



Brüssel, 24. aprill 2026
(OR. en)

8367/26

Institutsioonidevahelised
dokumendid:
2025/0381(COD)
2025/0382(COD)
2025/0383(COD)

EF 121
ECOFIN 494
CODEC 708
ECB

MÄRKUS

Saatja:	Eesistujariik
Saaja:	Alaliste esindajate komitee / nõukogu
Teema:	Eesistujariigi suunav märkus turgude integreerimise ja järelevalve paketi kohta – Poliitiline mõttevahetus

Lisatud:

Eesistujariigi suunav märkus
turgude integreerimise ja järelevalve paketi kohta

5. mai 2026 – ECOFIN

I. SISSEJUHATUS

1. Turgude integreerimise ja järelevalve pakett on oluline seadusandlik algatus Euroopa hoiuste ja investeeringute liidu edendamiseks, et reageerida strateegilisele kontekstile, mida iseloomustab geopoliitiline ebakindlus ja püsivalt aeglane majanduskasv.
2. 2026. aasta märtsis kutsus Euroopa Ülemkogu kaasseadusandjaid üles jätkama paketiga tööd, et jõuda aasta lõpuks kokkuleppele.
3. Nagu on rõhutatud Draghi ja Letta aruannetes, seisab Euroopa silmitsi konkurentsist tuleneva vajadusega võtta kiiresti kasutusele rahalised vahendid, et katta iga-aastane ligikaudu 750–800 miljardi euro suurune investeeringute puudujääk. Probleemi keskmes on ELi kapitaliturgude killustatus ja mahajäämus, sest kapitaliturgudel puudub liidu märkimisväärsete investeerimisvajaduste rahuldamiseks vajalik mastaap.
4. Turgude integreerimise ja järelevalve paketi eesmärk on need struktuursed puudused kõrvaldada. Paketiga püütakse kapitali vaba liikumist takistavad tõkked kõrvaldades tugevdada ELi ühtset turgu, süvendada turuintegratsiooni ja stimuleerida piiriülest tegevust. Selle eesmärk on teha innovatsiooni jaoks kättesaadavaks uued rahastamiskanalid ning pakkuda kodumajapidamistele ja ettevõtjatele atraktiivsemaid hoiustamis- ja investeerimisvõimalusi.

II. KOMISJONI ETTEPANEKUD

5. Turgude integreerimise ja järelevalve paketiga kaasnevad olulised institutsioonilised muudatused ELi järelevalveraamistikus, eelkõige üleminek Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) tõhustatud otsestele järelevalvekohustustele. Ettepaneku kohaselt hakkaks ESMA tegema otsest järelevalvet teatavate märkimisväärset piiriülest või süsteemset olulisust omavate üksuste ning kõigi krüptovarateenuse osutajate üle. Sellega kaasneb täiendavate sekkumis- ja tõhustatud ühtlustamisvahendite kehtestamine ESMA volituste raames.
6. Võttes arvesse üleminekut ESMA otsesele järelevalvele, vaadatakse ESMA juhtimine läbi ja moodustatakse uus direktorite nõukogu, mis koosneb viiest sõltumatust liikmest, mille ülesanne on teha individuaalseid järelevalveotsuseid ning millel on võimalus kasutada märkimisväärseid ühtlustamis- ja sekkumisvahendeid.
7. Lisaks nendele institutsioonilistele reformidele on turgude integreerimise ja järelevalve pakett suunatud sektoripõhiste meetmete kaudu kapitaliturgude neljale peamisele valdkonnale.
 - **Kauplemine.** Üleeuroopaliste kauplemiskohtade arengu soodustamine ja turu likviidsuse konsolideeritud ülevaatele juurdepääsu parandamine, muu hulgas kehtestades üleeuroopaliste turukorraldajate jaoks vabatahtliku korra.
 - **Kauplemisjärgne etapp.** Koostalitlusvõime ja integratsiooni tugevdamine kogu kauplemisjärgses taristus, muu hulgas nii väärtpaberite keskdepositooriumide kui ka kesksete vastaspoolte puhul, et hõlbustada piiriülest kliirimist ja arveldamist ning viia arvelduse lõplikkuse normid vastavusse vahetult kohaldatava määrusega, et vähendada ebakindlust, mida põhjustavad riiklikud õigusaktid maksejõuetuse korral.
 - **Varahaldus.** Meetmete kehtestamine turulepääsu lihtsustamiseks ja fondivalitsejate poolse piiriülese turustamise hõlbustamiseks, näiteks üleeuroopalise tegevusloa andmine tegevusloa alusel.
 - **Hajusraamatu tehnoloogia (DLT).** Digivarade raamistiku täiustamine, et saavutada skaleeritavus.

III. TÖÖ HETKESEIS NÕUKOGUS

8. Pärast ettepanekute esialgset vastuvõtmist komisjoni poolt 4. detsembril 2025 on 13 nõukogu töörühma neid läbi vaadanud. Nende mõttevahetuste käigus kutsuti liikmesriike üles jagama oma seisukohti ja tegema kindlaks selgitamist vajavad põhiküsimused. See intensiivne tööprogramm võimaldas delegatsioonidel paketi eri komponendid konstruktiivselt ja sihipäraselt tehniliselt läbi vaadata.
9. Pärast ettepaneku esimese lugemise lõpuleviimist leiab eesistujariik, et on vaja poliitilisi suuniseid, et teha täiendavaid edusamme kahe peamise institutsioonilise elemendi osas, mille puhul seisukohad lahknevad: ESMA **otsese järelevalve ulatus** ja **juhtimiskord**.

IV. OTSESE JÄRELEVALVE ULATUS

10. Praegu lasub järelevalvekohustus peamiselt riiklikel pädevatel asutustel, samas kui ESMA roll on peamiselt koordineerimine ja ühtlustamine. ELi otsene järelevalve piirdub praegu konkreetsete sektoritega, nagu reitinguagentuurid ja kauplemisteabehoidlad.

11. Kogu turgude integreerimise ja järelevalve paketi ulatuses püütakse ettepanekuga oluliselt laiendada ESMA poolt peamiste finantsturutaristute üle tehtava otsese järelevalve ulatust, võttes aluseks igale üksuse liigile omased kvalitatiivsed ja kvantitatiivsed kriteeriumid, sealhulgas nende suurus, piiriülene tegevus ja tähtsus ELi majanduse jaoks. Otsesest järelevalvet laiendatakse ka kõigile krüptovaratteenuse osutajatele. Komisjoni ettepaneku kohaselt kuuluvad ESMA otsese järelevalve alla järgmised üksused:

- kõik **krüptovaratteenuse osutajad**;
- olulised **kauplemiskohad**¹;
- **üleeuroopalised turukorraldajad** – uus vabatahtlik kord, mis võimaldab rohkem kui ühes liikmesriigis kohalikke turge korraldavatel üksustel valida ESMA järelevalve alla kuulumise;
- olulised **väärtpaberite keskdepositooriumid**;
- olulised **kesksed vastaspooled**.

12. Neid muudatusi toetades selgitatakse ettepanekus, et neid on vaja selleks, et kõrvaldada turgu killustavad järelevalvealased tõkked, tagada kogu ELi hõlmavate normide järjepidevam kohaldamine, parandada järelevalve tõhusust, vähendades dubleerimist liikmesriikides, pakkuda piiriülese tegevuse suhtes terviklikku järelevalvekäsitlust ja luua tingimused tõelise ühtse kapitalituru loomiseks. Lisaks rõhutatakse ettepanekus, et krüptovaratteenuse osutajad on oma olemuselt piiriülased ja esindavad uut tegevust, millega seotud järelevalvealased eksperditeadmised tuleks luua tsentraliseeritult, et vältida killustatust algusest peale.

¹ ESMA ülesanded ei laiene siiski turujärelevalvele ja emitentide järelevalvele, mis jäävad riiklike ametiasutuste ülesandeks.

13. See kavandatud ulatus on siiski mitmel põhjusel kahtluse alla seatud.

- **Krüptovarateenuse osutajate** puhul hõlmab ettepanek kõiki krüptovarateenuse osutajaid, mis tekitab küsimusi selle proportsionaalsuse kohta. Senistes aruteludes pooldatakse sihipärasemat lähenemisviisi (nt „ainult oluliste“ hõlmamist), mille kohaselt jäetaks väikesed, üksnes kohalikud teenuseosutajad riikliku järelevalve alla või säilitataks riiklik järelevalve.
- Seoses **oluliste kauplemiskohtadega** on murekohtadeks mõiste „oluline“ ja selle määratlemine ning võimalik mõju kohalikele turgudele ja struktuuridele. **Üleeuroopaliste turukorraldajate** vabatahtliku korra kehtestamine ja sellest tulenev ESMA otsese järelevalve kohustus on selle poolt kohalikele turgudele avaldatava võimaliku mõju tõttu samuti kahtluse alla seatud.
- Oluliste **väärtpaberite keskdepositooriumide ja kesksete vastaspoolte** osas on väljendatud muret seoses ebakõlaga eelarveliste kohustuste ja kriisilahenduse alaste ülesannete vahel. Täpsemalt öeldes, kuigi ettepanekuga koondatakse järelevalve ELi tasandile, jääksid kriisi korral finantsrisk ja võimalikud kriisilahenduskulud liikmesriikide tasandile.

14. Eespool toodud arvesse võttes palub eesistujariik ministritelt suuniseid, et määrata kindlaks ESMA otsese järelevalve realistlik ulatus, võttes arvesse liikmesriikide väljendatud eri seisukohti.

V. JUHTIMINE

15. Otsese järelevalve laiendamiseks nendele valdkondadele on ettepaneku kohaselt vaja uut ESMA juhtimisstruktuuri, eelkõige on vaja luua sõltumatu direktorite nõukogu.

16. Ühest küljest vastutaks direktorite nõukogu individuaalsete järelevalveotsuste eest, muutes järelevalve komisjoni arvates tõhusamaks, erapooletumaks ja järjepidevamaks kogu ELis. Riikide pädevatest asutustest koosnevale järelevalvenõukogule jääks laiem strateegiline roll ja see kiidaks heaks regulatiivsete õigusaktide eelnõusid. Selleks et tagada direktorite nõukogu toimimine kooskõlas järelevalvenõukogu kindlaks määratud strateegilise suunaga, oleks järelevalvenõukogul võimalik esitada direktorite nõukogu peamiste otsuste suhtes suurendatud kvalifitseeritud häälteenamusega vastuväiteid, näiteks seoses otsese järelevalvega.

17. Teisest küljest antaks direktorite nõukogule märkimisväärsed volitused seoses mitmesuguste lähenemis- ja sekkumisvahenditega, sealhulgas vastastikuste hindamiste tegemisega, ning vahendamises ja vaidluste lahendamises osalemisega. Ettepaneku kohaselt antakse teatavatel juhtudel, kui piiriüleste juhtumite puhul esineb järelevalvealaseid puudusi või kui päritoluliikmesriigi pädev asutus ei võta meetmeid, direktorite nõukogule võimalus anda otseseid juhiseid riiklikele pädevatele asutustele ja nende järelevalve alla kuuluvatele erasektori üksustele. Sellega seoses on väljendatud muret institutsioonilise tasakaalu, vastutuse ja riiklike pädevate asutuste asjakohase rolli pärast, eelkõige seoses vajadusega säilitada riiklikud eksperditeadmised ja järelevalvealane lähedus, olles seisukohal, et järelevalvenõukogu tuleks tihedamalt kaasata, andes sellele lisaks vastuväidete esitamise õigusele suurema rolli.

18. Sama oluline aruteluteema on otsese järelevalve kasutuselevõtmine. Turgude integreerimise ja järelevalve pakett jätab direktorite nõukogule märkimisväärse kaalutusõiguse otsustada, kuidas ESMA suhtleb oma igapäevases tegevuses riiklike pädevate asutustega. Praegusel kujul antakse ettepanekuga direktorite nõukogule märkimisväärne paindlikkus määrata kindlaks riiklike pädevate asutustega tehtava koostöö kord ja ülesehitus (sealhulgas ühiste rühmade, kohalike keskuste või muude *sui generis* vormide loomine). Seeläbi võimaldab turgude integreerimise ja järelevalve pakett direktorite nõukogul kohaneda otsese järelevalve all oleva sektori vajadustega ning koguda eksperditeadmisi ESMA tasandil. See konkreetsuse puudumine on siiski tekitanud küsimusi. Eelkõige on liikmesriigid osutanud ühtse järelevalvemehhanismi kogemustele, rõhutades selgelt määratletud koostööraamistike tähtsust tsentraliseeritud järelevalve ja riiklike eksperditeadmiste vahel tõhusa tasakaalu tagamisel. Eelkõige on esile toodud, kui oluline on tagada riiklike pädevate asutuste piisavalt tugev ja struktuurne kaasamine ESMA juhitavasse järelevalvesse, ning märgitakse vajadust võtta nõuetekohaselt arvesse ettepanekute üldist eesmärki suurendada järelevalve tõhusust, vähendada kulusid ja vältida dubleerivaid struktuure.

VI. POLIITILISED SUUNISED

19. Eespool toodud silmas pidades kutsub eesistujariik ministreid üles arutama järgmisi küsimusi, et võimaldada teha paketiga kiireid edusamme.

Otsese järelevalve ulatus

a. *Kas ministrid nõustuvad ESMA otsese järelevalve kavandatava ulatusega või peavad nad asjakohasemaks sihipärasemat ulatust? Kui eelistatakse sihipärasemat lähenemisviisi, siis palun mainige, milliste turgude integreerimise ja järelevalve paketiga hõlmatud sektorite üle peaks ESMA otsest järelevalvet tegema.*

b. *Kui mõnes väljapakutud sektoris kehtestataks ESMA otsene järelevalve peamiste finantsturu üksuste üle, siis kuidas tuleks määratleda mõiste „oluline“? Eelkõige, kas see peaks põhinema peamiselt kvantitatiivsetel kriteeriumidel, nagu piiriülene tegevus? Kui jah, siis milliseid kriteeriumeid peavad ministrid kõige olulisemate üksuste kindlaksmääramisel esmatähtsateks?*

Juhtimine

c. *Milliseid ESMA juhtimise alaseid reforme peavad ministrid vajalikuks? Palun selgitage.*

Kas ministrid usuvad, et kavandatava direktorite nõukogu puhul on saavutatud õige tasakaal tõhusa otsustusprotsessi ja järelevalvenõukogu piisaval määral järelevalvealaste otsuste tegemisse kaasamise vahel? Kui ei, siis milliseid kohandusi oleks vaja, et tagada järelevalvenõukogu suurem roll?

d. *Kuidas tuleks korraldada tulevased järelevalvesuhted ESMA ja riiklike pädevate asutuste vahel, eelkõige ESMA otsese järelevalve alla kuuluvate üksuste puhul? Milline peaks olema ESMA ja riiklike pädevate asutuste roll igapäevases järelevalvetegevuses? Kas ministrid nõustuvad, et kulude minimeerimine ja dubleerivate struktuuride vältimine on olulised kaalutlused?*