Europski parlament
2024-2029

USVOJENI TEKSTOVI

P10_TA(2025)0185

Ulaganja i reforme za poticanje europske konkurentnosti i stvaranje unije tržišta kapitala

Rezolucija Europskog parlamenta od 10. rujna 2025. o olakšavanju financiranja ulaganja i reformi za poticanje europske konkurentnosti i stvaranje unije tržišta kapitala (Draghijevo izvješće) (2024/2116(INI))

Europski parlament,

– uzimajući u obzir publikaciju predsjednice Komisije Ursule von der Leyen od 18. srpnja 2024. naslovljenu „Izbor za Europu: političke smjernice za sljedeću Europsku komisiju 2024.–2029.”

– uzimajući u obzir izvješće Marija Draghija od 9. rujna 2024. naslovljeno „Budućnost europske konkurentnosti” („The future of European competitiveness”) (Draghijevo izvješće),

– uzimajući u obzir izvješće Enrica Lette od 17. travnja 2024. naslovljeno „Više od tržišta” („Much more than a market”), (Lettino izvješće),

– uzimajući u obzir izvješće Christiana Noyera od 25. travnja 2024. naslovljeno „Razvoj europskih tržišta kapitala radi financiranja budućnosti” („Developing European capital markets to finance the future”) (Noyerovo izvješće),

– uzimajući u obzir komunikaciju Komisije od 29. siječnja 2025. naslovljenu „Kompas konkurentnosti za EU” (COM(2025)0030) i onu od 26. veljače 2025. naslovljenu „Plan za čistu industriju: zajednički plan za dekarbonizaciju i konkurentnost” (COM(2025)0085),

– uzimajući u obzir pismo predsjednice von der Leyen o obrani upućeno Europskom vijeću uoči njegova sastanka 6. ožujka 2025.,

– uzimajući u obzir zaključke Europskog vijeća od 6. ožujka 2025. o europskoj obrani,

– uzimajući u obzir komunikaciju Komisije od 19. ožujka 2025. naslovljenu „Unija za štednju i ulaganja – Strategija za povećanje bogatstva građana i gospodarske konkurentnosti EU-a” (COM(2025)0124),

– uzimajući u obzir izjavu Euroskupine u uključivom sastavu o budućnosti unije tržišta kapitala od 11. ožujka 2024.,

– uzimajući u obzir plan na visokoj razini iz svibnja 2024. za daljnje postupanje nakon izjave Euroskupine o budućnosti unije tržišta kapitala u uključivom sastavu Euroskupine,

– uzimajući u obzir zaključke Europskog vijeća od 17. i 18. travnja 2024.,

– uzimajući u obzir razmatračko mišljenje ECO/665 Europskog gospodarskog i socijalnog odbora naslovljeno „Ulaganja i reforme za poticanje europske konkurentnosti i stvaranje unije tržišta kapitala”, usvojeno 30. travnja 2025.,

– uzimajući u obzir izjavu Europskog nadzornog tijela za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje od 25. travnja 2024. na temu „Kako europski osiguravatelji i mirovinski fondovi mogu doprinijeti daljnjem jačanju unije tržišta kapitala” („How European insurers and pension funds can contribute to further strengthen the Capital Markets Union”), dokument službi od 11. rujna 2024. naslovljen „Jednostavan i dugoročan europski štedni proizvod: budući paneuropski mirovinski proizvod” (A simple and long-term European savings product: the future Pan-European Pension Product), svoje izvješće o troškovima i prošlim rezultatima od 15. travnja 2025. i izvješće od 7. studenoga 2024. naslovljeno „Bonitetni tretman rizika za održivost”,

– uzimajući u obzir dokument o stajalištu Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) od 22. svibnja 2024. naslovljen „Izgradnja učinkovitijih i privlačnijih tržišta kapitala u EU-u”, izvješće ESMA-e o tržištu od 18. prosinca 2023. naslovljeno „Troškovi i uspješnost investicijskih proizvoda EU-a za male ulagatelje 2023.” i mišljenje ESMA-e od 24. srpnja 2024. naslovljeno „Održiva ulaganja: olakšavanje putovanja za ulagatelje – holistička vizija za dugoročno razdoblje”,

– uzimajući u obzir izvješće ESMA-e od 21. rujna 2023. naslovljeno „Sekuritizacijsko tržište EU-a – pregled”,

– uzimajući u obzir izjavu Upravnog vijeća Europske središnje banke od 7. ožujka 2024. o unapređenju unije tržišta kapitala,

– uzimajući u obzir Komisijin prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća od 12. veljače 2025. o izmjeni Uredbe (EU) br. 909/2014 u pogledu kraćeg ciklusa namire u Uniji (COM(2025)0038),

– uzimajući u obzir Inicijativu europskih tehnoloških predvodnika, koja se počela provoditi u veljači 2023.,

– uzimajući u obzir izvješće Odbora za ekonomsku politiku od 17. lipnja 2025. o financijskim aktivnostima Europske investicijske banke – godišnje izvješće za 2024.,

– uzimajući u obzir svoju Rezoluciju od 8. listopada 2020. o daljnjem razvoju unije tržišta kapitala (CMU): poboljšanje pristupa financiranju na tržištima kapitala, posebno za MSP-ove, te daljnje jačanje sudjelovanja malih ulagatelja[1],

– uzimajući u obzir svoju Rezoluciju od 9. srpnja 2015. o stvaranju unije tržišta kapitala[2],

– uzimajući u obzir članak 55. Poslovnika,

– uzimajući u obzir mišljenje Odbora za proračune,

– uzimajući u obzir izvješće Odbora za ekonomsku i monetarnu politiku (A10-0124/2025),

A. budući da su u Draghijevom izvješću istaknuti ozbiljni nedostaci u pogledu opće konkurentnosti europskog gospodarstva i nedostatka rasta produktivnosti te je predloženo da se rješenje temelji na privlačenju ulaganja, među ostalim oslobađanjem privatnog kapitala, stvaranjem unije štednje i ulaganja; budući da se u Draghijevu izvješću procjenjuje da su potrebna dodatna godišnja ulaganja u iznosu od najmanje 750 do 800 milijardi EUR kako bi se ponovno pokrenuo održivi rast, obnovila produktivnost EU-a, poduprla konkurentnost, potaknule inovacije, poduprla energetska tranzicija EU-a, ojačalo njegovo vodstvo u digitalnoj tehnologiji, ostvarili okolišni i socijalni ciljevi EU-a, ojačali obrana i sigurnost te smanjile ovisnosti; budući da su ona 2023. iznosila 4,4 – 4,7 % BDP-a EU-a[3];

B. budući da se u izvješću navodi da u posljednjih 50 godina kao novi subjekt u Uniji nije osnovano nijedno poduzeće s tržišnom kapitalizacijom većom od 100 milijardi EUR, dok je u istom razdoblju u SAD-u osnovano šest poduzeća s vrijednošću većom od bilijun dolara;

C. budući da se plan za ponovno naoružanje Europe („ReArm Europe”) sastoji od pet stupova usmjerenih na financiranje sigurnosti i obrane Europe, koji obuhvaćaju javna ulaganja te uniju štednje i ulaganjâ;

D. budući da aktualni trgovinski ratovi i carinski sporovi uzrokuju veliku nesigurnost na globalnim tržištima, negativno utječu na rast, inflaciju

---

1 SL C 395, 29.9.2021., str. 89.
2 SL C 265, 11.8.2017., str. 76.
3 Draghijevo izvješće:

i prognoze zapošljavanja, što posebno utječe na prekogranična ulaganja i prekida uspostavljene lance opskrbe; budući da uvođenje carina i trgovinskih prepreka narušava koristi trgovine i konkurentnih tržišta; budući da takve geopolitičke napetosti stvaraju dodatne rizike za ulagače jer smanjuju povjerenje i ometaju prekogranični protok privatnog kapitala, koji je ključan za financiranje inovacija, novoosnovanih poduzeća i rastućih poduzeća; budući da nestabilnost prouzročena tim trgovinskim sukobima može usporiti razvoj unije tržišta kapitala odvraćanjem od ulaganja na europskom tržištu, posebno u visokorizičnim sektorima, koji se u velikoj mjeri oslanjaju na globalne trgovinske mreže;

E. budući da trenutačne geopolitičke nesigurnosti utječu na makroekonomske pokazatelje, povećavaju nestabilnost na financijskim tržištima i oslabljuju američki dolar; budući da bi se time mogao ojačati položaj eura kao istaknutije globalne valute, čime bi se ojačali ekonomska suverenost i otpornost Europe;

F. budući da je privatni sektor u Europi povijesno doprinosio s oko četiri petine produktivnih ulaganja, dok je javni sektor osiguravao ostatak[1];

G. budući da su ukupne razine produktivnih ulaganja u EU-u tijekom posljednja dva desetljeća bile znatno niže nego u SAD-u;

H. budući da samo 18 % europskih građana posjeduje visoku razinu financijske pismenosti, kako je istaknuto u Pregledu europske financijske pismenosti, koji je pripremila Europska komisija; budući da većina njih, 64 %, ima prosječnu razinu financijskog znanja, dok njih 18 % posjeduje nisku razinu financijske pismenosti, što dovodi do velikog jaza u financijskim sposobnostima europskih građana; budući da građani samo četiriju država članica imaju visoku razinu financijskog znanja, a riječ je, konkretno, o Nizozemskoj, Danskoj, Švedskoj i Sloveniji; budući da bi povećanje financijske pismenosti omogućilo pojedincima da donose informirane odluke o štednji, ulaganjima i planiranju umirovljenja, čime se povećava i njihova dugoročna financijska dobrobit; budući da je bolje financijsko obrazovanje diljem EU-a potrebno da bi građani stekli vještine koje im trebaju za snalaženje na sve složenijim financijskim tržištima i puno iskorištavanje mogućnosti ulaganja, što će doprinijeti rastu gospodarstva;

I. budući da je prema Draghijevu izvješću štednja kućanstava u EU-u 2022. iznosila 1390 milijardi EUR, u usporedbi s 840 milijardi EUR u SAD-u;

J. budući da financijski vrijednosni papiri (uvrštene dionice, obveznice, uzajamni fondovi i financijske izvedenice) u izravnom vlasništvu

---

[1] Draghijevo izvješće:

kućanstava danas čine 43 % bogatstva kućanstava u SAD-u, no tek 17 % bogatstva kućanstava u EU-u[1];

K. budući da su kućanstva u EU-u uštedjela 14,79 % svojeg raspoloživog dohotka (više od tri puta više u usporedbi s 4,7 % u SAD-u[2]), a da su građani EU-a držali 31,01 % svoje ušteđevine (11,63 bilijuna EUR) u gotovini i depozitima (naspram 12,1 % u SAD-u), uz tek ograničen povrat; budući da su 36 % svoje ušteđevine (ili 13,42 bilijuna EUR) držali u obliku vlasničkog kapitala i dionica investicijskih fondova (49,1 % u SAD-u), a 27 % svoje ušteđevine (10,06 bilijuna EUR) u obliku osiguranja, mirovina i standardiziranih jamstava[3] (27,5 % u SAD-u);

L. budući da bi se čak 8 bilijuna EUR moglo preusmjeriti na instrumente za tržišno utemeljena ulaganja, što je tok od oko 350 milijardi EUR godišnje[4], kada bi kućanstva u EU-u svoju strukturu raspodjele između depozita i financijske imovine prilagodila na način da bude slična onoj koju vidimo u SAD-u;

M. budući da europska kućanstva godišnje ulože oko 300 milijardi EUR [5] izvan EU-a, prvenstveno u Sjedinjenim Američkim Državama; budući da je taj iznos usporediv s dodatnim kapitalom koji bi se mogao mobilizirati unutar EU-a pod uvjetima koji su u većoj mjeri usmjereni na tržište;

N. budući da je oko 70 % korporativnog financiranja u EU-u u obliku zaduživanja kod banaka, za razliku od SAD-a, gdje se oko 77 % korporativnog financiranja financira putem tržišta kapitala;

O. budući da je prema podacima iz Draghijeva izvješća između 2008. i 2021. godine osnovano 147 „jednoroga”, tj. start-up poduzeća čija procijenjena vrijednost iznosi 1 milijardu USD ili više, od čega je njih 40 premjestilo svoje sjedište u inozemstvo, uglavnom u SAD; budući da se administrativno opterećenje Unije procjenjuje na oko 150 milijardi EUR (1,3 % godišnjeg BDP-a), i da prema Međunarodnom monetarnom fondu unutarnje prepreke na unutarnjem tržištu

---

1 Draghijevo izvješće:

2 Ured SAD-a za ekonomsku analizu, *„Osobni dohodak i njegova mjesečna raspodjela”,* 2025.

3 Eurostat, Financial flows and stocks, 2023, https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NASA_10_F_BS__custom_13650774/default/table?lang=en.

4 Europska središnja banka, *„Follow the money*: *channelling savings into investment and innovation in Europe* (Slijediti trag novca: usmjeravanje štednje u ulaganja i inovacije u Europi), govor Christine Lagarde, predsjednice Europske središnje banke, od 22. studenoga 2024.

5 Lettino izvješće.

odgovaraju carinskom učinku od 100 %, pri čemu su samo četiri od 50 najvećih tehnoloških poduzeća na svijetu europska poduzeća

P. budući da su rashodi za istraživanje i razvoj 2023. činili 2,2 % BDP-a u EU-u, ali 3,4 % u SAD-u i 2,6 % u Kini, dok je Lisabonskom strategijom iz 2000. postavljen cilj potrošnje za istraživanje i razvoj od 3 %; budući da je u ukupnim rashodima za istraživanje i razvoj u EU-u udio privatnog sektora iznosio 66 %, u usporedbi sa 78 % u SAD-u i 77,7 % u Kini;

Q. budući da se prema MMF-u preostale necarinske prepreke koje ograničavaju trgovinu unutar EU-a procjenjuju na carinske razine od oko 45 % za prosječni proizvodni sektor (razina koja je tri puta veća od one procijenjene u državama SAD-a) i 110 % za prosječni sektor usluga[1]; budući da su kao prijavljene prepreke na jedinstvenom tržištu mala i srednja poduzeća (MSP-ovi) istaknula PDV (17 %), pristup tržištu (12 %), financiranje (10 %) i tržišne zahtjeve (6 %)[2];

R. budući da su europska tržišta kapitala vrlo rascjepkana i da znatan broj mjesta trgovanja posluje na cijelom kontinentu, te da je posebno da u ožujku 2023. u EU-u bilo 295 mjesta trgovanja, 14 središnjih drugih ugovornih strana i 32 središnja depozitorija vrijednosnih papira; budući da se 56 – 68 % trgovanja na mjestu trgovanja 2023. odvijalo na domaćoj burzi za pet glavnih zapadnoeuropskih dioničkih indeksa (AEX 25, CAC 40, DAX 40, IBEX 35 and MIB 40)[3];

S. budući da je integracija tržišta kapitala nužna, ali sama po sebi nije dovoljna za postizanje ciljanog povećanja ulaganja; budući da su porezni sustavi i sustavi nesolventnosti u državama članicama i dalje u velikoj mjeri neusklađeni;

T. budući da je porezna fragmentacija prema Lettinu izvješću i dalje velika prepreka za poduzeća, posebno za mala i srednja poduzeća u EU-u, i da je bolje usklađivanje s pomoću koordiniranijeg poreznog okvira EU-a ključno za olakšavanje slobodnog kretanja radnika, robe i usluga te za podupiranje rasta i privatnih ulaganja[4];

U. budući da je nedostatak mogućnosti izlaska za ulagače ključan čimbenik nedovoljne razvijenosti fondova poduzetničkog kapitala i

---

1 Međunarodni monetarni fond, „Europe’s Declining Productivity Growth: Diagnoses and Remedies (Pad rasta produktivnosti u Europi: dijagnoza i rješenja),, *Regional Economic Outlook Notes – Europe*, studeni 2024., https://www.elibrary.imf.org/supplemental/book/9798400287312/9798400287312.xml/REOEUREA2024002-S001_SOURCE_PDF.pdf.

2 Komunikacija Komisije od 29. siječnja 2025. naslovljena „Godišnje izvješće o jedinstvenom tržištu i konkurentnosti za 2025.” (COM(2025)0026),

3 ESB, Serija povremenih publikacija, br. 369.

4 Lettino izvješće, str. 91. i 111.

kapitala za rast u EU-u; budući da se EU prekomjerno oslanja na bankovno financiranje[1];

V. budući da bi proračun EU-a trebao biti usmjeren na konkurentnost kao jedno od središnjih područja, da bi se njime trebali promicati zajednički dogovoreni strateški prioriteti i financirati europska javna dobra, čime bi se doprinijelo većoj produktivnosti i osigurala gospodarska, socijalna i teritorijalna kohezija; budući da je potrebna snažnija koordinacija između proračuna EU-a i proračuna država članica kako bi se izbjegla fragmentacija jedinstvenog tržišta i povećao ukupni učinak javnih ulaganja;

W. budući da na razini EU-a sigurnu imovinu izdaju europski izdavatelji kao što su Europska investicijska banka, Europski instrument za financijsku stabilnost, Europski mehanizam za stabilnost i, od 1976., Europska ekonomska zajednica, a zatim i sam EU[2];

X. budući da financiranje vlasničkim kapitalom ima velik neiskorišteni potencijal za podupiranje rasta i inovacija u poduzećima iz EU-a;

Y. budući da je program InvestEU trenutačno najveći instrument Unije za podjelu rizika; budući da je većina partnera u provedbi i dalje uglavnom usmjerena na manje rizičan opseg ulaganja;

Z. budući da politički otpor i različiti nacionalni interesi sprječavaju postizanje konsenzusa o ostvarenju unije tržišta kapitala;

Izgradnja zajedničke vizije europske produktivnosti i potrebe za održivim rastom

1. poziva na opću mobilizaciju svih pravnih, administrativnih i financijskih sredstava i dostupnih instrumenata za jačanje sigurnosti te industrijske i tehnološke suverenosti EU-a, uključujući jačanje otpornosti i zaštite kritične infrastrukture, kao što su elektroenergetski, vodoopskrbni i komunikacijski sustavi, kako bi se zaštitili građani i poduzeća iz EU-a, ubrzale tranzicije i ulaganja u njih, stvorio održivi ekonomski rast, otvorila kvalitetna radna mjesta, poduprli MSP-ovi te doprinijelo uzlaznoj socijalnoj konvergenciji i koheziji u kontekstu geopolitičke nestabilnosti i međunarodnih napetosti; ističe da Europa zaostaje i da bi mogao nastati rizik od

---

1 Udio financiranja kreditima banaka u financiranju nefinancijskih društava iznosio je 50,43 % (izračuni ESTAT-a, ESB-a i glavne uprave FISMA za 2023.), . vidjeti Komisijin poziv na očitovanje s obzirom na Komunikaciju o europskoj uniji za štednju i ulaganja.

2 Glavni financijski direktor Europskog stabilizacijskog mehanizma, „Developing European safe assets” (Razvoj europske sigurne imovine), *Intereconomics*, prosinac 2023., https://www.esm.europa.eu/articles-and-op-eds/developing-european-safe-assets-article-intereconomics.

toga da naša regija postane nevažna ako se ne poduzmu daljnje mjere;

2. pozdravlja ponovni početak rasprave o potrebi za ponovnom uspostavom konkurentnosti, produktivnosti i ekonomskog rasta EU-a, potaknut izvješćima Draghija i Lette; podsjeća da bi se povećanje produktivnosti moglo postići uglavnom ulaganjima u inovativne aktivnosti, uključujući tranzicije; ističe da tržišno natjecanje može poticati produktivnost, ulaganja i inovacije;

3. prihvaća izvješća Draghija i Lette kao jedan od brojnih poziva na buđenje za europske i nacionalne donositelje odluka te kao polazišnu točku za djelovanje u cilju poticanja privatnih i javnih ulaganja, a posebno za sektore digitalne i zelene tehnologije, automobilski sektor koji se nalazi u tranziciji i teške industrije kao što je industrija čelika i kemijska industrija; pozdravlja činjenicu da Komisija prepoznaje ulogu javnih sredstava u mobilizaciji privatnih sredstava i podupiranju inovacija u EU-u; ističe da je nedostatak napretka u integraciji financijskih tržišta EU-a često posljedica zadrški država članica EU-a; poziva države članice da iskoriste postojeći zamah i surađuju s Parlamentom kako bi se istinski unaprijedila integracija financijskih tržišta EU-a; podsjeća da napori Europske unije za dovršetak unije tržišta kapitala od 2015. nisu polučili konačan rezultat; potiče sve stranke da ulože napore kako bi se što prije ostvarila Unija štednje i ulaganja;

4. sa zabrinutošću primjećuje rizike od negativnih šokova za gospodarski rast[1] i aktualna previranja na financijskim tržištima i geopolitičke nesigurnosti koje bi mogle ugroziti blagostanje europskih građana, posebno radnika i poduzeća; napominje da su geopolitičke nesigurnosti već znatno povećale nestabilnost financijskog tržišta i doprinijele slabljenju američkog dolara te da je sigurnost preduvjet za održivi rast;

5. uviđa da je čvrst regulatorni okvir EU-a pridonio njegovoj financijskoj stabilnosti; smatra da bi ta zakonodavna stabilnost i predvidljivost mogle postati istinska komparativna i konkurentna prednost jer su ti čimbenici ključni za povjerenje međunarodnih ulagača; ističe suštinsku vezu između vladavine prava i održivog i konkurentnog gospodarskog rasta; ističe da je otpornost financijskog sektora ključan element njegove konkurentnosti;

6. prima na znanje dosadašnji rad na izgradnji unije tržišta kapitala, počevši s Akcijskim planom o izgradnji unije tržišta kapitala u rujnu 2015.; žali zbog toga što je napredak u integraciji tržišta kapitala EU-a otad ograničen te poziva da se taj proces ubrza; u tom pogledu pozdravlja donošenje komunikacije Komisije naslovljene „Unija za štednju i ulaganja: Strategija za povećanje bogatstva građana i

---

1 MMF, *Svjetski gospodarski izgledi*, travanj 2025.

gospodarske konkurentnosti EU-a”, u kojoj su istaknute razne političke inicijative i čiji je cilj integracija financijskih tržišta EU-a i djelotvorno usmjeravanje štednje u ulaganja;

7. ističe važnost jačanja povjerenja u bankarski sustav, jamčenja financijske stabilnosti i promicanja učinkovitog jedinstvenog tržišta kao temeljnih ciljeva EU-a; uviđa da dovršetak bankovne unije mora biti strateški prioritet u produbljivanju ekonomske i monetarne unije; poziva Vijeće da ubrza donošenje preostalog zakonodavstva kako bi se osigurao njegov okvir za financijsku stabilnost i dovršila uspostava bankovne unije;

8. ustraje na hitnosti poduzimanja mjera, ubrzanju donošenja odluka, smanjenju kašnjenja u provedbi i ubrzavanju odluka o instrumentima i mehanizmima potpore EU-a;

9. smatra da Unija mora unaprijediti svoju uniju tržišta kapitala kako bi iskoristila ulaganja privatnog sektora; naglašava da će biti potrebna i potpora javnog sektora kako bi se ostvarila minimalna godišnja dodatna ulaganja potrebna za obnovu održivog i inovativnog industrijskog sektora i za učvršćivanje blagostanja Unije; ističe da bi povećanje produktivnosti također stvorilo veći fiskalni prostor;

10. ističe da se prevelika količina kapitala ne koristi produktivno u EU-u; ističe da poduzeća, posebno MSP-ovi, ne mogu u potpunosti iskoristiti postojeća tržišta kapitala u Europi za financiranje i ulaganja;

11. žali zbog činjenice što mnogi poduzetnici sa sjedištem u EU-u smatraju da je potrebno preseliti se kako bi lakše pristupili financiranju i resursima; primjećuje sa žaljenjem da se zbog nedostatka velikih fondova poduzetničkog kapitala i financijski održivih mogućnosti napuštanja tržišta u EU-u okreću mogućnostima širenja uz strana ulaganja i na inozemnim tržištima; napominje da je to posljedica nedostatka integrirane unije tržišta kapitala u EU-u i činjenice da tržišta EU-a još ne mogu zadovoljiti njihove potrebe; podsjeća da EU stvara više novoosnovanih poduzeća nego SAD godišnje i da je povrat ulaganja poduzetničkog kapitala oko 6 % veći u EU-u nego u SAD-u[1], te naglašava potrebu da institucije EU-a potiču privlačnije i poticajnije okruženje za inovacije i rast; slaže se s izvješćima Draghija i Lette da bi EU trebao dodatno razviti svoja tržišta poduzetničkog kapitala te stoga naglašava važnost razvoja snažnog ekosustava za poduzetnički kapital i ulaganja u EU-u te poziva na stvaranje poduzetničkog i rizičnog kapitala kako bi

---

[1] Centar za europske političke studije, *„It’s finally time to leverage pension funds to foster EU productivity and benefit pensioners*” (Napokon je vrijeme da se mirovinski fondovi iskoriste za poticanje produktivnosti i naknada umirovljenicima u EU-u), 10. veljače 2025., https://www.ceps.eu/its-finally-time-to-leverage-pension-funds-to-foster-eu-productivity-and-benefit-pensioners/.

poduzeća dobila ulaganja na našim tržištima, kao što su dovoljno veliki europski fondovi za rast i otkup; ističe da bi javna potpora tržištima poduzetničkog kapitala trebala dati prednost projektima usklađenima s prioritetima EU-a;

12. ističe da europska financijska tržišta moraju biti privlačna te jednostavna za pristup i izdavateljima i ulagačima; ističe da se to odnosi i na primarna i na sekundarna tržišta; naglašava da odluka o uvrštenju na uređenom tržištu često podrazumijeva dodatne zahtjeve za poduzeća, također radi zaštite ulagača; napominje da se takvi zahtjevi mogu smatrati negativnom stranom izlaska na burzu; poziva Komisiju da kontinuirano prati i smanji administrativne troškove i troškove usklađivanja trgovačkih društava uvrštenih na burzu, posebno za mala i srednja poduzeća; pozdravlja nedavno doneseni Akt o uvrštenju kao prvi korak u tom pogledu, čime se poduzećima svih veličina, uključujući mala i srednja poduzeća, olakšava uvrštenje na europske burze; poziva na pragmatičnu provedbu Akta o uvrštenju i poziva Komisiju da nastavi s radom na toj inicijativi, posebno u pogledu istraživanja vlasničkog kapitala za MSP-ove i jačanjem rastućih tržišta MSP-ova, što je pomoglo manjim poduzećima da izađu na burzu;

13. naglašava da javna ulaganja imaju ključnu ulogu u dopunjavanju privatnih ulaganja; potiče Komisiju da objavi prijedloge kojima će cilj biti mobiliziranje dodatnog kapitala kako bi se podržali ciljevi utvrđeni u članku 3. Ugovora o Europskoj uniji (UEU); smatra da financijski instrumenti i proračunska jamstva predstavljaju učinkovito korištenje resursa za postizanje ključnih ciljeva politike EU-a; ponavlja da dobro osmišljena proračunska jamstva i financijski instrumenti, kada se temelje na potrebama tržišta, predstavljaju vrlo učinkovito korištenje ograničenih proračunskih sredstava EU-a za smanjenje rizika ulaganja i privlačenje privatnog kapitala;

14. naglašava da bi javna sredstva trebala biti usmjerena na osiguranje kvalitete, učinkovitosti, dobrobiti, održivosti i dostupnosti javnih usluga i infrastrukture, posebno onih povezanih s uslugama od općeg interesa, uz istodobno poticanje privatnih ulaganja u inovativne i čiste industrije pod jasno definiranim uvjetima;

15. naglašava da za premošćivanje investicijskog jaza nije važna samo mobilizacija velikih financijskih iznosa, već i jamstvo da EU može usmjeravati sredstva u produktivna ulaganja; naglašava da su za učinkovitu upotrebu javnog i privatnog kapitala ključni institucionalni kapaciteti, regulatorna jasnoća i kvaliteta projekata; u tom pogledu napominje da zbog niza čimbenika, uključujući ograničen pristup širem tržišnom portfelju, kvalitetu proizvoda i naknade, mnogi proizvodi iz EU-a ne nude dovoljan povrat;

16. podsjeća da bi se povećanje produktivnosti uglavnom moglo postići ulaganjima u inovativne aktivnosti; podsjeća da je cilj ulaganja 3 %

BDP-a u područje istraživanja i inovacija još uvijek daleko od ostvarenja; poziva Komisiju i države članice da osiguraju dovoljno sredstava i alata za postizanje tog cilja;

17. žali zbog toga što niska razina financijskog obrazovanja u brojnim državama članicama predstavlja znatan izazov za ekonomsku autonomiju građana te razvoj snažnog i konkurentnog gospodarstva; podsjeća da loše financijsko obrazovanje otežava sposobnost stanovništva da donosi informirane odluke o štednji, ulaganju i planiranju mirovine; potvrđuje da taj jaz u financijskom obrazovanju otežava razvoj investicijske kulture koja je ključna za gospodarski rast; naglašava važnost ambiciozne, mjerljive i odlučne strategije EU-a za promicanje financijske pismenosti u Europi, čime bi se građanima omogućilo da bolje zaštite i mobiliziraju svoje štednje i oslone se na privlačnije tržište kapitala;

Mobilizacija privatnih ulaganja i olakšavanje pristupa financiranju razvojem unije za štednju i ulaganja

18. pozdravlja cilj koji si je Komisija zadala da bude „Komisija ulaganja” i da oslobodi financijska sredstva potrebna za zelenu, digitalnu i socijalnu tranziciju, da maksimalno poveća sinergije između javnih i privatnih ulaganja te da iskoristi privatni kapital i smanji njegov rizik;

19. smatra da će se privlačnost tržišta kapitala EU-a povećati daljnjom integracijom njegova unutarnjeg tržišta na način da se potiče natjecanje među poduzećima EU-a, stvaranjem gospodarskih prilika za privatna ulaganja i pojednostavljenjem, čime bi se omogućili veći povrati za građane i poduzeća; no naglašava da visoki troškovi povezani s ulaganjima na europskim financijskim tržištima narušavaju povrate; poziva Komisiju i države članice da izrade rješenja, bilo da se radi o zakonodavnim ili nezakonodavnim rješenjima, za poticanje stvaranja integriranog tržišta kapitala na razini EU-a koje ima dovoljnu veličinu, likvidnost, dubinu i transparentnost kako bi privuklo ulagače sa sjedištem u EU-u i međunarodne ulagače, uz jamčenje zaštite potrošača i osiguravanje financijske stabilnosti; podsjeća da su izgledi za veći povrat ulaganja ključni poticaj za sudjelovanje malih ulagača na tržištima kapitala; u tom pogledu ističe da unija tržišta kapitala neće biti moguća bez dovršetka bankovne unije;

20. napominje da su europska tržišta kapitala trenutačno vrlo rascjepkana, pri čemu su europski investicijski fondovi i dalje gotovo sedam puta manji u usporedbi s američkim fondovima[1]; smatra da to šteti konkurentnosti sektora investicijskih fondova EU-a u odnosu na globalne konkurente jer je veličina fonda ključan čimbenik koji utječe na troškove koji se naplaćuju krajnjim ulagateljima; smatra da bi

[1] Noyerovo izvješće, str. 62.

integriranije prekogranično tržište fondova u EU-u moglo s vremenom dovesti do povećanja veličine fondova i porasta učinkovitosti, što bi, ako se prenese na male ulagače, moglo pomoći u smanjenju troškova i ostvarivanju veće vrijednosti za novac za krajnje ulagatelje;

21. vjeruje da će unija tržišta kapitala koristiti potrošačima i MSP-ovima pružanjem mogućnosti ulaganja s visokim prinosom u realno gospodarstvo te da će u konačnici potaknuti tržište poduzetničkog kapitala poboljšanjem pristupa različitim izvorima financiranja; vjeruje da bi financiranje europskih scale-up poduzeća europskim kapitalom trebalo biti prioritet, kao što je vidljivo iz Inicijative za europske tehnološke predvodnike, pokrenute u veljači 2023. radi financiranja perspektivnih europskih tehnoloških poduzeća;

22. smatra da bi poduzetnički kapital trebao postati dostupniji trgovačkim društvima kao alternativa tradicionalnom bankovnom kreditiranju kako bi se diversificirali izvori financiranja; poziva Komisiju da predloži mjere za poboljšanje te vrste financiranja za trgovačka društva iz EU-a;

23. ističe da se veličina, dubina i likvidnost tržišta kapitala znatno razlikuju među državama članicama, pri čemu su neke države članice bile znatno uspješnije u pružanju privlačnih primarnih i sekundarnih tržišta za poduzeća i poticanju građana da ulažu u ta tržišta; poziva Komisiju da utvrdi najbolje prakse i uključi ih u rad na uniji za štednju i ulaganja;

24. smatra da će privatni kapital biti ključan kako bi se na najučinkovitiji način premostio investicijski jaz koji je identificiran u Draghijevom izvješću;

25. podržava integraciju institucionalnih okvira i tržišnih struktura; ponavlja svoj zahtjev za poticanje procesa konvergencije nadzora pod vodstvom ESMA-e, među ostalim dodjelom izravnih nadzornih ovlasti ESMA-i kada to donosi europsku dodanu vrijednost, na primjer nad paneuropskim tržišnim infrastrukturama, kako bi se povećala konkurentnost europskih burzi i poboljšala učinkovitost nadzornog okruženja i suradnja s nacionalnim nadležnim tijelima; podsjeća da ESMA već ima izravne nadzorne ovlasti nad nekoliko financijskih subjekata, kao što su agencije za kreditni rejting, trgovinski repozitoriji ili središnje druge ugovorne strane kategorije 2 koje se nalaze izvan EU-a;

26. također uviđa da usklađeni nadzor ne zahtijeva uvijek samo jedno nadzorno tijelo, već se može postići i konvergencijom nacionalnih nadzornih praksi, gdje je to primjerenije; stoga podržava namjeru Komisije da predloži mjere za jačanje alata za konvergenciju nadzora i povećanje njihove učinkovitosti te za postizanje ujednačenijeg

izravnog nadzora tržišta kapitala prenošenjem određenih zadataka na razinu EU-a;

27. ističe da bi svako povećanje ovlasti europskih nadzornih tijela trebalo ići ruku pod ruku s razmjernim povećanjem razine odgovornosti europskih nadzornih tijela; smatra da bi upravljanje ESMA-om trebalo revidirati kako bi se zajamčila učinkovitost i neovisnost njezinih odluka; podržava prijedlog iz Draghijeva izvješća da se ESMA-i dodijeli veća europska upravljačka struktura i da se uspostavi snažna suradnja s nacionalnim nadzornim tijelima, oslanjajući se na model jedinstvenog nadzornog mehanizma ili Tijela za sprečavanje pranja novca i borbu protiv financiranja terorizma (AMLA);

28. smatra da bi europska nadzorna tijela trebala biti prikladno financirana kako bi mogla izvršavati svoje dužnosti, među ostalim uključivanjem financijskih institucija i sudionika na financijskom tržištu iz nadziranih poduzeća;

29. naglašava važnost snažne uloge Europske središnje banke (ESB) u nadzoru sistemski važnih tržišnih infrastruktura, u skladu s njezinim odgovornostima na temelju Ugovora o funkcioniranju Europske unije (UFEU) i Uredbe o SIPS-u[1]; smatra da bi ESB trebao aktivno doprinositi jačanju interoperabilnosti, otpornosti i integracije sustava trgovanja i poslijetrgovinskih sustava na razini EU-a, posebno kroz nadzor platformi kao što je sustav TARGET2-Securities;

30. naglašava da bi se administrativno opterećenje i troškovi usklađivanja koji nastaju u prekograničnom kontekstu već mogli riješiti boljom koordinacijom i suradnjom nacionalnih nadzornih tijela, npr. u području razmjene podataka; poziva Komisiju i europska nadzorna tijela da prijeđu na sustav „jednokratnog izvješćivanja”; smatra da je jedinstvena europska pristupna točka važna inicijativa u tom pogledu i poziva na njezino pravodobno uvođenje; predlaže da bi ESMA također mogla postati središnje podatkovno središte u kojem bi se centraliziralo izvješćivanje subjekata koji podliježu zahtjevima za izvješćivanje u skladu s uredbama MiFiR[2] i EMIR[3];

---

1 Uredba Europske središnje banke (EU) br. 795/2014 od 3. srpnja 2014. o nadzornim zahtjevima za sistemski važne platne sustave (SL L 217, 23.7.2014., str. 16., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/795/oj). http://data.europa.eu/eli/reg/2014/795/oj).

2 Uredba (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištima financijskih instrumenata i izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 173, 12.6.2014., str. 84., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj).

3 Uredba (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani

31. potiče Komisiju da izradi prijedloge za potporu premještanju aktivnosti poravnanja u EU; žali zbog trenutačne situacije u kojoj se većina poslova poravnanja za EU obavlja izvan EU-a; sa zanimanjem iščekuje ambiciozan delegirani akt o aktivnim računima u skladu s Uredbom EMIR 3.0; poziva Europsku komisiju da kontinuirano ocjenjuje razvoj aktivnosti poravnanja i učinak uredbe te da iznese daljnje zakonodavne prijedloge za jačanje ekosustava poravnanja u EU-u;

32. pozdravlja najavu Komisije o ambicioznom paketu zakonodavnih prijedloga za jačanje trgovinskog i poslijetrgovinskog ekosustava u Europskoj uniji, uklanjanje prepreka prekograničnim aktivnostima i prilagodbu okvira novim tehnologijama; očekuje da bi takav prijedlog mogao pomoći u rješavanju problema fragmentiranosti tržišta u EU-u; naglašava, međutim, da bi većina inicijativa za konsolidaciju tržišta trebala biti vođena tržištem;

33. prepoznaje potrebu za učinkovitim i likvidnim tržištima kapitala kako bi se potaknula ulaganja, uključujući konkurentnu poslijetrgovinsku infrastrukturu; pozdravlja zakonodavni prijedlog Komisije o uvođenju ciljane izmjene Uredbe o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira[1] (CSDR) s ciljem skraćivanja ciklusa namire u EU-u s dva dana („T+2”) na jedan („T+1”) za transakcije prenosivim vrijednosnim papirima koje se izvršavaju na mjestima trgovanja; ističe da se tom inicijativom EU-u omogućuje da sustigne druge jurisdikcije koje su već dovršile prelazak na T+1 i da se time izbjegavaju neusklađenosti; očekuje da će se prijedlogom povećati učinkovitost i otpornost tržišta kapitala EU-a, među ostalim smanjenjem rizika od neuspjelih namira, bržom dostupnošću vrijednosnih papira i sredstava te smanjenjem zahtjeva za iznos nadoknade; sa zabrinutošću napominje da druge jurisdikcije, kao što su Sjedinjene Američke Države i Indija, razmatraju ili probno uvode cikluse namire T+0; poziva Komisiju da hitno pokrene tehničku i regulatornu procjenu izvedivosti prelaska na ciklus namire T+0, u bliskoj suradnji s tržišnim infrastrukturama, središnjim bankama i sudionicima na tržištu; ističe da bi se daljnjim skraćivanjem ciklusa namire smanjio sistemski rizik, povećala učinkovitost tržišta i ojačala privlačnost tržišta kapitala EU-a na globalnoj razini;

34. napominje da se pojednostavnjenjem administrativnih postupaka može poboljšati privlačnost EU-a kao odredišta za ulaganja; smatra

---

i trgovinskom repozitoriju (SL L 201, 27.7.2012., str. 1., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj).

[1] Uredba (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 23. srpnja 2014. o poboljšanju namire vrijednosnih papira u Europskoj uniji i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira te izmjeni direktiva 98/26/EZ i 2014/65/EU te Uredbe (EU) br. 236/2012 (SL L 257, 28.8.2014., str. 1., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj).

da bi usklađivanje zakonodavnih okvira država članica, uz istodobno očuvanje nacionalnih nadležnosti i minimalnih standarda, trebalo biti dio programa pojednostavnjenja kako bi se olakšale prekogranične aktivnosti; podsjeća da bi se oslanjanjem na uredbe umjesto na direktive smanjile razlike u provedbi zakonodavstva EU-a, uključujući prekomjernu regulaciju, čime bi se podržao trenutačni proces pojednostavnjenja; poziva Komisiju da primijeni načelo bolje regulative, jamčeći usklađivanje u slučajevima u kojima procjene učinka upućuju na jasnu dodanu vrijednost i rješavajući problem fragmentiranosti; naglašava moguće koristi od pojednostavnjenja okvira EU-a za održivo financiranje, kako je istaknuto u Draghijevu izvješću, posebno većom jasnoćom i dosljednošću te boljim smjernicama; u tom pogledu prima na znanje skupni paket mjera Komisije za održivost;

35. smatra da prvi korak prema pojednostavnjenju čini učinkovito zakonodavstvo; poziva Komisiju da osigura uključivanje europskih nadzornih tijela u postupak donošenja odluka o mandatima 2. i 3. razine kako bi se zajamčilo da su ti mandati utemeljeni na dokazima, razmjerni i prilagođeni potrebama financijskog sektora; poziva Komisiju i europska nadzorna tijela da isto tako ocijene kako smanjiti broj i složenost predstojećih delegiranih akata, provedbenih akata, pitanja i odgovora te smjernica; naglašava da bi se europska nadzorna tijela trebala strogo pridržavati mandata koji im je povjerio europski zakonodavac;

36. pozdravlja nedavno donošenje Akta o uvrštenju, kojim će se poduzećima svih veličina, uključujući MSP-ove, olakšati uvrštavanje na europske burze; ističe da bi odredbe 2. razine iz Akta o uvrštenju trebale doprinijeti pristupačnijem i troškovno učinkovitijem okruženju za uvrštavanje na razini Unije;

37. poziva Komisiju da riješi problem fragmentiranosti nacionalnih okvira za nesolventnost i da uspostavi djelotvorne mehanizme za rješavanje prekograničnih sporova; naglašava da su veća pravna konvergencija i postupovna jasnoća ključne za smanjenje prepreka prekograničnim ulaganjima i za potporu dubljoj integraciji tržišta kapitala EU-a;

38. i dalje je predan kako postizanju općih ciljeva okvira za održivo financiranje tako i mobiliziranju javnih i privatnih ulaganja tijekom tranzicija; podsjeća da će prihodi od sustava trgovanja emisijama biti ključni za potporu ulaganjima u svrhe u vezi s klimom i energijom u okviru proračuna kako država članica tako i Unije; prima na znanje da je Komisija na početku sadašnjeg mandata potvrdila svoju ambiciju da ostane globalni predvodnik u održivom financiranju; napominje da Komisija trenutačno provodi kritičko ocjenjivanje svih elemenata okvira za održivo financiranje i da bi mogla iznijeti prijedloge za pojednostavnjenje;

39. poziva Komisiju da donese prijedlog za preispitivanje Uredbe o objavama povezanima s održivosti u sektoru financijskih usluga[1], uključujući rješavanje pitanja rizika povezanih s manipulativnim zelenim marketingom;

40. naglašava da visoke cijene energije negativno utječu na konkurentnost EU-a; u tom pogledu pozdravlja prijedlog iz Draghijeva izvješća; poziva na primjenu načela „ista aktivnost, isto pravilo” i na preispitivanje izuzeća za pomoćne aktivnosti kojim se nefinancijskim poduzećima omogućuje trgovanje na tržištima energetskih izvedenica, a da pritom ne podliježu istoj kontroli kao i financijski subjekti;

41. ističe da poduzeća koja pristupaju tržištima kapitala bilježe znatan rast, jer im to omogućuje financiranje projekata za širenje, inovacije i razvoj; tvrdi da dobivanjem sredstava iz šire baze ulagača ta poduzeća mogu diversificirati svoje izvore financiranja; smatra da je poticanje inicijalnih javnih ponuda ključno za rast europskih poduzeća i daljnju integraciju tržišta kapitala EU-a; traži provedbu mjera kojima se smanjuju regulatorne prepreke i poboljšava pristup kapitalu, osiguravajući da MSP-ovi mogu lako pristupiti tržištima kapitala bez prekomjernih troškova ili složenosti;

42. izražava bojazan da će bez jasne i koordinirane strategije broj inicijalnih javnih ponuda u EU-u ostati ograničen, što će ometati potencijal europskih poduzeća za rast i smanjiti privlačnost tržišta EU-a za globalne ulagače;

43. podsjeća da se uredbama EU-a, kao što su Uredba o prospektu i MiFID II, poboljšala transparentnost i učinkovitost tržišta, iako se može učiniti više kako bi se pojednostavnili postupci za poduzeća koja žele izaći na burzu; ističe potrebu za daljnjim usklađivanjem tržišnih praksi u državama članicama kako bi se stvorilo istinski jedinstveno tržište kapitala; brani primjenu najboljih praksi na razini EU-a;

44. napominje da postojeći porezni okvir Unije, koji se sastoji od 27 različitih sustava poreza na dobit, može stvarati prepreke za poduzeća i prekogranična ulaganja na unutarnjem tržištu[2]; smatra da bi inovativna poduzeća mogla, u relevantnim slučajevima, imati koristi od jedinstvenog skupa pravila na razini EU-a i zajedničkih praksi; u tom smislu prima na znanje prijedlog naslovljen „Poslovanje u Europi: Okvir za oporezivanje dobiti”, kojim se uspostavlja

---

1 Uredba (EU) 2019/2088 Europskog parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2019. o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga (SL L 317, 9.12.2019., str. 1., ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj).

2 Komisijin Prijedlog direktive Vijeća od 12. rujna 2023. o okviru „Poslovanje u Europi: Okvir za oporezivanje dobiti” (BEFIT) (COM(2023)0532), Obrazloženje, str. 8.

jedinstveni skup pravila za izračun osnovice poreza koju poduzeća plaćaju na dobit; podsjeća da je nekoliko zakonodavnih inicijativa u području oporezivanja i dalje na čekanju te da je važno zajamčiti sigurnost, predvidljivost i stabilnost; prima na znanje Komisijina pojašnjenja o tome koje inicijative u području oporezivanja treba povući;

45. podsjeća da je većina poreznih pitanja u nacionalnoj nadležnosti država članica; naglašava međutim da bi koordiniraniji okvir za oporezivanje dobiti mogao ne samo pomoći u smanjenju troškova usklađivanja i administrativnog opterećenja, već i stvoriti jednake uvjete za poduzeća koja posluju na unutarnjem tržištu, potaknuti širenje, povećati pravnu sigurnost te potaknuti ulaganja i rast u Uniji; apelira na države članice da posebno ubrzaju pregovore o pravilima amortizacije; poziva Komisiju da istraži i procijeni koristi i nedostatke 28. režima;

46. poziva Komisiju da provede mjere kojima se i domaće i vanjske ulagače potiče na sudjelovanje na europskim tržištima kapitala; poziva Komisiju da pruži tehničku potporu državama članicama u osmišljavanju i provedbi poreznih politika kojima se potiču ulaganja;

47. prima na znanje preporuku iz Draghijeva izvješća o pružanju poreznih poticaja za potporu razvoju strateških sektora; smatra da bi se poreznim poticajima povezanima s investicijskim proizvodima trebala dati prednost ulaganjima u Europi kako bi se poticala europska konkurentnost;

48. pozdravlja smjernice Komisije o oblikovanju poreznih poticaja, kao prvi korak za smanjenje složenosti i fragmentiranosti unutarnjeg tržišta, uz poštovanje nacionalnih nadležnosti država članica;

49. poziva Komisiju da ukloni postojeće prepreke za prekogranična ulaganja malih ulagača, kao što su pretjerano složeni postupci povrata poreza po odbitku i nedostatak minimalnih standarda na razini EU-a za glavne skupštine dioničara;

50. naglašava da je integracija tržišta kapitala nužan stup Unijine strategije ulaganja, koja se, ako je to učinkovito, može dopuniti pažljivo osmišljenim poticajima za dugoročne proizvode kako bi se postigao što veći učinak;

51. poziva Komisiju da izradi prijedloge usmjerene na olakšavanje usmjeravanja štednje na produktivna ulaganja putem dugoročnih štednih proizvoda, oslanjajući se na nacionalna iskustva raširene upotrebe među malim ulagačima; traži od Komisije da istraži rješenja i radne ideje, kao što je stvaranje investicijskog štednog računa EU-a koji bi bio dostupan svim građanima EU-a, ili oznake na razini EU-a za investicijske proizvode prikladne za male ulagače na temelju zajedničkih kriterija ili karakteristika kao što su jednostavni proizvodi, razmjerni troškovi, usmjerenost na dugoročna ulaganja,

raspodjela imovine i tehnike ublažavanja rizika; potiče Komisiju da uvede pojednostavnjen i racionaliziran segment savjetovanja ili segment isključivo vođenog izvršenja za proizvode koji su označeni kao osnovni i jednostavni; posebno traži od Komisije da procijeni dodanu vrijednost i djelotvornost oznake za ulaganja kojima se nude prilike za nagrađivanje ulagača na globalnoj razini ili koja su održiva i uglavnom se nalaze u EU-u (oznaka „Invest” ili „Made In Europe”) te interes poduzeća i građana za takvu oznaku; naglašava da bi cilj takve inicijative trebao biti ostvarivanje dodatnih ušteda uz istodobnu zaštitu i, ako je moguće, poboljšanje raznolikosti proizvoda, distributera i tržišnih struktura diljem Unije; napominje da neke države članice sudjeluju u inicijativi „Europa voljnih”; potiče Komisiju i države članice da budu što ambicioznije i da nastupaju kao jedna cjelina;

52. prima na znanje da je sedam država članica u suradnji sa svojim nacionalnim financijskim sektorima pokrenulo europsku oznaku dugoročne štednje „Finance Europe”[1]; napominje da kriteriji za takvu oznaku uključuju dodjelu portfelja u kojima se najmanje 70 % imovine ulaže u europska poduzeća, minimalno trajanje ulaganja je pet godina, sa znatnim dijelom ulaganja u vlasnički kapital i mogućim poreznim poticajima osmišljenima na nacionalnoj razini;

53. podsjeća da postojeći paneuropski proizvodi, kao što su europski fondovi za dugoročna ulaganja (ELTIF) i paneuropski osobni mirovinski proizvodi (PEPP), dosad nisu naišli na znatno zanimanje među malim ulagačima; prima na znanje trenutačne reforme usmjerene na jačanje njihove privlačnosti, ali naglašava da iskustvo pokazuje da je regulatorni dizajn sam po sebi nedovoljan da potakne upotrebu;

54. naglašava da je snažna zaštita potrošača presudna za poticanje povjerenja i sudjelovanja u europskim investicijskim proizvodima; ističe potrebu za jasnim objavljivanjem informacija, transparentnim strukturama s malim naknadama, pristupom osnovnim financijskim uslugama radi promicanja financijske uključenosti, čvrstom regulacijom digitalnih alata kao što je umjetna inteligencija koje financijske institucije upotrebljavaju pri prodaji europskih financijskih proizvoda i pružanju savjeta o njima te za čvrstom regulativom i normizacijom financijskih proizvoda, uz ciljane inicijative za financijsko obrazovanje;

---

[1] Francusko Ministarstvo gospodarstva, financija te industrijske i digitalne suverenosti, *Pokretanje oznake „Finance Europe”: stvaranje prilika za ulaganja za financiranje europskog gospodarstva*, priopćenje za medije, 6. lipnja 2025., https://presse.economie.gouv.fr/lancement-du-label-europeen-finance-europe-pour-que-lepargne-des-europeens-contribue-au-financement-de-leconomie-europeenne/.

55. potiče Komisiju da podrži razvoj europske skupine indeksa u uniji tržišta kapitala[1] koja će se temeljiti na podacima koji će biti dostupni u okviru buduće konsolidirane baze podataka na razini EU-a, čime bi se osigurala veća vidljivost manjim i manje likvidnim nacionalnim tržištima u EU-u te bi se europskim građanima omogućilo da jednostavno ulažu u vlasničke instrumente srednje i male kapitalizacije u svim državama članicama EU-a; smatra da bi ta skupina indeksa trebala obuhvaćati sve dionice koje kotiraju na burzi u EU-u i omogućiti podindekse za pojedinačne zemlje, regije i sektore kako bi se zadovoljile različite potrebe ulagača, izdavatelja i njihovih razmjena; napominje da bi izrada indeksa i upravljanje njima, kao i njihovo korištenje od strane sudionika na tržištu, trebali biti troškovno učinkoviti kako bi se opterećenje sudionika na tržištu svelo na najmanju moguću mjeru, a u najvećoj mogućoj mjeri povećali pozitivni sekundarni učinci, kao što je povećano uvrštavanje na burzu i novi financijski proizvodi;

56. ističe važnost boljeg pristupa ažuriranim cijenama i informacijama o proizvodima za male ulagače, kao i mogućnostima za prilagođene ponude; poziva na donošenje mjera kako bi te informacije bile dostupnije;

57. podsjeća na to da mirovinski sustavi i njihovi modeli financiranja uvelike ovise o nacionalnim posebnostima; naglašava da mirovine pomažu u zaštiti umirovljenika, gradnji tržišta kapitala i mobiliziranju sustava ulaganja, te da se prednost mora dati stabilnosti, solidarnosti i osiguravanju primjerenih i predvidljivih prihoda nakon umirovljenja; ističe da bi se pri razvoju mirovinskih proizvoda iz drugog i trećeg stupa trebale uzimati u obzir snažne zaštitne mjere za male štediše;

58. smatra da sustavi za praćenje mirovina mogu europskim građanima pružiti jasniji pregled mirovinskih prava koja mogu očekivati u mirovini; potiče Komisiju da osigura da sve države članice uvedu jednostavne i transparentne sustave za praćenje mirovina, uz lak i slobodan pristup za građane;

59. naglašava da posrednici kao što su mirovinski fondovi i osiguravajuća društva imaju ključnu ulogu u usmjeravanju privatne štednje u produktivna ulaganja; očekuje da će Komisija donijeti ambiciozan delegirani akt o dugoročnim jamstvima i dugoročnim vlasničkim instrumentima u okviru direktive Solventnost II koji u potpunosti odražava dogovor koji je suzakonodavac postigao o izmjeni direktive Solventnost II i u kojem se uzimaju u obzir relevantne preporuke EIOPA-e;

---

[1] Europska komisija, *Feasibility study for the creation of a CMU Equity Market Index Family* (Studija izvedivosti za izradu skupine indeksa za tržište vlasničkih instrumenata u uniji tržišta kapitala), 2020. https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/1562efbd-cbc6-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en/.

60. očekuje od Komisije da razvije rješenja koja omogućuju poduzećima, uključujući rastuća start-up poduzeća, mikropoduzeća i MSP-ove, da se razvijaju i uvrste na burzu Unije; stoga traži da se u buduću strategiju EU-a za start-up i scale-up poduzeća uključi poglavlje o financiranju, posebno o poduzetničkom kapitalu, u kojem se navode odgovarajući poticaji za europska start-up i scale-up poduzeća kako bi ih se odvratilo od premještanja u zemlje izvan EU-a i čiji je cilj stvaranje privlačnog i otvorenog ulagačkog okruženja koje pozdravlja i ulagače iz EU-a i globalne ulagače koji žele ulagati u Uniji; ističe važnost privlačenja talenata u EU kako bi se osigurali dugoročan gospodarski rast, inovacije i globalna konkurentnost; ističe potrebu za produbljivanjem integracije primarnih tržišta EU-a unapređenjem regulatorne konvergencije i olakšavanjem prekograničnog uvrštavanja na burzu; uviđa da su rastuća tržišta MSP-ova ključna točka za ulaz takvih poduzeća na tržišta kapitala te da bi ih trebalo učiniti dostupnijima pojednostavnjenjem zahtjeva;

61. poziva na ciljanu potporu na razini EU-a kako bi se osiguralo da rezultati istraživanja učinkovitije dođu do tržišta, posebno u državama članicama sa slabijim inovacijskim ekosustavima; ističe važnost povezivanja istraživačkih institucija sa start-up poduzećima i industrijom;

62. podržava izlazak ulagača iz privatnih poduzeća promicanjem mehanizama kao što je multilateralno povremeno trgovanje privatnim dionicama, čime se poboljšava likvidnost i transparentnost te se ulagačima u ranoj fazi omogućuje da ostvare povrat; smatra da bi takvi mehanizmi trebali biti posebno osmišljeni kako bi se olakšalo prekogranično trgovanje u svim državama članicama EU-a, uz istodobno očuvanje prava dioničara, posebno manjinskih dioničara;

63. poziva Komisiju da prednost da ambicioznom programu unije za štednju i ulaganja kojim se potiču privatna ulaganja, zadržava financijska stabilnost i zaštita potrošača, daje prednost pristupu poduzetničkom kapitalu i vlasničkim ulaganjima kako bi se MSP-ovima omogućila veća integracija na tržište, osigurava pristup tržištima za male ulagače, potiče financijska pismenost i smanjuje prekomjerno oslanjanje na bankovno kreditiranje, uz istodobno pružanje poticaja za održive aktivnosti;

64. smatra da je povećanje financijske osviještenosti i povjerenja ključno za stvaranje uspješne unije tržišta kapitala i mobilizaciju privatnih ulaganja; sa zabrinutošću primjećuje da je financijska pismenost i dalje mala diljem Unije, pri čemu samo 18 % građana EU-a pokazuje visoku razinu financijske pismenosti; ističe da se razine znanja znatno razlikuju među državama članicama i demografskim skupinama; poziva na stavljanje jasnijeg naglaska na financijsku pismenost jer je potrebno poboljšati razumijevanje investicijskih proizvoda među građanima EU-a;

65. smatra da bi trebalo poticati inicijative za povećano financijsko obrazovanje unutar EU-a kako bi građani bolje razumjeli prednosti sudjelovanja na tržištima kapitala i kako bi se pomoglo pojedinačnim ulagačima da donose dobro informirane odluke o ulaganju; pozdravlja prijedlog Komisije za novu strategiju i poziva na to da ona bude dovoljno ambiciozna kako bi se znatno poboljšala razina obrazovanja diljem Europe i osigurale trajne promjene; ističe potrebu za hitnim donošenjem mjera za promicanje pristupačnijeg i pravednijeg financijskog obrazovanja diljem EU-a, uz poštovanje nacionalnih nadležnosti; smatra da bi Komisija i države članice trebale financirati inicijative organizacija potrošača, udruženja pojedinačnih ulagača i organizacija dioničara kojima se promiče razumijevanje i potiče sudjelovanje malih ulagača na tržištima kapitala; potiče Komisiju da podrži razvoj neovisnih digitalnih alata prilagođenih korisnicima koji bi građanima mogli omogućiti da lako usporede različite značajke i svojstva investicijskih proizvoda dostupnih na tržištu;

66. naglašava da inicijative za financijsko obrazovanje ne mogu zamijeniti snažan okvir za zaštitu ulagača; ističe da bi učinak inicijativa za financijsku pismenost mogao biti ograničen s obzirom na neizbježna ograničenja u pogledu ponašanja i kognitivne pristranosti koje utječu na pojedinačne ulagače te brzinu inovacija i veliku složenost financijskih tržišta; smatra da bi inicijative na razini EU-a i država članica za potporu standardizaciji i pojednostavnjenju financijskih proizvoda mogle pomoći građanima EU-a da bolje razumiju investicijske proizvode i poboljšati njihovu usporedivost;

67. poziva Komisiju i države članice da se više usredotoče na digitalizaciju u sektoru financijskih usluga kako bi se iskoristile nove mogućnosti koje nude umjetna inteligencija, razmjena podataka i nove tehnologije te kako bi ostale konkurentne na međunarodnoj razini;

68. poziva Komisiju da olakša dugoročna vlasnička ulaganja institucijskih ulagača, uključujući banke, osiguravatelje, mirovinske fondove i investicijske fondove;

69. podržava uspostavu punopravnog europskog sustava osiguranja depozita; potvrđuje da su podjela rizika i smanjenje rizika međusobno povezani;

70. prima na znanje pregled sekuritizacijskog okvira koji je Komisija predstavila 17. lipnja 2025. i koji bi mogao doprinijeti financijskoj integraciji povezivanjem bankovnog kreditiranja i tržišta kapitala; smatra da bi se mjere usmjerene na revitalizaciju sekuritizacije trebale usredotočiti na pojednostavnjenje regulatornih zahtjeva za objavljivanje i na jednostavne, transparentne i standardizirane kriterije bez ugrožavanja financijske stabilnosti;

Optimalno iskorištavanje javnih resursa za smanjenje jaza u produktivnosti

71. podsjeća na važnost fiskalnih rezervi za potporu javnim ulaganjima; posebno prima na znanje da bi prema okviru za fiskalna pravila države članice tijekom trajanja svojih nacionalnih srednjoročnih strukturnih planova trebale zadržati barem razinu javnih ulaganja koje financira država, u odnosu na srednjoročnu razinu prije početka plana;

72. napominje da privatni sektor vjerojatno neće moći financirati najveći dio ulaganja potrebnih za digitalizaciju i dekarbonizaciju gospodarstva bez potpore javnog sektora; smatra da će zbog hitnosti mjera za konkurentnost, obranu, energiju i dekarbonizaciju biti potrebna mobilizacija privatnih i javnih ulaganja, uključujući, prema potrebi, javno-privatna partnerstva;

73. ističe, međutim, da su razine javnog duga u cijelom EU-u visoke i da je fiskalni prostor ograničen; stoga naglašava da sve mjere javne potpore usmjerene na mobilizaciju privatnih ulaganja moraju biti dobro ciljane; ističe da su se inicijative za smanjenje rizika, npr. pomoću javnih jamstava, pokazale uspješnima u postizanju tog cilja;

74. ističe da bi izraženije posljedice i učestalost prirodnih katastrofa uzrokovale goleme javne troškove; napominje da se ti budući troškovi trenutačno ne uzimaju u obzir u analizi održivosti duga;

75. očekuje od Komisije i država članica da poduzmu ambiciozne i konkretne korake kako bi se izbjegao pad javnih ulaganja nakon 2026., kada će, uz mogućnost velikog trgovinskog rata koji bi mogao utjecati na dodjelu ulaganja, isteći i Mehanizam za oporavak i otpornost (RRF) i program InvestEU; prima na znanje temeljne nedostatke Mehanizma za oporavak i otpornost, kao što je neuključivanje regionalnih i lokalnih vlasti u proces od osmišljavanja do provedbe kroz lokalizirani i višerazinski pristup upravljanju; ističe potrebu za održavanjem javnih ulaganja na nacionalnoj i europskoj razini kako bi se potaknula privatna ulaganja i financirale visokokvalitetne javne usluge i infrastruktura; smatra da bi taj okvir, prema potrebi, trebalo ojačati investicijskim instrumentima i alatima na razini EU-a osmišljenima kako bi se troškovi za porezne obveznike EU-a sveli na najmanju moguću mjeru i kako bi se maksimalno povećala učinkovitost u pružanju europskih javnih dobara, što bi također moglo predstavljati korak prema zajedničkoj sigurnoj imovini; stoga pozdravlja prijedlog o skupnom paketu za InvestEU, kojim će se mobilizirati znatan iznos dodatnih ulaganja do kraja višegodišnjeg financijskog okvira;

76. ističe da postoji potreba za učinkovitom koordinacijom nacionalnih fiskalnih politika kako bi se održala dostatna razina javnih ulaganja za EU;

77. napominje da se od vlada EU-a očekuje da će 2025. slijediti restriktivan smjer fiskalne politike kako bi se uskladile s fiskalnim okvirom EU-a, što bi moglo biti u suprotnosti s investicijskim potrebama EU-a; naglašava da su, s obzirom na to da se vlade EU-a bore sa svojim fiskalnim opterećenjima, potrebni investicijski instrumenti na razini EU-a kako bi se premostio investicijski jaz;

78. podsjeća da je fond za oporavak NextGenerationEU najveći paket poticaja ikad financiran sredstvima EU-a za potporu gospodarskom oporavku te zelenoj i digitalnoj tranziciji; ističe da su središnja pitanja povezana s refinanciranjem instrumenta NextGenerationEU i dalje neriješena; poziva Vijeće da hitno donese nova vlastita sredstva kako bi se omogućila održiva otplata zaduživanja u okviru instrumenta NextGenerationEU; smatra da bi trebalo istražiti sve instrumente i alate kako bi se Uniji osigurali potrebni resursi;

79. napominje da bi izdavanje zajedničke sigurne imovine moglo postaviti referentno mjerilo kojim bi se olakšalo postizanje unije tržišta kapitala, poboljšao prijenos monetarne politike u cijelom europodručju, ojačala međunarodna uloga eura i odgovorilo na neke od investicijskih potreba utvrđenih u Draghijevu izvješću; u tom pogledu ističe da zajedničko zaduživanje izdavanjem obveznica EU-a predstavlja održivu opciju kako bi se osiguralo da Unija ima dostatna sredstva za odgovor na akutne krize na razini Unije, kao što je tekuća kriza u području sigurnosti i obrane; poziva Komisiju da nastavi s raspravama o rješavanju problema znatnog investicijskog jaza u EU-u utvrđenog u Draghijevom izvješću te da predstavi konkretne prijedloge za financijska rješenja;

80. pozdravlja namjeru Komisije da poveća sudjelovanje malih ulagača u europskim financijskim proizvodima u suradnji s Grupom Europske investicijske banke (EIB-a), Europskim stabilizacijskim mehanizmom i nacionalnim razvojnim bankama; preporučuje da se uvede mogućnost da se sigurna imovina izdana na razini EU-a uvrsti među štedne proizvode za radnike;

81. smatra da je zbog povećanih obrambenih potreba koje su rezultat geopolitičkih napetosti potrebna hitna mobilizacija financijske potpore, ne dovodeći u pitanje poseban karakter sigurnosne i obrambene politike određenih država članica, posebno onih koje zadržavaju neutralan status; pozdravlja predstojeći prijedlog Komisije o novom financijskom instrumentu SAFE u iznosu do 150 milijardi EUR za jačanje obrambenih sposobnosti EU-a u okviru plana „ReArm Europe”; međutim žali zbog toga što je Komisija odlučila temeljiti svoj zakonodavni prijedlog na članku 122. UFEU-a, čime je isključeno savjetovanje s Parlamentom; podsjeća da se učinkovit razvoj obrambenih kapaciteta oslanja na zajednička ulaganja na razini EU-a, čime se osigurava interoperabilnost i povećava učinkovitost, umjesto da u prvom redu ovisi o rascjepkanim nacionalnim rashodima putem koordinirane aktivacije nacionalnih

klauzula o odstupanju kako bi se omogućila ulaganja povezana s obranom;

82. pozdravlja zajedničku inicijativu Komisije i Grupe EIB-a da uspostave fond fondova pod nazivom „instrument vlasničkog kapitala u području obrane”, s proračunom od 175 milijuna eura za razdoblje 2024. – 2027., radi pružanja potpore privatnim ulaganjima u europske MSP-ove koji razvijaju inovativne obrambene tehnologije dvojne namjene;

83. pozdravlja što se Grupa EIB-a, kako je navela u svojem Strateškom planu za razdoblje 2024. – 2027., obvezala pomoći u unapređenju unije tržišta kapitala mobilizacijom privatnog kapitala za produktivna ulaganja i podupiranjem dobitaka u ključnim područjima politika EU-a, inovacija tijekom životnog ciklusa poduzeća, financiranja poduzetničkim kapitalom i financiranja vlasničkim kapitalom višeg rizika za start-up i scale-up poduzeća; podsjeća na dužnost javne banke EU-a da podrži dugoročne tranzicijske projekte koji teško nalaze sredstva iz privatnog sektora;

84. naglašava da je potrebno pojednostavniti, racionalizirati, optimizirati i konsolidirati procese i mandate EIB-a kako bi se povećale sinergije, djelotvornost i učinkovitost te smanjilo administrativno opterećenje, troškovi izvješćivanja i složenost za poduzeća i projekte, koji bi u suprotnom mogli biti obeshrabreni kad je riječ o traženju financiranja zbog složenih postupaka, visokih troškova usklađivanja i regulatorne nesigurnosti;

85. podržava povećanu upotrebu instrumenata višeg rizika kao što je izravno i neizravno financiranje vlasničkim i kvazivlasničkim kapitalom od strane EIB-a, među ostalim putem Europskog investicijskog fonda, radi poticanja ulaganja u poduzeća i fondove, posebno putem poduzetničkog kapitala i poduzetničkog duga, ističući da se instrumenti višeg rizika moraju upotrebljavati uz jasne okvire rizika i mjerljive pokazatelje uspješnosti;

86. smatra da javna potpora ulaganjima nadilazi pristup financiranju i da bi trebala obuhvaćati i tehničku pomoć, upravljanje projektima, izgradnju kapaciteta, komercijalizaciju istraživanja, potporu za pristup privatnom financiranju te poticanje suradnje između sveučilišta i poduzetničkog kapitala kako bi se potaknule inovacije i konkurentnost;

87. poziva Komisiju da predloži alat za koordinaciju konkurentnosti kojim se bi se također podupiralo utvrđivanje europskih industrijskih potreba, nestašica i tržišnih prilika te da izradi relevantne preporuke; naglašava da bi taj alat trebao biti povezan s predstojećim Fondom za konkurentnost kako bi se osigurala djelotvorna rješenja za industrijske izazove diljem Unije;

88. poziva Komisiju da u okviru europskog semestra stavi veći naglasak

na prioritete unije štednje i ulaganja, osiguravajući da se strukturne reforme i mjere za produbljivanje i integraciju tržišta kapitala EU-a dosljedno potiču, prate i ocjenjuju;

89. traži od Komisije da u budući fond za konkurentnost, program TechEU i sve slične inicijative uvrsti posebne mjere za promicanje poduzetničkog kapitala;

90. prepoznaje ulogu politike tržišnog natjecanja i državnih potpora u podupiranju razvoja europske industrije; međutim, smatra da državne potpore mogu dovesti do daljnje fragmentacije jedinstvenog tržišta;

91. napominje da će Komisija do drugog tromjesečja 2027. objaviti preispitivanje unije štednje i ulaganja u sredini programskog razdoblja;

92. naglašava da bi Parlament trebao biti na odgovarajući način uključen u provedbu unije štednje i ulaganja; poziva Komisiju da se uključi u rane rasprave u području unije tržišta kapitala i financijskih usluga prije podnošenja novih prijedloga te bilo kakvih prilagodbi postojećih prijedloga;

°

° °

93. nalaže svojoj predsjednici da ovu Rezoluciju proslijedi Vijeću i Komisiji.