Evropski parlament
2024-2029

SPREJETA BESEDILA

P10_TA(2025)0185

Naložbe in reforme za evropsko konkurenčnost ter vzpostavitev unije kapitalskih trgov

Resolucija Evropskega parlamenta z dne 10. septembra 2025 o olajšanju financiranja naložb in reform za povečanje evropske konkurenčnosti ter vzpostavitvi unije kapitalskih trgov (Draghijevo poročilo) (2024/2116(INI))

Evropski parlament,

– ob upoštevanju publikacije predsednice Komisije Ursule von der Leyen z dne 18. julija 2024 z naslovom Evropa pred izbiro: politične usmeritve naslednje Evropske komisije 2024–2029,

– ob upoštevanju poročila Maria Draghija z dne 9. septembra 2024 z naslovom *The future of European competitiveness* (Prihodnost evropske konkurenčnosti) (v nadaljnjem besedilu: Draghijevo poročilo),

– ob upoštevanju poročila Enrica Lette z dne 17. aprila 2024 z naslovom *Much more than a market* (Veliko več kot trg) (v nadaljnjem besedilu: Lettovo poročilo),

– ob upoštevanju poročila Christiana Noyerja z dne 25. aprila 2024 z naslovom *Developing European capital markets to finance the future* (Razvoj evropskih kapitalskih trgov za financiranje prihodnosti) (v nadaljnjem besedilu: Noyerjevo poročilo),

– ob upoštevanju sporočil Komisije z dne 29. januarja 2025 z naslovom Kompas za konkurenčnost za EU (COM(2025)0030) in z dne 26. februarja 2025 z naslovom Dogovor o čisti industriji: skupni načrt za konkurenčnost in razogljičenje (COM(2025)0085),

– ob upoštevanju pisma na temo obrambe, ki ga je predsednica Komisije Ursula von der Leyen poslala Evropskemu svetu pred njegovim zasedanjem 6. marca 2025,

– ob upoštevanju sklepov Evropskega sveta z dne 6. marca 2025 o evropski obrambi,

– ob upoštevanju sporočila Komisije z dne 19. marca 2025 z naslovom Unija prihrankov in naložb – Strategija za povečanje blaginje prebivalstva in spodbujanje gospodarske konkurenčnosti v EU (COM(2025)0124),

– ob upoštevanju izjave Euroskupine v vključujoči sestavi z dne 11. marca 2024 o prihodnosti unije kapitalskih trgov,

– ob upoštevanju časovnega načrta na visoki ravni iz maja 2024 za nadaljnje ukrepanje na podlagi izjave Euroskupine v vključujoči sestavi o prihodnosti unije kapitalskih trgov,

– ob upoštevanju sklepov Evropskega sveta z dne 17. in 18. aprila 2024,

– ob upoštevanju raziskovalnega mnenja ECO/665 Evropskega ekonomsko-socialnega odbora z naslovom Naložbe in reforme za spodbuditev evropske konkurenčnosti in vzpostavitev unije kapitalskih trgov, sprejetega 30. aprila 2025,

– ob upoštevanju izjave Evropskega organa za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA) z dne 25. aprila 2024 z naslovom *How European insurers and pension funds can contribute to further strengthen the Capital Markets Union* (Kako lahko evropski zavarovatelji in pokojninski skladi prispevajo k nadaljnji krepitvi unije kapitalskih trgov) in dokumenta osebja tega organa z dne 11. septembra 2024 z naslovom *A simple and long-term European savings product: the future Pan-European Pension Product* (Enostaven in dolgoročen evropski varčevalni produkt: prihodnji vseevropski pokojninski produkt), poročila tega organa o stroških in pretekli uspešnosti z dne 15. aprila 2025 ter njegovega poročila z dne 7. novembra 2024 z naslovom *Prudential Treatment of Sustainability Risks* (Bonitetna obravnava tveganj glede trajnostnosti),

– ob upoštevanju dokumenta o stališču Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (ESMA) z dne 22. maja 2024 z naslovom *Building more effective and attractive capital markets in the EU* (Oblikovanje učinkovitejših in privlačnejših kapitalskih trgov v EU), tržnega poročila ESMA z dne 18. decembra 2023 z naslovom *Costs and Performance of EU Retail Investment Products 2023* (Stroški in uspešnost naložbenih produktov EU za male vlagatelje za leto 2023) in mnenja ESMA z dne 24. julija 2024 z naslovom *Sustainable investments: Facilitating the investor journey – A holistic vision for the long term* (Trajnostne naložbe: olajšanje poti za vlagatelje – celostna dolgoročna vizija),

– ob upoštevanju poročila ESMA z dne 21. septembra 2023 z naslovom *The EU Securitisation Market – an overview* (Trg listinjenja v EU – pregled),

– ob upoštevanju izjave Sveta Evropske centralne banke z dne 7. marca 2024 o napredku v zvezi z unijo kapitalskih trgov,

– ob upoštevanju predloga Komisije z dne 12. februarja 2025 za Uredbo Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Uredbe (EU) št. 909/2014 glede krajšega cikla poravnave v Uniji (COM(2025)0038),

– ob upoštevanju pobude za evropske tehnološke prvake, ki se je začela izvajati februarja 2023,

– ob upoštevanju poročila Odbora za ekonomske zadeve z dne 17. junija 2025 o finančnih dejavnostih Evropske investicijske banke – letno poročilo za leto 2024,

– ob upoštevanju svoje resolucije z dne 8. oktobra 2020 o nadaljnjem razvoju unije kapitalskih trgov: boljši dostop do financiranja kapitalskih trgov, zlasti za mala in srednja podjetja, in lažje sodelovanje za male vlagatelje[1],

– ob upoštevanju svoje resolucije z dne 9. julija 2015 o oblikovanju unije kapitalskih trgov[2],

– ob upoštevanju člena 55 Poslovnika,

– ob upoštevanju mnenja Odbora za proračun,

– ob upoštevanju poročila Odbora za ekonomske in monetarne zadeve (A10-0124/2025),

A. ker so bile v Draghijevem poročilu izpostavljene resne pomanjkljivosti v zvezi s splošno konkurenčnostjo evropskega gospodarstva in pomanjkanjem rasti produktivnosti ter se je v njem predlagalo, da se rešitev nahaja v privabljanju naložb, tudi s sprostitvijo zasebnega kapitala, z vzpostavitvijo unije prihrankov in naložb; ker je bilo v Draghijevem poročilu ugotovljeno, da je treba vsako leto vložiti najmanj dodatnih 750 do 800 milijard EUR, da bi ponovno oživili trajnostno rast, obnovili produktivnost EU, podprli konkurenčnost, spodbudili inovacije, podprli energetski prehod EU, povečali njen vodilni položaj na področju digitalne tehnologije, uresničili okoljske in socialne cilje EU, povečali obrambo in varnost ter zmanjšali odvisnost; ker ta znesek ustreza med 4,4 % in 4,7 % BDP EU v letu 2023[3];

B. ker je bilo v poročilu ugotovljeno, da v zadnjih 50 letih v Uniji ni bilo ustanovljeno nobeno novo podjetje s tržno kapitalizacijo nad 100 milijard EUR, medtem ko je bilo v istem obdobju v ZDA

---

1 UL C 395, 29.9.2021, str. 89.
2 UL C 265, 11.8.2017, str. 76.
3 Draghijevo poročilo.

ustanovljenih šest podjetij s tržno kapitalizacijo več kot 1 bilijon USD;

C. ker je načrt za ponovno oborožitev Evrope ReArm Europe sestavljen iz petih stebrov, namenjenih financiranju evropske varnosti in obrambe, ki se bo krilo tako z javnimi naložbami kot s sredstvi unije prihrankov in naložb;

D. ker nepretrgane trgovinske vojne in carinski spori povzročajo precejšnjo negotovost na svetovnih trgih, kar negativno vpliva na napovedi rasti, inflacije in zaposlovanja, zlasti na čezmejne naložbe in povzroča motnje v uveljavljenih dobavnih verigah; ker uvedba carin in trgovinskih ovir spodkopava koristi trgovine in konkurenčnih trgov; ker tovrstne geopolitične napetosti ustvarjajo dodatna tveganja za vlagatelje, zmanjšujejo zaupanje in ovirajo čezmejni pretok zasebnega kapitala, kar je bistveno za financiranje inovacij, zagonskih podjetij in rastočih podjetij; ker lahko nestabilnost, ki jo povzročajo ti trgovinski konflikti, upočasni razvoj unije kapitalskih trgov, saj odvrača od naložb na evropskem trgu, zlasti v sektorjih z visokim tveganjem, ki so močno odvisni od svetovnih trgovinskih mrež;

E. ker sedanja geopolitična negotovost vpliva na makroekonomske kazalnike, povečuje nestanovitnost na finančnih trgih in slabi ameriški dolar; ker bi to lahko okrepilo položaj eura kot pomembnejše svetovne valute ter okrepilo gospodarsko suverenost in odpornost Evrope;

F. ker je zasebni sektor v Evropi v preteklosti prispeval približno štiri petine produktivnih naložb, preostali del pa je zagotovil javni sektor[1];

G. ker je bila splošna raven produktivnih naložb v EU v zadnjih dveh desetletjih bistveno nižja kot v ZDA;

H. ker ima le 18 % evropskih državljanov visoko raven finančne pismenosti, kot je poudarjeno v raziskavi o finančni pismenosti, ki jo je pripravila Komisija; ker ima večina, tj. 64 %, povprečno raven finančnega znanja, 18 % pa nizko raven finančne pismenosti, kar povzroča znatno vrzel v finančnih zmožnostih evropskih državljanov; ker imajo le štiri države članice visoko raven finančnega znanja, in sicer Nizozemska, Danska, Švedska in Slovenija; ker bi lahko večja finančna pismenost posameznikom omogočila sprejemanje informiranih odločitev o varčevanju, naložbah in načrtovanju upokojitve, s čimer bi se izboljšala njihova dolgoročna finančna blaginja; ker je po vsej EU potrebna večja finančna izobrazba, da bi državljane opremili z veščinami, potrebnimi za krmarjenje po vse bolj kompleksnih finančnih trgih in da bi lahko v celoti izkoristili naložbene priložnosti, kar bo prispevalo h gospodarski rasti;

---

1 Draghijevo poročilo.

I. ker so po podatkih iz Draghijevega poročila prihranki gospodinjstev v EU leta 2022 znašali 1 390 milijard EUR, medtem ko so gospodinjstva v ZDA prihranila 840 milijard EUR;

J. ker finančni vrednostni papirji, ki so v neposredni lasti gospodinjstev (delnice, ki kotirajo na borzi, obveznice, vzajemni skladi in izvedeni finančni instrumenti), v tem trenutku tvorijo 43 % premoženja gospodinjstev v ZDA, a le 17 % premoženja gospodinjstev v EU[1];

K. ker so gospodinjstva v EU prihranila 14,79 % svojega razpoložljivega dohodka (kar je trikrat več kot v ZDA, kjer so prihranila 4,7 %[2]), državljani EU pa so imeli 31,01 % svojih prihrankov (11,63 bilijona EUR) v obliki gotovine in vlog (v primerjavi z 12,1 % v ZDA), ki prinašajo le nizke donose; ker so imeli 36 % svojih prihrankov (13,42 bilijona EUR) v obliki lastniškega kapitala in delnic investicijskih skladov(49,1 % v ZDA), 27 % svojih prihrankov (10,06 bilijona EUR) pa v obliki zavarovanj, pokojnin in standardiziranih jamstev[3] (27,5 % v ZDA);

L. ker bi se lahko kar 8 bilijonov EUR preusmerilo v tržne naložbene instrumente – oziroma tok približno 350 milijard EUR letno[4], če bi gospodinjstva v EU svojo porazdelitev med vlogami in finančnimi sredstvi prilagodila tako, da bi odražala podobno strukturo, kot jo je zaznati pri ameriških gospodinjstvih;

M. ker evropska gospodinjstva letno vložijo približno 300 milijard EUR [5] zunaj EU, predvsem v ZDA; ker je ta znesek primerljiv z dodatnim kapitalom, ki bi se lahko pod bolj tržno usmerjenimi pogoji mobiliziral v EU;

N. ker se približno 70 % podjetniškega financiranja v EU izvede v obliki zadolževanja pri bankah, v nasprotju z ZDA, kjer se približno 77 % podjetij financira prek kapitalskih trgov;

O. ker je v Draghijevem poročilu navedeno, da je bilo med letoma 2008 in 2021 ustanovljenih 147 evropskih „samorogov“, tj. zagonskih

---

1 Draghijevo poročilo.

2 Ameriški zvezni urad za ekonomsko analizo, *Personal Income and Its Disposition, Monthly* (Osebni dohodki in razpolaganje z njimi, pregled po mesecih), 2025

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

4 Evropska centralna banka, *Follow the money: channelling savings into investment and innovation in Europe*, (Sledimo denarju: usmerjanje prihrankov v naložbe in inovacije v Evropi), govor Christine Lagarde, predsednice Evropske centralne banke, 22. novembra 2024.

5 Lettovo poročilo.

podjetij, katerih ocenjena vrednost presega milijardo USD in od katerih jih je 40 preselilo sedež v tujino, predvsem v ZDA; ker je upravno breme Unije ocenjeno na približno 150 milijard EUR (1,3 % letnega BDP), ker Mednarodni denarni sklad (MDS) ocenjuje, da imajo notranje ovire učinek carin v višini 100 % na notranjem trgu, le štiri od 50 vodilnih tehnoloških podjetij na svetu pa so evropska;

P. ker je bil v lizbonski strategiji iz leta 2000 določen cilj, da bo EU za raziskave in razvoj namenila 3 % svojega BDP, a je leta 2023 za to področje namenila 2,2 % svojega BDP, medtem ko so ZDA zanj namenile 3,4 % svojega BDP, Kitajska pa 2,6 %; ker je delež vseh izdatkov za raziskave in razvoj v EU znašal 66 % v primerjavi z 78 % v ZDA in 77,7 % na Kitajskem;

Q. ker po podatkih MDS preostale necarinske ovire, ki zavirajo trgovino znotraj EU, po ocenah znašajo približno 45 % za povprečni proizvodni sektor (kar trikrat toliko, kot se ocenjuje za trgovino med ameriškimi zveznimi državami) in 110 % za povprečni storitveni sektor[1]; ker so mala in srednja podjetja kot ovire na enotnem trgu navedla DDV (17 %), dostop do trga (12 %), financiranje (10 %) in tržne zahteve (6 %)[2];

R. ker so evropski kapitalski trgi zelo razdrobljeni, saj veliko mest trgovanja deluje po vsej celini, zlasti pa je bilo marca 2023 v EU 295 mest trgovanja, 14 centralnih nasprotnih strank in 32 centralnih depotnih družb; ker je bilo 56–68 % trgovanja na mestu trgovanja v letu 2023 opravljenih na domači borzi petih največjih zahodnoevropskih delniških indeksov (AEX 25, CAC 40, DAX 40, IBEX 35 in MIB 40)[3];

S. ker je povezovanje kapitalskih trgov sicer potrebno, samo po sebi pa ne zadostuje za dosego želenega povečanja naložb; ker sta davčna ureditev in ureditev na področju insolventnosti med državami članicami še vedno precej neusklajeni;

T. ker Lettovo poročilo navaja, da je davčna razdrobljenost še vedno velika ovira za podjetja EU, zlasti za mala in srednja podjetja, in ker je boljša uskladitev v bolj usklajenem davčnem okviru EU ključna za

---

1 Mednarodni denarni sklad, *Europe's Declining Productivity Growth: Diagnoses and Remedies* (Padajoča rast produktivnosti v Evropi: diagnoze in rešitve), *Regional Economic Outlook Notes – Europe* (Regionalni gospodarski obeti – Evropa), november 2024, https://www.elibrary.imf.org/supplemental/book/9798400287312/9798400287312.xml/REOEUREA2024002-S001_SOURCE_PDF.pdf.

2 Sporočilo Komisije z dne 29. januarja 2025 z naslovom Letno poročilo o enotnem trgu in konkurenčnosti za leto 2025 (COM(2025)0026).

3 Evropska centralna banka, *ECB Occasional Paper Series* (serija občasnih zvezkov ECB), št. 369.

omogočanje čim lažjega prostega pretoka delavcev, blaga in storitev ter za podporo rasti in zasebnim naložbam[1];

U. ker je neobstoj možnosti za izstop vlagateljev glavni razlog za nerazvitost skladov tveganega in razširitvenega kapitala v EU; ker se EU preveč zanaša na bančno financiranje[2];

V. ker bi moral biti eden od osrednjih poudarkov proračuna EU na konkurenčnosti ter bi moral spodbujati skupno dogovorjene strateške prednostne naloge in financirati evropske javne dobrine, s čimer bi pripomogel k večji produktivnosti, obenem pa zagotavljal ekonomsko, socialno in teritorialno kohezijo; ker je treba intenzivneje usklajevati proračun EU in proračune držav članic, da bi preprečili razdrobljenost enotnega trga in povečali splošni učinek javnih naložb;

W. ker na ravni EU varna sredstva izdajajo evropski izdajatelji, kot so Evropska investicijska banka, evropski instrument za finančno stabilnost in evropski mehanizem za stabilnost, od leta 1976 pa tudi Evropska gospodarska skupnost in nato EU sama[3];

X. ker ima lastniško financiranje velik neizkoriščen potencial za podpiranje rasti in inovacij podjetij EU;

Y. ker je sedanji največji instrument Unije za porazdelitev tveganja program InvestEU; ker je večina izvajalskih partnerjev še vedno osredotočena predvsem na obseg naložb z manjšim tveganjem;

Z. ker zaradi političnega odpora in različnih nacionalnih interesov še ni bilo doseženo soglasje o dokončanju unije kapitalskih trgov;

Oblikovanje skupne vizije za evropsko produktivnost in potreba po trajnostni rasti

1. poziva k splošni mobilizaciji vseh pravnih, upravnih in finančnih virov ter razpoložljivih instrumentov za okrepitev varnosti ter industrijske in tehnološke suverenosti EU, vključno s krepitvijo odpornosti in zaščite kritične infrastrukture, kot so električna energija, voda in komunikacijski sistemi, da bi zaščitili državljane in podjetja EU ter ublažili posledice izpadov in drugih večjih motenj, pospešili prehode

---

1 Lettovo poročilo, str. 91 in 111.

2 Bančna posojila so predstavljala 50,43 % financiranja nefinančnih korporacij (ESTAT, ECB, GD FISMA, izračuni za leto 2023); glej poziv Komisije k predložitvi dokazov v zvezi s sporočilom o evropski uniji prihrankov in naložb.

3 Finančni direktor evropskega mehanizma za stabilnost: *Developing European safe assets* (Razvoj evropskih varnih sredstev), *Intereconomics*, december 2023, https://www.esm.europa.eu/articles-and-op-eds/developing-european-safe-assets-article-intereconomics.

in vlagali vanje, povečali konkurenčnost, ustvarili trajnostno gospodarsko rast, ustvarili kakovostna delovna mesta, podprli mala in srednja podjetja ter prispevali k navzgor usmerjeni socialni konvergenci in koheziji v kontekstu geopolitične nestabilnosti in mednarodnih napetosti; poudarja, da Evropa zaostaja in da bi naša regija lahko postala nepomembna, če ne bodo sprejeti dodatni ukrepi;

2. pozdravlja, da se – zahvaljujoč Draghijevemu in Lettovemu poročilu – ponovno razpravlja o tem, da bi bilo treba oživiti konkurenčnost, produktivnost in gospodarsko rast EU; opozarja, da bi bilo povečanje produktivnosti mogoče doseči predvsem z naložbami v inovativne dejavnosti, tudi pri prehodih; poudarja, da konkurenca lahko spodbudi produktivnost, naložbe in inovacije;

3. pozdravlja Draghijevo in Lettovo poročilo kot enega od številnih opozoril evropskim in nacionalnim nosilcem odločanja, hkrati pa tudi kot izhodišče za ukrepanje, da bi spodbudili tako zasebne kot javne naložbe, zlasti za tehnološke sektorje v prehodu, prehod avtomobilskega sektorja in težke industrije, kot sta jeklarska in kemična industrija; pozdravlja dejstvo, da Komisija priznava vlogo javnih financ pri mobilizaciji zasebnega financiranja in podpiranju inovacij v EU; poudarja, da je pomanjkanje napredka pri povezovanju finančnih trgov EU pogosto posledica pridržkov držav članic; poziva države članice, naj izkoristijo sedanji zagon in sodelujejo s Parlamentom, da bi resnično pospešile povezovanje finančnih trgov EU; opozarja, da prizadevanja EU za dokončanje unije kapitalskih trgov od leta 2015 niso prinesla dokončnega rezultata; spodbuja vse strani, naj si prizadevajo za čimprejšnjo vzpostavitev unije prihrankov in naložb;

4. z zaskrbljenostjo ugotavlja, da obstajajo tveganje negativnih šokov za gospodarsko rast[1] ter nenehni pretresi na finančnih trgih in geopolitične negotovosti, ki bi lahko ogrozili blaginjo zlasti evropskih državljanov, delavcev in podjetij; ugotavlja, da so geopolitične negotovosti že znatno povečale nestanovitnost finančnih trgov in prispevale k oslabitvi ameriškega dolarja ter da je varnost osnovni pogoj za trajnostno rast;

5. priznava, da je trden regulativni okvir EU prispeval k njeni finančni stabilnosti; meni, da bi ta zakonodajna stabilnost in predvidljivost lahko postali resnična primerjalna in konkurenčna prednost, saj so ti dejavniki bistveni za zaupanje mednarodnih vlagateljev; poudarja neločljivo povezavo med pravno državo ter trajnostno in konkurenčno gospodarsko rastjo; poudarja, da je trdnost finančnega sektorja osrednji element njegove konkurenčnosti;

---

[1] MDS, Svetovni gospodarski obeti, april 2025.

6. je seznanjen z dosedanjimi prizadevanji za vzpostavitev unije kapitalskih trgov, začenši z Akcijskim načrtom o oblikovanju unije kapitalskih trgov iz septembra 2015; obžaluje, da je bil napredek pri povezovanju kapitalskih trgov EU od takrat omejen, in poziva k pospešitvi tega procesa; glede tega pozdravlja sprejetje sporočila Komisije z naslovom Unija prihrankov in naložb – Strategija za spodbujanje blaginje državljanov in gospodarske konkurenčnosti v EU, v katerem so opisane različne politične pobude, njegov cilj pa je povezati finančne trge EU in učinkovito usmerjati prihranke v naložbe;

7. poudarja, da je zelo pomembno okrepiti zaupanje v bančni sistem, zagotavljanje finančne stabilnosti in spodbujanje učinkovitega enotnega trga pa sta temeljna cilja EU; priznava, da mora biti dokončanje bančne unije strateška prednostna naloga pri poglobitvi ekonomske in monetarne unije; poziva Svet, naj pospeši sprejetje preostale zakonodaje, da bi zagotovil svoj okvir za finančno stabilnost in dokončno oblikoval bančno unijo;

8. vztraja, da je treba nujno ukrepati, pospešiti odločanje, zmanjšati zamude pri izvajanju in spodbuditi odločitve v zvezi z instrumenti in podpornimi mehanizmi EU;

9. meni, da mora Unija napredovati s svojo unijo kapitalskih trgov, da bi povečala naložbe zasebnega sektorja; poudarja, da bo potrebna tudi podpora javnega sektorja, da se zagotovijo minimalne letne dodatne naložbe, potrebne za obnovo trajnostnega in inovativnega industrijskega sektorja ter utrditev blaginje Unije; poudarja, da bi povečanje produktivnosti ustvarilo tudi večji fiskalni manevrski prostor;

10. poudarja, da se v EU preveč kapitala ne uporabi na produktiven način; poudarja, da podjetja, zlasti mala in srednja, ne morejo v celoti izkoristiti obstoječih kapitalskih trgov v Evropi za financiranje in naložbe;

11. obžaluje, da številni podjetniki s sedežem v EU menijo, da se morajo za lažji dostop do financiranja in virov preseliti iz nje; z zaskrbljenostjo ugotavlja, da jih pomanjkanje obsežnih skladov tveganega kapitala in finančno izvedljivih možnosti izstopa v EU spodbuja k širitvi s tujimi naložbami in na tujih trgih; ugotavlja, da je to posledica pomanjkanja integrirane unije kapitalskih trgov v EU in dejstva, da trgi EU še ne morejo zadovoljiti svojih potreb; opozarja, da EU vsako leto ustvari več zagonskih podjetij kot ZDA in da je donosnost naložb tveganega kapitala v EU za približno 6 % višja kot

v ZDA[1], pri čemer poudarja, da morajo institucije EU spodbujati privlačnejše in bolj spodbudno okolje za inovacije in rast; se strinja z Draghijevem in Lettovim poročilom, da bi morala EU še naprej razvijati svoje trge tveganega kapitala, in zato poudarja pomen razvoja močnega ekosistema za tvegani kapital in naložbe v EU ter poziva k oblikovanju tveganega in rizičnega kapitala, da bi podjetja lahko pridobila naložbe na naših trgih, kot so dovolj veliki evropski skladi za rast in odkupe; poudarja, da bi morala javna podpora trgom tveganega kapitala dajati prednost projektom, ki so usklajeni s prednostnimi nalogami EU;

12. poudarja, da morajo biti evropski finančni trgi privlačni in lahko dostopni za izdajatelje in vlagatelje; poudarja, da to velja za primarne in sekundarne trge; poudarja, da odločitev o kotiranju na reguliranem trgu pogosto prinaša dodatne zahteve za podjetja, tudi za zaščito vlagateljev; ugotavlja, da je takšne zahteve mogoče razumeti kot oviro za prehod na kotiranje na borzi; poziva Komisijo, naj stalno spremlja in zmanjšuje upravne stroške in stroške izpolnjevanja obveznosti za podjetja, ki kotirajo na borzi, zlasti za mala in srednja podjetja; pozdravlja nedavno sprejeti akt o kotiranju kot prvi korak v zvezi s tem, ki bo podjetjem vseh velikosti, vključno z malimi in srednjimi podjetji, olajšal kotiranje na evropskih borzah; poziva k pragmatičnemu izvajanju akta o kotiranju in poziva Komisijo, naj še naprej nadgrajuje to pobudo, zlasti kar zadeva raziskave lastniškega kapitala za mala in srednja podjetja ter krepitev zagonskih trgov malih in srednjih podjetij, ki so manjšim podjetjem pomagali pri tem, da kotirajo na borzi;

13. poudarja, da imajo javne naložbe ključno vlogo pri dopolnjevanju zasebnih naložb; poziva Komisijo, naj pripravi predloge za mobilizacijo dodatnega kapitala tudi za podporo ciljem iz člena 3 Pogodbe o Evropski uniji (PEU); meni, da finančni instrumenti in proračunska jamstva pomenijo učinkovito rabo virov za doseganje ključnih političnih ciljev EU; ponovno poudarja, da dobro zasnovana proračunska jamstva in finančni instrumenti, ki temeljijo na potrebah trga, pomenijo izredno učinkovito uporabo sicer omejenih proračunskih sredstev EU za zmanjševanje tveganja naložb in privabljanje zasebnega kapitala;

14. poudarja, da bi morala biti javna sredstva osredotočena na zagotavljanje kakovosti, učinkovitosti, trajnosti in dostopnosti javnih storitev in infrastrukture, zlasti tistih, ki so povezani s storitvami

---

[1] Center za evropske politične študije, *It's finally time to leverage pension funds to foster EU productivity and benefit pensioners* (Končno je čas za uporabo pokojninskih skladov za spodbujanje produktivnosti EU in za koristi za upokojence), 10. februar 2025, https://www.ceps.eu/its-finally-time-to-leverage-pension-funds-to-foster-eu-productivity-and-benefit-pensioners/.

splošnega pomena, hkrati pa pod točno določenimi pogoji pospešiti zasebne naložbe v inovativne in čiste tehnologije ter industrije;

15. poudarja, da pri odpravi naložbene vrzeli ne gre le za mobilizacijo velikega obsega finančnih sredstev, temveč za zagotovitev, da bo EU pripravljena na usmerjanje sredstev v produktivne naložbe; poudarja, da so institucionalna zmogljivost, regulativna jasnost in kakovost projektov bistvenega pomena za učinkovito uporabo javnega in zasebnega kapitala; v zvezi s tem ugotavlja, da številni proizvodi EU zaradi številnih dejavnikov, vključno z omejenim dostopom do širšega tržnega portfelja, kakovostjo proizvodov in pristojbinami, ne zagotavljajo zadostnih donosov;

16. opozarja, da bi bilo povečanje produktivnosti mogoče doseči predvsem z naložbami v inovativne dejavnosti; opozarja, da cilj, da se 3 % BDP nameni za raziskave in inovacije, še zdaleč ni dosežen; poziva Komisijo in države članice, naj za dosego tega cilja zagotovijo zadostna finančna sredstva in orodja;

17. obžaluje, da nizka raven finančne izobraženosti v številnih državah članicah predstavlja velik izziv za gospodarsko avtonomijo državljanov ter za razvoj močnega in konkurenčnega gospodarstva; opozarja, da slabo finančno izobraževanje ovira prebivalstvo pri sprejemanju informiranih odločitev o varčevanju, naložbah in pokojninskem načrtovanju; potrjuje, da ta vrzel v finančnem izobraževanju ovira razvoj naložbene kulture, ki je bistvena za gospodarsko rast; poudarja pomen ambiciozne, merljive in odločne strategije EU za spodbujanje finančne pismenosti v Evropi, ki bo državljanom omogočila, da bolje zaščitijo in mobilizirajo svoje prihranke ter gradijo na privlačnejšem kapitalskem trgu;

Mobilizacija zasebnih naložb in lažji dostop do financiranja z razvojem unije prihrankov in naložb

18. pozdravlja cilj Komisije, ki si ga je zastavila sama, in sicer da bo „Komisija za naložbe“ in bo sprostila financiranje, potrebno za zeleni, digitalni in socialni prehod, da bi čim bolj povečala sinergije med zasebnimi in javnimi naložbami, izkoristila zasebni kapital in zmanjšala tveganja, povezana z njim;

19. meni, da bodo kapitalski trgi EU privlačnejši, če bo njen notranji trg še bolj povezan na način, ki spodbuja konkurenco med podjetji EU, in če bodo nastale gospodarske priložnosti za zasebne naložbe in poenostavitve, ki bodo državljanom in podjetjem prinesle večje donose; poudarja, da so donosi slabši zaradi visokih stroškov, povezanih z naložbami na evropskih finančnih trgih; poziva Komisijo in države članice, naj poiščejo rešitve, najsibo zakonodajne najsibo nezakonodajne, za spodbujanje oblikovanja povezanega vseevropskega kapitalskega trga, ki bo dovolj velik, likviden, globok in pregleden, da bo privlačen tako za vlagatelje s sedežem v EU kot

za mednarodne vlagatelje ter bo hkrati zagotavljal varstvo potrošnikov in varoval finančno stabilnost; opozarja, da je možnost višjih naložbenih donosov ključna spodbuda za udeležbo malih vlagateljev na kapitalskih trgih; v zvezi s tem poudarja, da unija kapitalskih trgov ne bo mogoča brez dokončanja bančne unije;

20. ugotavlja, da so evropski kapitalski trgi trenutno še vedno zelo razdrobljeni, pri čemer so evropski investicijski skladi skoraj sedemkrat manjši od skladov v ZDA[1]; meni, da to škodi konkurenčnosti sektorja investicijskih skladov EU v primerjavi s svetovnimi konkurenti, saj je velikost sklada ključni dejavnik, ki vpliva na stroške, ki se zaračunajo končnim vlagateljem; meni, da bi lahko bolj povezan čezmejni trg skladov v EU sčasoma povečal obseg skladov in učinkovitost, kar bi s prenosom na male vlagatelje prispevalo k znižanju stroškov in večji stroškovni učinkovitosti za končne vlagatelje;

21. meni, da bo unija kapitalskih trgov koristila potrošnikom ter malim in srednjim podjetjem, saj bo ponujala priložnosti za naložbe z visokim donosom v realno gospodarstvo in bo sčasoma okrepila trg tveganega kapitala z izboljšanjem dostopa do raznolikih virov financiranja; meni, da bi moralo imeti prednost financiranje evropskih podjetij v razširitveni fazi z evropskim kapitalom, kot ponazarja pobuda za evropske tehnološke prvake, ki se je začela izvajati februarja 2023, namenjena pa je financiranju obetavnih evropskih tehnoloških podjetij;

22. meni, da bi bilo treba izboljšati dostop podjetij do tveganega kapitala kot alternativne možnosti za tradicionalna bančna posojila, da bi diverzificirali vire financiranja; poziva Komisijo, naj predlaga ukrepe, da bi okrepili tovrstno financiranje za podjetja v EU;

23. poudarja, da se velikost, globina in likvidnost kapitalskih trgov med državami članicami zelo razlikujejo, pri čemer so nekatere države članice bistveno uspešnejše pri zagotavljanju privlačnih primarnih in sekundarnih trgov za podjetja ter pri spodbujanju državljanov k naložbam v te trge; poziva Komisijo, naj opredeli primere dobre prakse in jih vključi v delovni tok unije prihrankov in naložb;

24. meni, da se bo naložbena vrzel, opredeljena v Draghijevem poročilu, najbolj učinkovito odpravila z zasebnim kapitalom;

25. podpira povezovanje institucionalnih okvirov in tržnih struktur; ponovno poziva k spodbujanju procesa konvergence nadzora, ki bi ga vodil organ ESMA, vključno s podelitvijo neposrednih nadzornih pooblastil organu ESMA, kadar to prinaša evropsko dodano vrednost, na primer nad vseevropskimi tržnimi infrastrukturami, da bi povečali konkurenčnost evropskih trgov kotiranja ter izboljšali učinkovitost nadzornega okolja in sodelovanje s pristojnimi nacionalnimi organi;

---

[1] Noyerjevo poročilo, str. 62.

opozarja, da ima organ ESMA že neposredna nadzorna pooblastila nad več finančnimi subjekti, kot so bonitetne agencije, repozitoriji sklenjenih poslov in centralne nasprotne stranke stopnje 2, ki se nahajajo zunaj EU;

26. priznava tudi, da za usklajen nadzor ni vedno potreben en sam nadzornik, temveč ga je mogoče doseči tudi s konvergenco nacionalnih nadzornih praks, kadar je to primernejše; zato podpira namero Komisije, da predlaga ukrepe za okrepitev orodij za konvergenco nadzora in povečanje njihove učinkovitosti ter za doseganje enotnejšega neposrednega nadzora nad kapitalskimi trgi s prenosom nekaterih nalog na raven EU;

27. poudarja, da bi se morala s povečanjem pristojnosti evropskih nadzornih organov sorazmerno povečati tudi njihova raven odgovornosti; meni, da bi bilo treba pregledati upravljanje organa ESMA, da bi zagotovili učinkovitost in neodvisnost njegovih odločitev; podpira predlog iz Draghijevega poročila, da se organu ESMA dodeli bolj evropska struktura upravljanja in vzpostavi tesno sodelovanje z nacionalnimi nadzornimi organi na podlagi modela enotnega mehanizma nadzora ali organa za preprečevanje pranja denarja in financiranja terorizma (AMLA);

28. meni, da bi morali biti evropski nadzorni organi ustrezno financirani, da bi lahko opravljali svoje naloge, tudi s sodelovanjem finančnih institucij in udeležencev na finančnem trgu iz nadzorovanih podjetij;

29. poudarja, kako pomembno je, da ima Evropska centralna banka (ECB) močno vlogo pri nadzoru sistemsko pomembnih tržnih infrastruktur v skladu s pristojnostmi, ki jih ima na podlagi Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU) in uredbe o sistemsko pomembnih plačilnih sistemih[1]; meni, da bi morala ECB dejavno prispevati k povečanju interoperabilnosti, odpornosti in povezovanja trgovalnih in potrgovalnih sistemov po vsej EU, zlasti tako, da izvaja nadzor nad platformami, kot je TARGET2-Securities;

30. poudarja, da bi se lahko z upravno obremenitvijo in stroški zagotavljanja skladnosti, ki nastanejo v čezmejnem kontekstu, uspešno spopadli že samo tako, da bi izboljšali usklajevanje in sodelovanje med nacionalnimi nadzornimi organi, na primer na področju souporabe podatkov; poziva Komisijo in evropske nadzorne organe, naj preidejo na ureditev, da se poroča samo enkrat; meni, da je evropska enotna točka dostopa pomembna pobuda v zvezi s tem, in poziva, naj se pravočasno vzpostavi; predlaga, naj organ ESMA postane tudi osrednje podatkovno vozlišče, ki bi centraliziralo poročanje subjektov, za katere veljajo zahteve glede poročanja v

---

[1] Uredba Evropske centralne banke (EU) št. 795/2014 z dne 3. julija 2014 o pregledniških zahtevah za sistemsko pomembne plačilne sisteme (UL L 217, 23.7.2014, str. 16, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/795/oj).

skladu z uredbo o trgih finančnih instrumentov (MiFiR)[1] in uredbo o infrastrukturi evropskega trga (EMIR)[2];

31. poziva Komisijo, naj pripravi predloge, ki so namenjeni podpori selitve klirinških dejavnosti v EU; obžaluje sedanje razmere, v katerih se večina klirinških poslov EU izvaja zunaj EU; z zanimanjem pričakuje ambiciozen delegirani akt o aktivnih računih v okviru uredbe EMIR 3.0; poziva Komisijo, naj redno ocenjuje razvoj klirinških dejavnosti in učinek uredbe ter predstavi nadaljnje zakonodajne predloge za okrepitev ekosistema kliringa v EU;

32. pozdravlja napoved Komisije, da bo pripravila ambiciozen sveženj zakonodajnih predlogov za okrepitev trgovalnega in potrgovalnega ekosistema v EU, odpravo ovir za čezmejne dejavnosti in prilagoditev okvira novim tehnologijam; upa, da bodo ti predlogi prispevali k odpravi razdrobljenosti trga v EU; a hkrati poudarja, da mora večina pobud za konsolidacijo trga izhajati iz trga samega;

33. se zaveda, da so za spodbujanje naložb potrebni učinkoviti in likvidni kapitalski trgi, vključno s konkurenčno potrgovalno tržno infrastrukturo; pozdravlja zakonodajni predlog Komisije za ciljno usmerjeno spremembo uredbe o centralnih depotnih družbah[3], da bi se cikel poravnave v EU z dveh dni (T+2) skrajšal na en dan (T+1) za transakcije s prenosljivimi vrednostnimi papirji, ki se izvajajo na mestih trgovanja; poudarja, da bo ta pobuda EU omogočila, da dohiti druge jurisdikcije, ki so prehod na T+1 že opravile, hkrati pa preprečuje neusklajenost; pričakuje, da se bosta zaradi predloga povečali učinkovitost in odpornost kapitalskih trgov EU, med drugim zaradi manjšega tveganja neuspešnih poravnav, hitrejše razpoložljivosti vrednostnih papirjev in sredstev ter nižjih zahtev za kritje; z zaskrbljenostjo ugotavlja, da druge jurisdikcije, kot so Združene države Amerike in Indija, preučujejo ali poskusno izvajajo cikle poravnave T+0; poziva Komisijo, naj v tesnem sodelovanju s tržnimi infrastrukturami, centralnimi bankami in udeleženci na trgu čim prej začne izvajati tehnično in regulativno oceno izvedljivosti

---

1 Uredba (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov in spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 173, 12.6.2014, str. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj).

2 Uredba (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. julija 2012 o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov (UL L 201, 27.7.2012, str. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj).

3 Uredba (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnav vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah ter o spremembi direktiv 98/26/ES in 2014/65/EU ter Uredbe (EU) št. 236/2012 (UL L 257, 28.8.2014, str. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/909/oj).

prehoda na cikel poravnave T+0; poudarja, da bi se z dodatnim skrajšanjem cikla poravnave zmanjšalo sistemsko tveganje ter povečali učinkovitost trga in privlačnost kapitalskih trgov EU na svetovni ravni;

34. ugotavlja, da bi lahko EU postala privlačnejša destinacija za naložbe, če bo poenostavila svoje upravne postopke; meni, da bi bilo treba v okviru te agende za poenostavitev uskladiti zakonodajne okvire držav članic, ob tem pa ohraniti nacionalne pristojnosti in minimalne standarde držav članic, da bi olajšali čezmejne dejavnosti; opozarja, da bi zanašanje na uredbe namesto na direktive zmanjšalo razlike pri izvajanju zakonodaje EU, vključno s čezmernim prenašanjem zakonodaje, in tako podprlo potekajoče poenostavitve; poziva Komisijo, naj se ravna po načelu boljšega pravnega urejanja, pri tem pa poskrbi, da bodo predpisi harmonizirani na področjih, za katere ocene učinka kažejo, da bi to prineslo jasno dodano vrednost, in se spoprime z razdrobljenostjo; poudarja morebitne koristi, povezane s poenostavitvijo okvira EU za trajnostno financiranje, kot je poudarjeno v Draghijevem poročilu, in sicer zlasti tako, da se zagotovijo večja jasnost, doslednost in smernice; v zvezi s tem je seznanjen z zbirnim svežnjem Komisije o trajnostnosti;

35. meni, da je učinkovita zakonodaja prvi korak v smeri poenostavitve; poziva Komisijo, naj poskrbi, da bodo evropski nadzorni organi vključeni v postopek odločanja v sklopu mandatov na ravneh 2 in 3, ter tako zagotovi, da bodo ti mandati temeljili na dokazih, sorazmerni in prilagojeni potrebam finančnega sektorja; poziva Komisijo in evropske nadzorne organe, naj ocenijo tudi, kako zmanjšati število in zapletenost prihodnjih delegiranih in izvedbenih aktov, vprašanj in odgovorov ter smernic; poudarja, da bi morali evropski nadzorni organi dosledno spoštovati mandat, ki jim ga je zaupal evropski zakonodajalec;

36. pozdravlja nedavno sprejetje akta o kotiranju, ki bo podjetjem vseh velikosti, vključno z malimi in srednjimi podjetji, olajšal kotiranje na evropskih borzah; poudarja, da bi morale določbe akta o kotiranju na ravni 2 prispevati k dostopnejšemu in stroškovno učinkovitejšemu okolju za kotiranje na borzi v Uniji;

37. poziva Komisijo, naj se spoprime z razdrobljenostjo nacionalnih insolvenčnih okvirov in vzpostavi učinkovite mehanizme za reševanje čezmejnih sporov; poudarja, da sta večja pravna konvergenca in jasnost postopkov bistvenega pomena, če naj se zmanjšajo ovire za čezmejne naložbe in podpre nadaljnje povezovanje kapitalskih trgov EU;

38. ostaja zavezan tako doseganju splošnih ciljev okvira za trajnostno financiranje kot tudi mobilizaciji javnih in zasebnih naložb pri prehodih; želi spomniti, da bodo prihodki iz sistema za trgovanje z emisijami ključni za podpiranje naložb iz proračunov držav članic in

Unije za namene, povezane s podnebjem in energijo; ugotavlja, da je Komisija na začetku tega mandata ponovno poudarila, da želi na področju trajnostnih financ ohraniti vodilno vlogo v svetu; ugotavlja, da Komisija trenutno kritično ocenjuje vse elemente okvira za trajnostno financiranje in da bo morda pripravila predloge za poenostavitev;

39. poziva Komisijo, naj sprejme predlog za pregled uredbe o razkritjih v zvezi s trajnostnostjo[1], vključno z obravnavanjem tveganj zelenega zavajanja;

40. poudarja, da visoke cene energije negativno vplivajo na konkurenčnost EU; v zvezi s tem pozdravlja predlog iz Draghijevega poročila; poziva, naj se uporablja načelo „enaka dejavnost, enaka pravila“ in pregleda izvzetje pomožne dejavnosti, ki nefinančnim družbam omogoča, da trgujejo na trgih izvedenih finančnih instrumentov na energente, ne da bi zanje veljal enak nadzor kot za finančne subjekte;

41. poudarja, da imajo podjetja z dostopom do kapitalskih trgov znatno rast, saj jim ta dostop omogoča, da financirajo projekte širitve, inovacij in razvoja; meni, da lahko ta podjetja s pridobivanjem sredstev od širše baze vlagateljev diverzificirajo svoje vire financiranja; meni, da je spodbujanje prvih javnih ponudb ključno za rast evropskih podjetij in nadaljnje povezovanje kapitalskih trgov EU; poziva, naj se izvajajo ukrepi za zmanjšanje regulativnih ovir in izboljšanje dostopa do kapitala, da bodo lahko mala in srednja podjetja enostavno dostopala do kapitalskih trgov brez pretiranih stroškov ali zapletenosti;

42. izraža bojazen, da bo brez jasne in usklajene strategije število prvih javnih ponudb v EU še naprej omejeno, zato bo potencial evropskih podjetij za rast oviran, privlačnost trgov EU za svetovne vlagatelje pa se bo zmanjšala;

43. želi spomniti, da sta se z uredbami EU, kot sta uredba o prospektu in MiFID II, izboljšali preglednost in učinkovitost trga, vendar je mogoče narediti še več, da bi poenostavili postopke za podjetja, ki želijo kotirati na borzi; poudarja, da je treba nadalje harmonizirati tržne prakse v državah članicah, da bi vzpostavili resnično enoten kapitalski trg; se zavzema za uporabo dobre prakse na ravni EU;

44. ugotavlja, da lahko sedanji davčni okvir Unije s 27 različnimi sistemi obdavčitve dohodkov pravnih oseb ustvari ovire za podjetja in

---

[1] Uredba (EU) 2019/2088 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2019 o razkritjih, povezanih s trajnostnostjo, v sektorju finančnih storitev (UL L 317, 9.12.2019, str. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj).

čezmejne naložbe na notranjem trgu[1]; meni, da bi lahko enoten sklop pravil na ravni EU, kjer je to ustrezno, in skupne prakse koristile inovativnim podjetjem; je v zvezi s tem seznanjen s predlogom direktive o poslovanju v Evropi: okvir za obdavčitev dohodkov, v katerem je določen enoten sklop pravil za izračun davčnih osnov podjetij za davek od dohodkov pravnih oseb; želi spomniti, da je več zakonodajnih pobud na področju obdavčitve še vedno začasno ustavljenih ter da je pomembno zagotoviti gotovost, predvidljivost in stabilnost; je seznanjen s pojasnili Komisije o tem, katere pobude na področju obdavčitve bodo umaknjene;

45. opozarja, da je večina davčnih zadev v nacionalni pristojnosti držav članic; vendar poudarja, da bi lahko bolj usklajen okvir za obdavčitev dohodkov pravnih oseb pomagal zmanjšati stroške zagotavljanja skladnosti in upravno breme ter ustvaril enake konkurenčne pogoje za podjetja, ki poslujejo na notranjem trgu, spodbudil širitev, povečal pravno varnost ter spodbudil naložbe in rast v Uniji; poziva države članice, naj pospešijo pogajanja, zlasti o pravilih glede amortizacije; poziva Komisijo, naj preuči in oceni prednosti in slabosti možnosti 28. pravne ureditve;

46. poziva Komisijo, naj izvaja ukrepe za spodbujanje domačih in tujih vlagateljev k udeležbi na evropskih kapitalskih trgih; poziva Komisijo, naj državam članicam zagotovi tehnično podporo pri oblikovanju in izvajanju davčnih politik, ki spodbujajo naložbe;

47. je seznanjen s priporočilom iz Draghijevega poročila, da bi bilo treba uvesti davčne spodbude kot podporo strateškim sektorjem v razvoju; meni, da bi morale davčne spodbude, povezane z naložbenimi produkti, biti namenjene predvsem naložbam, izvedenim v Evropi, da bi podprli evropsko konkurenčnost;

48. pozdravlja smernice Komisije o oblikovanju davčnih spodbud, kot prvi korak za zmanjšanje zapletenosti in razdrobljenosti notranjega trga, pri katerih se spoštuje nacionalne pristojnosti držav članic;

49. poziva Komisijo, naj odpravi obstoječe ovire za čezmejne naložbe malih vlagateljev, kot so pretirano zapleteni postopki za povračilo davčnih odtegljajev in pomanjkanje minimalnih standardov na ravni EU za skupščine delničarjev;

50. poudarja, da je povezovanje kapitalskih trgov nujen steber naložbene strategije Unije, ki ga je mogoče, če je učinkovito, dopolniti s skrbno oblikovanimi spodbudami za dolgoročne produkte, da bi bil učinek čim večji;

---

[1] Predlog Komisije z dne 12. septembra 2023 o direktivi Sveta o poslovanju v Evropi: okvir za obdavčitev dohodkov (BEFIT) (COM(2023)0532), obrazložitveni memorandum, str. 8.

51. poziva Komisijo, naj pripravi predloge za lažje usmerjanje prihrankov prek dolgoročnih varčevalnih produktov v produktivne naložbe, pri čemer naj se opre na nacionalne izkušnje, ki se v veliki meri uporabljajo med malimi vlagatelji; poziva Komisijo, naj preuči rešitve in zamisli, kot so vzpostavitev naložbenega varčevalnega računa EU, ki bi bil dostopen vsem državljanom EU, ali oznaka na ravni EU za naložbene produkte, primerne za male vlagatelje, na podlagi skupnih meril ali značilnosti, kot so nezapleteni produkti, sorazmerni stroški, osredotočenost na dolgoročne naložbe, razporeditev sredstev in metode za zmanjševanje tveganj; poziva Komisijo, naj uvede poenostavljen in racionaliziran svetovalni segment ali segment izključno vodenega izvrševanja za produkte, ki so označeni kot osnovni in enostavni; zlasti poziva Komisijo, naj oceni dodano vrednost in učinkovitost oznak za naložbe, ki ponujajo ugodnosti za vlagatelje po vsem svetu ali ki so trajnostne in se večinoma nahajajo v EU (oznaka „Invest“ ali „Made in Europe“), pa tudi željo podjetij in državljanov po njih; poudarja, da bi moral biti cilj te pobude ustvariti dodatne prihranke, hkrati pa zaščititi in po možnosti povečati raznolikost produktov, distributerjev in tržnih struktur v Uniji; ugotavlja, da se nekatere države članice približujejo „Evropi voljnih“; poziva Komisijo in države članice, naj bodo kar najbolj ambiciozne in naj napredujejo skupaj;

52. je seznanjen, da je sedem držav članic v povezavi s svojo nacionalno finančno industrijo uvedlo evropsko oznako za dolgoročne prihranke „Finance Europe“[1]; ugotavlja, da merila za takšno oznako vključujejo porazdelitev portfelja, pri kateri je vsaj 70 % sredstev vloženih v evropska podjetja, minimalno trajanje naložb je pet let, znaten delež naložb pa je v lastniški kapital in po možnosti nacionalne davčne spodbude;

53. želi spomniti, da so imeli obstoječi vseevropski produkti, kot so evropski dolgoročni investicijski skladi (ELTIF) in vseevropski osebni pokojninski produkti (PEPP), doslej težave pri pridobivanju pomembnega zagona med malimi vlagatelji; se zaveda, da se izvajajo reforme za povečanje njihove privlačnosti, vendar poudarja, da izkušnje kažejo, da zgolj regulativna zasnova ne zadošča za spodbujanje uporabe;

54. poudarja, da je za krepitev zaupanja in povečanje udeležbe v evropskih naložbenih produktih bistveno dobro varstvo potrošnikov; poudarja, da so potrebna jasna razkritja, pregledne in nizke strukture provizij, dostop do osnovnih finančnih storitev za

---

1 Francosko ministrstvo za gospodarstvo, finance ter industrijsko in digitalno suverenost, *Launch of the ‘Finance Europe’ Label: creating investment opportunities for financing the European economy*, sporočilo za medije, 6. junij 2025, https://presse.economie.gouv.fr/lancement-du-label-europeen-finance-europe-pour-que-lepargne-des-europeens-contribue-au-financement-de-leconomie-europeenne/.

spodbujanje finančne vključenosti, zanesljiva pravna ureditev digitalnih orodij, kot je umetna inteligenca, ki jih finančne institucije uporabljajo pri prodaji evropskih finančnih produktov in svetovanju o njih, ter zanesljiva pravna ureditev in standardizacija finančnih produktov, dopolnjeni s ciljno usmerjenimi pobudami za finančno izobraževanje;

55. poziva Komisijo, naj podpre oblikovanje družine indeksov evropske unije kapitalskih trgov[1] na podlagi podatkov, ki bodo dani na voljo v prihodnjem sistemu stalnih informacij na ravni EU, s čimer bi se povečala prepoznavnost manjših in manj likvidnih nacionalnih trgov v EU, evropskim državljanom pa omogočile enostavne naložbe v lastniške instrumente podjetij z majhno ali srednje veliko tržno kapitalizacijo v vseh državah članicah EU; meni, da bi morala ta skupina indeksov zajemati vse delnice, ki kotirajo na borzi v EU, in bi morala omogočati podindekse za posamezne države, regije in sektorje, da bi zadostili različnim potrebam vlagateljev, izdajateljev in njihovih izmenjav; razvoj in upravljanje indeksov ter njihova uporaba s strani udeležencev na trgu bi morali biti stroškovno učinkoviti, da bi se čim bolj zmanjšalo breme za udeležence na trgu in čim bolj povečali pozitivni sekundarni učinki, kot so povečane kotacije na borzi in novi finančni produkti;

56. poudarja pomen boljšega dostopa do najnovejših informacij o cenah in produktih za male vlagatelje ter priložnostih za prilagojene ponudbe; poziva k ukrepom za lažji dostop do teh informacij;

57. želi spomniti, da so pokojninski sistemi in modeli njihovega financiranja večinoma odvisni od nacionalnih posebnosti; poudarja, da pokojnine pomagajo zaščititi upokojence, vzpostavljajo kapitalske trge in mobilizirajo naložbene sisteme, poudarek pa mora biti na stabilnosti, solidarnosti ter zagotavljanju zadostnega in predvidljivega dohodka po upokojitvi; poudarja, da bi bilo treba pri razvoju pokojninskih produktov drugega in tretjega stebra razmisliti o trdnih ukrepih za varstvo malih varčevalcev;

58. meni, da bi lahko evropski državljani s sistemi za sledenje pokojninam dobili jasnejši pregled pokojninskih pravic, ki jih lahko pričakujejo ob upokojitvi; poziva Komisijo, naj zagotovi, da bodo vse države članice uvedle preproste in pregledne sisteme za sledenje pokojninam, ki bodo državljanom enostavno in prosto dostopni;

59. poudarja, da imajo posredniki, kot so pokojninski skladi in zavarovalnice, ključno vlogo pri usmerjanju zasebnih prihrankov v produktivne naložbe; pričakuje, da bo Komisija sprejela ambiciozen

---

[1] Evropska komisija, *Feasibility study for the creation of a CMU Equity Market Index Family* (Študija izvedljivosti oblikovanja družine indeksov trga lastniških vrednostnih papirjev v uniji kapitalskih trgov), 2020, https://op.europa.eu/sl/publication-detail/-/publication/1562efbd-cbc6-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en/.

delegirani akt o dolgoročnih jamstvih in dolgoročnih kapitalskih naložbah v okviru Solventnost II, ki bo v celoti odražal dogovor, ki sta ga v zvezi z direktivo o spremembi Solventnosti II dosegla sozakonodajalca, pri tem pa upošteval ustrezna priporočila organa EIOPA;

60. pričakuje, da bo Komisija oblikovala rešitve, s katerimi bo zagonskim podjetjem, tudi novim podjetjem v razširitveni fazi, mikropodjetjem ter malim in srednjim podjetjem, omogočila, da se širijo v EU in v njej uvrstijo na borzo; zato poziva, naj prihodnja strategija EU za zagonska podjetja in podjetja v razširitveni fazi vključuje poglavje o financah, zlasti o tveganem kapitalu, v katerem bodo opisane prave spodbude za evropska zagonska podjetja in podjetja v razširitveni fazi, da se ne bodo preselila v države zunaj EU, njen cilj pa bo ustvariti privlačno in odprto naložbeno okolje, ki bo naklonjeno tako vlagateljem iz EU kot svetovnim vlagateljem, ki želijo vlagati v Unijo; poudarja, da je pomembno privabljati talente v EU, da bi zagotovili dolgoročno gospodarsko rast, inovacije in globalno konkurenčnost; poudarja, da je treba poglobiti povezovanje primarnih trgov EU, in sicer z doseganjem napredka pri regulativnem zbliževanju in olajšanjem čezmejne uvrstitve na borzo; se zaveda, da so zagonski trgi malih in srednjih podjetij bistvena točka za vstop teh podjetij na kapitalske trge in da bi bilo treba z racionaliziranimi zahtevami izboljšati njihovo dostopnost;

61. poziva, naj se zagotovi ciljno usmerjena podpora na ravni EU, da bodo rezultati raziskav učinkoviteje dosegli trg, zlasti v državah članicah s slabšimi inovacijskimi ekosistemi; poudarja, kako pomembno je raziskovalne ustanove povezati z zagonskimi podjetji in industrijo;

62. podpira izstop vlagateljev iz zasebnih podjetij s spodbujanjem mehanizmov, kot je večstransko občasno trgovanje z delnicami v zasebni lasti, s čimer se izboljšata likvidnost in preglednost, vlagatelji v zgodnji fazi pa lahko realizirajo dobičke; meni, da bi morali biti ti mehanizmi posebej oblikovani tako, da bi olajšali čezmejno trgovanje v vseh državah članicah EU, hkrati pa ohranili pravice delničarjev, zlasti manjšinskih;

63. poziva Komisijo, naj da prednost ambiciozni agendi za unijo prihrankov in naložb, v skladu s katero se bo spodbujalo zasebno vlaganje, ohranila finančna stabilnost in varstvo potrošnikov, dajala prednost dostopu do tveganega kapitala in kapitalskih naložb, da bodo imela mala in srednja podjetja korist od večjega povezovanja trgov, zagotovil dostop do trgov za male vlagatelje, izboljšala finančna pismenost ter zmanjšalo preveliko zanašanje na bančna posojila, hkrati pa zagotovile spodbude za trajnostne dejavnosti;

64. meni, da je povečanje finančne ozaveščenosti in zaupanja bistveno za uspešno unijo kapitalskih trgov in mobilizacijo zasebnih naložb; z

zaskrbljenostjo ugotavlja, da je finančna pismenost v Uniji še vedno nizka, visoko raven finančne pismenosti pa izkazuje samo 18 % državljanov EU; poudarja, da se ravni znanja med državami članicami in demografskimi skupinami močno razlikujejo; poziva k jasnejšemu osredotočanju na finančno pismenost, saj je treba izboljšati raven razumevanja naložbenih produktov med državljani EU;

65. meni, da bi bilo treba v EU spodbujati pobude za povečanje finančnega izobraževanja, da bi državljani bolje razumeli prednosti udeležbe na kapitalskih trgih, mali vlagatelji pa sprejemali dobro informirane odločitve o naložbah; pozdravlja predlog Komisije za novo strategijo in poziva, naj bo ta strategija dovolj ambiciozna, da bo znatno izboljšala raven izobrazbe po vsej Evropi in zagotovila trajne spremembe; poudarja, da je nujno treba sprejeti ukrepe za spodbujanje dostopnejšega in pravičnejšega finančnega izobraževanja po vsej EU ob spoštovanju nacionalnih pristojnosti; meni, da bi morale Komisija in države članice financirati pobude potrošniških organizacij, združenj malih vlagateljev in organizacij delničarjev, ki spodbujajo razumevanje in udeležbo malih vlagateljev na kapitalskih trgih; poziva Komisijo, naj podpre razvoj neodvisnih, uporabniku prijaznih digitalnih orodij, ki bi državljanom omogočila, da enostavno primerjajo različne lastnosti in značilnosti naložbenih produktov, ki so na voljo na trgu;

66. poudarja, da s pobudami za finančno izobraževanje ni mogoče nadomestiti trdnega okvira za zaščito vlagateljev; poudarja, da je učinek pobud za finančno pismenost lahko omejen, ker na male vlagatelje neizogibno vplivajo vedenjske omejitve in kognitivni predsodki, pa tudi zaradi hitrosti inovacij in velike zapletenosti finančnih trgov; meni, da bi s pobudami na ravni EU in držav članic, s katerimi bi podprli standardizacijo in enostavnost finančnih produktov, omogočili, da bi državljani EU to področje bolje razumeli in da bi naložbene produkte lažje primerjali;

67. poziva Komisijo in države članice, naj se bolj osredotočijo na digitalizacijo v sektorju finančnih storitev, da bi izkoristili nove priložnosti, ki jih ponujajo umetna inteligenca, souporaba podatkov in nova tehnologija, ter ohranili mednarodno konkurenčnost;

68. poziva Komisijo, naj institucionalnim vlagateljem, vključno z bankami, zavarovalnicami, pokojninskimi skladi in naložbenimi skladi, olajša izvajanje dolgoročnih kapitalskih naložb;

69. podpira vzpostavitev celovitega evropskega sistema jamstva za vloge; priznava, da sta delitev tveganja in njegovo zmanjševanje prepletena;

70. ugotavlja, da bi lahko pregled okvira za listinjenje, ki ga je Komisija predstavila 17. junija 2025, prispeval k finančni integraciji s povezovanjem bančnih posojil in kapitalskih trgov; meni, da bi morali

biti ukrepi za oživitev listinjenja osredotočeni na racionalizacijo regulativnih zahtev glede razkritja ter na enostavna, pregledna in standardizirana merila, ne da bi ogrozili finančno stabilnost;

Najboljše izkoriščanje javnih virov za zapolnitev vrzeli v produktivnosti

71. želi spomniti na pomen fiskalnih blažilnikov za podporo javnim naložbam; zlasti se zaveda, da bi morale države članice v skladu z okvirom fiskalnih pravil v času trajanja svojih nacionalnih srednjeročnih strukturnih načrtov ohraniti vsaj raven nacionalno financiranih javnih naložb, ki je sorazmerna s srednjeročno ravnjo pred začetkom izvajanja načrta;

72. ugotavlja, da zasebni sektor brez podpore javnega sektorja verjetno ne bo mogel financirati glavnega dela naložb, ki so potrebne za digitalizacijo in razogljičenje gospodarstva; meni, da bo za nujne ukrepe za konkurenčnost, obrambo, energetiko in razogljičenje potrebna znatna mobilizacija zasebnih in javnih naložb, vključno z javno-zasebnimi partnerstvi, kjer je to ustrezno;

73. vendar poudarja, da je javni dolg v EU visok, fiskalni manevrski prostor pa omejen; zato poudarja, da mora biti vsak ukrep za javno podporo, namenjen mobilizaciji zasebnih naložb, dobro ciljno usmerjen; poudarja, da so se pri doseganju tega cilja kot uspešne izkazale pobude za zmanjševanje tveganja, npr. z javnimi jamstvi;

74. poudarja, da bi vse večji vpliv in pogostost naravnih nesreč za javne finance pomenila ogromne stroške; ugotavlja, da se v analizi vzdržnosti dolga ti prihodnji stroški trenutno ne upoštevajo;

75. pričakuje, da bodo Komisija in države članice sprejele ambiciozne in konkretne ukrepe, da bi preprečile upad javnih naložb po letu 2026, ko se bosta iztekla tudi mehanizem za okrevanje in odpornost ter program InvestEU, možnost večje trgovinske vojne pa bi lahko vplivala na dodeljevanje naložb; je seznanjen s temeljnimi pomanjkljivostmi mehanizma za okrevanje in odpornost, na primer da regionalni in lokalni organi niso vključeni od zasnove do izvedbe s pristopom upravljanja na lokalni ravni in na več ravneh; poudarja, da je treba ohraniti javne naložbe na nacionalni in evropski ravni, da bi spodbudili zasebne naložbe ter financirali visokokakovostne javne storitve in infrastrukturo; meni, da bi bilo treba ta okvir po potrebi okrepiti z naložbenimi instrumenti in orodji na ravni EU, oblikovanimi za zmanjšanje stroškov davkoplačevalcev EU in povečanje učinkovitosti pri zagotavljanju evropskih javnih dobrin, kar bi lahko pomenilo tudi korak k skupnemu varnemu sredstvu; zato pozdravlja predlog zbirnega svežnja za InvestEU, ki bo mobiliziral precejšnje dodatne naložbe za preostanek večletnega finančnega okvira;

76. poudarja, da je treba učinkovito usklajevati nacionalne fiskalne politike, da bi ohranili zadostno raven javnih naložb za EU;

77. ugotavlja, da naj bi si vlade EU v letu 2025 prizadevale za restriktivno fiskalno naravnanost, da bi ravnale v skladu s fiskalnim okvirom EU, kar pa bi lahko bilo v nasprotju z naložbenimi potrebami EU; poudarja, da so za odpravo naložbene vrzeli potrebni naložbeni instrumenti na ravni EU, saj se vlade EU spoprijemajo z lastnimi fiskalnimi bremeni;

78. želi spomniti, da je sklad za okrevanje NextGenerationEU največji sveženj spodbud, ki jih je EU kadar koli financirala v podporo gospodarskemu okrevanju ter zelenemu in digitalnemu prehodu; poudarja, da osrednja vprašanja v zvezi z refinanciranjem sklada NextGenerationEU še vedno niso rešena; poziva Svet, naj čim prej sprejme nove vire lastnih sredstev, da bi omogočil vzdržno odplačevanje posojil v okviru instrumenta NextGenerationEU; meni, da bi bilo treba preučiti vse instrumente in orodja, da bi Uniji priskrbeli potrebne vire;

79. ugotavlja, da bi lahko z izdajo skupnega varnega sredstva določili referenčno merilo, ki bi olajšalo doseganje unije kapitalskih trgov, izboljšalo prenos monetarne politike po vsem euroobmočju, okrepilo mednarodno vlogo eura in obravnavalo nekatere naložbene potrebe, opredeljene v Draghijevem poročilu; v zvezi s tem ponovno poudarja, da je skupno izposojanje z izdajo obveznic EU izvedljiva možnost, da se Uniji zagotovijo zadostna sredstva za odzivanje na hude krize na ravni Unije, kot je sedanja kriza na področju varnosti in obrambe; poziva Komisijo, naj doseže napredek pri razpravah o reševanju velike naložbene vrzeli v EU, opredeljene v Draghijevem poročilu, in predstavi konkretne predloge za rešitve financiranja;

80. pozdravlja namero Komisije, da bo v sodelovanju s skupino Evropske investicijske banke (EIB), evropskim mehanizmom za stabilnost in nacionalnimi spodbujevalnimi bankami povečala udeležbo malih vlagateljev v evropskih finančnih produktih; priporoča, naj se varna sredstva, izdana na ravni EU, vključijo v varčevalne produkte za delavce;

81. meni, da povečane obrambne potrebe zaradi geopolitičnih napetosti zahtevajo takojšnjo mobilizacijo finančne podpore, brez poseganja v posebno naravo varnostne in obrambne politike nekaterih držav članic, zlasti tistih, ki vzdržujejo status nevtralnosti; pozdravlja prihodnji predlog Komisije za nov finančni instrument SAFE v višini do 150 milijard EUR, s katerim želi v okviru načrta za ponovno oborožitev Evrope ReArm Europe povečati obrambne zmogljivosti EU; vendar obžaluje, da se je Komisija odločila, da bo svoj zakonodajni predlog utemeljila na členu 122 PDEU in izključila posvetovanje s Parlamentom; želi spomniti, da je učinkovit razvoj obrambnih zmogljivosti odvisen od skupnih naložb na ravni EU, ki

zagotavljajo interoperabilnost in večjo učinkovitost, namesto da bi se z usklajeno aktivacijo nacionalnih odstopnih klavzul zanašali predvsem na razdrobljeno nacionalno porabo, da bi omogočili naložbe v obrambo;

82. pozdravlja skupno pobudo Komisije in skupine EIB za ustanovitev sklada skladov, imenovanega kapitalski instrument za obrambo, s proračunom 175 milijonov EUR za obdobje 2024–2027, ki bo podpiral zasebne naložbe v evropska mala in srednja podjetja, ki razvijajo inovativne obrambne tehnologije z dvojno rabo;

83. pozdravlja zavezo skupine EIB iz njenega strateškega načrta za obdobje 2024–2027, da bo prispevala k napredku unije kapitalskih trgov z mobilizacijo zasebnega kapitala za produktivne naložbe in podpiranjem dobičkov na ključnih področjih politike EU, inovacij v celotnem življenjskem ciklu podjetij, financiranja tveganega kapitala in lastniškega financiranja z višjim tveganjem za zagonska podjetja in podjetja v razširitveni fazi; želi spomniti, da ima javna banka EU dolžnost, da podpre dolgoročne projekte prehoda, ki težko pridobijo sredstva iz zasebnega sektorja;

84. poudarja, da je treba poenostaviti, racionalizirati, optimizirati in konsolidirati procese in mandate EIB, da bi povečali sinergije, uspešnost in učinkovitost ter zmanjšali upravno breme, stroške poročanja in zapletenost za podjetja in projekte, ki bi jih zapleteni postopki, visoki stroški zagotavljanja skladnosti in regulativna negotovost sicer lahko odvrnili od iskanja financiranja;

85. podpira večjo uporabo instrumentov z visokim tveganjem, kot so neposredno in posredno lastniško in navidezno lastniško financiranje s strani EIB, med drugim prek Evropskega investicijskega sklada, da bi spodbujali naložbe v podjetja in sklade, zlasti s tveganim kapitalom in tveganim dolgom, pri čemer poudarja, da je treba instrumente z višjim tveganjem uporabljati s jasnimi okviri tveganja in merljivimi kazalniki uspešnosti;

86. meni, da javna podpora za naložbe obsega več kot le dostop do financiranja in bi morala vključevati tudi tehnično pomoč, upravljanje projektov, krepitev zmogljivosti, komercializacijo raziskav, podporo za dostop do zasebnega financiranja ter spodbujanje sodelovanja med univerzami in tveganim kapitalom za podpiranje inovacij in konkurenčnosti;

87. poziva Komisijo, naj predlaga orodje za usklajevanje konkurenčnosti, ki bo podpiralo tudi opredelitev evropskih industrijskih potreb, pomanjkanja in tržnih priložnosti, ter pripravi ustrezna priporočila; poudarja, da bi ga bilo treba povezati s prihodnjim skladom za konkurenčnost, da bi zagotovili učinkovite rešitve za industrijske izzive po vsej Uniji;

88. poziva Komisijo, naj v evropskem semestru več pozornosti nameni

prednostnim nalogam unije prihrankov in naložb ter poskrbi za dosledno spodbujanje, spremljanje in ocenjevanje strukturnih reform in ukrepov za poglobitev in povezovanje kapitalskih trgov EU;

89. poziva, naj Komisija v prihodnji sklad za konkurenčnost, program TechEU in druge podobne pobude vključi posebne ukrepe za spodbujanje tveganega kapitala;

90. se zaveda vloge, ki jo imata konkurenčna politika in državna pomoč pri podpiranju razvoja evropske industrije; vendar meni, da lahko državna pomoč povzroči nadaljnjo razdrobljenost enotnega trga;

91. je seznanjen, da bo Komisija do drugega četrtletja leta 2027 objavila vmesni pregled unije prihrankov in naložb;

92. poudarja, da bi moral biti Parlament ustrezno vključen v izvajanje unije prihrankov in naložb; poziva Komisijo, naj se pred novimi predlogi in morebitnimi prilagoditvami obstoječih predlogov vključi v zgodnje razprave v zvezi z unijo kapitalskih trgov in finančnimi storitvami;

°

° °

93. naroči svoji predsednici, naj to resolucijo posreduje Svetu in Komisiji.