



## Komunikat prasowy

Luksemburg, 11 listopada 2020 r.

### Unia rynków kapitałowych – powolne postępy

Swobodny przepływ kapitału to od wielu lat jeden z kluczowych celów Unii Europejskiej. Obok swobodnego przepływu osób, towarów i usług stanowi on jeden z filarów jednolitego rynku. Pomimo wysiłków Komisji, by zrealizować ambitny cel stworzenia unii rynków kapitałowych, na rezultaty wciąż trzeba będzie poczekać – wynika z przedstawionego dziś sprawozdania Europejskiego Trybunału Obrachunkowego.

Aby sfinansować swoją działalność, przedsiębiorstwa w UE tradycyjnie polegają przede wszystkim na bankach. Z myślą o zapewnieniu alternatywnego źródła finansowania dla przedsiębiorstw typu start-up oraz małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP), a także w celu uruchomienia kapitału prywatnego Komisja od 2015 r. podejmuje wysiłki, by uzupełnić unię bankową o unię rynków kapitałowych. W ujęciu bardziej ogólnym unia taka miałaby ponadto przyczynić się do wyeliminowania transgranicznych przeszkód dla inwestycji na terenie UE.

– Unia rynków kapitałowych to nieukończony jak dotąd projekt, który wciąż wymaga znacznych nakładów pracy – **powiedział Rimantas Šadžius, członek Europejskiego Trybunału Obrachunkowego odpowiedzialny za sprawozdanie.** – Działania podjęte przez Komisję w celu zdywersyfikowania możliwości uzyskania finansowania przez MŚP, jak również inicjatywy na rzecz rozwoju lokalnych rynków w ramach unii rynków kapitałowych nie przełożyły się jak dotąd na szybką poprawę sytuacji. W opinii Trybunału ambitnym i pilnym zadaniem priorytetowym jest dalsze zwiększanie udziału sektora prywatnego w podziale ryzyka za pośrednictwem rynków kapitałowych. Dzięki temu unijny system finansowy byłby nie tylko bardziej stabilny i odporny na ewentualne kryzysy, ale również mógłby w większym stopniu wspierać wzrost gospodarczy, zwłaszcza w sytuacji, gdy dostęp do tradycyjnego finansowania z banków jest utrudniony lub staje się niemożliwy.

Z ustaleń kontrolerów wynika, że choć zaobserwowano pewne postępy, oczekiwania wobec całego projektu były zbyt wygórowane i, realistycznie rzecz biorąc, nie mogły zostać spełnione za pomocą działań podjętych w związku z unią rynków kapitałowych. Jak dotąd większości aktów ustawodawczych w tym obszarze jeszcze nie wdrożono lub wdrożono je dopiero niedawno. W szczególności duża część kluczowych działań przewidzianych w planie działania Komisji, które nie zostały jeszcze zapoczątkowane, może zostać podjęta jedynie przez państwa członkowskie lub przy pełnym wsparciu z ich strony. Z kolei wiele środków, które udało się przedsięwziąć Komisji w ramach jej kompetencji, miało niewiązący

*Niniejszy komunikat prasowy stanowi streszczenie sprawozdania specjalnego przyjętego przez Europejski Trybunał Obrachunkowy. Pełny tekst sprawozdania dostępny jest na stronie [eca.europa.eu](https://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](https://eca.europa.eu)

charakter i ograniczony zakres. W rezultacie nie przyczyniły się one w znacznym stopniu do postępów w realizacji unii rynków kapitałowych.

Kontrolerzy stwierdzili, że działania mające na celu zdywersyfikowanie źródeł finansowania dla przedsiębiorstw nie były na tyle zdecydowane, by spowodować strukturalną zmianę i dać impuls do przejścia w większym stopniu na finansowanie rynkowe w UE. Odnotowali na przykład, że jak dotąd MŚP nie uzyskały znacząco większego dostępu do rynków publicznych na lepszych warunkach finansowych. Z ich ustaleń wynika również, że Komisja mogła zrobić więcej, by promować wiedzę finansową wśród MŚP i potencjalnych inwestorów. Co więcej, przepisy dotyczące sekurytyzacji – która mogła by posłużyć za pośredni instrument finansowania MŚP – stanowią wprawdzie krok w dobrym kierunku, ale nie przyczyniły się jeszcze w oczekiwanym stopniu do ułatwienia dostępu do finansowania bądź do zwiększenia zdolności banków w zakresie udzielania pożyczek.

W ujęciu geograficznym między państwami członkowskimi występują istotne różnice pod względem kapitalizacji, płynności i głębokości lokalnych rynków kapitałowych. Państwa członkowskie na zachodzie i północy mają zwykle bardziej pogłębione rynki kapitałowe i samowzmacniające się ośrodki kapitałowe, podczas gdy państwa członkowskie na wschodzie i południu pozostają w tyle. Kontrolerzy stwierdzili, że Komisja nie opracowała jak dotąd kompleksowej i jasnej strategii unijnej, która pozwoliłaby przezwyciężyć te różnice. Ustalili również, że korzystała ona z przysługującej jej roli koordynatora w ramach europejskiego semestru, by promować rozwój i integrację lokalnych rynków kapitałowych, a także udzielała wsparcia niektórym państwom członkowskim. Niemniej jednak nie zwróciła się do wszystkich państw członkowskich o słabiej rozwiniętych rynkach kapitałowych z zaleceniem wdrożenia odpowiednich reform strukturalnych.

Kontrolerzy zaobserwowali ponadto, że plan działania na rzecz tworzenia unii rynków kapitałowych nie doprowadził do przełomu, jeśli chodzi o wyeliminowanie głównych barier utrudniających transgraniczne przepływy kapitałowe. Bariery te często mają źródło w przepisach krajowych, takich jak przepisy w dziedzinie niewypłacalności i podatku u źródła. Mogą też wynikać z braku edukacji finansowej. Postępy w usuwaniu barier były ograniczone, co było po części spowodowane brakiem zaangażowania ze strony państw członkowskich.

Kolejną kwestią budzącą zastrzeżenia w przypadku planu działania na rzecz tworzenia unii rynków kapitałowych był fakt, że cele były sformułowane nieprecyzyjnie, priorytety ustalono dopiero na późnym etapie, a wartości docelowe – o ile w ogóle je określono – zwykle nie były mierzalne. Kontrolerzy zauważyli również, że postępy nie były monitorowane w sposób regularny i konsekwentny, w związku z czym zalecili, by Komisja znacznie wzmocniła ramy monitorowania.

Kontrolerzy sformułowali ponadto pod adresem Komisji szereg innych zaleceń dotyczących zwiększenia skuteczności projektu budowy unii rynków kapitałowych. Dotyczą one między innymi podejmowania odpowiednio ukierunkowanych działań w celu dalszego ułatwienia MŚP dostępu do rynków kapitałowych, a także działań mających na celu wyeliminowanie fragmentaryzacji i kluczowych barier transgranicznych dla inwestycji. Zwrócili się również do Rady o rozważenie, w jaki sposób rozwinąć wniosek Komisji dotyczący rozwiązania problemu asymetrycznego traktowania pod względem podatkowym kapitału w stosunku do długu, który to problem ma niekorzystny wpływ na rozwój unii rynków kapitałowych.

### **Informacje ogólne**

Prace kontrolne Trybunału zostały zakończone przed wybuchem pandemii COVID-19. W rezultacie w sprawozdaniu nie uwzględniono żadnych zmian w polityce ani innych nowych okoliczności, które pojawiły się w związku z pandemią.

Trybunał opublikował sprawozdania dotyczące powiązanych zagadnień, między innymi na temat [europejskiego semestru](#), [Europejskiego Centrum Doradztwa Inwestycyjnego](#), [innowacji w MŚP](#) oraz [interwencji UE dotyczących kapitału wysokiego ryzyka](#).

**Kontakt dla prasy** Claudia Spiti – e-mail: [claudia.spiti@eca.europa.eu](mailto:claudia.spiti@eca.europa.eu) – tel. kom.: (+352) 691 553547