



## Lehdistötiedote

Luxemburg, 11. marraskuuta 2020

### Pääomamarkkinaunioni: edistys hidasta

Pääoman vapaa liikkuvuus on jo pitkään ollut Euroopan unionin keskeisenä tavoitteena. Se lukeutuu sisämarkkinoiden pilareihin yhdessä ihmisten, tavaroiden ja palveluiden vapaan liikkuvuuden kanssa. Euroopan tilintarkastustuomioistuimen tänään esittelemässä erityiskertomuksessa todetaan, että vaikka komissio on pyrkinyt saavuttamaan pääomamarkkinaunionin perustamista koskevan kunnianhimoisen tavoitteen, toimien tulokset eivät ole vielä nähtävissä.

EU:ssa yritykset tukeutuvat perinteisesti pitkälti pankkeihin toimintansa rahoittamisessa. Komissio on vuodesta 2015 alkaen toteuttanut toimia, joiden tavoitteena on pankkiunionin täydentäminen pääomamarkkinaunionilla. Pyrkimyksenä on tarjota start-up-yrityksille sekä pienille ja keskisuurille yrityksille (pk-yritykset) vaihtoehtoinen rahoituslähde ja saada liikkeelle yksityistä pääomaa. Pääomamarkkinaunionin tarkoituksena on myös ylipäättään poistaa rajat ylittävien investointien esteitä EU:ssa.

*"Pääomamarkkinaunionin toteuttaminen on kesken, ja työtä on vielä paljon jäljellä", toteaa kertomuksesta vastaava Euroopan tilintarkastustuomioistuimen jäsen Rimantas Šadžius. "Komission toimilla, jotka tähtäävät pk-yritysten rahoitusvaihtoehtojen monipuolistamiseen ja pääomamarkkinaunionin sisällä toimivien paikallisten pääomamarkkinoiden kehittämiseen, ei ole tähän mennessä ollut katalyyttista vaikutusta. Tilintarkastustuomioistuin katsoo, että yksityisen riskin ja painoarvon lisääminen pääomamarkkinoiden avulla on edelleen kunnianhimoinen ja kiireellinen prioriteetti. Tämä edistäisi paitsi EU:n rahoitusjärjestelmän vakautta ja kriisinsietokykyä, myös järjestelmän valmiuksia kasvun edistämiseen etenkin silloin, kun perinteistä pankkirahoitusta ei ole helposti saatavilla tai kun tällaisen rahoituksen saanti ei onnistu."*

Tarkastajat havaitsivat, että vaikka edistystä oli tapahtunut jonkin verran, tavoitteet oli asetettu liian korkealle, eikä niitä olisi voitu realistisesti saavuttaa pääomamarkkinaunionin osalta käyttöönotettujen toimenpiteiden avulla. Suurin osa pääomamarkkinaunionia koskevista säädöksistä on toistaiseksi joko vielä panematta täytäntöön tai on pantu täytäntöön vasta äskettäin. Monet pääomamarkkinaunionia koskevaan komission toimintasuunnitelmaan sisältyvistä keskeisistä toimista, joita ei ole vielä käynnistetty, ovat toteutettavissa vain jäsenvaltioiden toimesta tai niiden täydellä tuella. Monet toimenpiteet, joita komissio pystyi toteuttamaan vastualueellaan, eivät olleet sitovia tai kohdistuivat

Lehdistötiedotteessa esitetään Euroopan tilintarkastustuomioistuimen erityiskertomuksen keskeiset tiedot. Kertomus on saatavilla kokonaisuudessaan sivustolla [eca.europa.eu](http://eca.europa.eu).

## ECA Press

12, rue Alcide De Gasperi – L-1615 Luxembourg

E: [press@eca.europa.eu](mailto:press@eca.europa.eu) @EUAuditors [eca.europa.eu](http://eca.europa.eu)

vain kapeaan alaan. Pääomamarkkinaunionin toteuttamista ei näillä toimenpiteillä edistetty merkittävästi.

Tarkastajien mukaan toimenpiteet, joiden tavoitteena oli monipuolistaa yritysten rahoituslähteitä, olivat liian heikkoja sen kannalta, että toimenpiteiden avulla olisi voitu edistää ja vauhdittaa rakenteellista siirtymää kohti markkinarahoituksen lisääntymistä EU:ssa. Tarkastajat panevat merkille esimerkiksi, että pk-yritysten pääsy julkisille markkinoille ei ole toistaiseksi merkittävästi parantunut tai muuttunut kustannuksiltaan edullisemmaksi. He toteavat niin ikään, että komissio olisi voinut pyrkiä tehokkaammin edistämään finanssiosaamista pk-yritysten ja sijoittajiksi pyrkivien keskuudessa. Lisäksi arvopaperistamista koskeva lainsäädäntö – joka olisi voinut toimia välillisenä rahoitusvälineenä pk-yrityksille – oli myönteinen askel, mutta sillä ei ole vielä ollut odotettua vaikutusta rahoituksen saannin helpottamisen kannalta. Kyseinen lainsäädäntö ei ole myöskään auttanut pankkeja lisäämään luotonantovalmiuksiaan.

Jäsenvaltioiden välillä on selkeitä maantieteellisiä eroja paikallisten pääomamarkkinoiden koossa, likviditeetissä ja syvyydessä. Läntisillä ja pohjoisilla jäsenvaltioilla on yleensä syvemvät pääomamarkkinat ja itseään vahvistavia pääomakeskuksia, kun taas itäiset ja eteläiset jäsenvaltiot ovat jääneet tältä osin jälkeen. Tarkastajat havaitsivat, että komissio ei ollut kehittänyt kattavaa ja selkeää EU-strategiaa, jonka avulla nämä erot olisi kyetty poistamaan. He totesivat, että komissio oli hyödyntänyt koordinoitiasemaansa talouspolitiikan eurooppalaisen ohjauksjakson prosessissa edistääkseen paikallisten pääomamarkkinoiden kehitystä ja yhdentymistä. Se oli myös antanut tukea joillekin jäsenvaltioille. Komissio ei kuitenkaan suositellut kaikille pääomamarkkinoiltaan vähemmän kehittyneille jäsenvaltioille relevanttien rakenteellisten uudistusten toteuttamista.

Tarkastajat panivat myös merkille, ettei pääomamarkkinaunionia koskeva toimintasuunnitelma ollut johtanut läpimurtoon rajat ylittäviä pääomavirtoja haittaavien keskeisten esteiden poistamisessa. Nämä esteet pohjautuvat usein talousvalistuksen puutteeseen tai kansalliseen lainsäädäntöön esimerkiksi maksukyvyttömyyden ja lähdeveron aloilla. Esteiden poistamisessa edistyi vain vähän, osittain siksi, etteivät jäsenvaltiot tukeneet pyrkimystä.

Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman ongelmana oli myös se, että tavoitteet oli muotoiltu väljästi. Painopisteet määriteltiin vasta prosessin myöhäisessä vaiheessa. Lisäksi jos tavoitteita oli asetettu, ne eivät useinkaan olleet mitattavissa. Tarkastajat panivat myös merkille, että toimien edistymistä ei ole seurattu säännöllisesti ja johdonmukaisesti. He suosittelevat, että komission olisi vahvistettava seurantakehystä huomattavasti.

Tarkastajat esittävät komissiolle myös joukon muita suosituksia, joiden tarkoituksena on lisätä pääomamarkkinaunionihankkeen vaikuttavuutta. Tarkastajat suosittelevat esimerkiksi, että komissio toteuttaa hyvin kohdennettuja toimia, joilla helpotetaan edelleen pk-yritysten pääsyä pääomamarkkinoille, sekä toimenpiteitä, joilla puututaan markkinoiden hajanaisuuteen ja keskeisiin rajat ylittävien investointien esteisiin. Lisäksi tarkastajat kehottavat neuvostoa pohtimaan, miten voitaisiin viedä eteenpäin komission ehdotusta, joka koskee velkarahoituksen ja oman pääoman ehtoisen rahoituksen verotuskohtelun eroavaisuutta, sillä kyseinen eroavaisuus on haitallinen pääomamarkkinaunionin kehitykselle.

**Taustatietoja**

Tarkastustyö päättyi ennen covid-19-pandemian puhkeamista, joten tässä kertomuksessa ei oteta huomioon sellaista poliittista kehitystä tai muita muutoksia, jotka ovat seurausta pandemiasta.

Tilintarkastustuomioistuin on julkaissut tätä aihealuetta sivuavat kertomukset [talouspolitiikan eurooppalaisesta ohjausjaksosta](#), [EU:n investointineuvontakeskuksesta](#), [pk-yritysten innovoinnista](#) ja [EU:n toimista riskipääoma-alalla](#).

**Lehdistö – yhteydenotot:** Claudia Spiti – sähköposti: [claudia.spiti@eca.europa.eu](mailto:claudia.spiti@eca.europa.eu) – matkapuhelin: (+ 352) 691 553547