságokra	- Vizsgálják meg, hogy miként lehetne kidolgozni és nemzeti és uniós szinten előmozdítani a zöld kötvényeket, - vegyék fontolóra egy európai nem pénzügyi beszámolási standard kidolgozását, figyelembe véve a nemzetközi kezdeményezéseket, különös tekintettel az éghajlattal kapcsolatos közzétételekre (a befektetési folyamatoknak a Párizsi Megállapodással való összehangolása érdekében), - vizsgálják meg a fenntarthatósági minősítések keretrendszerének bevezetését, - segítsék elő a fenntartható gazdaságra való áttérésbe történő hosszú távú beruházásokat, különös tekintettel a szükséges infrastruktúrára.	
Technológiai fejlődés és digitalizáció	- Az „azonos tevékenység, azonos kockázat, azonos szabályok” elvével összhangban mozdítsák elő a pénzügyi ágazatban a digitalizációt és az innovációt, beleértve a kialakulóban lévő technológiák esetében alkalmazandó megfelelő kockázatértékelési és -kezelési gyakorlatokat is, ugyanakkor biztosítsák a megfelelő arányosságot, - biztosítsák, hogy a meglévő és az új szabályozás technológiasegleges legyen és ne akadályozza szükségtelenül az innovatív technológiai megoldások kifejlesztését, - térképezzék fel, hogy miként lehetne kiaknázni a technológiai fejlődést és a digitalizációból fakadó előnyöket a közzétételi és adatszolgáltatási terhek csökkentése és a felügyeleti hatékonyság növelése érdekében, - az akadályok lebontásával és a tranzakciós költségek csökkentésével támogassák a pénzügyi szolgáltatások digitalizációját, hogy új határokon átnyúló hozzáférési csatornák nyíljanak meg a vállalkozások és a befektetők számára, - a kriptoeszközök – így a stabil árfolyamú globális kriptopénzek – tekintetében törekedjenek a globális koordinációra, tekintettel az ilyen eszközök kockázataira és társadalmi költségeire.	