

Bruksela, 1 kwietnia 2025 r.
(OR. en)

7670/25

EF 96
ECOFIN 382

PISMO PRZEWODNIE

Od:	Sekretarz generalna Komisji Europejskiej (podpisała dyrektor Martine DEPREZ)
Data otrzymania:	19 marca 2025 r.
Do:	Thérèse BLANCHET, sekretarz generalna Rady Unii Europejskiej
Nr dok. Kom.:	COM(2025) 124 final
Dotyczy:	KOMUNIKAT KOMISJI DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY EUROPEJSKIEJ, RADY, EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO, EUROPEJSKIEGO KOMITETU EKONOMICZNO-SPOŁECZNEGO I KOMITETU REGIONÓW Unia oszczędności i inwestycji Strategia na rzecz zwiększenia zamożności obywateli i konkurencyjności gospodarczej w UE

Delegacje otrzymują w załączeniu dokument COM(2025) 124 final.

Zał.: COM(2025) 124 final



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 19.3.2025 r.
COM(2025) 124 final

**KOMUNIKAT KOMISJI DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY
EUROPEJSKIEJ, RADY, EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO,
EUROPEJSKIEGO KOMITETU EKONOMICZNO-SPOŁECZNEGO I KOMITETU
REGIONÓW**

**Unia oszczędności i inwestycji
Strategia na rzecz zwiększenia zamożności obywateli i konkurencyjności gospodarczej w
UE**

1. Dlaczego powinna powstać unia oszczędności i inwestycji?

Unia Europejska dysponuje odpowiednimi środkami, aby zabezpieczyć swoją przyszłość gospodarczą, a także ogromnym potencjałem, aby lepiej służyć swoim obywatelom i przedsiębiorstwom. Atutem UE jest utalentowana siła robocza, wiele innowacyjnych i odnoszących sukcesy przedsiębiorstw, duża pula oszczędności oraz przewidywalne i solidne otoczenie prawne oparte na wspólnych zasadach i praworządności. Na giełdach papierów wartościowych w Europie notowane są spółki o łącznej kapitalizacji rynkowej liczonej w bilionach euro, Europa stworzyła też UCITS, najbardziej znaną markę funduszy inwestycyjnych na świecie, i stała się światowym liderem w dziedzinie emisji instrumentów z zakresu zrównoważonego finansowania, a liczbą emisji przewyższa obie Ameryki oraz regiony Azji i Pacyfiku razem wzięte. Europa ma zatem wiele do zaoferowania – w przedstawionym przez Komisję Kompasie konkurencyjności¹ określono obszary, które mają zasadnicze znaczenie dla wzrostu gospodarczego i konkurencyjności, przy czym dokonano tego poprzez sformułowanie sztandarowych środków w ramach trzech wymogów transformacyjnych, które obejmują: eliminowanie luki innowacyjnej, wspólny plan działania na rzecz dekarbonizacji i konkurencyjności oraz zmniejszenie nadmiernych zależności i zwiększenie bezpieczeństwa. Rynki finansowe mają swój udział w zapewnieniu dobrze prosperującej gospodarki, która sprzyja tworzeniu lepszych miejsc pracy z wyższymi wynagrodzeniami dla dzisiejszych pracowników i przyszłych pokoleń oraz oferuje odpowiednie dochody emerytalne w świetle zmian demograficznych. Odporny i dobrze uregulowany system finansowy UE ma znaczny niewykorzystany potencjał, jeżeli chodzi o możliwość przekierowania oszczędności w większym stopniu na realizację inwestycji produkcyjnych. Obywatele UE mogą czerpać korzyści z dobrze rozwiniętych, zintegrowanych i efektywnych rynków finansowych UE, które mogą im zaoferować dostęp do większych możliwości tworzenia dobrobytu.

Rozwój unii oszczędności i inwestycji stanowi ważny priorytet, ponieważ ma na celu usprawnienie tego, w jaki sposób system finansowy UE ukierunkowuje oszczędności na inwestycje produkcyjne, tworząc coraz więcej zróżnicowanych możliwości inwestycyjnych dla obywateli i przedsiębiorstw, zwłaszcza zrównoważonych przedsiębiorstw. Unia oferuje interesujące możliwości inwestycyjne, w tym dla inwestorów z państw trzecich, ale ważne jest, aby jeszcze bardziej podnieść jej atrakcyjność w tym względzie poprzez zwiększanie jej ogólnego potencjału wzrostu gospodarczego. Tę atrakcyjność należy zabezpieczyć poprzez zapewnienie silnego popytu globalnego, wspieranie inwestycji prywatnych, zapewnienie dostępu do czystszej i bardziej przystępnej cenowo energii oraz takich surowców i zaawansowanych technologii, a także poprzez uproszczenie otoczenia biznesowego na jednolitym rynku z mniejszą liczbą barier.

Szybko zmieniający się krajobraz geopolityczny, wyzwania związane ze zmianą klimatu oraz rozwój technologiczny mają poważne konsekwencje dla przyszłości UE, przy czym kluczowym elementem reakcji UE musi być ożywienie gospodarki. Przed nami stoją znaczne wyzwania polityczne w dziedzinie bezpieczeństwa i obrony, trwałego dobrobytu i konkurencyjności gospodarczej, a także demokracji i sprawiedliwości społecznej, ponieważ

¹ Komisja Europejska, „Kompas konkurencyjności dla UE”, COM(2025) 30 final, 29 stycznia 2025 r.

UE musi pilnie przygotować się do odgrywania całkiem odmiennej roli na arenie międzynarodowej. Gospodarka UE będzie odgrywać w tym względzie zasadniczą rolę, przy czym już teraz trzeba przyjąć bardziej ambitne podejście do koordynacji polityki między państwami członkowskimi, odzwierciedlające konieczność podejmowania wspólnych działań, aby uwolnić znaczny niewykorzystany potencjał w zakresie wzrostu gospodarczego, zatrudnienia i tworzenia dobrobytu.

Jednocześnie utrzymująca się fragmentacja ogranicza korzyści, jakie można czerpać z jednolitego rynku UE. W odniesieniu do samych usług finansowych MFW szacuje, że wewnętrzne bariery na jednolitym rynku są równoważne nałożeniu cła w wysokości ponad 100 %², co pociąga za sobą ogromne koszty dla gospodarki UE. Aby wyeliminować te bariery i zapewnić dobrobyt oraz siłę gospodarczą i geopolityczną UE, konieczne są pilne działania. Oczywiście jest, że unijne rynki finansowe i szerzej pojęta gospodarka UE mogą być znacznie silniejsze niż suma jej części krajowych, a jak stwierdzono w raporcie Draghiego³, dynamiczna i odporna gospodarka jest niezbędna, aby UE mogła kierować własnym losem. Partnerzy międzynarodowi UE już teraz dostosowują się do nowej rzeczywistości geoeconomicznej, w związku z czym również UE musi podjąć zdecydowaną reakcję.

Ponadto gospodarka UE od wielu lat osiąga nieadekwatne wyniki w ujęciu strukturalnym, częściowo z powodu problemów z pośrednictwem finansowym. Gospodarka UE nie może się wyrwać z cyklu niskiego wzrostu, co wynika z utrzymującej się niskiej wydajności w porównaniu z innymi częściami świata. Między innymi, stosunkowo niski wzrost wydajności przy stosunkowo wysokich wskaźnikach oszczędności wskazuje na problemy ze skutecznym pośrednictwem w wykorzystaniu tych oszczędności na potrzeby realizacji inwestycji produkcyjnych. Takie ograniczenia dotyczące procesu pośrednictwa finansowego utrudniają UE wykorzystanie możliwości i stawienie czoła wyzwaniom gospodarki XXI wieku, np. związanym z transformacją ekologiczną i cyfrową⁴.

UE ma duże potrzeby inwestycyjne – w raporcie Draghiego oszacowano je na dodatkowe 750–800 mld EUR rocznie do 2030 r. Na szacunki te dodatkowo wpływają zwiększone inwestycje w obronność, które należy przeprowadzić w tych samych ramach czasowych. Znaczna część tych dodatkowych potrzeb inwestycyjnych dotyczy małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP) i innowacyjnych przedsiębiorstw, przy czym w szczególności tym ostatnim banki niezbyt chętnie zapewniają finansowanie. Z tego powodu prężny rozwój rynków kapitałowych UE musi być zasadniczym elementem unii oszczędności i inwestycji, tak aby UE mogła zaradzić coraz większym rozbieżnościom między rosnącymi

² MFW, Regional Economic Outlook, Europe's Declining Productivity Growth: Diagnoses and Remedies [Malejący wzrost produktywności Europy: diagnoza i środki zaradcze], s. 19.

³ Mario Draghi, „Przyszłość europejskiej konkurencyjności”, 2025 r., https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_pl.

⁴ Na przykład, jak podkreślono w Pakcie dla czystego przemysłu, czysta transformacja gospodarki UE wymaga, aby UE zwiększyła swoje roczne inwestycje w energię, innowacje przemysłowe i rozwój systemu transportu o około 480 mld EUR w porównaniu z poprzednim dziesięcioleciem. Zob. COM(2025) 85 final i SWD(2023) 68 final – w latach 2021–2030. W tym kontekście uruchomienie i wykorzystywanie kapitału prywatnego, w tym poprzez zrównoważone finansowanie ma kluczowe znaczenie dla transformacji ekologicznej i zwiększania odporności na zmianę klimatu.

oszczędnościami a niezaspokojonymi potrzebami inwestycyjnymi, a tym samym przyczynić się do inwestowania zgromadzonych w Europie oszczędności w europejską gospodarkę.

Unia oszczędności i inwestycji będzie miała kluczowe znaczenie dla poprawy sposobu, w jaki system finansowy UE ukierunkowuje oszczędności na inwestycje produkcyjne, zapewniając obywatelom i przedsiębiorstwom szerszy zakres efektywnych możliwości w zakresie inwestycji i finansowania. Obecnie około 10 bln EUR oszczędności detalicznych w UE utrzymywanych jest obecnie jako depozyty bankowe⁵. Chociaż depozyty bankowe są bezpieczne i łatwo dostępne, przynoszą one stosunkowo niski zwrot w porównaniu z inwestycjami w instrumenty rynku kapitałowego. Zgodnie z analizą EBC⁶, gdyby stosunek depozytów do aktywów finansowych gospodarstw domowych w UE osiągnął ten sam poziom co w przypadku gospodarstw domowych w Stanach Zjednoczonych, uwolniłoby to nawet 8 bln EUR na inwestycje rynkowe – czyli około 350 mld EUR rocznie.

Unijni decydenci polityczni powszechnie podzielają poczucie pilnej potrzeby rozwoju unii oszczędności i inwestycji, ale nadszedł czas, by za słowami poszły czyny. W Kompasie konkurencyjności Komisja podkreśliła, że unia oszczędności i inwestycji jest kluczowym czynnikiem, który umożliwi podjęcie większych wysiłków na rzecz zwiększenia konkurencyjności gospodarczej UE, a także stanowi katalizator Paktu dla czystego przemysłu. Komisja zwróciła również uwagę na unię oszczędności i inwestycji w kontekście uruchomienia kapitału prywatnego na potrzeby obronności w ramach planu ReArm Europe⁷. Jak podkreśliła przewodnicząca Ursula von der Leyen⁸, jedynie skuteczny, głęboki i płynny rynek finansowy UE pozwoli zmobilizować oszczędności na sfinansowanie tak potrzebnych inwestycji. Postęp w tym obszarze nie jest już tylko czymś pożądanym. Stał się koniecznością. W dzisiejszych czasach utrzymanie pozycji Europy jako potęgi gospodarczej jest również kwestią bezpieczeństwa zbiorowego, wzmocnionej gotowości i odporności oraz ma istotne znaczenie dla zwiększenia otwartej strategicznej autonomii Europy⁹.

Znaczący wkład w zdecydowane działania na rzecz zaradzenia niedociągnięciom w zakresie pośrednictwa finansowego wniosły Parlament Europejski, Rada Europejska i Eurogrupa oraz Europejski Bank Centralny, powołując się przy tym na sprawozdania Enrica Letty¹⁰ i Mario Draghiego. Jeżeli jednak unia oszczędności i inwestycji ma odnieść sukces, wszystkie zainteresowane strony będą musiały zmierzyć się z trudnymi wyborami. Wybory te będą wymagały odważnych decyzji, uznania, że wspólna siła UE zależy od działań

⁵ Eurostat, https://doi.org/10.2908/NASA_10_F_BS – Bilans finansowy – dane roczne, 10 marca 2025 r.

⁶ Europejski Bank Centralny, „Follow the money: channelling savings into investment and innovation in Europe” [Podążanie śladem pieniędzy: ukierunkowanie oszczędności na inwestycje i innowacje w Europie], przemówienie Christine Lagarde, prezes Europejskiego Banku Centralnego, 22 listopada 2024 r.

⁷ Komisja Europejska, „Oświadczenie prasowe przewodniczącej Ursuli von der Leyen w sprawie pakietu obronnego”, 4 marca 2025 r.

⁸ Komisja Europejska, „Oświadczenie prasowe przewodniczącej Ursuli von der Leyen na temat pierwszych 100 dni kadencji Komisji 2024–2029”, 9 marca 2025 r.

⁹ Sektor finansowy może rozwijać się tylko w środowisku, które jest bezpieczne i odporne na cyberzagrożenia oraz zapewnia wysoki poziom zaufania oszczędzających i inwestorów.

¹⁰ Enrico Letta, „Much more than a market – Speed, Security, Solidarity – Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens” [Znacznie więcej niż rynek. Szybkość, bezpieczeństwo, solidarność – wzmocnienie jednolitego rynku w celu zapewnienia zrównoważonej przyszłości i dobrobytu wszystkim obywatelom UE], 2025 r., [Sprawozdanie Enrica Letty w sprawie przyszłości jednolitego rynku – Komisja Europejska](#).

zbiorowych, oraz wykazania gotowości do przezwyciężenia konfliktów interesów i odejścia od ugruntowanych praktyk.

Sektor prywatny, społeczeństwo obywatelskie i różne organy krajowe również przedstawiły wiele pomysłów na to, jak sprawić, by unia oszczędności i inwestycji odniosła sukces. Służby Komisji przeprowadziły wizyty we wszystkich państwach członkowskich w celu omówienia dalszych działań i zapoznania się z najlepszymi praktykami. Powszechnie wskazywano na potrzebę przyjęcia podejścia ukierunkowanego na wzrost, usunięcia barier dla działalności transgranicznej, uczynienia regulacji prostszymi i bardziej proporcjonalnymi, wyraźniejszego skoncentrowania się na wiedzy finansowej, zapewnienia przedsiębiorstwom szerszej oferty możliwości finansowania oraz stworzenia bardziej bezpośredniego związku między działaniami UE a lokalnymi gospodarkami i tworzeniem miejsc pracy. Chociaż unia oszczędności i inwestycji przyniesie znaczne korzyści gospodarce UE, korzyści te będą również wymagać znacznych zmian w funkcjonowaniu systemu finansowego zarówno na szczeblu unijnym, jak i krajowym. Istotne będzie, aby podmioty z sektora prywatnego, partnerzy społeczni i społeczeństwo obywatelskie, a także organy krajowe uznali potrzebę takiej zmiany i wykorzystali możliwości, jakie stwarza lepiej rozwinięty i zintegrowany system finansowy UE.

Jak potwierdzają informacje zwrotne od wszystkich zainteresowanych stron¹¹, które Komisja wzięła pod uwagę, realizacja unii oszczędności i inwestycji będzie wymagała połączenia środków na szczeblu unijnym i krajowym. Opierając się na tych informacjach zwrotnych i podążając zgodnie ze strategicznym kierunkiem określonym w Kompasie konkurencyjności, w niniejszym komunikacie przedstawiono, w jaki sposób UE może rozwijać unię oszczędności i inwestycji. Działania dotyczące unii oszczędności i inwestycji zostaną wdrożone w pierwszej połowie kadencji. Pakiety środków zostaną przyjęte w ograniczonej liczbie obszarów i będą miały wyraźny związek z pobudzaniem konkurencyjności w gospodarce UE, przy czym w 2025 r. priorytetowo potraktowane zostaną działania o największym wpływie. Proponowane środki będą dopracowywane w nadchodzącym okresie, w ramach stałego dialogu z zainteresowanymi stronami.

2. O jaką unię oszczędności i inwestycji chodzi?

Unia oszczędności i inwestycji powinna obejmować cały system finansowy UE i powinna być rozwijana zarówno na szczeblu unijnym, jak i krajowym. Unia oszczędności i inwestycji powinna opierać się na postępach poczynionych już w ramach dwóch planów działania na rzecz tworzenia unii rynków kapitałowych¹² oraz równoległych działaniach na rzecz rozwoju unii bankowej. Powinno się ją dalej rozwijać z wykorzystaniem najskuteczniejszych środków, zarówno ustawodawczych, jak i nieustawodawczych, uwzględniających podwójne cele, jakimi są stabilność finansowa i zrównoważona konkurencyjność w UE, jednocześnie biorąc pod uwagę strategiczne cele UE.

¹¹ W tym za pośrednictwem zaproszenia do zgłaszania uwag. Zob. również https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/14488-Savings-and-Investments-Union_pl.

¹² Komisja Europejska, „Plan działania na rzecz tworzenia unii rynków kapitałowych”, COM(2015) 468 final, 30 września 2015 r., oraz „Unia rynków kapitałowych dla obywateli i przedsiębiorstw – nowy plan działania”, COM(2020) 590 final, 24 września 2020 r.

Za budowę unii oszczędności i inwestycji wspólnie odpowiedzialne są państwa członkowskie i instytucje UE. Należy zauważyć, że system finansowy i jego nadzór nie funkcjonują w odosobnieniu, a utworzenie efektywnego jednolitego rynku usług finansowych wymagałoby od państw członkowskich eliminowania rozbieżności w obowiązujących przepisach, w tym w przepisach dotyczących papierów wartościowych, prawa spółek i niewypłacalności, a także w zakresie skuteczności procedur administracyjnych i sądowych, w tym procedur mających zastosowanie do egzekwowania decyzji. Możliwe, że niektórymi z tych barier będzie należało się zająć w ramach przyszłej strategii jednolitego rynku.

Środki na szczeblu UE mają wyraźne uzasadnienie w kluczowych obszarach, w których wszystkie państwa członkowskie mogą i powinny działać w spójny sposób, aby zaradzić niedociągnięciom na poziomie całej UE. Inne środki będą również wymagać skoordynowanego podejścia, ale w większym stopniu będą opierać się na indywidualnych działaniach państw członkowskich. Komisja może pomagać państwom członkowskim w identyfikowaniu, opracowywaniu i wdrażaniu środków krajowych oraz oferować wsparcie w koordynowaniu ich działań tam, gdzie wnosi to wartość dodaną. Takie środki krajowe zostały uznane przez Eurogrupę za niezbędne uzupełnienie działań UE, a zainteresowane strony z branży i społeczeństwa obywatelskiego wielokrotnie podkreślały ich znaczenie¹³. Ponadto Komisja może wspierać skoordynowane inicjatywy grup państw członkowskich, w przypadku gdy takie inicjatywy pozwalają lepiej i szybciej osiągnąć cele unii oszczędności i inwestycji. Takie skoordynowane inicjatywy muszą być otwarte na udział wszystkich zainteresowanych państw członkowskich, muszą być zgodne z podziałem kompetencji między szczeblem UE a szczeblem krajowym, muszą respektować przysługujące Komisji prawo inicjatywy oraz wpisywać się w priorytety i ramy UE. Unia oszczędności i inwestycji powinna być również lepiej zintegrowana z procesem europejskiego semestru, w ramach którego postępy we wdrażaniu reform strukturalnych przez państwa członkowskie, indywidualnie i zbiorowo, będą regularnie oceniane. Działania, które mają zasadnicze znaczenie dla realizacji unii oszczędności i inwestycji, znajdują dalsze odzwierciedlenie w zaleceniach dla poszczególnych krajów, co zachęci państwa członkowskie do realizacji i wdrażania reform. Ponadto unia oszczędności i inwestycji będzie dążyć do większej efektywności i będzie się kierować względami uproszczenia, zmniejszenia obciążeń i cyfryzacji, jak określono w dokumencie „Prostsza i szybsza Europa: komunikat dotyczący wdrażania i upraszczania”¹⁴.

Wdrożenie unii oszczędności i inwestycji wymaga szeregu środków z zakresu polityki mających wpływ na różne wymiary systemu finansowego UE. Środki z zakresu polityki można podzielić na cztery odrębne, ale powiązane ze sobą kategorie: a) *obywatele i oszczędności*, b) *inwestycje i finansowanie*, c) *integracja i skala* oraz d) *efektywny nadzór na jednolitym rynku*, z których każdą omówiono w poniższych sekcjach.

A) Obywatele i oszczędności

¹³ Oświadczenie Eurogrupy w rozszerzonym składzie na temat przyszłości unii rynków kapitałowych, marzec 2024 r., <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/pdf/>.

¹⁴ Komisja Europejska, „Prostsza i szybsza Europa: komunikat dotyczący wdrażania i upraszczania”, COM(2025) 47, 12 lutego 2025 r.

Oszczędzający detaliczni odgrywają już kluczową rolę w finansowaniu gospodarki UE za pośrednictwem depozytów bankowych, ale należy nakłaniać i zachęcać ich do tego, by jeszcze większą część swoich oszczędności lokowali w instrumentach rynku kapitałowego. Obywatele UE mogą odnieść znaczne korzyści z inwestowania na rynkach kapitałowych, na których mogą uzyskać wyższy zwrot ze swoich oszczędności, a także bezpośrednio przyczynić się do tworzenia miejsc pracy i wzrostu gospodarczego. Aktywny i znaczący udział inwestorów detalicznych ma również zasadnicze znaczenie dla osiągnięcia przez rynek kapitałowy UE wystarczającej skali i głębi, aby zapewnić odpowiednio szeroką ofertę finansowania wszystkim przedsiębiorstwom w UE, w tym bardziej innowacyjnym przedsiębiorstwom, przy wyższym ryzyku i wyższym zwrocie. Ważnym warunkiem wstępnym uczestnictwa obywateli w rynkach kapitałowych jest większe zaufanie do produktów finansowych, co oznacza potrzebę zapewnienia łatwego, prostego i taniego dostępu do możliwości inwestycyjnych. W tym kontekście konieczne jest podnoszenie poziomu wiedzy finansowej (co podkreślono również w przyjętym 5 marca komunikacie w sprawie unii umiejętności) wśród potencjalnych inwestorów detalicznych i oferowanie im możliwości inwestycyjnych, które zaspokoją ich potrzeby na różnych etapach życia, zwłaszcza w ramach przygotowań do przejścia na emeryturę. Na szczeblu krajowym konieczne będą środki z zakresu polityki w celu przyciągnięcia inwestorów detalicznych na rynki kapitałowe za pomocą odpowiednich rozwiązań z zakresu oszczędzania i w drodze zachęt, w tym zachęt podatkowych. Na szczeblu UE konieczne będą środki wspierające konkurencję, a ostatecznie oferujące inwestorom detalicznym szerszy wybór produktów, które odpowiadają ich preferencjom w zakresie oszczędności gromadzonych z myślą o emeryturze, inwestycji i ubezpieczeń.

Zachęcanie inwestorów detalicznych do udziału w rynkach kapitałowych

Doświadczenia niektórych państw członkowskich pokazały już, że rachunki oszczędnościowo-inwestycyjne mogą zwiększyć udział inwestorów detalicznych w rynkach kapitałowych, zwłaszcza gdy takim rachunkom towarzyszą odpowiednie zachęty. Poprawa dostępu do rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych może przynieść inwestorom detalicznym znaczne korzyści, oferując im bardziej atrakcyjne zyski, wywołując efekty skali i zwiększając płynność rynku. Takie rachunki istnieją już w niektórych państwach członkowskich, ale ich popularność jest bardzo zróżnicowana w zależności od ich cech. Tam, gdzie rozwiązanie to jest stosowane z większym powodzeniem, te rachunki oszczędnościowo-inwestycyjne są łatwe w użyciu i zaprojektowane tak, aby można z nich korzystać za pomocą interfejsów cyfrowych, które umożliwiają dostęp do szerokiej gamy odpowiednich produktów, oferują preferencyjne stawki podatkowe lub uproszczone procesy podatkowe oraz umożliwiają zmianę dostawcy bezpłatnie lub za niewielką opłatą. W niektórych przypadkach rachunki i zachęty podatkowe mają wspierać inwestycje w europejskie przedsiębiorstwa i w strategiczne priorytety, takie jak obronność i przestrzeń kosmiczna, badania naukowe i innowacje oraz transformacja ekologiczna. Aby dalej zachęcać do uczestnictwa w rynkach kapitałowych i mobilizować inwestycje w gospodarkę europejską, należy rozszerzyć dostęp do rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych w całej UE.

Należy bezwzględnie zadbać o to, aby przy dostępie do produktów inwestycyjnych inwestorzy detaliczni byli traktowani sprawiedliwie i aby oferowano im odpowiednio szeroki wybór. W tym względzie Komisja zaproponowała w 2023 r. strategię dotyczącą inwestycji detalicznych, która koncentrowała się przede wszystkim na zapewnieniu, aby

inwestorzy detaliczni byli odpowiednio chronieni i mogli optymalnie wykorzystywać swoje środki, inwestując w instrumenty rynku kapitałowego. Wniosek jest obecnie przedmiotem negocjacji na forum Parlamentu Europejskiego i Rady. Komisja będzie zwracać baczność uwagę na to, by ostateczne ustalenia były ambitne i chroniły inwestorów, minimalizując jednocześnie wszelkie związane z tym obciążenia regulacyjne. W szczególności należy unikać dalszej fragmentacji rynków kapitałowych UE ze szkodą dla inwestorów detalicznych, wprowadzić przepisy dotyczące ujawniania informacji, dzięki którym będą one podawane w prosty i zrozumiały sposób, i ostatecznie przyczynić się wymiennie do zachęcania inwestorów detalicznych do większego udziału w rynkach kapitałowych UE.

Zasadnicze znaczenie dla rozwoju kultury inwestycji detalicznych w UE będzie miał wyższy poziom wiedzy finansowej. Niestety wiedza finansowa w UE jest niska, a badanie Eurobarometr z lipca 2023 r. wykazało, że tylko 18 % obywateli UE posiada taką wiedzę na wysokim poziomie¹⁵. Sytuacja ta różni się również znacznie w poszczególnych państwach członkowskich i w różnych grupach demograficznych w państwach członkowskich, przy czym kobiety, młodzież i starsze osoby dorosłe dysponują niższym średnim poziomem wiedzy finansowej. Niektóre państwa członkowskie podjęły już działania w tym zakresie, ale konieczne będą bardziej skoordynowane wysiłki, zarówno na szczeblu unijnym, jak i krajowym, w celu podniesienia średniego poziomu wiedzy finansowej w całej Unii, w oparciu o zdobyte doświadczenia i inicjatywy, które są już wdrażane¹⁶.

Inwestorom detalicznym należy dać możliwość wspierania projektów strategicznych, których powodzenie jest szczególnie istotne dla realizacji priorytetów UE i dla przyszłości naszych społeczeństw, poprzez współinwestowanie wraz z podmiotami publicznymi. Należy dokładniej zbadać możliwości zapewnienia inwestorom detalicznym szerszego dostępu do takich inwestycji.

Proponowane środki z zakresu polityki:

- *Do III kwartału 2025 r. Komisja przyjmie środki (o charakterze ustawodawczym lub nieustawodawczym), aby stworzyć europejski model rachunków lub produktów oszczędnościowo-inwestycyjnych w oparciu o istniejące najlepsze praktyki. Środkom tym towarzyszyć będzie skierowane do państw członkowskich zalecenie w sprawie traktowania podatkowego rachunków oszczędnościowo-inwestycyjnych. Komisja będzie ściśle monitorować skalę wykorzystania tych rachunków i regularnie składać sprawozdania z postępów.*
- *Komisja ułatwi osiągnięcie porozumienia między Parlamentem a Radą w sprawie strategii dotyczącej inwestycji detalicznych. Komisja nie zawaha się jednak przed wycofaniem wniosku, jeżeli negocjacje nie spełnią zamierzonych celów strategii.*
- *Do III kwartału 2025 r. Komisja przyjmie strategię na rzecz wiedzy finansowej, aby wesprzeć obywateli w tym zakresie, zwiększyć ich świadomość oraz udział w rynkach kapitałowych, tworząc tym samym kulturę umiejętności inwestowania. Celem*

¹⁵ Komisja Europejska, „Flash Eurobarometer 525 – Monitoring the level of financial literacy in the EU” [Badanie Eurobarometr Flash 525 – Monitorowanie poziomu wiedzy finansowej w UE], lipiec 2023 r.

¹⁶ Takie jak wspólne ramy kompetencji finansowych UE i OECD dotyczące dzieci i młodzieży oraz dorosłych.

strategii będzie również zwiększenie wymiany najlepszych praktyk między państwami członkowskimi oraz zapewnienie dalszych wytycznych dotyczących wdrażania istniejących ram kompetencji finansowych.

- *Komisja wraz m.in. z Grupą Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI), Europejskim Mechanizmem Stabilności (EMS) i krajowymi bankami prorozwojowymi zbada, w jaki sposób zwiększyć możliwości dostępu inwestorów detalicznych do odpowiednich produktów finansowych, które umożliwią im udział w finansowaniu priorytetów UE.*

Rozwój sektora emerytur dodatkowych

Bardziej rozwinięty unijny sektor emerytur dodatkowych ma kluczowe znaczenie dla zapewnienia obywatelom bezpieczeństwa finansowego, zwłaszcza w kontekście tendencji demograficznych, i pomoże w rozwoju rynków kapitałowych oraz realizacji inwestycji w celu finansowania wzrostu gospodarczego i innowacji w UE. Zarówno na szczeblu unijnym, jak i krajowym konieczne będą środki z zakresu polityki w celu wsparcia dalszego upowszechniania programów emerytur dodatkowych, bez ograniczania możliwości dalszego rozwoju tych programów, w ramach silnych systemów opartych na wielu filarach, w dialogu z partnerami społecznymi, przy jednoczesnym stworzeniu warunków umożliwiających temu sektorowi osiągnięcie lepszych wyników dla oszczędzających w perspektywie długoterminowej.

Na szczeblu krajowym państwa członkowskie musiałyby wprowadzić rozwiązania niezbędne do rozwoju własnych sektorów emerytur dodatkowych. Niektóre państwa członkowskie dysponują już stosunkowo rozwiniętymi programami emerytur dodatkowych – nieprzypadkowo kraje te mają również bardziej rozwinięte rynki kapitałowe. Wskazuje to, że państwa członkowskie mogą się jeszcze wiele od siebie nauczyć w tej dziedzinie.

Ważnym elementem rozwoju programów emerytur dodatkowych, które przynoszą korzyści obywatelom, może być automatyczny zapis do programu, jako katalizator odblokowania większej skali i głębi rynków pracowniczych programów emerytalnych. Automatyczny zapis do programu jest łatwym i skutecznym sposobem udziału obywateli w tych programach i może zwiększyć wskaźniki uczestnictwa pracowników i zagwarantować emerytom większy zwrot, zapewniając korzyści dzięki większej skali i możliwościom dywersyfikacji. Opierając się na dotychczasowych pozytywnych doświadczeniach państw członkowskich związanych z automatycznym zapisem do programu¹⁷ praktyka ta powinna być szerzej promowana w całej Unii. Równocześnie dalszy **rozwój systemów monitorowania uprawnień emerytalnych i tablic wskaźników emerytalnych** zwiększy świadomość obywateli na temat dochodów emerytalnych, jakich mogą się spodziewać, a tym samym przyczyni się do lepszego planowania finansowego.

Na szczeblu UE obecne ramy prawne dotyczące zapewniania emerytur dodatkowych za pośrednictwem instytucji pracowniczych programów emerytalnych (IORP) oraz

¹⁷Zob. „Best practices and performance of auto-enrolment mechanisms for pension savings” [Najlepsze praktyki i wyniki funkcjonowania mechanizmu automatycznego zapisu do programu w kontekście oszczędzania na emeryturę], sprawozdanie końcowe, dokument dostępny pod adresem: <https://op.europa.eu/pl/publication-detail/-/publication/6f40c27b-5193-11ec-91ac-01aa75ed71a1>.

ogólnoeuropejskiego indywidualnego produktu emerytalnego (OIPE) nie były zbyt skuteczne, a wysiłki na rzecz zwiększenia oszczędzania w ramach programów emerytur pracowniczych i indywidualnych w wymiarze transgranicznym okazały się jak dotąd w dużej mierze nieudane. Utrudnił to szereg przeszkód: podmioty oferujące produkty emerytalne są często zbyt małe, rynki są zbyt rozdrobnione, przepisy mogą być restrykcyjne, opłaty i koszty są wysokie z powodu niewystarczającej skali, a wielu pracowników i pracodawców nie zna tych dostawców ani produktów emerytalnych. W rezultacie IORP mają trudności z pełnym wykorzystaniem możliwości inwestycyjnych w całej UE i generowaniem atrakcyjnych zysków dla swoich członków. Ponadto rynek indywidualnych produktów emerytalnych jest nadal słabo rozwinięty.

Proponowane środki z zakresu polityki:

- *Do IV kwartału 2025 r. Komisja wyda zalecenia w sprawie stosowania automatycznego zapisu do programu, systemów monitorowania uprawnień emerytalnych i tablic wskaźników emerytalnych oraz najlepszych praktyk w tym zakresie, w których to zaleceniach przedstawione zostaną najlepsze praktyki z poszczególnych państw członkowskich oraz zdobyte przez nie cenne doświadczenia, oraz zaleci opracowanie odnośnych narzędzi.*
- *Do IV kwartału 2025 r. Komisja dokona przeglądu istniejących unijnych ram dotyczących instytucji pracowniczych programów emerytalnych (IORP) oraz ogólnoeuropejskiego indywidualnego produktu emerytalnego (OIPE) w celu zwiększenia uczestnictwa obywateli w programach dodatkowych emerytur, aby zapewnić im odpowiednie dochody na emeryturze, a także w celu poprawy zdolności funduszy emerytalnych do przekierowywania oszczędności gospodarstw domowych na produktywne i innowacyjne inwestycje.*

B) Inwestycje i finansowanie

Jak podkreślono w Kompasie konkurencyjności, UE potrzebuje większej puli kapitału, aby wspierać inwestycje w gospodarkę europejską i obniżyć koszty finansowania dla europejskich przedsiębiorstw. Potrzebne są zdecydowane działania, aby znacznie zwiększyć możliwości pozyskiwania finansowania przez wszystkie przedsiębiorstwa w UE – od przedsiębiorstw w początkowej fazie działalności po bardziej dojrzałe przedsiębiorstwa – w tym te przedsiębiorstwa, które muszą przeprowadzić transformację ekologiczną i cyfrową, lub przedsiębiorstwa działające w sektorze obronnym i sektorze kosmicznym – niezależnie od tego, w jakim kraju UE mają swoją siedzibę. Potrzebne będą środki z zakresu polityki zarówno na szczeblu unijnym, jak i krajowym, aby promować inwestycje w kapitał własny ogółem, a w szczególności kapitał wysokiego ryzyka/kapitał wzrostu. Środki takie muszą obejmować wysiłki na rzecz ułatwienia wychodzenia z inwestycji, usunięcia barier podatkowych i dalszego pobudzenia rynków sekurytyzacji. W uruchamianiu funduszy prywatnych może również pomóc skuteczne wykorzystanie inicjatyw publicznych wspierających inwestycje strategiczne. Muszą temu towarzyszyć wysiłki branży i innych zainteresowanych stron na rzecz budowania dynamicznych ekosystemów lokalnych, w tym w obrębie regionów, oraz współpraca z aniołami biznesu, sieciami i inkubatorami, a także partnerstwa z branżą i środowiskiem akademickim.

Promowanie inwestycji w akcje i niektóre klasy aktywów alternatywnych

Inwestorzy instytucjonalni, tacy jak ubezpieczyciele i fundusze emerytalne, odgrywają zasadniczą rolę w systemie finansowym UE, ale zazwyczaj są mniej aktywni na rynkach akcji i niektórych aktywów alternatywnych, a mianowicie kapitału wysokiego ryzyka, inwestycji na niepublicznym rynku kapitałowym i infrastruktury. Inwestycje w akcje i klasy aktywów alternatywnych, o ile są starannie zarządzane, mogą stanowić cenny element portfela inwestorów instytucjonalnych, oferując dywersyfikację, wyższe zwroty i ochronę przed inflacją. Jednocześnie zapewniają one kluczowe finansowanie dla gospodarki. Ważne jest zapewnienie, aby inwestorzy instytucjonalni nie napotykali zbędnych barier regulacyjnych w dostępie do tych klas aktywów poprzez doprecyzowanie ostrożnościowego traktowania ekspozycji z tytułu finansowania długoterminowego, w tym kapitału wysokiego ryzyka i kapitału wzrostu. Zwiększone finansowanie kapitałowe, dzięki większemu zaangażowaniu inwestorów instytucjonalnych, przyniosłoby korzyści wszystkim unijnym przedsiębiorstwom, w szczególności MSP i małym spółkom o średniej kapitalizacji, które stanowią podstawę gospodarki UE i nadal napotykają poważne bariery w dostępie do finansowania.

Konkurencyjność gospodarcza i bezpieczeństwo gospodarcze UE w dużym stopniu zależą od możliwości uzyskania dostępu do kapitału przez innowacyjne przedsiębiorstwa typu start-up i scale-up, w tym przedsiębiorstwa działające w obszarach kluczowych dla konkurencyjności Europy, takich jak sztuczna inteligencja, technologie kwantowe i inne dziedziny najbardziej zaawansowanych technologii, biotechnologia i czyste technologie lub w sektorze obronnym. Nowe przedsiębiorstwa o niepewnych przyszłych dochodach i braku zabezpieczeń w dużym stopniu opierają się na finansowaniu kapitałowym i zazwyczaj zwracają się w stronę funduszy venture capital i kapitału wzrostu. To źródło finansowania jest jednak zbyt ograniczone i rozdrobnione w UE, zwłaszcza w porównaniu z analogicznymi rynkami w innych jurysdykcjach. Chociaż w UE powstaje porównywalna liczba start-upów, dostępność finansowania dla tych przedsiębiorstw jest siedem razy niższa¹⁸ niż w Stanach Zjednoczonych. Zbyt wiele unijnych start-upów stara się pozyskać kapitał na późnym etapie rozwoju z funduszy venture capital spoza UE lub zostaje przejętych przez podmioty zagraniczne, jeszcze zanim osiągnie dojrzałość¹⁹. Obecnie w UE siedzibę ma zaledwie 263 jednorożców (13 % całkowitej ich liczby na świecie). Pomimo ostatnich postępów (wzrost liczby jednorożców o 5,6 % w 2023 r.) w Europie nie ma środowiska, które umożliwiłoby innowacyjnym przedsiębiorstwom wysokiego wzrostu osiągnięcie pełnego potencjału. Wymaga to podjęcia zdecydowanych działań w celu zapewnienia innowacyjnym przedsiębiorstwom w UE możliwości finansowania i rozwoju, w uzupełnieniu celów przyszłej strategii na rzecz przedsiębiorstw typu start-up i scale-up. Przyniesie to również znaczne korzyści w zakresie finansowania sektora obronnego i kosmicznego zgodnie z działaniami wskazanymi w białej księdze w sprawie obronności.

¹⁸ Obliczenia MFW na podstawie danych Pitchbook (rys. 17): łączna kwota funduszy venture capital pozyskanych w latach 2013–2023 w UE wyniosła 130 mld USD w porównaniu z 924 mld USD w Stanach Zjednoczonych. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/07/10/Stepping-Up-Venture-Capital-to-Finance-Innovation-in-Europe-551411>.

¹⁹ „The scale-up gap: Financial markets constraints holding back innovative firms in the European Union” [Luka w zwiększaniu skali: ograniczenia na rynkach finansowych hamujące innowacyjne przedsiębiorstwa w Unii Europejskiej] | EBI.

Aby fundusze venture capital i kapitału wzrostu mogły dobrze prosperować, ważne jest, aby przepisy mające zastosowanie do tych funduszy zarówno na szczeblu unijnym, jak i krajowym były elastyczne i proporcjonalne. Znak EuVECA został stworzony z myślą o tych celach, ale wykorzystanie tego znaku przez fundusze venture capital i fundusze kapitału wzrostu jest nierównomierne w poszczególnych państwach członkowskich ze względu na ograniczenia regulacyjne, które wpływają na jego atrakcyjność i pozytywne oddziaływanie na lokalne rynki kapitału wysokiego ryzyka.

Państwa członkowskie mogą również odegrać kluczową rolę we tworzeniu bardziej dynamicznego otoczenia inwestycyjnego dla finansowania za pomocą kapitału wysokiego ryzyka i kapitału wzrostu. Do odblokowania inwestycji prywatnych przyczynić się mogą reformy krajowe, w szczególności w drodze zmniejszenia obciążeń administracyjnych dla przedsiębiorstw. Aby zwiększyć atrakcyjność inwestowania przez fundusze venture capital w zdywersyfikowane portfele oparte na projektach, które nie zawsze odniosą sukces, konieczne będzie również usprawnienie postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych z korzyścią dla przedsiębiorców i inwestorów. Równie ważne jest zapewnienie, aby ramy podatkowe – zwłaszcza traktowanie strat – nie zniechęcały do podejmowania ryzyka.

Same działania ustawodawcze nie wystarczą do osiągnięcia pożądaných rezultatów w zakresie promowania inwestycji w akcje i klasy aktywów alternatywnych. Konieczne będzie szersze podejście **obejmujące wykorzystanie wszystkich dostępnych instrumentów do wspierania i rozwijania ekosystemu finansowania**, z korzyścią dla inwestycji służących realizacji celów strategicznych UE. Komisja wykorzysta wszystkie dostępne środki w celu wspierania efektywnego ekosystemu finansowania, np. poprzez podejmowanie działań z zakresu egzekwowania przepisów i innych działań, aby usuwać bariery, w tym te na szczeblu krajowym.

Dostosowanie instrumentów finansowania publicznego do celów unii oszczędności i inwestycji

Komisja poszuka sposobów lepszego dostosowania unijnych instrumentów finansowania publicznego do celów unii oszczędności i inwestycji. Następny długoterminowy budżet UE stanowi dla UE kolejną okazję do lepszego wykorzystania zapisanych w nim środków do zmniejszenia ryzyka i pozyskania dodatkowego finansowania krajowego, prywatnego i instytucjonalnego²⁰, w szczególności dzięki nowemu funduszowi konkurencyjności, z korzyścią dla wszystkich państw członkowskich. Nowe wieloletnie ramy finansowe oraz unia oszczędności i inwestycji mogą się wzajemnie wspierać. Szeroko ujęta struktura finansowa unijnych programów wydatków obejmuje kredyty i pożyczki, gwarancje i instrumenty finansowe wspierane z budżetu UE, a także przewiduje uruchamianie współfinansowania ze strony państw członkowskich i beneficjentów. Dzięki InvestEU i Europejskiej Radzie ds. Innowacji budżet UE może posłużyć do zmniejszenia ryzykowności innowacyjnych projektów i przyciągnięcia inwestycji sektora prywatnego. Odblokowanie inwestycji prywatnych nadal jednak stanowi wyzwanie. Budżet UE może dodatkowo uzupełniać i uruchamiać inwestycje prywatne w celu finansowania szybko rozwijających się przedsiębiorstw i może sprzyjać

²⁰ COM(2025) 46 – Komunikat pt. „Droga ku następny wieloletnim ramom finansowym”.

usuwaniu barier, które ograniczają pulę kapitału europejskiego dostępnego na finansowanie innowacji

Należy również dalej rozwijać skuteczne programy unijne i krajowe wspierające rozwój kapitału wysokiego ryzyka i kapitału wzrostu²¹. W ramach niektórych z tych programów wykorzystuje się fundusze publiczne do zmobilizowania kapitału wysokiego ryzyka i kapitału wzrostu poprzez przezwyciężanie niechęci inwestorów do inwestowania w tę klasę aktywów, pomoc w podnoszeniu poziomu wiedzy specjalistycznej inwestorów na temat ekosystemu przedsiębiorstw typu start-up i scale-up oraz budowanie zaufania i długoterminowych relacji w ramach ekosystemu finansowania, w tym na szczeblu regionalnym. Komisja będzie zatem współpracować z grupą EBI, krajowymi bankami prorozwojowymi i inwestorami prywatnymi w celu uruchomienia na większą skalę inwestycji prywatnych, zwłaszcza ze strony inwestorów instytucjonalnych, w segment kapitału wysokiego ryzyka i kapitału wzrostu.

Możliwości wyjścia z inwestycji

Jako główny powód niedostatecznego rozwoju funduszy venture capital i kapitału wzrostu w UE często wymienia się fakt, że inwestorzy nie mają odpowiednich możliwości wyjścia z inwestycji. Potencjalną możliwością wyjścia z inwestycji jest dopuszczenie do obrotu giełdowego na rynkach publicznych. Aby zwiększyć atrakcyjność publicznych rynków kapitałowych, UE przyjęła niedawno środki mające na celu zmniejszenie obciążeń regulacyjnych i kosztów dla przedsiębiorstw, zwłaszcza MŚP i małych spółek o średniej kapitalizacji, związanych z procesem dopuszczania do obrotu giełdowego (akt w sprawie dopuszczania do obrotu giełdowego). Ważne jest, aby środki te w pełni wdrożono w całej Unii. Ponadto można by rozważyć dalsze środki wspierające przedsiębiorstwa na drodze do pierwszej oferty publicznej, aby zwiększyć atrakcyjność opcji wyjścia z inwestycji za pośrednictwem publicznych rynków kapitałowych. Dopuszczenie do obrotu giełdowego na rynku publicznym może jednak nie być właściwą opcją we wszystkich przypadkach. W związku z tym konieczne może być podjęcie dalszych działań w celu pobudzenia wtórnych rynków kapitału prywatnego, w tym drodze wspierania wychodzenia inwestorów z inwestycji w przedsiębiorstwach prywatnych. Potrzebne są dodatkowe innowacyjne podejścia, aby zapewnić mniejszym przedsiębiorstwom lepszy dostęp do kapitału, oferując jednocześnie inwestorom prywatnym większe możliwości współpracy z przedsiębiorstwami wysokiego wzrostu, które nie są jeszcze gotowe do wejścia na giełdę.

Opodatkowanie

Uprzywilejowanie finansowania dłużnego, które charakteryzuje systemy podatkowe w wielu państwach członkowskich, stwarza nieuzasadnione zachęty podatkowe do finansowania dłużnego kosztem finansowania kapitałowego. Komisja starała się rozwiązać ten problem za pomocą swojego wniosku w sprawie ulgi służącej przeciwdziałaniu zjawisku uprzywilejowania finansowania dłużnego w stosunku do kapitałowego (DEBRA). Jednak w Radzie nie poczyniono postępów w kwestii tej inicjatywy, podobnie państwa członkowskie nie podjęły się realizacji porównywalnych inicjatyw na szczeblu krajowym, co utrzymuje uprzywilejowanie finansowania dłużnego w stosunku do finansowania kapitałowego

²¹ Na przykład Europejska Rada ds. Innowacji, francuska inicjatywa Tibi, grecki Equifund wspierany z EFRR i niemiecka inicjatywa WIN.

w sytuacji, gdy unia oszczędności i inwestycji ma na celu zachęcanie do większych inwestycji kapitałowych.

Różnice w krajowych procedurach podatkowych mogą stwarzać obciążenia administracyjne i bariery dla inwestycji transgranicznych. Dyrektywa w sprawie szybszego i bezpieczniejszego mechanizmu ulg w nadmiernym podatku u źródła sprawia, że procedury związane z podatkiem u źródła w UE są skuteczniejsze i bezpieczniejsze dla inwestorów, pośredników finansowych i krajowych organów podatkowych. Pomimo tych postępów nadal istnieją inne bariery, które powodują, że rynki kapitałowe nie są w stanie osiągnąć niezbędnej skali, i ograniczają możliwości inwestycyjne. Na przykład zbadanie, w jaki sposób UE może przyjąć bardziej zharmonizowane podejście do własności inwestycji i struktur funduszy, mogłoby zwiększyć poziom pewności podatkowej oraz umożliwić funduszom i inwestorom lepsze zarządzanie swoimi zyskami i ich trafniejsze szacowanie, gdy inwestują w kontekście transgranicznym.

Sekurytyzacja

Sekurytyzacja może pobudzić inwestycje, umożliwiając bankom przenoszenie ryzyka na podmioty, które są w stanie je ponieść, a tym samym uwalniając ich kapitał na dodatkowe kredyty dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, w tym MŚP. Unijne ramy sekurytyzacji, obejmujące zarówno proste, przejrzyste i standardowe (STS) sekurytyzacje, jak i sekurytyzacje inne niż STS, zwiększyły przejrzystość, bezpieczeństwo i standaryzację rynku. Jednocześnie dalsze uproszczenie tych ram mogłoby pomóc w pełnym wykorzystaniu korzyści, jakie może przynieść sekurytyzacja. Chociaż środki regulacyjne będą miały zasadnicze znaczenie dla wykorzystania potencjału sekurytyzacji jako narzędzia do zapewnienia płynności, zarządzania kapitałem i transferu ryzyka, kluczowe znaczenie mają również działania prowadzone przez branżę. Inicjatywy sektora prywatnego lub państw członkowskich, w tym tworzenie platform, mogą zwiększyć poziom standaryzacji i wzmocnić ekosystem sekurytyzacji. Do rozwoju unijnego rynku sekurytyzacji mogłaby również w dalszym ciągu przyczyniać się grupa EBI.

Proponowane środki z zakresu polityki:

- *Do IV kwartału 2025 r. Komisja przyjmie środki w celu pobudzenia inwestycji kapitałowych ze strony inwestorów instytucjonalnych. Aby ułatwić ubezpieczycielom inwestowanie w akcje, Komisja określi w akcie delegowanym do dyrektywy Wyplacalność II kryteria kwalifikowalności dotyczące korzystnego traktowania ostrożnościowego długoterminowych inwestycji w akcje. Jeżeli chodzi o banki, Komisja przedstawi wytyczne dotyczące korzystnego traktowania ostrożnościowego, w ramach programów ustawodawczych, w odniesieniu do inwestycji. Komisja rozważy zastosowanie takiego samego traktowania również w odniesieniu do ubezpieczycieli w drodze aktu delegowanego do dyrektywy Wyplacalność II. W przypadku funduszy emerytalnych Komisja wyjaśni, w jaki sposób takie inwestycje mogą być zgodne z zasadą „ostrożnego inwestora” zapisaną w obowiązujących przepisach. Jednocześnie Komisja zajmie się wszelkimi dalszymi nieuzasadnionymi barierami dla inwestycji kapitałowych realizowanych przez inwestorów instytucjonalnych.*

- *Do III kwartału 2026 r. Komisja dokona przeglądu i aktualizacji rozporządzenia w sprawie EuVECA, aby uczynić ten znak bardziej atrakcyjnym, w tym przez rozszerzenie zakresu aktywów i strategii, w które można inwestować.*
- *Komisja będzie współpracować z grupą EBI i inwestorami prywatnymi w celu wdrożenia prorozwojowego programu inwestycyjnego TechEU²². Komisja przeanalizuje również możliwości wsparcia europejskiej inicjatywy na rzecz liderów technologii 2.0²³, którą Europejski Fundusz Inwestycyjny (EFI) zainicjuje do 2026 r., przy czym ważną rolę w tym względzie odegrają inne potencjalne inicjatywy mające na celu przyciągnięcie inwestycji prywatnych w kapitał wysokiego ryzyka i kapitał wzrostu, wspierające innowacje o podwyższonym ryzyku i przyczyniające się do integracji ogólnoeuropejskiego rynku kapitałowego. Komisja zachęca również grupę EBI do zbadania odpowiednich mechanizmów ułatwiających europejskim przedsiębiorstwom wychodzenie z inwestycji.*
- *Komisja podejmie działania w celu usunięcia różnic w krajowych procedurach podatkowych stwarzających obciążenia administracyjne i bariery dla inwestycji transgranicznych, a także będzie wspierać działania podejmowane w tym celu przez państwa członkowskie, np. poprzez wymianę najlepszych praktyk, egzekwowanie swobodnego przepływu kapitału i innych swobód jednolitego rynku oraz poprzez wydawanie zaleceń.*
- *Wdrażając akt w sprawie dopuszczania do obrotu giełdowego, Komisja zapewni, aby unijne przepisy dotyczące dopuszczania do obrotu giełdowego ustanowione w aktach delegowanych i wykonawczych były proste, a obciążenia jak najmniejsze, w celu zwiększenia płynności i podaży kapitału dla spółek giełdowych, co zwiększy atrakcyjność rynków publicznych UE.*
- *Do III kwartału 2026 r. Komisja przedstawi środki mające na celu wsparcie wychodzenia inwestorów z inwestycji w przedsiębiorstwa prywatne, w miarę możliwości poprzez wielostronny obrót akcjami przedsiębiorstw prywatnych w trybie notowań nieciągłych.*

²² Program inwestycyjny TechEU wspiera innowacje radykalne, rozwija potencjał przemysłowy Europy i zwiększa skalę działalności przedsiębiorstw, przyczyniając się do zmniejszania luki w finansowaniu całego łańcucha wartości innowacji i technologii oraz oferując dłużne, kapitałowe i quasi-kapitałowe produkty finansowe w ramach bezpośredniej współpracy z przedsiębiorstwami, ale również za pośrednictwem sieci pośredników finansowych. Program TechEU koncentruje się m.in. na wspieraniu „wyjścia” inwestorów początkowych i inwestorów reprezentujących kapitał wysokiego ryzyka oraz wspieraniu innowacyjnych przedsiębiorstw w późniejszej fazie wzrostu.

²³ Opierając się na sukcesie europejskiej inicjatywy na rzecz liderów technologii (ETCI), stanowiącej część programu inwestycyjnego TechEU, grupa EBI uruchomi ETCI 2.0 – bardziej zasobny i jeszcze ambitniejszy instrument finansowania w formie funduszu funduszy, który będzie łączyć kapitał zarówno inwestorów prywatnych, jak i publicznych. Dzięki wykorzystaniu zaangażowania długoterminowych inwestorów instytucjonalnych, w tym funduszy emerytalnych i zakładów ubezpieczeń, inicjatywa ta pomoże zlikwidować lukę w finansowaniu europejskich przedsiębiorstw typu scale-up.

- *Jeżeli chodzi o sekurytyzację, w II kwartale 2025 r. Komisja przedstawi wnioski koncentrujące się na uproszczeniu zasad należytej staranności i przejrzystości oraz na dostosowaniu wymogów ostrożnościowych dla banków i ubezpieczycieli.*

C) Integracja i skala

Należy usunąć źródła fragmentacji unijnych rynków kapitałowych, zarówno regulacyjne, nadzorcze, jak i polityczne, aby umożliwić konsolidację opartą na mechanizmach rynkowych. Pośrednictwo na rynkach kapitałowych UE jest nadal bardzo rozdrobnione, a fragmentacja przebiega wzdłuż granic krajowych, co ogranicza efektywność i utrudnia operatorom rynku wykorzystanie efektu skali, jaki zapewnia bardziej zintegrowany rynek. Chociaż integracja rynków kapitałowych UE powinna ostatecznie być procesem, który przebiega w oparciu o zasady rynkowe, oczywiste jest, że istnienie barier krajowych może ten proces uniemożliwić. W tym kontekście Komisja zleciła podmiotom zewnętrznym przeprowadzenie analiz w celu zidentyfikowania barier utrudniających konsolidację infrastruktury transakcyjnej i posttransakcyjnej oraz zwiększanie skali funduszy inwestycyjnych w UE, w tym barier gospodarczych, prawnych (na szczeblu krajowym i UE), nadzorczych, technologicznych, behawioralnych i operacyjnych. Komisja otworzy również specjalny kanał komunikacji dostępny dla wszystkich uczestników rynku, aby sygnalizować napotymane przez nich bariery. Ogólnie rzecz biorąc, Komisja wykorzysta swoje uprawnienia do proponowania przepisów i wszczynania postępowań w sprawie uchybienia zobowiązaniom państwa członkowskiego w celu usunięcia takich barier, a jednocześnie będzie skuteczniej wspierać państwa członkowskie we wdrażaniu przepisów UE zgodnie z niedawnym komunikatem dotyczącym wdrażania i upraszczania. Ponadto Europejskie Urzędy Nadzoru powinny podjąć wysiłki na rzecz uproszczenia. Komisja będzie również ściśle współpracować z Europejskimi Urzędami Nadzoru i państwami członkowskimi przy identyfikowaniu i usuwaniu barier. W szczególności priorytetowo traktowane będzie wykrywanie i eliminowanie nadmiernie rygorystycznego wdrażania wspólnie uzgodnionych przepisów UE oraz ograniczenie krajowych wariantów i uprawnień dyskrecjonalnych, które przyczyniają się do fragmentacji.

Uproszczenie ram UE będzie stanowić podstawę wysiłków w tym obszarze, polegających m.in. na zmniejszeniu obciążeń związanych z transpozycją i ograniczeniu możliwości nadmiernie rygorystycznego wdrażania, w szczególności poprzez preferowanie rozporządzeń, a nie dyrektyw. Środki takie jak wniosek Komisji dotyczący 28. systemu prawnego oraz europejski akt o innowacjach – jak wskazano w Kompasie konkurencyjności – mogą odegrać ważną rolę w zaradzeniu fragmentacji rynków finansowych UE dzięki zapewnieniu jednolitego zbioru przepisów, w tym dotyczących odpowiednich aspektów prawa spółek, prawa upadłościowego, prawa pracy i prawa podatkowego. Ponadto ewentualny przegląd dyrektywy o prawach akcjonariuszy mógłby przyczynić się do ułatwienia i obniżenia kosztów działalności inwestorów, pośredników i emitentów we wszystkich państwach członkowskich.

Konsolidacja infrastruktury transakcyjnej i posttransakcyjnej

Pomimo postępów poczynionych w ostatnich latach utrzymujące się bariery uniemożliwiają unijnym infrastrukturom transakcyjnym i posttransakcyjnym

wykorzystanie korzyści wynikających z prawdziwie płynnego jednolitego rynku. Bariery te mogą również ograniczyć korzyści, jakie można osiągnąć w ramach grup obejmujących wiele infrastruktur transakcyjnych i posttransakcyjnych. W tym kontekście ważne jest zwiększenie interoperacyjności, wzajemnych połączeń i efektywności unijnych infrastruktur transakcyjnych i posttransakcyjnych. Będzie to wymagać jak najskuteczniejszego wykorzystania i wdrożenia technologii i innowacji najnowszej generacji w infrastrukturze rynku finansowego, takich jak technologia rozproszonego rejestru, tokenizacja aktywów finansowych i sztuczna inteligencja (AI). Obejmie to również analizę tego, czy obecne ramy regulacyjne są dostosowane do struktury rynku, która w ostatnich latach uległa zmianom, zwłaszcza w obszarze obrotu. Ważne jest również, aby obecne ramy regulacyjne i nadzorcze odpowiednio uwzględniały synergie w ramach grup skupiających wiele infrastruktur transakcyjnych i posttransakcyjnych.

Dalsze rozwijanie sektora zarządzania aktywami

UE korzysta z solidnego pod względem ostrożnościowym i silnego sektora funduszy inwestycyjnych, ale pomimo imponujących postępów w ostatnim dziesięcioleciu wiele pozostaje jeszcze do zrobienia. Głównym problemem jest fragmentacja i niepotrzebne obciążenia regulacyjne. Obecnie podmioty zarządzające aktywami działające jako struktura grupowa w wielu państwach członkowskich napotykają na niepotrzebne bariery i ponoszą zbędne koszty, które wynikają z obowiązku alokowania podobnych zasobów dla każdego ze swoich podmiotów. Podlegają one również zróżnicowanym przepisom, co prowadzi do niepotrzebnego powielania obciążeń oraz do ograniczenia konkurencyjności i sprawności tych grup. Chociaż obecne ramy regulacyjne umożliwiają funduszom, które uzyskały zezwolenie na prowadzenie działalności w jednym z państw członkowskich UE, korzystanie z paszportu i prowadzenie swobodnej dystrybucji w całej UE, pod warunkiem przestrzegania prostej procedury powiadamiania, w praktyce takie fundusze nie zawsze są w stanie w pełni skorzystać z tych możliwości. Bariery krajowe, rozbieżne praktyki i nadmiernie rygorystyczne wdrażanie unijnych przepisów przez poszczególne państwa członkowskie zwiększają koszty dla unijnego rynku funduszy i wydłużają czas wprowadzania ich na rynek w porównaniu z innymi jurysdykcjami. Dla obywateli UE wiąże się to z kolei z ograniczonymi możliwościami inwestycyjnymi i wyższymi opłatami.

Proponowane środki z zakresu polityki:

- *W II kwartale 2025 r. Komisja utworzy specjalny kanał, za którego pośrednictwem wszyscy uczestnicy rynku będą mogli zgłaszać bariery napotymane na jednolitym rynku, i zintensyfikuje działania w zakresie egzekwowania prawa, aby przyspieszyć usuwanie tych barier.*
- *Aby usunąć bariery utrudniające ściślejszą integrację infrastruktur transakcyjnych i posttransakcyjnych, w IV kwartale 2025 r. Komisja przedstawi ambitny pakiet wniosków ustawodawczych, w tym przepisy dotyczące centralnych depozytów papierów wartościowych, zabezpieczeń finansowych i rozrachunku oraz struktury rynku obrotu, w celu dalszego usuwania barier dla działalności transgranicznej, modernizacji ram prawnych, aby uwzględnić nowe technologie i zmiany na rynkach finansowych, a także w celu zapewnienia lepszej jakości procesu realizacji zleceń*

i kształtowania się cen w systemach obrotu w UE, przy jednoczesnym zmniejszeniu obciążeń administracyjnych i rozważeniu zastąpienia dyrektyw rozporządzeniami.

- *W IV kwartale 2025 r. Komisja zaproponuje przepisy mające na celu usunięcie pozostałych barier – na szczeblu krajowym lub unijnym – utrudniających dystrybucję w całej UE funduszy, które uzyskały zezwolenie w jednym z państw członkowskich. Komisja przedstawi również środki, które zmniejszają bariery operacyjne mające wpływ na grupy transgraniczne, w celu uproszczenia działalności podmiotów zarządzających aktywami, zarówno dużych, jak i bardziej wyspecjalizowanych, oraz zapewnienia klientom bardziej efektywnego dostępu i skuteczniejszej obsługi.*
- *Do IV kwartału 2026 r. Komisja oceni potrzebę i rozważy ewentualny przegląd dyrektywy o prawach akcjonariuszy, aby ułatwić inwestorom, pośrednikom i emitentom prowadzenie działalności we wszystkich państwach członkowskich.*

D) Efektywny nadzór na jednolitym rynku

Jednym z celów unii oszczędności i inwestycji jest zharmonizowany nadzór. Gwarantuje on stosowanie takiego samego podejścia nadzorczego wobec wszystkich podmiotów działających na rynku finansowym niezależnie od ich lokalizacji w Unii. W ten sposób zharmonizowany nadzór może przyczynić się do integracji rynków poprzez wyeliminowanie barier dla działalności transgranicznej, stworzenie równych warunków działania dla uczestników rynku i zwiększenie zaufania inwestorów.

Zharmonizowany nadzór prowadzony za pośrednictwem jednego organu nadzoru ma już zastosowanie do dużej części unijnego sektora bankowego, ale w innych sektorach, a zwłaszcza na rynkach kapitałowych, uczestników nadzorują głównie właściwe organy krajowe. Zharmonizowany nadzór niekoniecznie wymaga ustanowienia jednego organu nadzoru we wszystkich przypadkach – zasadniczo cel ten można także osiągnąć poprzez konwergencję krajowych praktyk nadzorczych. Pomimo znacznych postępów na tym polu dzięki koordynacji prowadzonej w ramach Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego nadal utrzymują się jednak znaczne różnice. Chociaż obowiązuje jednolity zbiór przepisów, organy krajowe często stosują te przepisy w różny sposób. Takie rozbieżności, które mogą niekiedy wynikać z zachowań protekcyjnych, zniechęcają do prowadzenia działalności transgranicznej poprzez zwiększanie kosztów przestrzegania przepisów ponoszonych przez przedsiębiorstwa, a tym samym ograniczają wybór obywatelom i przedsiębiorstwom. Zbyt często krajowe praktyki nadzorcze skutkują dodatkowymi wymogami prowadzącymi do fragmentacji i niepotrzebnych obciążeń administracyjnych oraz stanowią bariery dla działalności gospodarczej na jednolitym rynku. Z drugiej strony takie rozbieżności mogą również stwarzać warunki sprzyjające arbitrażowi regulacyjnemu, co może podważyć zaufanie uczestników rynku i osłabić zaufanie między krajowymi organami nadzoru.

Zmniejszenie rozbieżności w praktykach nadzorczych na rynkach kapitałowych UE będzie wymagało wypracowania nowej równowagi między zakresami zadań nadzorczych na szczeblu unijnym i krajowym. Europejskie Urzędy Nadzoru muszą lepiej wykorzystywać istniejące narzędzia służące konwergencji praktyk nadzorczych w celu osiągnięcia bardziej zintegrowanego i zharmonizowanego nadzoru. W szczególności będą musiały

zintensyfikować prace nad identyfikacją i eliminowaniem rozbieżnych praktyk krajowych w przypadkach, gdy utrudniają one rozwój prawdziwie zintegrowanych rynków i ich spójny nadzór. Na Europejskich Urzędach Nadzoru spoczywa szczególna odpowiedzialność za zapewnienie, aby ich narzędzi służące konwergencji przyczyniały się do eliminowania barier, przy czym w swoich pracach powinny one uwzględniać założenia realizowanego przez Komisję programu uproszczeń oraz cele Komisji w zakresie zmniejszania obciążeń. W obszarach, w których właściwe organy krajowe borykają się z ograniczeniami w zakresie zdolności, właściwe organy krajowe powinny mieć możliwość dostępu do puli wiedzy fachowej, a zatem powinny móc korzystać z bardziej systematycznego i szerszego wsparcia Europejskich Urzędów Nadzoru, na przykład poprzez uzyskiwanie od tych urzędów porad technicznych lub przekazywanie im konkretnych zadań lub obowiązków, bądź poprzez regularne korzystanie z potencjału Europejskich Urzędów Nadzoru występujących w roli centrum danych i technologii oraz dostawcy narzędzi SupTech²⁴.

W stosowaniu narzędzi służących konwergencji istnieją jednak ograniczenia i już teraz istnieją sytuacje, w których przekazanie bezpośredniego nadzoru na szczebel UE jest uzasadnione. W przypadkach, w których uczestnicy rynku prowadzą znaczącą działalność w wymiarze transgranicznym, perspektywa nadzorcza wykraczająca poza poziom krajowy może przynieść pożyteczne synergie. Takie względy są szczególnie istotne dla operatorów rynku prowadzących znaczącą działalność transgraniczną, takich jak operatorzy niektórych dużych infrastrukturalnych transakcyjnych i posttransakcyjnych, a także dla dużych transgranicznych grup zajmujących się zarządzaniem aktywami. W przypadku nowych lub powstających sektorów (np. dostawców usług w zakresie kryptoaktywów) bardziej skuteczne może być rozwijanie zdolności nadzorczych na szczeblu UE. W przypadku wszystkich nowych zadań Europejskie Urzędy Nadzoru powinny otrzymać odpowiednie finansowanie, a ich odpowiedzialność i rozliczalność powinny być jasno określone. Po przekazaniu obowiązków należy rozważyć scentralizowanie zasobów nadzorczych, które dotychczas były skupione we właściwych organach krajowych, w odpowiednich Europejskich Urzędach Nadzoru, aby uniknąć powielania zdolności i związanych z tym kosztów.

Proponowane środki z zakresu polityki:

- *Komisja wzywa Europejskie Urzędy Nadzoru i właściwe organy krajowe do pełnego wykorzystania obecnie dostępnych narzędzi i wdrożenia programu uproszczeń, jak określono w komunikacie w sprawie uproszczeń.*
- *W IV kwartale 2025 r. Komisja zaproponuje środki mające na celu wzmocnienie narzędzi służących konwergencji praktyk nadzorczych i zwiększenie ich skuteczności.*
- *W IV kwartale 2025 r. Komisja przedstawi również wnioski ustawodawcze w celu osiągnięcia bardziej jednolitego nadzoru nad rynkami kapitałowymi, jak wskazano w Kompasie konkurencyjności, w tym poprzez przeniesienie niektórych zadań na szczebel UE.*

3. Konkurencyjność i integracja sektora bankowego

²⁴ https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/supervisory-newsletters/newsletter/2023/html/ssm.nl231115_2.en.html.

Zintegrowany unijny sektor bankowy, oparty na jednolitym zbiorze przepisów, oraz unia bankowa mają kluczowe znaczenie dla powodzenia unii oszczędności i inwestycji.

Banki mają do odegrania ważną rolę w gospodarce jako pośrednicy finansowi między oszczędzającymi a przedsiębiorstwami, w tym w sektorach strategicznych, i są bezkonkurencyjnie najważniejszymi dostawcami finansowania dla unijnych przedsiębiorstw i MŚP. W dzisiejszym szybko zmieniającym się krajobrazie geopolitycznym strategiczne znaczenie dla UE ma zachowanie zdolności banków do zapewnienia odpowiednio wysokiej akcji kredytowej na rzecz gospodarki UE, a w szczególności MŚP dostosowujących się do warunków panujących na rozdrobnionych rynkach międzynarodowych. Banki pełnią również rolę katalizatora na rynkach kapitałowych, gdyż przyczyniają się do zwiększania ich głębokości i płynności, działając w charakterze emitentów papierów wartościowych, pośredników ubezpieczeniowych, pośredników dla inwestorów instytucjonalnych, korporacyjnych i detalicznych, a w niektórych przypadkach same są inwestorami i dostawcami płynności. Jednolity zbiór przepisów dla unijnych banków w dużej mierze wprowadzono w oparciu o ramy regulacyjne dla sektora bankowego²⁵. Poczyniono również znaczne postępy w tworzeniu unii bankowej, zwiększaniu odporności sektora, wspieraniu integracji i zwiększaniu konkurencyjności na arenie międzynarodowej. Unia bankowa jest jednak nadal niedokończona, zwłaszcza ze względu na brak adekwatnych mechanizmów zarządzania upadłością banków średniej wielkości oraz europejskich ram gwarantowania depozytów. Dopóki trwa taki stan rzeczy, unijne sieci bezpieczeństwa pozostają rozdrobnione.

Jednolity zbiór przepisów dla unijnych banków odzwierciedla normy uzgodnione na szczeblu międzynarodowym, które mają zasadnicze znaczenie dla globalnej stabilności finansowej i uniknięcia globalnego równania regulacyjnego w dół. Najnowsze zmiany w unijnych przepisach bankowych obejmują ostatnie elementy standardów pakietu Bazylea III i mają zastosowanie w UE od 1 stycznia 2025 r. Wdrożenie tych standardów przez UE odzwierciedla wyważony kompromis, który zapewnia odporność wszystkich unijnych banków, a jednocześnie odpowiada specyfice unijnych ram. **Jednocześnie Komisja musi zachować czujność, aby uniknąć stawiania w nieuprzywilejowanej sytuacji unijnych banków, które prowadzą aktywną międzynarodową działalność na światowych rynkach finansowych, a także zachować ich konkurencyjność na rynkach europejskich w stosunku do banków z państw trzecich.** Komisja szybko zareagowała na zmiany w innych jurysdykcjach i będzie nadal bronić równych warunków działania na szczeblu międzynarodowym, w tym w odniesieniu do przepisów dotyczących wskaźnika stabilnego finansowania netto i gruntownego przeglądu portfela handlowego, w których to obszarach Komisja podejmie działania w najbliższym czasie. Ponadto, aby osiągnąć prawdziwy jednolity rynek bankowy, uruchomić kapitał w całej UE i zwiększyć międzynarodową konkurencyjność unijnego sektora bankowego, ważne jest zidentyfikowanie i ograniczenie barier utrudniających integrację rynku i nadmiernych obciążeń administracyjnych.

Proponowane środki z zakresu polityki:

- *Komisja zwraca się do współprawodawców o usunięcie niedociągnięć w mechanizmach zarządzania upadłością banków średniej wielkości poprzez*

²⁵ Rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych i dyrektywa w sprawie wymogów kapitałowych.

wypracowanie ambitnego porozumienia w negocjacjach w sprawie ram zarządzania kryzysowego i gwarantowania depozytów. Komisja jest gotowa udzielić pełnego wsparcia w tym procesie. Ponadto Komisja podejmie zdecydowane kroki w celu dalszego rozwijania unii bankowej, w tym poprzez wskazanie sposobu urzeczywistnienia europejskiego systemu gwarantowania depozytów, biorąc pod uwagę dyskusje prowadzone dotychczas na podstawie wniosku Komisji.

- *W 2026 r. Komisja opublikuje sprawozdanie oceniające ogólną sytuację systemu bankowego na jednolitym rynku, w tym ocenę konkurencyjności sektora bankowego.*
- *Komisja stale analizuje rozwój sytuacji na rynkach bankowych, aby umożliwić szybką reakcję w przypadku zagrożenia stabilności finansowej, rynku wewnętrznego lub międzynarodowej konkurencyjności unijnego sektora bankowego.*

4. Działania informacyjne i zaangażowanie

Szybko zmieniający się kontekst geopolityczny i geoeconomiczny sprawia, że unia oszczędności i inwestycji jest ważnym projektem, który wymaga pilnych postępów, zaangażowania i odpowiedzialności politycznej na wielu szczeblach. W niniejszym komunikacie przedstawiono stanowisko Komisji w kwestii tego, jak poczynić znaczący krok w procesie rozwoju unii oszczędności i inwestycji. Proponowane środki stanowią wyzwanie, ale są niezbędne do osiągnięcia punktu krytycznego, tak aby na unijnych rynkach finansowych stworzyć warunki sprzyjające skutecznemu przekierowaniu oszczędności na inwestycje, stwarzając tym samym więcej możliwości dla obywateli i przedsiębiorstw oraz zwiększając konkurencyjność UE. Stałe monitorowanie zagwarantuje, że proponowane środki będą prowadziły do realizacji zakładanych celów, a w razie potrzeby umożliwi zwiększenie intensywności i podjęcie dodatkowych działań.

Za realizację tego ambitnego celu z korzyścią dla obywateli UE odpowiadają wspólnie Komisja, Parlament Europejski i państwa członkowskie. Wymaga to regularnej współpracy z Parlamentem Europejskim i państwami członkowskimi, również za pośrednictwem Rady Europejskiej i Eurogrupy, w celu utrzymania dynamiki politycznej, podejmowania działań i monitorowania wdrażania. Wymaga to również współpracy z sektorem finansowym, aby zapewnić upowszechnianie proponowanych działań i zachęcić do podejmowania inicjatyw rynkowych wspierających cele unii oszczędności i inwestycji. Równie ważne jest utrzymywanie stałego dialogu z organizacjami społeczeństwa obywatelskiego propagującymi równość i włączenie finansowe, a także z organizacjami młodzieżowymi, aby zapewnić, by unia oszczędności i inwestycji była zaprojektowana z korzyścią dla wszystkich obywateli UE. Komisja będzie również pracować nad uzyskaniem wsparcia i zwiększaniem świadomości na temat celów unii oszczędności i inwestycji wśród podmiotów lokalnych, takich jak przedsiębiorstwa, grupy inwestorów detalicznych, organizacje praw konsumentów i ośrodki analityczne, w tym poprzez wizyty we wszystkich państwach członkowskich.

Komisja będzie regularnie oceniać postępy w realizacji środków przewidzianych w niniejszej strategii, w tym za pomocą szeregu wskaźników, i aktywnie dążyć do identyfikowania przeszkód i zacieśniania współpracy ze współprawodawcami i wszystkimi zainteresowanymi stronami w celu przezwyciężenia tych przeszkód.

- *Do II kwartału 2027 r. Komisja opublikuje przegląd śródkresowy unii oszczędności i inwestycji. Pozwoli to uzyskać obraz aktualnej sytuacji w zakresie ogólnych postępów i przeanalizować wkład otrzymany w ramach wspomnianych działań informacyjnych i zaangażowania.*

Dodatek:

Działanie	Środki	Data
Przegląd dotyczący sekurytyzacji	Ustawodawcze	II kw. 2025 r.
Kanał do zgłaszania przez uczestników rynku barier na jednolitym rynku	Nieustawodawcze	II kw. 2025 r.
Unijne rachunki oszczędnościowo-inwestycyjne	Ustawodawcze lub nieustawodawcze	III kw. 2025 r.
Strategia inwestycji detalicznych	Ustawodawcze	W toku
Strategia na rzecz wiedzy finansowej	Komunikat	III kw. 2025 r.
Zwiększenie możliwości udziału inwestorów detalicznych w finansowaniu priorytetów UE	Nieustawodawcze	W toku
Zalecenia dotyczące automatycznego zapisu do programu, systemów monitorowania uprawnień emerytalnych i tablic wskaźników emerytalnych	Nieustawodawcze	IV kw. 2025 r.
Przegląd IORP i OIPE	Ustawodawcze	IV kw. 2025 r.
Kwalifikowalność i wyjaśnienia dotyczące inwestycji kapitałowych dokonywanych przez inwestorów instytucjonalnych	Ustawodawcze i nieustawodawcze	IV kw. 2025 r.
Pakiet dotyczący infrastruktury rynku	Ustawodawcze	IV kw. 2025 r.
Usprawnienie transgranicznej dystrybucji funduszy i zmniejszenie barier operacyjnych napotykanym przez podmioty zarządzające aktywami	Ustawodawcze i nieustawodawcze	IV kw. 2025 r.
Bardziej zintegrowany i efektywny nadzór	Ustawodawcze	IV kw. 2025 r.
Przegląd rozporządzenia w sprawie EuVECA	Ustawodawcze	III kw. 2026 r.
Wdrożenie aktu w sprawie dopuszczania do obrotu giełdowego	Ustawodawcze	W toku
Możliwości wyjścia z inwestycji	Ustawodawcze lub nieustawodawcze	III kw. 2026 r.
Przegląd dyrektywy o prawach akcjonariuszy	Ustawodawcze	IV kw. 2026 r.
Inicjatywa TechEU oraz ETCI 2.0	Nieustawodawcze	2026 r.

Usunięcie barier podatkowych dla inwestycji transgranicznych	Nieustawodawcze (zalecenia, egzekwowanie)	W toku
EDIS	Ustawodawcze	W toku
Ramy zarządzania kryzysowego i gwarantowania depozytów	Ustawodawcze	W toku
Sprawozdanie w sprawie systemu bankowego na jednolitym rynku, w tym ocena konkurencyjności	Sprawozdanie	2026 r.
Śródkresowy przegląd unii oszczędności i inwestycji	Komunikat	II kw. 2027 r.