

Βρυξέλλες, 19.3.2025
COM(2025) 124 final

**ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ, ΤΟ
ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ, ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ, ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ
ΤΡΑΠΕΖΑ, ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΑΙ
ΤΗΝ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΩΝ**

**Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων
Στρατηγική για την προώθηση της δημιουργίας πλούτου για τους πολίτες και της
οικονομικής ανταγωνιστικότητας στην ΕΕ**

1. Γιατί χρειάζεται μια Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων;

Η Ευρωπαϊκή Ένωση διαθέτει, αφενός, τα μέσα για να εξασφαλίσει το οικονομικό της μέλλον και, αφετέρου, τεράστιο δυναμικό για την καλύτερη εξυπηρέτηση των πολιτών και των επιχειρήσεών της. Έχει ταλαντούχο εργατικό δυναμικό, πολλές καινοτόμες και επιτυχημένες εταιρείες, μεγάλη δεξαμενή αποταμιεύσεων, καθώς και προβλέψιμο και υγιές νομικό περιβάλλον, βασιζόμενο σε κοινές αρχές και στο κράτος δικαίου. Τα χρηματιστήρια της Ευρώπης αντιπροσωπεύουν από κοινού χρηματιστηριακή αξία τρισεκατομμυρίων· επιπλέον, η Ευρώπη είναι η έδρα των ΟΣΕΚΑ, του πιο επιτυχημένου εμπορικού σήματος επενδυτικών κεφαλαίων παγκοσμίως, και έχει καταστεί παγκόσμια ηγέτιδα δύναμη στις εκδόσεις βιώσιμης χρηματοδότησης, με περισσότερες εκδόσεις από τις περιοχές της Βόρειας και της Νότιας Αμερικής και της Ασίας και του Ειρηνικού μαζί. Επιχειρηματικές προοπτικές στην Ευρώπη υπάρχουν — η Πυξίδα Ανταγωνιστικότητας της Επιτροπής¹ προσδιορίζει τους τομείς θεμελιώδους σημασίας για την ανάπτυξη και την ανταγωνιστικότητα, μέσω εμβληματικών μέτρων στο πλαίσιο των τριών επιταγών μετασχηματισμού: γεφύρωση του χάσματος καινοτομίας, κοινός χάρτης πορείας για την απανθρακοποίηση και την ανταγωνιστικότητα, μείωση των υπερβολικών εξαρτήσεων και ενίσχυση της ασφάλειας. Οι χρηματοπιστωτικές αγορές συμβάλλουν σε μια ακμάζουσα οικονομία που δημιουργεί καλύτερες θέσεις εργασίας με υψηλότερους μισθούς για τους σημερινούς εργαζομένους και τις μελλοντικές γενιές και προσφέρει επαρκές συνταξιοδοτικό εισόδημα, δεδομένων των δημογραφικών εξελίξεων. Το ανθεκτικό και καλά ρυθμισμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ προσφέρει σημαντικές αναξιοποίητες δυνατότητες για τη διοχέτευση περισσότερων αποταμιεύσεων σε παραγωγικές επενδύσεις. Οι πολίτες της ΕΕ αναμένεται να επωφεληθούν από τις επαρκώς ανεπτυγμένες, ολοκληρωμένες και αποτελεσματικές χρηματοπιστωτικές αγορές της ΕΕ που μπορούν να τους προσφέρουν πρόσβαση σε πολλές ευκαιρίες δημιουργίας πλούτου.

Η ανάπτυξη μιας Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων αποτελεί βασική προτεραιότητα, διότι αποσκοπεί στη βελτίωση του τρόπου με τον οποίο το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ διοχετεύει τις αποταμιεύσεις σε παραγωγικές επενδύσεις, δημιουργώντας περισσότερες και ευρύτερες οικονομικές ευκαιρίες για τους πολίτες και τις επιχειρήσεις, ιδίως για τις βιώσιμες επιχειρήσεις. Η ΕΕ προσφέρει ελκυστικές επενδυτικές ευκαιρίες, μεταξύ άλλων σε επενδυτές από τρίτες χώρες, αλλά είναι σημαντικό να γίνει ακόμη πιο ελκυστικός επενδυτικός προορισμός με την ενίσχυση του συνολικού αναπτυξιακού δυναμικού της. Η ελκυστικότητα αυτή θα πρέπει να εξασφαλιστεί μέσω της ισχυρής συνολικής ζήτησης, της στήριξης των ιδιωτικών επενδύσεων, της πρόσβασης σε καθαρότερη και πιο προσιτή οικονομικά ενέργεια, πρώτες ύλες και προηγμένες τεχνολογίες, καθώς και μέσω ενός απλούστερου επιχειρηματικού περιβάλλοντος σε μια ενιαία αγορά με λιγότερους φραγμούς.

Το ταχέως εξελισσόμενο γεωπολιτικό τοπίο, οι προκλήσεις της κλιματικής αλλαγής και οι τεχνολογικές εξελίξεις έχουν σοβαρές επιπτώσεις για το μέλλον της ΕΕ και η αναζωογόνηση της οικονομίας πρέπει να βρίσκεται στο επίκεντρο της αντίδρασης της ΕΕ.

¹ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, «Πυξίδα Ανταγωνιστικότητας για την ΕΕ» [COM(2025) 30 final της 29ης Ιανουαρίου 2025].

Επικείμενες σημαντικές προκλήσεις πολιτικής, στους τομείς της ασφάλειας και της άμυνας, της βιώσιμης ευημερίας και της οικονομικής ανταγωνιστικότητας, καθώς και της δημοκρατίας και της κοινωνικής δικαιοσύνης, ενώ η ΕΕ πρέπει να προετοιμαστεί επείγοντως για να διαδραματίσει πολύ διαφορετικό ρόλο στην παγκόσμια σκηνή. Εν προκειμένω, η οικονομία της ΕΕ θα είναι καθοριστικής σημασίας και επείγει τώρα να υιοθετηθεί μια πολύ πιο φιλόδοξη προσέγγιση όσον αφορά τον συντονισμό των πολιτικών μεταξύ των κρατών μελών, η οποία θα αντικατοπτρίζει την επιτακτική ανάγκη συλλογικής δράσης για την αποδέσμευση του σημαντικού αναξιοποίητου δυναμικού ανάπτυξης, απασχόλησης και δημιουργίας πλούτου.

Ταυτόχρονα, ο συνεχιζόμενος κατακερματισμός περιορίζει τα οφέλη που μπορεί να αποφέρει η ενιαία αγορά της ΕΕ. Μόνο και μόνο για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, το ΔΝΤ εκτιμά ότι οι εσωτερικοί φραγμοί στην ενιαία αγορά ισοδυναμούν με δασμό υψηλότερο από 100 %², γεγονός που συνεπάγεται τεράστιο κόστος για την οικονομία της ΕΕ. Απαιτείται επείγουσα δράση για την αντιμετώπιση αυτών των φραγμών προκειμένου να διασφαλιστούν η ευημερία και η οικονομική και γεωπολιτική ισχύς της ΕΕ. Είναι σαφές ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές και η ευρύτερη οικονομία της ΕΕ μπορούν να είναι κάτι πολύ μεγαλύτερο από το άθροισμα των εθνικών τμημάτων της και, όπως υποστηρίζεται στην έκθεση Draghi³, μια δυναμική και ανθεκτική οικονομία αποτελεί προϋπόθεση για να γίνει η ΕΕ κυρία του πεπρωμένου της. Οι διεθνείς εταίροι της ΕΕ προσαρμόζονται ήδη στη νέα γεωοικονομική πραγματικότητα και, ως εκ τούτου, πρέπει και η ΕΕ να αντιδράσει αποφασιστικά.

Επιπλέον, η οικονομία της ΕΕ παρουσιάζει επί σειρά ετών διαρθρωτική υστέρηση των επιδόσεων, εν μέρει λόγω προβλημάτων με τη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση. Η οικονομία της ΕΕ είναι παγιδευμένη σε έναν κύκλο χαμηλής ανάπτυξης, λόγω της σταθερά χαμηλής παραγωγικότητας σε σύγκριση με άλλα μέρη του κόσμου. Μεταξύ άλλων, ο συνδυασμός της σχετικά χαμηλής αύξησης της παραγωγικότητας και των σχετικά υψηλών ποσοστών αποταμίευσης καταδεικνύει προβλήματα στη διαμεσολάβηση κατά τη διοχέτευση των αποταμιεύσεων αυτών στις παραγωγικές επενδύσεις. Οι εν λόγω περιορισμοί στη διαδικασία χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης εμποδίζουν την ΕΕ να αξιοποιήσει τις ευκαιρίες και να διαχειριστεί τις προκλήσεις της οικονομίας του 21ου αιώνα, π.χ. σε σχέση με την πράσινη και την ψηφιακή μετάβαση⁴.

Η ΕΕ έχει σημαντικές πρόσθετες επενδυτικές ανάγκες, τις οποίες η έκθεση Draghi εκτιμά σε 750-800 δις. EUR ετησίως έως το 2030. Η εκτίμηση αυτή επηρεάζεται περαιτέρω από τις αυξημένες επενδύσεις που πρέπει να γίνουν στον τομέα της άμυνας κατά το ίδιο χρονικό

² Περιφερειακές οικονομικές προβλέψεις του ΔΝΤ, «Europe's Declining Productivity Growth: Diagnoses and Remedies» (Περιορισμός της αύξησης της παραγωγικότητας στην Ευρώπη: διάγνωση και θεραπεία), σ. 19

³ Mario Draghi, «The Future of European Competitiveness» (Το μέλλον της ευρωπαϊκής ανταγωνιστικότητας), 2025. https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en

⁴ Για παράδειγμα, όπως επαναλαμβάνεται στη συμφωνία για καθαρή βιομηχανία, η καθαρή μετάβαση της οικονομίας της ΕΕ απαιτεί από την ΕΕ να αυξήσει τις ετήσιες επενδύσεις της στην ενέργεια, τη βιομηχανική καινοτομία και την κλιμάκωση του συστήματος μεταφορών κατά περίπου 480 δις. EUR σε σύγκριση με την προηγούμενη δεκαετία. Βλ. COM(2025) 85 final και SWD(2023) 68 final — Μεταξύ 2021 και 2030. Σε αυτό το πλαίσιο, η κινητοποίηση και η μόχλευση ιδιωτικών κεφαλαίων, μεταξύ άλλων μέσω βιώσιμης χρηματοδότησης, είναι καίριας σημασίας για την πράσινη μετάβαση και την υποστήριξη της ανθεκτικότητας στην κλιματική αλλαγή.

διάστημα. Μεγάλο μέρος αυτών των πρόσθετων επενδυτικών αναγκών αφορά τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) και τις καινοτόμες επιχειρήσεις, καθώς ιδίως οι δεύτερες δεν χρηματοδοτούνται εύκολα από τις τράπεζες. Για τον λόγο αυτό, η ουσιαστική ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών της ΕΕ πρέπει να αποτελεί ουσιώδες στοιχείο της Ένωσης Αποταμίευσης και Επενδύσεων, ώστε η ΕΕ να μπορεί να αντιμετωπίσει την αυξανόμενη αναντιστοιχία μεταξύ αποταμιεύσεων και επενδυτικών αναγκών, με στόχο οι ευρωπαϊκές αποταμιεύσεις να επενδύονται στην ευρωπαϊκή οικονομία.

Η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων θα είναι καθοριστική για τη βελτίωση του τρόπου με τον οποίο το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ διοχετεύει τις αποταμιεύσεις στις παραγωγικές επενδύσεις, παρέχοντας ευρύτερο φάσμα αποδοτικών επενδυτικών και χρηματοδοτικών ευκαιριών για τους πολίτες και τις επιχειρήσεις αντίστοιχα. Επί του παρόντος, περίπου 10 τρισ. EUR από τις καταθέσεις ταμιευτηρίου λιανικής της ΕΕ διακρατείται σε τραπεζικές καταθέσεις⁵. Μολονότι οι τραπεζικές καταθέσεις είναι ασφαλείς και εύκολα προσβάσιμες, αποφέρουν σχετικά χαμηλή απόδοση σε σύγκριση με τις επενδύσεις σε μέσα κεφαλαιαγοράς. Σύμφωνα με την ανάλυση της ΕΚΤ⁶, εάν η αναλογία καταθέσεων προς χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία των νοικοκυριών της ΕΕ ευθυγραμμίζονταν με την αντίστοιχη αναλογία των νοικοκυριών των ΗΠΑ, ένα απόθεμα ύψους έως 8 τρισ. EUR θα μπορούσε να ανακατευθυνθεί σε επενδύσεις βασιζόμενες στην αγορά — που ισοδυναμεί με ροές περίπου 350 δισ. EUR ετησίως.

Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής της ΕΕ συμμερίζονται ευρέως την αίσθηση του επείγοντος για την ανάπτυξη της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων, αλλά είναι καιρός τα λόγια να γίνουν πράξη. Η Επιτροπή έχει επισημάνει στην Πυξίδα Ανταγωνιστικότητας ότι η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων θα αποτελέσει βασικό καταλύτη στις προσπάθειες για την τόνωση της οικονομικής ανταγωνιστικότητας της ΕΕ και στη συμφωνία για καθαρή βιομηχανία. Έχει τονίσει επίσης τη σημασία της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων στο πλαίσιο της κινητοποίησης ιδιωτικών κεφαλαίων για την άμυνα στο πλαίσιο του σχεδίου ReArm Europe⁷. Όπως υπογράμμισε η πρόεδρος κ. von der Leyen⁸, μόνο μια αποτελεσματική, βαθιά και ρευστή χρηματοπιστωτική αγορά της ΕΕ μπορεί να κινητοποιήσει αποταμιεύσεις για τις απολύτως αναγκαίες επενδύσεις. Η πρόοδος σε αυτό το ζήτημα δεν αποτελεί πλέον επιθυμητή επιλογή, αλλά αναγκαιότητα. Στον σημερινό κόσμο, η διατήρηση της Ευρώπης ως οικονομικής δύναμης είναι επίσης ζήτημα συλλογικής ασφάλειας, αύξησης της ετοιμότητας και της ανθεκτικότητας και ενίσχυσης της ανοικτής στρατηγικής της αυτονομίας⁹.

⁵ Eurostat, <https://doi.org/10.2908/NASA_10_F_BS - Financial balance sheet - annual data> (Χρηματοπιστωτικοί ισολογισμοί – ετήσια στοιχεία), 10 Μαρτίου 2025

⁶ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, «Follow the money: channelling savings into investment and innovation in Europe» (Ακολουθήστε τη διαδρομή του χρήματος: διοχέτευση των αποταμιεύσεων σε επενδύσεις και καινοτομία στην Ευρώπη), ομιλία της Christine Lagarde, προέδρου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, 22 Νοεμβρίου 2024

⁷ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, «Δήλωση της προέδρου φον ντερ Λάιεν προς τον Τύπο σχετικά με τη δέσμη μέτρων για την άμυνα», 4 Μαρτίου 2025

⁸ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, «Παρατηρήσεις της προέδρου κ. φον ντερ Λάιεν προς τον Τύπο για τις πρώτες 100 ημέρες της θητείας της Επιτροπής 2024-2029», 9 Μαρτίου 2025

⁹ Ο χρηματοπιστωτικός τομέας μπορεί να ευδοκιμήσει μόνο σε ένα ασφαλές και ανθεκτικό περιβάλλον έναντι των κυβερνοασπειλών, το οποίο διασφαλίζει υψηλό επίπεδο εμπιστοσύνης των αποταμιευτών και των επενδυτών.

Υπήρξαν σημαντικές παρεμβάσεις προς υποστήριξη της ανάληψης αποφασιστικής δράσης για την αντιμετώπιση των ελλείψεων στον τομέα της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης, από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο και την Ευρωομάδα, καθώς και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, οι οποίες παραπέμπουν όλες στις εκθέσεις των Enrico Letta¹⁰ και Mario Draghi. Ωστόσο, για να στεφθεί με επιτυχία η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων, όλοι οι ενδιαφερόμενοι θα βρεθούν αντιμέτωποι με δύσκολες επιλογές και θα πρέπει να λάβουν γενναίες αποφάσεις, λαμβάνοντας υπόψη ότι η κοινή δύναμη της ΕΕ απαιτεί συλλογική δράση, καθώς και να επιδείξουν προθυμία να αναμετρηθούν με κατεστημένα συμφέροντα και να αποκλίνουν από καθιερωμένες πρακτικές.

Ο ιδιωτικός τομέας, η κοινωνία των πολιτών και διάφορες εθνικές αρχές έχουν επίσης διατυπώσει πολλές ιδέες προκειμένου να στεφθεί με επιτυχία η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων. Οι υπηρεσίες της Επιτροπής ταξίδεψαν σε όλα τα κράτη μέλη για να συζητήσουν τα επόμενα βήματα που πρέπει να γίνουν και να ενημερωθούν σχετικά με βέλτιστες πρακτικές. Τα συνήθη μηνύματα περιλαμβάνουν την ανάγκη υιοθέτησης μιας προσέγγισης που εστιάζει στην ανάπτυξη, άρσης των εμποδίων στη διασυνοριακή δραστηριότητα, απλούστευσης και αναλογικότητας των κανονιστικών ρυθμίσεων, σαφέστερης έμφασης στον χρηματοοικονομικό γραμματισμό, διεύρυνσης των επιλογών χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις και στενότερης σχέσης μεταξύ της δράσης της ΕΕ και των τοπικών οικονομιών, καθώς και δημιουργίας θέσεων εργασίας. Ωστόσο, αν και η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων θα αποφέρει σημαντικά οφέλη για την οικονομία της ΕΕ, τα οφέλη αυτά θα απαιτήσουν επίσης σημαντικές αλλαγές στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος τόσο σε ενωσιακό όσο και σε εθνικό επίπεδο. Είναι σημαντικό οι φορείς του ιδιωτικού τομέα, οι κοινωνικοί εταίροι και η κοινωνία των πολιτών, καθώς και οι εθνικές αρχές, να αναγνωρίσουν την ανάγκη για αλλαγή και να αξιοποιήσουν τις ευκαιρίες που παρέχει ένα πιο ανεπτυγμένο και ολοκληρωμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ.

Όπως επιβεβαιώνεται από τις παρατηρήσεις όλων των ενδιαφερόμενων μερών¹¹, τις οποίες έχει λάβει υπόψη η Επιτροπή, η υλοποίηση της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων θα απαιτήσει συνδυασμό μέτρων σε ενωσιακό και σε εθνικό επίπεδο. Με βάση αυτές τις παρατηρήσεις και με γνώμονα τη στρατηγική κατεύθυνση που καθορίζει η Πυξίδα Ανταγωνιστικότητας, η παρούσα ανακοίνωση περιγράφει τον τρόπο με τον οποίο η ΕΕ μπορεί να προωθήσει την Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων. Οι δράσεις για την Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων θα υλοποιηθούν κατά το πρώτο μισό της θητείας. Οι δέσμες μέτρων που θα ληφθούν θα αφορούν περιορισμένο φάσμα τομέων και θα συνδέονται σαφώς με την τόνωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας της ΕΕ, με την προτεραιότητα για το 2025 να δίνεται στις δράσεις με τον μεγαλύτερο αντίκτυπο. Τα προτεινόμενα μέτρα θα αναπτυχθούν περαιτέρω κατά την προσεχή περίοδο και σε συνεχή διάλογο με τα ενδιαφερόμενα μέρη.

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» (Πολύ περισσότερο από μια απλή αγορά — Ταχύτητα, ασφάλεια, αλληλεγγύη — Ενδυνάμωση της ενιαίας αγοράς για την επίτευξη βιώσιμου μέλλοντος και ευημερίας για όλους τους πολίτες της ΕΕ), 2025. [Έκθεση του Enrico Letta σχετικά με το μέλλον της ενιαίας αγοράς — Ευρωπαϊκή Επιτροπή](#)

¹¹ Μεταξύ άλλων μέσω πρόσκλησης υποβολής στοιχείων. Βλ. επίσης https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/14488-Savings-and-Investments-Union_el

2. Τι είδους Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων;

Η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων θα πρέπει να συμπεριλάβει όλο το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ και να αναπτυχθεί τόσο σε ενωσιακό όσο και σε εθνικό επίπεδο. Η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων θα πρέπει να αξιοποιήσει την πρόοδο που έχει σημειωθεί ήδη στο πλαίσιο των δύο σχεδίων δράσης για την Ένωση Κεφαλαιαγορών¹² και τις παράλληλες προσπάθειες για την ανάπτυξη της Τραπεζικής Ένωσης. Θα πρέπει να αναπτυχθεί περαιτέρω χρησιμοποιώντας τα πλέον αποτελεσματικά μέτρα, νομοθετικά και μη, συνεκτιμώντας τον διττό στόχο της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και της βιώσιμης ανταγωνιστικότητας στην ΕΕ, ενώ παράλληλα θα λαμβάνει υπόψη τους στρατηγικούς στόχους της ΕΕ.

Η οικοδόμηση της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων αποτελεί κοινή ευθύνη των κρατών μελών και των θεσμικών οργάνων της ΕΕ. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα και η εποπτεία του δεν λειτουργούν μεμονωμένα και ότι η επίτευξη μιας αποδοτικής ενιαίας αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών συνεπάγεται προσπάθειες από τα κράτη μέλη για την αντιμετώπιση των αποκλίσεων στις υποκείμενες νομοθεσίες, συμπεριλαμβανομένων των νόμων περί κινητών αξιών, εταιρειών και αφερεγγυότητας, καθώς και όσον αφορά την αποτελεσματικότητα των διοικητικών και δικαστικών διαδικασιών, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που εφαρμόζονται για την εκτέλεση των αποφάσεων. Ορισμένοι από αυτούς τους φραγμούς ενδέχεται να χρειαστεί να αντιμετωπιστούν μέσω της επικείμενης στρατηγικής για την ενιαία αγορά.

Η λήψη μέτρων σε επίπεδο ΕΕ είναι σαφώς δικαιολογημένη σε βασικούς τομείς στους οποίους όλα τα κράτη μέλη μπορούν και θα πρέπει να συνεργαστούν για την αντιμετώπιση των ελλείψεων σε ενωσιακό επίπεδο. Συντονισμένη προσέγγιση θα χρειαστεί και για άλλα μέτρα, τα οποία όμως θα βασίζονται περισσότερο στη μεμονωμένη δράση των κρατών μελών. Η Επιτροπή μπορεί να συνδράμει τα κράτη μέλη στον προσδιορισμό, τον σχεδιασμό και την εφαρμογή εθνικών μέτρων και να παρέχει στήριξη για τον συντονισμό των δράσεών τους, όπου αυτό προσφέρει προστιθέμενη αξία. Τέτοιου είδους εθνικά μέτρα έχουν προσδιοριστεί από την Ευρωομάδα ως αναγκαίο συμπλήρωμα των δράσεων της ΕΕ και έχουν επισημανθεί επανειλημμένα από ενδιαφερόμενους του κλάδου και της κοινωνίας των πολιτών¹³. Επιπλέον, η Επιτροπή μπορεί να πλαισιώνει συντονισμένες πρωτοβουλίες από ομάδες κρατών μελών όταν οι πρωτοβουλίες αυτές προωθούν και επιταχύνουν την επίτευξη των στόχων της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων. Αυτές οι συντονισμένες πρωτοβουλίες πρέπει να παρέχουν τη δυνατότητα συμμετοχής σε όλα τα ενδιαφερόμενα κράτη μέλη, να σέβονται την κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ ενωσιακού και εθνικού επιπέδου, το δικαίωμα πρωτοβουλίας της Επιτροπής, και να εναρμονίζονται με τις προτεραιότητες και τα πλαίσια της ΕΕ. Η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων θα πρέπει επίσης να είναι καλύτερα ενσωματωμένη στη διαδικασία του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου, κατά την οποία θα αξιολογείται τακτικά η πρόοδος στην εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων από τα κράτη μέλη, μεμονωμένα και συλλογικά. Οι ειδικές ανά χώρα συστάσεις θα δίνουν

¹² Ευρωπαϊκή Επιτροπή, «Σχέδιο δράσης για την οικοδόμηση Ένωσης Κεφαλαιαγορών» [COM(2015) 468 final της 30ής Σεπτεμβρίου 2015] και «Ένωση Κεφαλαιαγορών για τα άτομα και τις επιχειρήσεις — νέο σχέδιο δράσης» [COM(2020) 590 final της 24ης Σεπτεμβρίου 2020]

¹³ Δήλωση του Eurogroup σε διευρυμένη σύνθεση σχετικά με το μέλλον της Ένωσης Κεφαλαιαγορών, Μάρτιος 2024, <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/>

περαιτέρω έμφαση στις δράσεις καθοριστικής σημασίας για την υλοποίηση της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων, ώστε να παρέχονται κίνητρα στα κράτη μέλη να υλοποιήσουν και να εφαρμόσουν μεταρρυθμίσεις. Τέλος, η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων θα επιδιώξει την αύξηση της αποδοτικότητας και θα έχει ως γνώμονα την απλούστευση, τη μείωση του φόρτου και την ψηφιοποίηση, όπως αναφέρεται στην ανακοίνωση με τίτλο «Μια απλούστερη και ταχύτερη Ευρώπη: Ανακοίνωση για την εφαρμογή και την απλούστευση¹⁴».

Η υλοποίηση της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων απαιτεί σειρά μέτρων πολιτικής, τα οποία επηρεάζουν διάφορες διαστάσεις του χρηματοπιστωτικού συστήματος της ΕΕ. Τα μέτρα αυτά μπορούν να ομαδοποιηθούν σε τέσσερις διακριτές αλλά αλληλένδετες κατηγορίες: α) *Πολίτες και αποταμιεύσεις*, β) *Επενδύσεις και χρηματοδότηση*, γ) *Ολοκλήρωση και κλίμακα* και δ) *Αποτελεσματική εποπτεία στην ενιαία αγορά*, οι οποίες εξετάζονται στα ακόλουθα τμήματα.

Α) Πολίτες και αποταμιεύσεις

Οι ιδιώτες αποταμιευτές διαδραματίζουν ήδη κεντρικό ρόλο στη χρηματοδότηση της οικονομίας της ΕΕ μέσω τραπεζικών καταθέσεων, αλλά πρέπει να ενθαρρυνθούν και να τους δοθούν κίνητρα για να κρατήσουν μεγαλύτερο μέρος των αποταμιεύσεών τους σε μέσα κεφαλαιαγοράς. Οι πολίτες της ΕΕ μπορούν να επωφεληθούν σε μεγάλο βαθμό από τις επενδύσεις στις κεφαλαιαγορές, διότι μπορούν να αποκομίσουν μεγαλύτερη απόδοση από τις αποταμιεύσεις τους και να συμβάλουν άμεσα στη δημιουργία θέσεων εργασίας και στην οικονομική ανάπτυξη. Η προορατική και ουσιαστική συμμετοχή των ιδιωτών είναι επίσης απαραίτητη για την κεφαλαιαγορά της ΕΕ προκειμένου να αποκτήσει επαρκή κλίμακα και βάθος ώστε να παρέχει το αναγκαίο φάσμα χρηματοδοτικών ευκαιριών σε όλες τις επιχειρήσεις της ΕΕ, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που είναι πιο καινοτόμες, παρουσιάζουν υψηλότερο κίνδυνο και αποφέρουν υψηλότερες αποδόσεις. Σημαντική προϋπόθεση για τη συμμετοχή των πολιτών στις κεφαλαιαγορές είναι η αύξηση της εμπιστοσύνης στα χρηματοπιστωτικά προϊόντα, που συνεπάγεται την ανάγκη για εύκολη, απλή και χαμηλού κόστους πρόσβαση σε επενδυτικές ευκαιρίες. Στο πλαίσιο αυτό, είναι αναγκαίο να βελτιωθούν τα επίπεδα χρηματοοικονομικού γραμματισμού, όπως υπογραμμίζεται στην ανακοίνωση για μια «Ένωση Δεξιοτήτων» που εκδόθηκε στις 5 Μαρτίου, μεταξύ των δυνητικών ιδιωτών επενδυτών και να προσφέρονται επενδυτικές ευκαιρίες που ανταποκρίνονται στις ανάγκες τους στα διάφορα στάδια της ζωής τους, ιδίως στο πλαίσιο της προετοιμασίας για τη συνταξιοδότηση. Σε εθνικό επίπεδο, θα απαιτηθούν μέτρα πολιτικής για την προσέλκυση ιδιωτών επενδυτών στις κεφαλαιαγορές μέσω κατάλληλων ρυθμίσεων και κινήτρων για τις καταθέσεις, συμπεριλαμβανομένων των φορολογικών κινήτρων. Σε επίπεδο ΕΕ, θα απαιτηθούν μέτρα για τη στήριξη του ανταγωνισμού και, τελικά, για την παροχή ευρύτερης επιλογής προϊόντων στους ιδιώτες επενδυτές, τα οποία θα ανταποκρίνονται στις προτιμήσεις τους όσον αφορά τις συνταξιοδοτικές αποταμιεύσεις, τις επενδύσεις και την ασφάλιση.

Ενθάρρυνση της συμμετοχής των ιδιωτών στις κεφαλαιαγορές

¹⁴ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, «Μια απλούστερη και ταχύτερη Ευρώπη: Ανακοίνωση για την εφαρμογή και την απλούστευση» [COM(2025) 47 της 12ης Φεβρουαρίου 2025]

Όπως έχει ήδη δείξει η εμπειρία σε ορισμένα κράτη μέλη, οι λογαριασμοί αποταμίευσης και επενδύσεων έχουν τη δυνατότητα να ενισχύσουν τη συμμετοχή των ιδιωτών στις κεφαλαιαγορές, ιδίως όταν συνδυάζονται με κατάλληλα κίνητρα. Η βελτίωση της πρόσβασης σε λογαριασμούς αποταμίευσης και επενδύσεων μπορεί να ωφελήσει σημαντικά τους ιδιώτες επενδυτές, καθώς θα τους προσφέρει ελκυστικότερες αποδόσεις, θα προκαλέσει αποτελέσματα κλίμακας και θα εμβαθύνει τη ρευστότητα της αγοράς. Τέτοιοι λογαριασμοί υπάρχουν ήδη σε ορισμένα κράτη μέλη, αλλά ο βαθμός υιοθέτησής τους ποικίλλει αρκετά, ανάλογα με τα χαρακτηριστικά τους. Στις πιο επιτυχημένες περιπτώσεις, οι λογαριασμοί αποταμίευσης και επενδύσεων είναι εύχρηστοι και σχεδιασμένοι με ψηφιακές διεπαφές που παρέχουν πρόσβαση σε ευρύ φάσμα κατάλληλων προϊόντων, προσφέρουν προτιμησιακούς φορολογικούς συντελεστές ή απλουστευμένες φορολογικές διαδικασίες και επιτρέπουν την αλλαγή παρόχου έναντι μηδενικού ή χαμηλού κόστους. Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι λογαριασμοί και τα φορολογικά κίνητρα έχουν σχεδιαστεί για τη στήριξη των επενδύσεων σε ευρωπαϊκές εταιρείες και σε στρατηγικές προτεραιότητες, όπως η άμυνα και το διάστημα, η έρευνα και η καινοτομία και η πράσινη μετάβαση. Για να δοθούν περαιτέρω κίνητρα για τη συμμετοχή ιδιωτών σε κεφαλαιαγορές και για την κινητοποίηση επενδύσεων στην ευρωπαϊκή οικονομία, η πρόσβαση σε λογαριασμούς αποταμίευσης και επενδύσεων θα πρέπει να επεκταθεί σε ολόκληρη την ΕΕ.

Είναι επιτακτική ανάγκη οι ιδιώτες επενδυτές να τυγχάνουν δίκαιης μεταχείρισης και να τους προσφέρονται επαρκείς επιλογές πρόσβασης σε επενδυτικά προϊόντα. Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή πρότεινε το 2023 στρατηγική για τις λιανικές επενδύσεις, η οποία εστίαζε κυρίως στη διασφάλιση επαρκούς προστασίας των ιδιωτών επενδυτών και στην επίτευξη βέλτιστης σχέσης κόστους-ωφέλειας όταν επενδύουν σε μέσα της κεφαλαιαγοράς. Η πρόταση βρίσκεται τώρα στο στάδιο των διαπραγματεύσεων μεταξύ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου. Η Επιτροπή θα παραμείνει σε επαγρύπνηση ώστε το τελικό αποτέλεσμα να είναι φιλόδοξο και να προστατεύει τους επενδυτές και, παράλληλα, να ελαχιστοποιεί τον σχετικό κανονιστικό φόρτο. Ειδικότερα, το αποτέλεσμα θα πρέπει να αποτρέψει τον περαιτέρω κατακερματισμό των κεφαλαιαγορών της ΕΕ σε βάρος των ιδιωτών επενδυτών, να θεσπίσει κανόνες δημοσιοποίησης που παρέχουν απλές και ευνόητες πληροφορίες και, τελικά, να συμβάλει με απτό τρόπο στην ενθάρρυνση της μεγαλύτερης συμμετοχής των ιδιωτών επενδυτών στις κεφαλαιαγορές της ΕΕ.

Για να αναπτυχθεί μια νοοτροπία που θα ευνοεί τις λιανικές επενδύσεις εντός της ΕΕ είναι απαραίτητο να αυξηθούν τα επίπεδα χρηματοοικονομικού γραμματισμού. Δυστυχώς, σύμφωνα με τα αποτελέσματα έρευνας του Ευρωβαρόμετρου τον Ιούλιο του 2023, το επίπεδο χρηματοοικονομικού γραμματισμού στην ΕΕ είναι χαμηλό, δεδομένου ότι μόνο το 18 % των πολιτών της ΕΕ επιδεικνύουν υψηλό επίπεδο χρηματοοικονομικών γνώσεων¹⁵. Παρατηρούνται επίσης σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των κρατών μελών και μεταξύ των διαφόρων δημογραφικών ομάδων εντός των κρατών μελών, με τις γυναίκες, τους νέους και τους ενήλικες μεγαλύτερης ηλικίας να παρουσιάζουν το χαμηλότερο μέσο επίπεδο χρηματοοικονομικού γραμματισμού. Ορισμένα κράτη μέλη έχουν ήδη αναλάβει δράση προς αυτή την κατεύθυνση, αλλά θα χρειαστεί πιο συντονισμένη προσπάθεια, τόσο σε ενωσιακό όσο και σε εθνικό επίπεδο, για την αύξηση του μέσου επιπέδου χρηματοοικονομικού

¹⁵ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, «Έκτακτο Ευρωβαρόμετρο 525 — Παρακολούθηση του επιπέδου χρηματοοικονομικής κατάρτισης στην ΕΕ», Ιούλιος 2023.

γραμματισμού σε ολόκληρη την Ένωση, με βάση τα διδάγματα που αντλήθηκαν και τις πρωτοβουλίες που υλοποιούνται ήδη¹⁶.

Θα πρέπει να δίνονται ευκαιρίες στους ιδιώτες επενδυτές να στηρίζουν στρατηγικά έργα των οποίων η επιτυχία σχετίζεται άμεσα με τις προτεραιότητες της ΕΕ και με το μέλλον των κοινωνιών μας, επενδύοντας από κοινού με δημόσιους φορείς. Θα πρέπει να διερευνηθεί περαιτέρω η δυνατότητα των ιδιωτών επενδυτών να έχουν αυξημένη πρόσβαση σε τέτοιες επενδύσεις.

Προτεινόμενα μέτρα πολιτικής:

- *Η Επιτροπή θα θεσπίσει μέτρα (νομοθετικά ή μη νομοθετικά) έως το τρίτο τρίμηνο του 2025 για να δημιουργήσει έναν οδηγό για λογαριασμούς ή προϊόντα αποταμίευσης και επενδύσεων με βάση τις υπάρχουσες βέλτιστες πρακτικές. Τα μέτρα αυτά θα συνοδεύονται από σύσταση προς τα κράτη μέλη για τη φορολογική μεταχείριση των λογαριασμών αποταμίευσης και επενδύσεων. Η Επιτροπή θα παρακολουθεί στενά την υιοθέτηση των εν λόγω λογαριασμών και θα υποβάλλει τακτικά εκθέσεις προόδου.*
- *Η Επιτροπή θα διευκολύνει την επίτευξη συμφωνίας μεταξύ του Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη στρατηγική για τις λιανικές επενδύσεις. Ωστόσο, η Επιτροπή δεν θα διστάσει να αποσύρει την πρόταση εάν οι διαπραγματεύσεις δεν επιτύχουν τους επιδιωκόμενους στόχους της στρατηγικής.*
- *Η Επιτροπή θα εγκρίνει έως το τρίτο τρίμηνο του 2025 στρατηγική για τον χρηματοοικονομικό γραμματισμό με σκοπό την ενδυνάμωση των πολιτών, την ευαισθητοποίηση και την αύξηση της συμμετοχής τους στις κεφαλαιαγορές, ώστε να δημιουργηθεί μια νοοτροπία εξοικείωσης με τις επενδύσεις. Η στρατηγική θα επιδιώξει επίσης να αυξήσει την ανταλλαγή βέλτιστων πρακτικών μεταξύ των κρατών μελών και να παράσχει περαιτέρω καθοδήγηση για την εφαρμογή των υφιστάμενων πλαισίων χρηματοοικονομικών ικανοτήτων.*
- *Η Επιτροπή, από κοινού με τον Όμιλο της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων (ΕΤΕπ), τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ΕΜΣ) και τις εθνικές αναπτυξιακές τράπεζες, μεταξύ άλλων, θα διερευνήσει πώς μπορούν να αυξηθούν οι ευκαιρίες πρόσβασης των ιδιωτών επενδυτών σε κατάλληλα χρηματοπιστωτικά προϊόντα που τους επιτρέπουν να συνεισφέρουν στη χρηματοδότηση των προτεραιοτήτων της ΕΕ.*

Ανάπτυξη του τομέα συμπληρωματικής συνταξιοδότησης

Η ανάπτυξη του τομέα συμπληρωματικής συνταξιοδότησης της ΕΕ είναι ζωτικής σημασίας για την παροχή χρηματοοικονομικής ασφάλειας στους πολίτες, ιδίως στο πλαίσιο των δημογραφικών τάσεων, και θα συμβάλει τόσο στην ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών όσο και στην πραγματοποίηση επενδύσεων για τη χρηματοδότηση της

¹⁶ Όπως τα κοινά πλαίσια χρηματοοικονομικών ικανοτήτων ΕΕ/ΟΟΣΑ για παιδιά και νέους και για ενήλικους.

ανάπτυξης και της καινοτομίας στην ΕΕ. Θα απαιτηθούν μέτρα πολιτικής τόσο σε ενωσιακό όσο και σε εθνικό επίπεδο για να υποστηριχθεί η περαιτέρω υιοθέτηση των συστημάτων συμπληρωματικής συνταξιοδότησης, χωρίς να προδικάζεται η περαιτέρω ανάπτυξη, στο πλαίσιο ισχυρών συνταξιοδοτικών συστημάτων με πολλαπλούς πυλώνες και μετά από διάλογο με τους κοινωνικούς εταίρους, και παράλληλα θα πρέπει να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις για καλύτερες επιδόσεις σε αυτόν τον τομέα για τους μακροπρόθεσμους αποταμιευτές.

Σε εθνικό επίπεδο, τα κράτη μέλη θα πρέπει να θεσπίσουν τις αναγκαίες ρυθμίσεις για να αναπτυχθεί ο τομέας συμπληρωματικής συνταξιοδότησής τους. Ορισμένα κράτη μέλη έχουν ήδη αναπτύξει σχετικά τις συμπληρωματικές συντάξεις και δεν είναι τυχαίο ότι διαθέτουν επίσης πιο ανεπτυγμένες κεφαλαιαγορές. Αυτό δείχνει ότι τα κράτη μέλη έχουν τη δυνατότητα να διδάχονται το ένα από το άλλο σε αυτόν τον τομέα.

Η αυτόματη εγγραφή, ως καταλύτης για την απελευθέρωση αγορών επαγγελματικών συντάξεων μεγαλύτερης κλίμακας και βάθους, μπορεί να αποτελέσει σημαντικό στοιχείο για την ανάπτυξη συμπληρωματικών συντάξεων που αποφέρουν οφέλη στους πολίτες. Ως ένας εύκολος και αποτελεσματικός τρόπος συμμετοχής, η αυτόματη εγγραφή μπορεί να αυξήσει τα ποσοστά συμμετοχής των εργαζομένων και να βελτιώσει τις αποδόσεις για τους συνταξιούχους, παρέχοντας οφέλη μεγαλύτερης κλίμακας και ικανότητα διαφοροποίησης. Με βάση τη θετική εμπειρία ορισμένων κρατών μελών από την αυτόματη εγγραφή¹⁷, η πρακτική αυτή θα πρέπει να προωθηθεί ευρύτερα σε ολόκληρη την Ένωση. Στο μεταξύ, η περαιτέρω **ανάπτυξη συστημάτων παρακολούθησης των συντάξεων και συνταξιοδοτικών πινάκων** θα αυξήσει την ενημέρωση των πολιτών σχετικά με το αναμενόμενο συνταξιοδοτικό εισόδημά τους και, ως εκ τούτου, θα συμβάλει στον καλύτερο οικονομικό σχεδιασμό.

Σε επίπεδο ΕΕ, τα ισχύοντα νομικά πλαίσια για την παροχή συμπληρωματικών συντάξεων μέσω των λεγόμενων ιδρυμάτων επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών (ΙΕΣΠ) και μέσω του πανευρωπαϊκού ατομικού συνταξιοδοτικού προϊόντος (PEPP) δεν ήταν πολύ αποτελεσματικά και οι προσπάθειες για την ενίσχυση των επαγγελματικών και ατομικών συντάξεων σε διασυννοιακή βάση δεν στέφθηκαν μέχρι στιγμής με επιτυχία. Διάφορα προβλήματα εμπόδισαν την επίτευξη αυτών των στόχων: οι συνταξιοδοτικοί φορείς είναι συχνά υπερβολικά μικροί, οι αγορές είναι υπερβολικά κατακερματισμένες, οι κανόνες μπορούν να αποβούν περιοριστικοί, τα τέλη και τα έξοδα είναι υψηλά λόγω της ανεπαρκούς κλίμακας και πολλοί εργαζόμενοι και εργοδότες δεν είναι εξοικειωμένοι με αυτούς τους φορείς ή τα συνταξιοδοτικά προϊόντα. Ως εκ τούτου, τα ΙΕΣΠ δυσκολεύονται να αξιοποιήσουν πλήρως τις επενδυτικές ευκαιρίες σε ολόκληρη την ΕΕ και να προσφέρουν ελκυστικές αποδόσεις στα μέλη τους. Επιπλέον, η αγορά ατομικών συνταξιοδοτικών προϊόντων εξακολουθεί να είναι ανεπαρκώς ανεπτυγμένη.

Προτεινόμενα μέτρα πολιτικής:

- ***Η Επιτροπή θα εκδώσει, έως το τέταρτο τρίμηνο του 2025, συστάσεις σχετικά με τη χρήση και τις βέλτιστες πρακτικές για την αυτόματη εγγραφή, τα συστήματα***

¹⁷ Βλ. «Best practices and performance of auto-enrolment mechanisms for pension savings» (Βέλτιστες πρακτικές και επιδόσεις των μηχανισμών αυτόματης εγγραφής για συνταξιοδοτικές αποταμιεύσεις), τελική έκθεση στη διεύθυνση <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/6f40c27b-5193-11ec-91ac-01aa75ed71a1/language-en>.

παρακολούθησης των συντάξεων και τους συνταξιοδοτικούς πίνακες, όπου θα προσδιορίζονται οι βέλτιστες πρακτικές και τα διδάγματα που αντλήθηκαν από ολόκληρη την ΕΕ και θα συνιστάται η ανάπτυξη τέτοιων εργαλείων.

- *Έως το τέταρτο τρίμηνο του 2025, η Επιτροπή θα επανεξετάσει τα υφιστάμενα πλαίσια της ΕΕ για τα ιδρύματα επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών (ΙΕΣΠ) και το πανευρωπαϊκό ατομικό συνταξιοδοτικό προϊόν (PEPP), με στόχο την αύξηση της συμμετοχής στις συμπληρωματικές συντάξεις, για την εξασφάλιση επαρκούς εισοδήματος κατά τη συνταξιοδότηση, και τη βελτίωση της ικανότητας των συνταξιοδοτικών ταμείων να κατευθύνουν τις αποταμιεύσεις των νοικοκυριών σε παραγωγικές και καινοτόμες επενδύσεις.*

B) Επενδύσεις και χρηματοδότηση

Όπως επισημαίνεται στην Πυξίδα Ανταγωνιστικότητας, η ΕΕ χρειάζεται μεγαλύτερη δεξαμενή κεφαλαίων για τη στήριξη των επενδύσεων στην ευρωπαϊκή οικονομία και τη μείωση του κόστους χρηματοδότησης για τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις. Για να αυξηθούν σημαντικά οι ευκαιρίες χρηματοδότησης για όλες τις επιχειρήσεις της ΕΕ απαιτείται αποφασιστική δράση, από το στάδιο εκκίνησης έως τις πιο ώριμες εταιρείες, συμπεριλαμβανομένων των εταιρειών που πρέπει να δρομολογήσουν την πράσινη και την ψηφιακή μετάβαση ή εκείνων που δραστηριοποιούνται στους τομείς της άμυνας και του διαστήματος, και ανεξάρτητα από τον τόπο εγκατάστασής τους στην ΕΕ. Θα χρειαστούν μέτρα πολιτικής τόσο σε επίπεδο ΕΕ όσο και σε εθνικό επίπεδο για την προώθηση των επενδύσεων σε μετοχικά κεφάλαια εν γένει και σε επιχειρηματικά κεφάλαια και κεφάλαια ανάπτυξης ειδικότερα. Τα μέτρα αυτά πρέπει να περιλαμβάνουν προσπάθειες για τη διευκόλυνση της εξόδου από τις επενδύσεις, την αντιμετώπιση των φορολογικών φραγμών και την περαιτέρω τόνωση των αγορών τιτλοποίησης. Η κινητοποίηση ιδιωτικών κεφαλαίων μπορεί επίσης να υποστηριχθεί με αποτελεσματική μόχλευση δημόσιων πρωτοβουλιών για τη στήριξη στρατηγικών επενδύσεων. Αυτό πρέπει να συνοδεύεται από προσπάθειες του κλάδου και άλλων ενδιαφερόμενων μερών για τη δημιουργία δυναμικών τοπικών οικοσυστημάτων, μεταξύ άλλων εντός των περιφερειών, και σε συνεργασία με επιχειρηματικούς аггέλους, δίκτυα, εκκολαπτήρια επιχειρήσεων και εταιρικές σχέσεις με τη βιομηχανία και την ακαδημαϊκή κοινότητα.

Προώθηση των επενδύσεων σε μετοχικό κεφάλαιο και σε ορισμένες κατηγορίες εναλλακτικών περιουσιακών στοιχείων

Οι θεσμικοί επενδυτές, όπως οι ασφαλιστικές εταιρείες και τα συνταξιοδοτικά ταμεία, διαδραματίζουν ουσιαστικό ρόλο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ, αλλά τείνουν να είναι λιγότερο δραστήριοι στις αγορές μετοχικού κεφαλαίου και ορισμένων εναλλακτικών περιουσιακών στοιχείων, και συγκεκριμένα στα επιχειρηματικά κεφάλαια, στα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια και στις υποδομές. Υπό την προϋπόθεση της προσεκτικής διαχείρισής τους, οι επενδύσεις σε μετοχικά κεφάλαια και εναλλακτικές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων μπορούν να αποτελέσουν πολύτιμη συνιστώσα του χαρτοφυλακίου των θεσμικών επενδυτών, προσφέροντας διαφοροποίηση, υψηλότερες αποδόσεις και προστασία από τον πληθωρισμό. Ταυτόχρονα, παρέχουν χρηματοδότηση

ζωτικής σημασίας για την οικονομία. Είναι σημαντικό να διασφαλιστεί ότι δεν υπάρχουν αδικαιολόγητοι κανονιστικοί φραγμοί που εμποδίζουν την πρόσβαση των εν λόγω θεσμικών επενδυτών σε αυτές τις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, μέσω της αποσαφήνισης της προληπτικής αντιμετώπισης των ανοιγμάτων σε υπομονετικά κεφάλαια, συμπεριλαμβανομένων των επιχειρηματικών κεφαλαίων και των κεφαλαίων ανάπτυξης. Η αύξηση της χρηματοδότησης με ίδια κεφάλαια μέσω της αύξησης της συμμετοχής των θεσμικών επενδυτών θα είναι προς όφελος όλων των επιχειρήσεων της ΕΕ, ιδίως των ΜΜΕ και των μικρών επιχειρήσεων μεσαίας κεφαλαιοποίησης, οι οποίες αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της οικονομίας της ΕΕ και εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν σημαντικούς φραγμούς όσον αφορά την πρόσβαση σε χρηματοδότηση.

Η οικονομική ανταγωνιστικότητα και ασφάλεια της ΕΕ εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την ικανότητα πρόσβασης των καινοτόμων νεοφυών και επεκτεινόμενων επιχειρήσεων σε κεφάλαια, ιδίως εκείνων που δραστηριοποιούνται σε τομείς καίριας σημασίας για την ευρωπαϊκή ανταγωνιστικότητα, όπως η τεχνητή νοημοσύνη, η κβαντική τεχνολογία και άλλοι τομείς υπερπροηγμένης τεχνολογίας, η βιοτεχνολογία και η καθαρή τεχνολογία, ή στον τομέα της άμυνας. Οι νέες εταιρείες με αβέβαια μελλοντικά έσοδα και έλλειψη εξασφαλίσεων εξαρτώνται σε πολύ μεγάλο βαθμό από τη χρηματοδότηση με ίδια κεφάλαια και συνήθως στρέφονται σε εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων και κεφαλαίων ανάπτυξης. Ωστόσο, αυτή η πηγή χρηματοδότησης είναι υπερβολικά ανεπαρκής και κατακερματισμένη στην ΕΕ, ιδίως σε σύγκριση με τις αντίστοιχες αγορές σε άλλες δικαιοδοσίες. Ενώ στην ΕΕ δημιουργείται συγκρίσιμος αριθμός νεοφυών επιχειρήσεων, η διαθεσιμότητα χρηματοδότησης για τις εν λόγω εταιρείες είναι 7 φορές χαμηλότερη¹⁸ σε σύγκριση με τις Ηνωμένες Πολιτείες. Πάρα πολλές νεοφυείς επιχειρήσεις της ΕΕ αναζητούν κεφάλαια ανάπτυξης σε προχωρημένο στάδιο από εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων εκτός της ΕΕ ή εξαγοράζονται από ξένες οντότητες πριν από την επέκτασή τους¹⁹. Σήμερα, στην ΕΕ έχουν την έδρα τους μόνο 263 εταιρείες-μονόκεροι (13 % του συνόλου παγκοσμίως). Παρά την πρόσφατη πρόοδο (αύξηση κατά 5,6 % του αριθμού των εταιρειών-μονόκερων κατά τη διάρκεια του 2023), η Ευρώπη δεν διαθέτει περιβάλλον για την πλήρη επέκταση των καινοτόμων εταιρειών υψηλής ανάπτυξης. Γι' αυτό απαιτείται αποφασιστική δράση για να διασφαλιστεί η δυνατότητα χρηματοδότησης και ανάπτυξης των καινοτόμων εταιρειών στην ΕΕ, ώστε να συμπληρωθούν οι στόχοι της επικείμενης στρατηγικής για τις νεοφυείς και τις επεκτεινόμενες επιχειρήσεις. Αυτό θα ωφελήσει επίσης σημαντικά τη χρηματοδότηση των τομέων της άμυνας και του διαστήματος σύμφωνα με τις δράσεις που επισημαίνονται στη λευκή βίβλο για την άμυνα.

Για να ευδοκιμήσουν οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων και κεφαλαίων ανάπτυξης, είναι σημαντικό οι κανόνες που ισχύουν για τις εν λόγω εταιρείες τόσο σε ενωσιακό όσο και σε εθνικό επίπεδο να είναι ευέλικτοι και αναλογικοί. Το σήμα EuVECA δημιουργήθηκε με γνώμονα αυτούς τους στόχους, αλλά η υιοθέτηση του σήματος από τις εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων και κεφαλαίων ανάπτυξης μεταξύ των κρατών μελών ήταν άنيση,

¹⁸ Υπολογισμοί του ΔΝΤ, με βάση τα στοιχεία του Pitchbook (σχήμα 17): το σύνολο των επιχειρηματικών κεφαλαίων που συγκεντρώθηκαν την περίοδο 2013-2023 στην ΕΕ ανήλθαν σε 130 δις. USD, έναντι 924 δις. USD στις ΗΠΑ. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/07/10/Stepping-Up-Venture-Capital-to-Finance-Innovation-in-Europe-551411>

¹⁹ ΕΤΕπ, The scale-up gap: Financial market constraints holding back innovative firms in the European Union (Η υστέρηση των επεκτεινόμενων επιχειρήσεων: περιορισμοί των χρηματοπιστωτικών αγορών που εμποδίζουν τις καινοτόμες επιχειρήσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση).

λόγω κανονιστικών περιορισμών που επηρεάζουν την ελκυστικότητά του και τον θετικό του αντίκτυπο στις τοπικές αγορές επιχειρηματικών κεφαλαίων.

Τα κράτη μέλη μπορούν επίσης να διαδραματίσουν καίριο ρόλο στην προώθηση ενός δυναμικότερου επενδυτικού περιβάλλοντος για τη χρηματοδότηση με επιχειρηματικά κεφάλαια και κεφάλαια ανάπτυξης. Οι εθνικές μεταρρυθμίσεις μπορούν να συμβάλουν στην αποδέσμευση ιδιωτικών επενδύσεων, ιδίως με τη μείωση του διοικητικού φόρτου για τις επιχειρήσεις. Για να αυξηθεί η ελκυστικότητα των επενδύσεων επιχειρηματικών κεφαλαίων σε διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια στα οποία δεν είναι βέβαιο ότι θα επιτύχουν όλα τα υποκείμενα μεμονωμένα έργα, θα είναι επίσης σημαντικό να εξορθολογιστούν οι διαδικασίες αναδιάρθρωσης, αφερεγγυότητας και πτώχευσης προς όφελος των επιχειρηματιών και των επενδυτών. Είναι εξίσου σημαντικό να διασφαλιστεί ότι τα φορολογικά πλαίσια —ιδίως η μεταχείριση των ζημιών— δεν αποθαρρύνουν την ανάληψη κινδύνων.

Η νομοθετική δράση από μόνη της δεν επαρκεί για την επίτευξη των επιθυμητών αποτελεσμάτων όσον αφορά την προώθηση των επενδύσεων σε μετοχικά κεφάλαια και εναλλακτικές κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων. Θα απαιτηθεί ευρύτερη προσέγγιση, **με χρήση όλων των διαθέσιμων μέσων για την προώθηση και την ανάπτυξη του χρηματοδοτικού οικοσυστήματος**, προς όφελος των επενδύσεων στους στρατηγικούς στόχους της ΕΕ. Η Επιτροπή θα χρησιμοποιήσει όλα τα διαθέσιμα μέτρα για την προώθηση ενός αποδοτικού χρηματοδοτικού οικοσυστήματος, όπως με τη λήψη μέτρων επιβολής και την ανάληψη δράσης για την άρση των φραγμών, συμπεριλαμβανομένων των φραγμών σε εθνικό επίπεδο.

Ευθυγράμμιση των δημόσιων χρηματοδοτικών μέσων με τους στόχους της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων

Η Επιτροπή θα αναζητήσει τρόπους για την καλύτερη ευθυγράμμιση των δημόσιων χρηματοδοτικών μέσων της ΕΕ με τους στόχους της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων. Επιπλέον, ο επόμενος μακροπρόθεσμος προϋπολογισμός της ΕΕ αποτελεί ευκαιρία προκειμένου να αξιοποιήσει καλύτερα η ΕΕ τον προϋπολογισμό της για την ελαχιστοποίηση των κινδύνων και για τη μόχλευση περαιτέρω εθνικής, ιδιωτικής και θεσμικής χρηματοδότησης²⁰, ιδίως χάρη σε ένα νέο Ταμείο Ανταγωνιστικότητας, προς όφελος όλων των κρατών μελών. Το νέο πολυετές δημοσιονομικό πλαίσιο και η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων μπορούν να αλληλοϋποστηρίζονται. Η ευρύτερη χρηματοοικονομική αρχιτεκτονική των προγραμμάτων δαπανών της ΕΕ περιλαμβάνει δάνεια, εγγυήσεις και χρηματοδοτικά μέσα που καλύπτονται από τον προϋπολογισμό της ΕΕ, και κινητοποιεί συγχρηματοδότηση από τα κράτη μέλη και τους δικαιούχους. Μέσω του InvestEU και του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Καινοτομίας, ο προϋπολογισμός της ΕΕ ελαχιστοποιεί τον κίνδυνο καινοτόμων έργων και προσελκύει μεγάλο όγκο επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα. Ωστόσο, η κινητοποίηση ιδιωτικών επενδύσεων παραμένει ακόμη προβληματική. Ο προϋπολογισμός της ΕΕ μπορεί να συμπληρώνει και να κινητοποιεί περαιτέρω ιδιωτικές επενδύσεις για τη χρηματοδότηση ταχέως αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων και την αντιμετώπιση των φραγμών που περιορίζουν το ύψος των ευρωπαϊκών κεφαλαίων τα οποία διατίθενται για τη χρηματοδότηση της καινοτομίας.

²⁰ COM(2025)46 – Ανακοίνωση σχετικά με την πορεία προς το προσεχές πολυετές δημοσιονομικό πλαίσιο.

Θα πρέπει επίσης να αναπτυχθούν περαιτέρω επιτυχημένα ενωσιακά και εθνικά προγράμματα που θα στηρίζουν την ανάπτυξη επιχειρηματικών κεφαλαίων και κεφαλαίων ανάπτυξης²¹. Ορισμένα από τα προγράμματα αυτά χρησιμοποιούν δημόσιους πόρους για τη μόχλευση επιχειρηματικών κεφαλαίων και κεφαλαίων ανάπτυξης, ξεπερνώντας την απροθυμία των επενδυτών να επενδύσουν σε αυτή την κατηγορία περιουσιακών στοιχείων, και συμβάλλουν στην ανάπτυξη περισσότερης εμπειρογνώσιας στο οικοσύστημα νεοφυών και επεκτεινόμενων επιχειρήσεων μεταξύ των επενδυτών και στην οικοδόμηση εμπιστοσύνης και μακροπρόθεσμων σχέσεων εντός του χρηματοδοτικού οικοσυστήματος, συμπεριλαμβανομένου του περιφερειακού επιπέδου. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή θα συνεργαστεί με τον Όμιλο ΕΤΕπ, τις εθνικές αναπτυξιακές τράπεζες και τους ιδιώτες επενδυτές με σκοπό την κινητοποίηση περισσότερων ιδιωτικών επενδύσεων, ιδίως από θεσμικούς επενδυτές, στο τμήμα της αγοράς που αφορά τα επιχειρηματικά και αναπτυξιακά κεφάλαια.

Έξοδος από επενδύσεις

Η απουσία κατάλληλων επιλογών εξόδου για τους επενδυτές αναφέρεται συχνά ως σημαντικός λόγος για την ανεπαρκή ανάπτυξη των εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων και κεφαλαίων ανάπτυξης στην ΕΕ. Η εισαγωγή σε δημόσιες αγορές αποτελεί δυνητική επιλογή εξόδου. Για να αυξηθεί η ελκυστικότητα των δημόσιων κεφαλαιαγορών, η ΕΕ θέσπισε πρόσφατα μέτρα για τη μείωση του κανονιστικού φόρτου και του κόστους για τις εταιρείες, ιδίως για τις ΜΜΕ και τις μικρές επιχειρήσεις μεσαίας κεφαλαιοποίησης, τα οποία συνδέονται με τη διαδικασία εισαγωγής στο χρηματιστήριο (πράξη για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο). Θα είναι σημαντικό να εφαρμοστούν τα μέτρα αυτά στο ακέραιο σε ολόκληρη την Ένωση. Επιπλέον, θα μπορούσαν να εξεταστούν περαιτέρω μέτρα για τη στήριξη της διαδρομής των εταιρειών στο πλαίσιο της εισαγωγής τους στο χρηματιστήριο, με σκοπό να καταστεί ελκυστικότερη η έξοδος μέσω δημόσιων κεφαλαιαγορών. Ωστόσο, η εισαγωγή σε δημόσια αγορά ενδέχεται να μην αποτελεί κατάλληλη επιλογή σε όλες τις περιπτώσεις. Ως εκ τούτου, ίσως χρειάζεται να καταβληθούν περισσότερες προσπάθειες για την τόνωση των δευτερογενών αγορών ιδιωτικών κεφαλαίων, μεταξύ άλλων με τη στήριξη της εξόδου των επενδυτών σε ιδιωτικές εταιρείες. Απαιτούνται πρόσθετες καινοτόμες προσεγγίσεις για τη βελτίωση της πρόσβασης των μικρότερων εταιρειών σε κεφάλαια, ενώ παράλληλα θα χρειαστεί να δοθούν στους ιδιώτες επενδυτές περισσότερες ευκαιρίες συνεργασίας με εταιρείες υψηλής ανάπτυξης που δεν είναι ακόμη έτοιμες για δημόσια εισαγωγή στο χρηματιστήριο.

Φορολογία

Η ευνοϊκή μεταχείριση του χρέους που χαρακτηρίζει τα φορολογικά συστήματα πολλών κρατών μελών παρέχει αδικαιολόγητα φορολογικά κίνητρα για χρηματοδότηση με δανειακά κεφάλαια εις βάρος της χρηματοδότησης με ίδια κεφάλαια. Η Επιτροπή επιδιώκει να αντιμετωπίσει το ζήτημα αυτό μέσω της πρότασής της σχετικά με την έκπτωση φόρου για τη μείωση της στρέβλωσης που προκαλείται από την ευνοϊκή μεταχείριση του χρέους έναντι του μετοχικού κεφαλαίου (DEBRA). Ωστόσο, η πρωτοβουλία αυτή δεν έχει προχωρήσει στο Συμβούλιο, ούτε τα κράτη μέλη έχουν αναλάβει παρόμοιες πρωτοβουλίες σε εθνικό επίπεδο, με αποτέλεσμα να διατηρείται η ευνοϊκή μεταχείριση του χρέους σε ένα πλαίσιο όπου η Ένωση

²¹ Όπως για παράδειγμα το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Καινοτομίας, η γαλλική πρωτοβουλία Tibi, το ελληνικό EquiFund που στηρίζεται από το ΕΤΠΑ και η γερμανική πρωτοβουλία WIN.

Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων επιδιώκει να παράσχει κίνητρα για περισσότερες επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου.

Οι διαφορές στις εθνικές φορολογικές διαδικασίες μπορούν να προκαλέσουν διοικητικό φόρτο και εμπόδια στις διασυνοριακές επενδύσεις. Η οδηγία σχετικά με την ταχύτερη και ασφαλέστερη ελάφρυνση της υπερβάλλουσας παρακράτησης φόρου (FASTER) καθιστά τις διαδικασίες παρακράτησης φόρου στην ΕΕ πιο αποτελεσματικές και ασφαλείς για τους επενδυτές, τους χρηματοπιστωτικούς διαμεσολαβητές και τις εθνικές φορολογικές διοικήσεις. Παρά την πρόοδο αυτή, εξακολουθούν να υπάρχουν και άλλοι φραγμοί που εμποδίζουν την επίτευξη της αναγκαίας κλίμακας στις κεφαλαιαγορές και περιορίζουν τις ευκαιρίες για επενδύσεις. Για παράδειγμα, η εξέταση του τρόπου με τον οποίο η ΕΕ μπορεί να υιοθετήσει μια πιο εναρμονισμένη προσέγγιση όσον αφορά την κυριότητα των επενδύσεων και τις δομές των ταμείων θα μπορούσε να αυξήσει το επίπεδο φορολογικής ασφάλειας και να δώσει στα ταμεία και τους επενδυτές τη δυνατότητα να διαχειρίζονται και να εκτιμούν καλύτερα τις αποδόσεις τους όταν επενδύουν διασυνοριακά.

Τιτλοποίηση

Η τιτλοποίηση μπορεί να τονώσει τις επενδύσεις καθώς παρέχει στις τράπεζες τη δυνατότητα να μεταφέρουν τους κινδύνους σε όσους είναι σε θέση να τους επωμιστούν και, ως εκ τούτου, αποδεσμεύει τα κεφάλαιά τους για πρόσθετο δανεισμό σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις, συμπεριλαμβανομένων των ΜΜΕ. Το πλαίσιο της ΕΕ για την τιτλοποίηση, το οποίο καλύπτει τόσο τις απλές, διαφανείς και τυποποιημένες (STS) τιτλοποιήσεις όσο και τις μη STS τιτλοποιήσεις, έχει ενισχύσει τη διαφάνεια, την ασφάλεια και την τυποποίηση στην αγορά. Ταυτόχρονα, η περαιτέρω απλούστευση του εν λόγω πλαισίου θα μπορούσε να συμβάλει στην πλήρη αξιοποίηση των οφελών που μπορεί να προσφέρει η τιτλοποίηση. Τα ρυθμιστικά μέτρα θα είναι μεν καθοριστικής σημασίας για την αξιοποίηση του δυναμικού της τιτλοποίησης ως εργαλείου ρευστότητας, διαχείρισης κεφαλαίων και μεταφοράς κινδύνου, όμως είναι επίσης καθοριστικής σημασίας η δράση από την πλευρά του κλάδου. Πρωτοβουλίες του ιδιωτικού τομέα ή των κρατών μελών, συμπεριλαμβανομένης της δημιουργίας πλατφορμών, μπορούν να ενισχύσουν την τυποποίηση και το οικοσύστημα τιτλοποίησης. Ο Όμιλος ΕΤΕπ θα μπορούσε επίσης να συμβάλει περαιτέρω στην ανάπτυξη της αγοράς τιτλοποιήσεων της ΕΕ.

Προτεινόμενα μέτρα πολιτικής:

- *Έως το τέταρτο τρίμηνο του 2025, η Επιτροπή θα λάβει μέτρα για την τόνωση των επενδύσεων μετοχικού κεφαλαίου από θεσμικούς επενδυτές. Για να διευκολυνθεί η πραγματοποίηση επενδύσεων σε μετοχικά κεφάλαια από ασφαλιστικές εταιρείες, η Επιτροπή θα προσδιορίσει στην κατ' εξουσιοδότηση πράξη «Φερεγγυότητα II» τα κριτήρια επιλεξιμότητας για την ευνοϊκή προληπτική αντιμετώπιση των μακροπρόθεσμων επενδύσεων σε μετοχικά κεφάλαια. Όσον αφορά τις τράπεζες, η Επιτροπή θα παράσχει καθοδήγηση σχετικά με τη χρήση της ευνοϊκής προληπτικής μεταχείρισης των επενδύσεων στο πλαίσιο νομοθετικών προγραμμάτων. Η Επιτροπή θα εξετάσει το ενδεχόμενο να επιφυλάξει την ίδια μεταχείριση και στις ασφαλιστικές εταιρείες στο πλαίσιο της κατ' εξουσιοδότηση πράξης «Φερεγγυότητα II». Όσον αφορά τα συνταξιοδοτικά ταμεία, η Επιτροπή θα*

αποσαφηνίσει τον τρόπο με τον οποίο οι σχετικές επενδύσεις μπορούν να συνάδουν με την αρχή του συνετού επενδυτή που κατοχυρώνεται στην κείμενη νομοθεσία. Παράλληλα, η Επιτροπή θα αντιμετωπίσει τυχόν περαιτέρω αδικαιολόγητους φραγμούς στις επενδύσεις μετοχικού κεφαλαίου από θεσμικούς επενδυτές.

- *Έως το τρίτο τρίμηνο του 2026, η Επιτροπή θα επανεξετάσει και θα αναβαθμίσει τον κανονισμό EuVECA ώστε να καταστήσει το σήμα «EuVECA» πιο ελκυστικό, μεταξύ άλλων με τη διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής των επενδύσιμων περιουσιακών στοιχείων και των στρατηγικών.*
- *Η Επιτροπή θα συνεργαστεί με τον Όμιλο ΕΤΕπ και με ιδιώτες επενδυτές για την ανάπτυξη του επενδυτικού προγράμματος TechEU²² που αφορά την επέκταση επιχειρήσεων. Η Επιτροπή θα διερευνήσει τρόπους στήριξης της πρωτοβουλίας για τους Ευρωπαίους πρωταθλητές στον τομέα της τεχνολογίας 2.0 (European Tech Champions Initiative – ETCI)²³, η οποία θα δρομολογηθεί από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Επενδύσεων (ETE) έως το 2026, ενώ ιδιαίτερο ρόλο θα έχουν να διαδραματίσουν και άλλες δυνητικές πρωτοβουλίες που αποβλέπουν στην προσέλκυση ιδιωτικών επενδύσεων σε επιχειρηματικά κεφάλαια και κεφάλαια ανάπτυξης, στη στήριξη της καινοτομίας υψηλότερου κινδύνου και στη συμβολή στην πανευρωπαϊκή ολοκλήρωση των κεφαλαιαγορών. Η Επιτροπή ενθαρρύνει επίσης τον Όμιλο ΕΤΕπ να διερευνήσει κατάλληλους μηχανισμούς για τη διευκόλυνση των ευκαιριών εξόδου για τις ευρωπαϊκές εταιρείες.*
- *Η Επιτροπή θα αναλάβει δράση για την εξάλειψη των διαφορών στις εθνικές φορολογικές διαδικασίες οι οποίες προκαλούν διοικητικό φόρτο και φραγμούς στις διασυνοριακές επενδύσεις, ενώ θα στηρίζει επίσης τις δράσεις των κρατών μελών για τον σκοπό αυτό, π.χ. μέσω της ανταλλαγής βέλτιστων πρακτικών, της επιβολής της ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων και των άλλων ελευθεριών της ενιαίας αγοράς, καθώς και μέσω της έκδοσης συστάσεων.*
- *Κατά την εφαρμογή της πράξης για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο, η Επιτροπή θα μεριμνήσει ώστε οι κανόνες της ΕΕ για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο, όπως ορίζονται σε κατ' εξουσιοδότηση και εκτελεστικές πράξεις, να είναι απλοί και οι επιβαρύνσεις να ελαχιστοποιηθούν, με σκοπό την αύξηση της ρευστότητας και της προσφοράς κεφαλαίων σε εισηγμένες εταιρείες, ώστε να καταστούν ελκυστικότερες οι δημόσιες αγορές της ΕΕ.*

²² Το επενδυτικό πρόγραμμα TechEU στηρίζει την ανατρεπτική καινοτομία, ενισχύει τη βιομηχανική ικανότητα της Ευρώπης και τις επεκτεινόμενες επιχειρήσεις, συμβάλλοντας στον περιορισμό του χρηματοδοτικού κενού για ολόκληρη την αξιακή αλυσίδα της καινοτομίας και της τεχνολογίας με την προσφορά χρηματοπιστωτικών προϊόντων δανεισμού, μετοχικών κεφαλαίων ή οιονεί μετοχικών κεφαλαίων, σε απευθείας συνεργασία με τις εταιρείες, αλλά και μέσω ενός δικτύου χρηματοπιστωτικών διαμεσολαβητών. Το TechEU εστιάζει, μεταξύ άλλων, στη στήριξη της «εξόδου» αρχικών επενδυτών και επενδυτών επιχειρηματικών κεφαλαίων, και στο όψιμο στάδιο ανάπτυξης καινοτόμων εταιρειών.

²³ Με βάση την επιτυχία της πρωτοβουλίας για τους Ευρωπαίους πρωταθλητές στον τομέα της τεχνολογίας (ETCI), μέρος του επενδυτικού προγράμματος TechEU, ο Όμιλος ΕΤΕπ θα δρομολογήσει το ETCI 2.0, μια βαθύτερη και ακόμη πιο φιλόδοξη δομή ταμείου συμμετοχών που συγκεντρώνει κεφάλαια τόσο από ιδιώτες όσο και από δημόσιους επενδυτές. Με τη μόχλευση της συμμετοχής μακροπρόθεσμων θεσμικών επενδυτών, συμπεριλαμβανομένων των συνταξιοδοτικών ταμείων και των ασφαλιστικών εταιρειών, η πρωτοβουλία αυτή θα συμβάλει στη γεφύρωση του χρηματοδοτικού κενού των ευρωπαϊκών επεκτεινόμενων επιχειρήσεων.

- *Έως το τρίτο τρίμηνο του 2026, η Επιτροπή θα προτείνει μέτρα για τη στήριξη της εξόδου επενδυτών σε ιδιωτικές εταιρείες, ενδεχομένως μέσω της πολυμερούς διαλείπουσας διαπραγμάτευσης μετοχών ιδιωτικών εταιρειών.*
- *Όσον αφορά την τιτλοποίηση, η Επιτροπή θα υποβάλει το δεύτερο τρίμηνο του 2025 προτάσεις που θα εστιάζουν στην απλούστευση των απαιτήσεων δέουσας επιμέλειας και διαφάνειας και στην προσαρμογή των απαιτήσεων προληπτικής εποπτείας για τις τράπεζες και τις ασφαλιστικές εταιρείες.*

Γ) Ολοκλήρωση και κλίμακα

Θα πρέπει να εξαλειφθούν οι πηγές κατακερματισμού των κεφαλαιαγορών της ΕΕ, είτε πρόκειται για ρυθμιστικές είτε για εποπτικές ή πολιτικές, ώστε να καταστεί δυνατή η ενοποίηση που κατευθύνεται από την αγορά. Η διαμεσολάβηση στις κεφαλαιαγορές της ΕΕ παραμένει έντονα κατακερματισμένη κατά μήκος των εθνικών συνόρων, γεγονός που περιορίζει την αποτελεσματικότητα και δεν επιτρέπει στους φορείς της αγοράς να αξιοποιήσουν το αποτέλεσμα κλίμακας μιας πιο ολοκληρωμένης αγοράς. Η ολοκλήρωση των κεφαλαιαγορών της ΕΕ θα πρέπει τελικά να είναι μια διαδικασία που θα κατευθύνεται από την αγορά, όμως είναι σαφές ότι η ύπαρξη εθνικών φραγμών μπορεί να αποτελέσει τροχοπέδη για οποιαδήποτε τέτοια διαδικασία. Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή δρομολόγησε εξωτερικές μελέτες για τον εντοπισμό των φραγμών που επηρεάζουν την ενοποίηση των υποδομών διαπραγμάτευσης και μεταδιαπραγμάτευσης και την κλιμάκωση των επενδυτικών κεφαλαίων στην ΕΕ, συμπεριλαμβανομένων των οικονομικών, νομικών (σε εθνικό και ενωσιακό επίπεδο), εποπτικών, τεχνολογικών, συμπεριφορικών και λειτουργικών φραγμών. Η Επιτροπή θα ανοίξει επίσης ειδικό διάυλο μέσω του οποίου όλοι οι συμμετέχοντες στην αγορά θα μπορούν να επισημαίνουν τους φραγμούς που αντιμετωπίζουν. Γενικότερα, η Επιτροπή θα χρησιμοποιεί τις εξουσίες της για να υποβάλλει νομοθετικές προτάσεις και να κινεί διαδικασίες επί παραβάσει με σκοπό την άρση των εν λόγω φραγμών, στηρίζοντας παράλληλα καλύτερα τα κράτη μέλη κατά την εφαρμογή της νομοθεσίας της ΕΕ σύμφωνα με την πρόσφατη ανακοίνωση για την εφαρμογή και την απλούστευση. Επιπλέον, οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές θα πρέπει να καταβάλουν προσπάθειες απλούστευσης. Η Επιτροπή θα συνεργαστεί επίσης στενά με τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές και τα κράτη μέλη για τον εντοπισμό και την άρση των φραγμών. Ειδικότερα, θα δοθεί προτεραιότητα στον εντοπισμό και την εξάλειψη του κανονιστικού υπερθεματισμού της από κοινού συμφωνηθείσας νομοθεσίας της ΕΕ και στη μείωση των εθνικών επιλογών και διακριτικών ευχερειών που συμβάλλουν στον κατακερματισμό.

Η απλούστευση του πλαισίου της ΕΕ θα στηρίξει τις προσπάθειες που καταβάλλονται στον τομέα αυτό, μεταξύ άλλων με τη μείωση του φόρτου για τη μεταφορά στο εθνικό δίκαιο και με τον περιορισμό των ευκαιριών κανονιστικού υπερθεματισμού, ιδίως μέσω της χρήσης κανονισμών αντί για οδηγίες. Μέτρα όπως η πρόταση της Επιτροπής για ένα 28ο νομικό καθεστώς και η ευρωπαϊκή πράξη για την καινοτομία —όπως αναφέρεται στην Πυξίδα Ανταγωνιστικότητας— μπορούν να συμβάλουν σημαντικά στην άρση του κατακερματισμού στις χρηματοπιστωτικές αγορές της ΕΕ δημιουργώντας ένα ενιαίο σύνολο κανόνων, συμπεριλαμβανομένων των σχετικών πτυχών του εταιρικού δικαίου, του δικαίου αφερεγγυότητας, του εργατικού και του φορολογικού δικαίου. Επιπλέον, η ενδεχόμενη

επανεξέταση της οδηγίας για τα δικαιώματα των μετόχων θα μπορούσε να βοηθήσει τους επενδυτές, τους διαμεσολαβητές και τους εκδότες να δραστηριοποιούνται σε όλα τα κράτη μέλη με τρόπο ευκολότερο και φθηνότερο.

Ενοποίηση των υποδομών διαπραγμάτευσης και μεταδιαπραγμάτευσης

Παρά την πρόοδο που έχει σημειωθεί τα τελευταία χρόνια, οι εναπομένοντες φραγμοί δεν επιτρέπουν στις υποδομές διαπραγμάτευσης και μεταδιαπραγμάτευσης της ΕΕ να αξιοποιήσουν τα οφέλη μιας πραγματικά απρόσκοπτης ενιαίας αγοράς. Το γεγονός αυτό ενδέχεται επίσης να περιορίσει τα οφέλη που μπορούν να επιτευχθούν εντός ομίλων οι οποίοι περιλαμβάνουν πολλαπλές υποδομές διαπραγμάτευσης και μεταδιαπραγμάτευσης. Στο πλαίσιο αυτό, είναι σημαντικό να ενισχυθούν η διαλειτουργικότητα, η διασύνδεση και η αποτελεσματικότητα των υποδομών διαπραγμάτευσης και μεταδιαπραγμάτευσης της ΕΕ. Αυτό θα περιλαμβάνει την αναζήτηση των καλύτερων τρόπων μόχλευσης και ανάπτυξης των τεχνολογιών και καινοτομιών τελευταίας γενιάς στις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών, όπως η τεχνολογία καταμετρημένου καθολικού, η μετατροπή χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων σε μάρκες και η τεχνητή νοημοσύνη (TN). Θα περιλαμβάνει επίσης εξέταση του κατά πόσον το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο είναι κατάλληλο για τη δομή της αγοράς, όπως αυτή έχει εξελιχθεί τα τελευταία χρόνια, ιδίως στον τομέα της διαπραγμάτευσης. Είναι επίσης σημαντικό το ισχύον κανονιστικό και εποπτικό πλαίσιο να ανταποκρίνεται επαρκώς σε συνέργειες εντός ομίλων με πολλαπλές υποδομές διαπραγμάτευσης και μεταδιαπραγμάτευσης.

Περαιτέρω ανάπτυξη του τομέα διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων

Η ΕΕ επωφελείται από έναν υγιή και ισχυρό από άποψη προληπτικής εποπτείας τομέα επενδυτικών κεφαλαίων, αλλά, παρά την εντυπωσιακή πρόοδο που σημειώθηκε την τελευταία δεκαετία, πολλά απομένουν ακόμη να γίνουν. Στο επίκεντρο του ζητήματος βρίσκεται ο κατακερματισμός και ο περιττός κανονιστικός φόρτος. Επί του παρόντος, οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων που λειτουργούν με δομή ομίλου σε πολλά κράτη μέλη υπόκεινται σε περιττούς φραγμούς και δαπάνες που απορρέουν από την υποχρέωση κατανομής παρόμοιων πόρων σε καθεμία από τις οντότητές τους. Υπόκεινται επίσης σε πολλαπλούς κανόνες, γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα την άσκοπη διπλή επιβάρυνσή τους και την παρεμπόδιση της ανταγωνιστικότητας και της ευελιξίας τους. Το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο επιτρέπει στα εγκεκριμένα από την ΕΕ κεφάλαια να επωφελούνται από το διαβατήριο και να κατανέμονται ελεύθερα ανά την ΕΕ, ενώ, με την επιφύλαξη μιας απλής διαδικασίας κοινοποίησης, τα εν λόγω κεφάλαια δεν απολαμβάνουν πάντα όλα τα σχετικά οφέλη στην πράξη. Οι εθνικοί φραγμοί, οι αποκλίνουσες πρακτικές και ο κανονιστικός υπερθεματισμός, αυξάνουν το κόστος για την αγορά κεφαλαίων της ΕΕ και παρεμποδίζουν τη μείωση του χρόνου που απαιτείται για τη διάθεσή τους στην αγορά σε σύγκριση με άλλες δικαιοδοσίες. Με τη σειρά τους, οι πολίτες της ΕΕ βλέπουν να μειώνονται οι επενδυτικές ευκαιρίες και να αυξάνονται τα τέλη.

Προτεινόμενα μέτρα πολιτικής:

- *Το δεύτερο τρίμηνο του 2025, η Επιτροπή θα δημιουργήσει ειδικό διάλογο μέσω του οποίου όλοι οι συμμετέχοντες στην αγορά θα μπορούν να αναφέρουν τους φραγμούς*

που αντιμετωπίζουν εντός της ενιαίας αγοράς, και θα εντείνει τις δράσεις επιβολής για την επιτάχυνση της άρσης αυτών των φραγμών.

- Για να αντιμετωπιστούν οι φραγμοί για πιο ενοποιημένες υποδομές διαπραγμάτευσης και μεταδιαπραγμάτευσης, η Επιτροπή θα υποβάλει το τέταρτο τρίμηνο του 2025 μια φιλόδοξη δέσμη νομοθετικών προτάσεων που θα περιλαμβάνουν κανόνες για τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων, τις χρηματοοικονομικές εξασφαλίσεις και τον διακανονισμό, καθώς και για τη δομή της αγοράς διαπραγμάτευσης, με στόχο, αφενός, την άρση περαιτέρω φραγμών στη διασυνοριακή δραστηριότητα, τον εκσυγχρονισμό του νομοθετικού πλαισίου ώστε να λαμβάνει υπόψη τις νέες τεχνολογίες και τις χρηματοοικονομικές εξελίξεις και, αφετέρου, τη διασφάλιση καλύτερης ποιότητας εκτέλεσης και διαμόρφωσης των τιμών στους τόπους διαπραγμάτευσης της ΕΕ, μειώνοντας παράλληλα τον διοικητικό φόρτο και εξετάζοντας το ενδεχόμενο αντικατάστασης των οδηγιών με κανονισμούς.*
- Το τέταρτο τρίμηνο του 2025, η Επιτροπή θα υποβάλει νομοθετική πρόταση για την άρση των εναπομενόντων φραγμών —σε εθνικό ή ενωσιακό επίπεδο— στην κατανομή των εγκεκριμένων από την ΕΕ κεφαλαίων ανά την ΕΕ. Η Επιτροπή θα προτείνει επίσης μέτρα για τη μείωση των επιχειρησιακών φραγμών που επηρεάζουν τους διασυνοριακούς ομίλους με σκοπό την απλούστευση των δραστηριοτήτων των διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων, τόσο των μεγάλων όσο και πιο εξειδικευμένων, και τη διασφάλιση αποτελεσματικότερης πρόσβασης και εξυπηρέτησης των πελατών.*
- Η Επιτροπή θα εκτιμήσει κατά πόσον υπάρχει ανάγκη, και θα εξετάσει ενδεχόμενη επανεξέταση της οδηγίας για τα δικαιώματα των μετόχων έως το τέταρτο τρίμηνο του 2026 ώστε οι επενδυτές, οι διαμεσολαβητές και οι εκδότες να μπορούν να δραστηριοποιούνται ευκολότερα σε όλα τα κράτη μέλη.*

Δ) Αποτελεσματική εποπτεία στην ενιαία αγορά

Η εναρμονισμένη εποπτεία αποτελεί στόχο της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων. Χάρη σε αυτή, όλοι οι φορείς των χρηματοπιστωτικών αγορών τυγχάνουν της ίδιας εποπτικής μεταχείρισης, ανεξάρτητα από τον τόπο εγκατάστασής τους σε ολόκληρη την Ένωση. Με τον τρόπο αυτό, η εναρμονισμένη εποπτεία μπορεί να συμβάλει στην ολοκλήρωση των αγορών, με την άρση των φραγμών στη διασυνοριακή δραστηριότητα, τη δημιουργία ανταγωνισμού επί ίσοις όροις για τους συμμετέχοντες στην αγορά και την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών.

Η εναρμονισμένη εποπτεία μέσω ενιαίας εποπτικής αρχής εφαρμόζεται ήδη σε μεγάλο μέρος του τραπεζικού τομέα της ΕΕ, αλλά σε άλλους τομείς και ιδίως στις κεφαλαιαγορές, οι συμμετέχοντες εποπτεύονται κυρίως από τις εθνικές αρμόδιες αρχές. Για να υπάρχει εναρμονισμένη εποπτεία δεν απαιτείται κατ' ανάγκη ενιαία εποπτική αρχή σε όλες τις περιπτώσεις· μπορεί να επιτευχθεί κατ' αρχήν μέσω της σύγκλισης των εθνικών εποπτικών πρακτικών. Ωστόσο, παρά την ουσιαστική πρόοδο που έχει σημειωθεί μέσω του συντονισμού στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας, εξακολουθούν να

υπάρχουν σημαντικές διαφορές. Παρά το γεγονός ότι διαθέτουν ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων, οι εθνικές αρχές συχνά εφαρμόζουν τους κανόνες με διαφορετικό τρόπο. Οι αποκλίσεις αυτές μπορεί ενίοτε να αντικατοπτρίζουν προστατευτική συμπεριφορά και να αποθαρρύνουν τις διασυνοριακές δραστηριότητες αυξάνοντας το κόστος συμμόρφωσης για τις εταιρείες και, ως εκ τούτου, περιορίζοντας τις δυνατότητες επιλογής για το κοινό και τις επιχειρήσεις. Πολύ συχνά, οι εθνικές εποπτικές πρακτικές οδηγούν σε πρόσθετες απαιτήσεις οι οποίες προκαλούν κατακερματισμό και περιττό διοικητικό φόρτο και αποτελούν φραγμούς για τις επιχειρηματικές δραστηριότητες στην ενιαία αγορά. Από την άλλη πλευρά, οι αποκλίσεις αυτές μπορούν επίσης να δημιουργήσουν τις συνθήκες για εποπτικό αρμπιτράζ, γεγονός που μπορεί να υπονομεύσει την εμπιστοσύνη μεταξύ των συμμετεχόντων στην αγορά και μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών.

Για να μειωθούν οι αποκλίσεις στις εποπτικές πρακτικές που ακολουθούνται στις κεφαλαιαγορές της ΕΕ, θα χρειαστεί να εξευρεθεί μια νέα ισορροπία μεταξύ της εποπτικής ευθύνης σε ενωσιακό και εθνικό επίπεδο. Οι Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές (ΕΕΑ) πρέπει να αξιοποιήσουν καλύτερα τα υφιστάμενα εργαλεία εποπτικής σύγκλισης για την επίτευξη πιο ολοκληρωμένης και εναρμονισμένης εποπτείας. Ειδικότερα, θα πρέπει να εντείνουν τις εργασίες τους για τον εντοπισμό και την αντιμετώπιση αποκλινουσών εθνικών πρακτικών, όταν αυτές εμποδίζουν την ανάπτυξη πραγματικά ολοκληρωμένων αγορών και τη συνεπή εποπτεία τους. Οι ΕΕΑ έχουν ιδιαίτερη ευθύνη, αφενός, να μεριμνούν ώστε τα εργαλεία σύγκλισης που διαθέτουν να συμβάλλουν στην εξάλειψη των φραγμών και, αφετέρου, να λαμβάνουν υπόψη στις εργασίες τους το θεματολόγιο απλούστευσης της Επιτροπής και τους στόχους μείωσης του φόρτου. Για τομείς στους οποίους οι εθνικές αρμόδιες αρχές αντιμετωπίζουν περιορισμούς ως προς τις ικανότητες, οι αρχές αυτές θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα πρόσβασης σε μια δεξαμενή εμπειρογνωσίας και, ως εκ τούτου, να προσφεύγουν συστηματικότερα και ευρύτερα στη στήριξη των ΕΕΑ, για παράδειγμα μέσω της λήψης τεχνικών συμβουλών ή της ανάθεσης συγκεκριμένων καθηκόντων ή αρμοδιοτήτων, ή αξιοποιώντας τακτικά τον ρόλο των ΕΕΑ ως κόμβου δεδομένων και τεχνολογίας και παρόχου εργαλείων SupTech²⁴.

Υπάρχουν όρια στη χρήση των εργαλείων σύγκλισης και σε ορισμένες περιπτώσεις είναι ήδη σκόπιμη η μεταφορά άμεσης εποπτείας σε επίπεδο ΕΕ. Σε περιπτώσεις στις οποίες οι συμμετέχοντες στην αγορά έχουν σημαντική διασυνοριακή παρουσία, μια εποπτική προοπτική που υπερβαίνει το εθνικό επίπεδο μπορεί να αποφέρει χρήσιμες συνέργειες. Οι εκτιμήσεις αυτές είναι ιδιαίτερα σημαντικές για τους φορείς της αγοράς που ασκούν σημαντικές διασυνοριακές δραστηριότητες, όπως ορισμένες μεγάλες υποδομές διαπραγμάτευσης και μεταδιαπραγμάτευσης, καθώς και για μεγάλους διασυνοριακούς ομίλους διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων. Σε περιπτώσεις νέων ή αναδυόμενων τομέων (π.χ. πάροχοι υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων), μπορεί να είναι αποδοτικότερη η ανάπτυξη εποπτικής ικανότητας σε επίπεδο ΕΕ. Για όλα τα νέα καθήκοντα, οι ΕΕΑ θα πρέπει να λαμβάνουν κατάλληλη χρηματοδότηση και θα πρέπει να επικρατεί σαφήνεια ως προς την ευθύνη και την υποχρέωση λογοδοσίας τους. Μετά τη μεταβίβαση αρμοδιοτήτων, θα πρέπει να εξεταστεί το ενδεχόμενο συγκέντρωσης εποπτικών πόρων από τις εθνικές αρμόδιες αρχές στις σχετικές ΕΕΑ, ώστε να αποφευχθεί η αλληλεπικάλυψη ικανοτήτων και το αντίστοιχο κόστος.

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

Προτεινόμενα μέτρα πολιτικής:

- *Η Επιτροπή καλεί τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές και τις εθνικές αρμόδιες αρχές να αξιοποιήσουν πλήρως τα εργαλεία που είναι διαθέσιμα επί του παρόντος και να εφαρμόσουν το θεματολόγιο απλούστευσης όπως περιγράφεται στην ανακοίνωση σχετικά με την απλούστευση.*
- *Έως το τέταρτο τρίμηνο του 2025, η Επιτροπή θα υποβάλει πρόταση για την ενίσχυση των εργαλείων εποπτικής σύγκλισης και την αύξηση της αποτελεσματικότητάς τους.*
- *Η Επιτροπή θα υποβάλει επίσης προτάσεις το τέταρτο τρίμηνο του 2025 με σκοπό να επιτευχθεί πιο ενοποιημένη εποπτεία των κεφαλαιαγορών, όπως αναφέρεται στην Πυξίδα Ανταγωνιστικότητας, μεταξύ άλλων με τη μεταφορά ορισμένων καθηκόντων στο επίπεδο της ΕΕ.*

3. Ανταγωνιστικότητα και ολοκλήρωση του τραπεζικού τομέα

Ένας ολοκληρωμένος τραπεζικός τομέας της ΕΕ, βασισμένος σε ένα ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων, και μια Τραπεζική Ένωση, είναι καθοριστικής σημασίας για την επιτυχία της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων.

Οι τράπεζες καλούνται να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο στην οικονομία ως χρηματοπιστωτικοί διαμεσολαβητές μεταξύ αποταμιευτών και εταιρειών, μεταξύ άλλων σε στρατηγικούς τομείς, και είναι μακράν οι κύριοι πάροχοι χρηματοδότησης στις εταιρείες και τις ΜΜΕ της ΕΕ. Στο σημερινό ταχέως εξελισσόμενο γεωπολιτικό τοπίο, η διατήρηση της ικανότητας των τραπεζών να παρέχουν επαρκείς πιστώσεις στην οικονομία της ΕΕ, και ιδίως στις ΜΜΕ που προσαρμόζονται σε κατακερματισμένες διεθνείς αγορές, είναι στρατηγικής σημασίας για την ΕΕ. Οι τράπεζες αποτελούν επίσης παράγοντες διευκόλυνσης των κεφαλαιαγορών καθώς τις βοηθούν να αποκτήσουν μεγαλύτερο βάθος και περισσότερη ρευστότητα λειτουργώντας ως εκδότες τίτλων, ασφαλιστικοί διαμεσολαβητές, διαμεσολαβητές για θεσμικούς, εταιρικούς και ιδιώτες επενδυτές και, σε ορισμένες περιπτώσεις, είναι οι ίδιες επενδυτές και πάροχοι ρευστότητας. Ένα ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων για τις τράπεζες της ΕΕ έχει εν πολλοίς θεσπιστεί με το τραπεζικό κανονιστικό πλαίσιο²⁵. Σημαντική πρόοδος έχει επίσης σημειωθεί όσον αφορά τη δημιουργία της Τραπεζικής Ένωσης, την αύξηση της ανθεκτικότητας στον τομέα, τη στήριξη της ολοκλήρωσης του και την τόνωση της ανταγωνιστικότητάς του διεθνώς. Ωστόσο, η Τραπεζική Ένωση παραμένει ελλιπής, ιδίως ελλείψει των κατάλληλων ρυθμίσεων για τη διαχείριση της πτώχευσης τραπεζών μεσαίου μεγέθους, καθώς και ενός ευρωπαϊκού πλαισίου για την ασφάλιση των καταθέσεων. Όσο επικρατεί η προαναφερόμενη κατάσταση, τα δίκτυα ασφαλείας της ΕΕ θα παραμένουν κατακερματισμένα.

Το ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων για τις τράπεζες της ΕΕ αποτυπώνει διεθνώς συμφωνημένα πρότυπα, τα οποία είναι απαραίτητα για την παγκόσμια χρηματοπιστωτική σταθερότητα και για την αποφυγή ενός παγκόσμιου κανονιστικού ανταγωνισμού προς τα κάτω. Οι πλέον πρόσφατες αλλαγές στους τραπεζικούς κανόνες της ΕΕ ενσωματώνουν τα τελευταία

²⁵ Κανονισμός για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις και οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις.

στοιχεία των προτύπων της Βασιλείας III και εφαρμόζονται στην ΕΕ από την 1η Ιανουαρίου 2025. Η εφαρμογή των προτύπων αυτών από την ΕΕ αντικατοπτρίζει έναν ισορροπημένο συμβιβασμό που διατηρεί όλες τις τράπεζες της ΕΕ ανθεκτικές, ενώ παράλληλα ανταποκρίνεται στις ιδιαιτερότητες του πλαισίου της ΕΕ. **Ταυτόχρονα, η Επιτροπή πρέπει να επαγρυπνεί ώστε να μην επιβαρύνονται οι τράπεζες της ΕΕ που δραστηριοποιούνται διεθνώς στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς και για να διατηρηθεί η ανταγωνιστικότητά τους στις ευρωπαϊκές αγορές έναντι των τραπεζών τρίτων χωρών.** Η Επιτροπή αντέδρασε με ταχύτητα στις εξελίξεις σε άλλες δικαιοδοσίες και θα συνεχίσει να υπερασπίζεται τον επί ίσοις όροις ανταγωνισμό σε διεθνές επίπεδο, μεταξύ άλλων σε σχέση με τους κανόνες για τον δείκτη καθαρής σταθερής χρηματοδότησης και με τη ριζική επανεξέταση του χαρτοφυλακίου συναλλαγών, όπου επίκειται δράση της Επιτροπής. Πέραν τούτων, για να επιτευχθεί μια πραγματικά ενιαία αγορά στον τραπεζικό τομέα, να κινητοποιηθούν κεφάλαια σε ολόκληρη την ΕΕ και να ενισχυθεί η διεθνής ανταγωνιστικότητα του τραπεζικού τομέα της ΕΕ, είναι σημαντικό να εντοπιστούν και να μειωθούν οι φραγμοί στην ολοκλήρωση της αγοράς και ο αδικαιολόγητος διοικητικός φόρτος.

Προτεινόμενα μέτρα πολιτικής:

- *Η Επιτροπή καλεί τους συννομοθέτες να αντιμετωπίσουν τις ελλείψεις στις ρυθμίσεις για τη διαχείριση της πτώχευσης τραπεζών μεσαίου μεγέθους, καταλήγοντας σε συμφωνία για ένα φιλόδοξο αποτέλεσμα στις διαπραγματεύσεις σχετικά με το πλαίσιο για τη διαχείριση κρίσεων και την ασφάλιση των καταθέσεων. Η Επιτροπή είναι έτοιμη να παράσχει την πλήρη υποστήριξή της στη διαδικασία αυτή. Επιπλέον, η Επιτροπή θα δώσει συνέχεια με αποφασιστικά βήματα για την περαιτέρω ανάπτυξη της Τραπεζικής Ένωσης, συμπεριλαμβανομένου του προσδιορισμού της μελλοντικής πορείας για το Ευρωπαϊκό Σύστημα Ασφάλισης Καταθέσεων, λαμβάνοντας υπόψη τις συζητήσεις που έχουν διεξαχθεί μέχρι στιγμής με βάση την πρόταση της Επιτροπής.*
- *Η Επιτροπή θα δημοσιεύσει το 2026 έκθεση στην οποία θα αξιολογείται η συνολική κατάσταση του τραπεζικού συστήματος στην ενιαία αγορά, συμπεριλαμβανομένης της αξιολόγησης της ανταγωνιστικότητας του τραπεζικού τομέα.*
- *Η Επιτροπή συνεχίζει να αξιολογεί τις εξελίξεις στις τραπεζικές αγορές ώστε να εξασφαλίζεται η ταχεία αντίδραση κάθε φορά που απειλείται η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, η εσωτερική αγορά ή η διεθνής ανταγωνιστικότητα του τραπεζικού τομέα της ΕΕ.*

4. Ενημέρωση και συμμετοχή των ενδιαφερόμενων φορέων

Το ταχέως μεταβαλλόμενο γεωπολιτικό και γεωοικονομικό τοπίο καθιστά την Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων έργο ζωτικής σημασίας, για την υλοποίηση του οποίου απαιτούνται επείγουσα πρόοδος, ανάληψη δεσμεύσεων και πολιτική ανάληψη ευθύνης σε **πολλαπλά επίπεδα**. Η παρούσα ανακοίνωση παρουσιάζει την άποψη της Επιτροπής σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να πραγματοποιηθεί ένα σημαντικό βήμα για την ανάπτυξη της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων. Τα μέτρα που προτείνονται είναι δύσκολα, αλλά αναγκαία προκειμένου οι χρηματοπιστωτικές αγορές της ΕΕ να φτάσουν σε ένα σημείο καμπής

που θα τους επιτρέπει να διοχετεύουν αποτελεσματικά τις αποταμιεύσεις σε επενδύσεις, δημιουργώντας έτσι περισσότερες ευκαιρίες για τους πολίτες και τις επιχειρήσεις και αυξάνοντας την ανταγωνιστικότητα της ΕΕ. Η συνεχής παρακολούθηση θα διασφαλίζει ότι τα μέτρα επιτυγχάνουν τους στόχους τους και θα καθιστά δυνατή την αύξηση της έντασης και τη λήψη πρόσθετων μέτρων όποτε είναι αναγκαίο.

Η υλοποίηση της φιλοδοξίας αυτής για τους πολίτες της ΕΕ αποτελεί κοινή ευθύνη της Επιτροπής, του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και των κρατών μελών. Προς τον σκοπό αυτό, απαιτείται τακτική συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τα κράτη μέλη, μεταξύ άλλων μέσω του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και της Ευρωομάδας, ώστε να διατηρηθεί η πολιτική δυναμική, να αναληφθεί δράση και να παρακολουθείται η εφαρμογή. Απαιτείται επίσης συνεργασία με τον χρηματοπιστωτικό κλάδο, ώστε να διασφαλιστεί η υιοθέτηση των προτεινόμενων δράσεων και να ενθαρρυνθεί η ανάληψη πρωτοβουλιών που θα κατευθύνονται από την αγορά και θα στηρίζουν τους στόχους της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων. Είναι εξίσου σημαντικό να υπάρξει συνεχής διάλογος με τις οργανώσεις της κοινωνίας των πολιτών που προωθούν την ισότητα και τη χρηματοοικονομική ένταξη, καθώς και με τις οργανώσεις νεολαίας, ώστε να διασφαλιστεί ότι η Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων έχει σχεδιαστεί προς όφελος όλων των πολιτών της ΕΕ. Η Επιτροπή θα εργαστεί επίσης για την εξασφάλιση υποστήριξης και την ευαισθητοποίηση σχετικά με τους στόχους της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων μεταξύ των τοπικών φορέων, όπως οι επιχειρήσεις, οι ομάδες ιδιωτών επενδυτών, οι οργανώσεις για τα δικαιώματα των καταναλωτών και οι ομάδες προβληματισμού, μεταξύ άλλων μέσω επισκέψεων σε όλα τα κράτη μέλη.

Η Επιτροπή θα αξιολογεί τακτικά την πρόοδο που επιτελείται όσον αφορά την υλοποίηση των μέτρων της παρούσας στρατηγικής, μεταξύ άλλων μέσω μιας σειράς δεικτών, και θα επιδιώκει ενεργά τον εντοπισμό των εμποδίων και την προώθηση της συνεργασίας με τους συννομοθέτες και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη για την αντιμετώπισή τους.

- ***Η Επιτροπή θα δημοσιεύσει ενδιάμεση επανεξέταση της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων έως το δεύτερο τρίμηνο του 2027. Η επανεξέταση αυτή θα παρουσιάσει την τρέχουσα κατάσταση όσον αφορά τη συνολική πρόοδο και θα αποτυπώσει τις παρατηρήσεις που συγκεντρώθηκαν από την εν λόγω ενημέρωση και συμμετοχή των ενδιαφερόμενων φορέων.***

Προσάρτημα:

Δράση	Μέσον	Ημερομηνία
Επανεξέταση της τιτλοποίησης	Νομοθετικό	2ο τρίμηνο 2025
Διάυλος μέσω του οποίου οι συμμετέχοντες στην αγορά θα μπορούν να αναφέρουν τους φραγμούς εντός της ενιαίας αγοράς	Μη νομοθετικό	2ο τρίμηνο 2025
Λογαριασμοί αποταμίευσης και επενδύσεων της ΕΕ	Νομοθετικό ή μη νομοθετικό	3ο τρίμηνο 2025
Στρατηγική για τις λιανικές επενδύσεις	Νομοθετικό	Σε εξέλιξη
Στρατηγική για τον χρηματοοικονομικό γραμματισμό	Ανακοίνωση	3ο τρίμηνο 2025
Αυξημένες ευκαιρίες για να συμβάλλουν οι ιδιώτες επενδυτές στη χρηματοδότηση προτεραιοτήτων της ΕΕ	Μη νομοθετικό	Σε εξέλιξη
Συστάσεις σχετικά με την αυτόματη εγγραφή, τα συστήματα παρακολούθησης των συντάξεων και τους πίνακες συντάξεων	Μη νομοθετικό	4ο τρίμηνο 2025
Επανεξέταση ΙΕΣΠ και PEPP	Νομοθετικό	4ο τρίμηνο 2025
Επιλεξιμότητα και αποσαφήνιση των επενδύσεων μετοχικού κεφαλαίου από θεσμικούς επενδυτές	Νομοθετικό και μη νομοθετικό	4ο τρίμηνο 2025
Δέσμη για τις υποδομές των αγορών	Νομοθετικό	4ο τρίμηνο 2025
Βελτίωση της διασυνοριακής παροχής κεφαλαίων και μείωση των επιχειρησιακών φραγμών που αντιμετωπίζουν οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων	Νομοθετικό και μη νομοθετικό	4ο τρίμηνο 2025
Πιο ολοκληρωμένη και αποτελεσματική εποπτεία	Νομοθετικό	4ο τρίμηνο 2025
Επανεξέταση του κανονισμού EuVECA	Νομοθετικό	3ο τρίμηνο 2026
Εφαρμογή της πράξης για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο	Νομοθετικό	Σε εξέλιξη
Έξοδος από επενδύσεις	Νομοθετικό ή μη νομοθετικό	3ο τρίμηνο 2026
Επανεξέταση της οδηγίας για τα δικαιώματα των μετόχων	Νομοθετικό	4ο τρίμηνο 2026
Πρωτοβουλία TechEU	Μη νομοθετικό	2026

και ETCI 2.0		
Άρση των φορολογικών φραγμών στις διασυννοριακές επενδύσεις	Μη νομοθετικό (συστάσεις, επιβολή)	σε εξέλιξη
ΕΣΑΚ	Νομοθετικό	σε εξέλιξη
ΔΚΑΚ	Νομοθετικό	σε εξέλιξη
Έκθεση σχετικά με το τραπεζικό σύστημα στην ενιαία αγορά, συμπεριλαμβανομένης αξιολόγησης της ανταγωνιστικότητας	Έκθεση	2026
Ενδιάμεση επανεξέταση της Ένωσης Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων	Ανακοίνωση	2ο τρίμηνο 2027