Parlament Europejski
2024-2029

Komisja Gospodarcza i Monetarna

2024/2116(INI)

12.03.2025

PROJEKT SPRAWOZDANIA

w sprawie ułatwienia finansowania inwestycji i reform mających na celu poprawę konkurencyjności Europy i stworzenie unii rynków kapitałowych (sprawozdanie Draghiego)
(2024/2116(INI))

Komisja Gospodarcza i Monetarna

Sprawozdawczyni: Aurore Lalucq

SPIS TREŚCI

Strona

PROJEKT REZOLUCJI PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO 3

UZASADNIENIE 8

ZAŁĄCZNIK: PODMIOTY LUB OSOBY, OD KTÓRYCH SPRAWOZDAWCA OTRZYMAŁ INFORMACJE 10

PROJEKT REZOLUCJI PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO

w sprawie ułatwienia finansowania inwestycji i reform mających na celu poprawę konkurencyjności Europy i stworzenie unii rynków kapitałowych (sprawozdanie Draghiego)
(2024/2116(INI))

Parlament Europejski,

– uwzględniając publikację z 18 lipca 2024 r. przewodniczącej Komisji Ursuli von der Leyen zatytułowaną „Wybór Europy: wytyczne polityczne na następną kadencję Komisji Europejskiej 2024−2029”,

– uwzględniając sprawozdanie Maria Draghiego z 9 września 2024 r. na temat przyszłości europejskiej konkurencyjności (sprawozdanie Draghiego),

– uwzględniając sprawozdanie Enrica Letty z 17 kwietnia 2024 r. zatytułowane „Much more than a market” [Znacznie więcej niż rynek] (sprawozdanie Letty),

– uwzględniając sprawozdanie Christiana Noyera z 25 kwietnia 2024 r. zatytułowane „Developing European capital markets to finance the future” [Rozwój europejskich rynków kapitałowych w celu finansowania przyszłości],

– uwzględniając pismo przewodniczącej Ursuli von der Leyen w sprawie obronności skierowane do Rady Europejskiej przed jej posiedzeniem w dniu 6 marca 2025 r.,

– uwzględniając konkluzje Rady Europejskiej z 6 marca 2025 r. w sprawie europejskiej obronności,

– uwzględniając oświadczenie Eurogrupy w rozszerzonym składzie w sprawie przyszłości unii rynków kapitałowych z 11 marca 2024 r.,

– uwzględniając plan działania wysokiego szczebla z maja 2024 r. dotyczący działań następczych w związku z oświadczeniem Eurogrupy w rozszerzonym składzie w sprawie przyszłości unii rynków kapitałowych,

– uwzględniając konkluzje Rady Europejskiej z 17 i 18 kwietnia 2024 r.,

– uwzględniając oświadczenie Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych z 25 kwietnia 2024 r. zatytułowane „How European insurers and pension funds can contribute to further strengthen the Capital Markets Union” [Jak europejscy ubezpieczyciele i europejskie fundusze emerytalne mogą przyczynić się do dalszego wzmocnienia unii rynków kapitałowych],

– uwzględniając stanowisko Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) z maja 2024 r. zatytułowane „Building more effective and attractive capital markets in the EU” [Budowanie bardziej efektywnych i atrakcyjnych rynków kapitałowych w UE],

– uwzględniając oświadczenie Rady Prezesów Europejskiego Banku Centralnego z 7 marca 2024 r. w sprawie rozwoju unii rynków kapitałowych,

– uwzględniając swoją rezolucję z 8 października 2020 r. w sprawie dalszego rozwoju unii rynków kapitałowych: poprawa dostępu do finansowania z rynków kapitałowych, w szczególności dla MŚP, oraz zwiększenie możliwości udziału inwestorów detalicznych[1],

– uwzględniając swoją rezolucję z 9 lipca 2015 r. w sprawie tworzenia unii rynków kapitałowych[2],

– uwzględniając art. 55 Regulaminu,

– uwzględniając opinię przedstawioną przez Komisję Budżetową,

– uwzględniając sprawozdanie Komisji Gospodarczej i Monetarnej (A10-0000/2025),

A. mając na uwadze, że w sprawozdaniu Draghiego wskazano, że do przywrócenia produktywności UE i osiągnięcia celów środowiskowych i społecznych UE niezbędne są dodatkowe inwestycje w wysokości 750–800 mld EUR rocznie;

B. mając na uwadze, że plan ReArm Europe składa się z pięciu filarów mających na celu finansowanie bezpieczeństwa i obrony Europy, obejmujących zarówno inwestycje publiczne, jak i unię oszczędności i inwestycji;

C. mając na uwadze, że historycznie w Europie sektor prywatny odpowiadał za około cztery piąte inwestycji produkcyjnych, a sektor publiczny za pozostałą część[3];

D. mając na uwadze, że jak wynika ze sprawozdania Draghiego, oszczędności gospodarstw domowych w UE w 2022 r. wyniosły 1 390 mld EUR w porównaniu z 840 mld EUR w USA;

E. mając na uwadze, że gospodarstwa domowe w UE oszczędzały 14,79 % swojego dochodu do dyspozycji, a obywatele UE utrzymywali 31,01 % swoich oszczędności (11,63 bln EUR) w walucie i depozytach, które oferują ograniczone zwroty; mając na uwadze, że gospodarstwa domowe i obywatele UE utrzymywali 36 % (13,42 bln EUR) oszczędności w akcjach i udziałach w funduszach inwestycyjnych oraz 27 % (10,06 bln EUR) – w ubezpieczeniach, emeryturach i standardowych gwarancjach[4];

F. mając na uwadze, że według sprawozdania Draghiego w latach 2008–2021 blisko 30 % „jednorożców” – czyli przedsiębiorstw typu start-up, których wartość przekroczyła 1 mld USD – przeniosło swoje siedziby za granicę, głównie do Stanów Zjednoczonych;

G. mając na uwadze, że w 2021 r. wydatki na badania i rozwój w UE stanowiły 2,1 % PKB, natomiast w USA i Chinach – odpowiednio 3,5 % i 2,4 %, choć w strategii lizbońskiej z 2000 r. określono cel wydatków na badania i rozwój na poziomie 3 %;

---

[1] Dz.U. C 395 z 29.9.2021, s. 89.
[2] Dz.U. C 265 z 11.8.2017, s. 76.
[3] Draghi, M., Przyszłość europejskiej konkurencyjności, część A | Strategia konkurencyjności dla Europy, 2024.
[4] Eurostat, Przepływy i stany finansowe, 2023 https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/NASA_10_F_BS__custom_13650774/default/table?lang=en.

Budowanie wspólnej wizji produktywności Europy i potrzeba zrównoważonego wzrostu

1. apeluje o powszechną mobilizację wszystkich zasobów finansowych i dostępnych instrumentów w celu wzmocnienia bezpieczeństwa oraz suwerenności przemysłowej i technologicznej UE, utrzymania zielonej transformacji, tworzenia wysokiej jakości miejsc pracy i wsparcia konwergencji społecznej w kontekście niestabilności geopolitycznej i napięć międzynarodowych;

2. z zadowoleniem przyjmuje wznowienie debaty na temat potrzeby przywrócenia produktywności UE, do czego przyczyniły się sprawozdania Draghiego i Letty;

3. uznaje te sprawozdania za sygnał ostrzegawczy dla europejskich i krajowych decydentów, a także punkt wyjścia do działań wspierających inwestycje zarówno prywatne, jak i publiczne;

4. ubolewa nad faktem, że wielu przedsiębiorców mających siedzibę w UE odczuwa potrzebę relokacji, aby uzyskać łatwiejszy dostęp do finansowania i zasobów; jest zaniepokojony faktem, że zwracają się oni do dostawców kapitału wysokiego ryzyka spoza UE i zwiększają skalę działalności na rynkach zagranicznych;

5. podkreśla, że zasoby publiczne powinny być ukierunkowane na zapewnienie trwałości i dostępności usług publicznych i infrastruktury, przy jednoczesnym stymulowaniu prywatnych inwestycji w innowacyjne i czyste gałęzie przemysłu na ściśle określonych warunkach;

Mobilizacja inwestycji prywatnych i ułatwienie dostępu do finansowania

6. uważa, że atrakcyjność rynków kapitałowych UE wzrośnie dzięki dalszej integracji jej rynku wewnętrznego i stworzeniu możliwości gospodarczych dla inwestycji prywatnych, a to przełoży się na wyższe zyski; wzywa Komisję i państwa członkowskie do opracowania rozwiązań, zarówno legislacyjnych, jak i innych, wspierających utworzenie ogólnounijnego rynku kapitałowego o wystarczającej wielkości, płynności, głębokości i przejrzystości, aby przyciągnąć zarówno inwestorów z UE, jak i inwestorów międzynarodowych;

7. wspiera integrację ram instytucjonalnych i struktur rynkowych; ponownie apeluje o przyznanie ESMA bezpośrednich uprawnień nadzorczych nad ogólnoeuropejską infrastrukturą rynkową;

8. wzywa Komisję do opracowania wniosków dotyczących odpowiedniego przenoszenia działalności rozliczeniowej do UE;

9. zwraca uwagę, że usprawnienie procedur administracyjnych może zwiększyć atrakcyjność UE jako miejsca docelowego inwestycji; uważa, że ujednolicenie ram prawnych państw członkowskich powinno stanowić element programu upraszczania w celu ułatwienia działalności transgranicznej; wzywa Komisję, aby w większym stopniu polegała na rozporządzeniach, a nie na dyrektywach, co ograniczy krajową swobodę decyzyjną, która może prowadzić do fragmentacji;

10. podtrzymuje swoje zaangażowanie w realizację celów ram zrównoważonego finansowania, aby pobudzić inwestycje w czystą transformację;

11. uważa, że innowacyjne przedsiębiorstwa mogłyby skorzystać na jednolitym zestawie przepisów obowiązujących w całej UE; przypomina w tym względzie wniosek „Działalność gospodarcza w Europie: Ramy opodatkowania dochodu” ustanawiający jednolity zestaw zasad obliczania podstawy opodatkowania osób prawnych;

12. wzywa Komisję do opracowania wniosków mających na celu stworzenie instrumentów ułatwiających kierowanie oszczędności gospodarstw domowych na inwestycje produkcyjne; zwraca się do Komisji o rozważenie pomysłu utworzenia unijnego inwestycyjnego rachunku oszczędnościowego lub oznaczenia na szczeblu UE prostych produktów inwestycyjnych odpowiednich dla inwestorów detalicznych w oparciu o wspólne kryteria lub cechy, takie jak prostota produktu, niskie koszty, alokacja aktywów i techniki ograniczania ryzyka; zwraca się w szczególności do Komisji o ocenę skuteczności oznakowania inwestycji, które są zrównoważone i zlokalizowane w UE;

13. oczekuje, że Komisja będzie zachęcać rozwijające się start-upy i przedsiębiorstwa do zwiększenia skali działalności i wejścia na giełdę w UE; w związku z tym domaga się, aby przyszła unijna strategia na rzecz przedsiębiorstw typu start-up i przedsiębiorstw scale-up zawierała rozdział dotyczący finansowania ukierunkowanego na zapobieganie ich przenoszeniu poza UE;

14. wzywa Komisję do priorytetowego potraktowania planu działania na rzecz unii rynków kapitałowych, który wspiera stabilność finansową, sprzyja dostępowi do kapitału wysokiego ryzyka i inwestycji kapitałowych oraz zmniejsza nadmierną zależność od pożyczek bankowych;

Utrzymanie inwestycji publicznych w celu wyeliminowania luki produktywności

15. uważa, że pilny charakter działań w dziedzinie obrony i dekarbonizacji oznacza, że do mobilizacji inwestycji prywatnych potrzebne będzie znaczne wsparcie publiczne;

16. obawia się, że inwestycje publiczne gwałtownie spadną po 2026 r., kiedy to wygasa Instrument na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności;

17. przypomina, że na poziomie UE bezpieczne aktywa są emitowane przez europejskich emitentów takich jak Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Instrument Stabilności Finansowej i Europejski Mechanizm Stabilności, a od 1976 r. przez Europejską Wspólnotę Gospodarczą, a następnie samą UE[5]; przypomina, że fundusz odbudowy NextGenerationEU jest największym pakietem stymulacyjnym, jaki UE kiedykolwiek sfinansowała w celu wsparcia ożywienia gospodarczego oraz transformacji ekologicznej i cyfrowej;

18. podziela ocenę, że wyemitowanie wspólnego bezpiecznego składnika aktywów, który byłby wykorzystywany jako solidny punkt odniesienia, znacznie ułatwiłoby utworzenie unii rynków kapitałowych i zaspokoiłoby potrzeby inwestycyjne wskazane w sprawozdaniu Draghiego; zaleca, aby Komisja oceniła cechy bezpiecznych aktywów

[5] Dyrektor ds. finansowych Europejskiego Mechanizmu Stabilności, „Developing European safe assets” [Rozwój europejskich bezpiecznych aktywów], *Intereconomics*, grudzień 2023 r., https://www.esm.europa.eu/articles-and-op-eds/developing-european-safe-assets-article-intereconomics.

emitowanych na poziomie UE i opublikowała sprawozdanie na potrzeby opracowania przyszłego projektu bezpiecznego składnika aktywów UE;

19. uważa, że zwiększone potrzeby obronne wynikające z napięć geopolitycznych wymagają natychmiastowej mobilizacji wsparcia finansowego; z zadowoleniem przyjmuje przyszły wniosek Komisji dotyczący nowego instrumentu finansowego o wartości do 150 mld EUR na rzecz zwiększenia zdolności obronnych UE w kontekście planu ReArm Europe; wzywa Komisję i państwa członkowskie do utworzenia specjalnego instrumentu w ramach Europejskiego Mechanizmu Stabilności;

20. zachęca Grupę Europejskiego Banku Inwestycyjnego do dostosowania swojej polityki kredytowej w celu zapewnienia większego wsparcia dla inwestycji obarczonych wyższym ryzykiem, głównie w innowacyjne przedsiębiorstwa i projekty sprzyjające zielonej transformacji;

21. wzywa Komisję do ustanowienia jednostki wywiadu gospodarczego, która wskazałaby europejskie potrzeby przemysłowe, niedobory i możliwości rynkowe, oraz do opracowania zaleceń dotyczących m.in. finansowania, aby sprostać tym wyzwaniom z perspektywy UE;

°

° °

22. zobowiązuje swoją przewodniczącą do przekazania niniejszej rezolucji Radzie i Komisji.

UZASADNIENIE

Europa stoi w obliczu dwóch egzystencjalnych zagrożeń. Pierwszym z nich, dobrze udokumentowanym w kilku sprawozdaniach, na przykład autorstwa Enrica Letty i Maria Draghiego, jest ryzyko upadku gospodarczego i przemysłowego, prowadzące do stopniowego znikania Unii Europejskiej z globalnej sceny gospodarczej i geopolitycznej. Drugim, brutalnie ujawnionym przez inwazję Rosji na Ukrainę, powrót wojny na kontynent europejski i zmianę strategicznej orientacji Stanów Zjednoczonych, jest niezdolność Unii Europejskiej do zapewnienia własnej strategicznej autonomii i obrony, aby chronić się przed coraz bardziej realnymi zagrożeniami na swoim terytorium. Ten podwójny kryzys jest niczym innym jak bezprecedensowym testem zdolności państw członkowskich do wspólnego inwestowania w przyszłość UE i jej przetrwanie. Z tego względu Unia Europejska musi teraz przeanalizować sposoby na odzyskanie budżetowego pola manewru i zmobilizowanie prywatnego kapitału do inwestowania nie tylko na poziomie krajowym, ale także, a może przede wszystkim, na poziomie europejskim. UE musi znaleźć sposób na sfinansowanie własnych zdolności obronnych, bez uszczerbku dla swojej zdolności do inwestowania w zieloną i zrównoważoną reindustrializację, w czyste technologie i europejskie przedsiębiorstwa cyfrowe oraz do przygotowania się na przyszłość przez inwestycje w edukację i badania. W opublikowanym niedawno sprawozdaniu Draghiego wskazano minimalne roczne zapotrzebowanie na dodatkowe inwestycje w wysokości 750–800 mld EUR w celu przywrócenia produktywności UE i osiągnięcia jej celów środowiskowych i społecznych. Obecny krajobraz inwestycyjny w UE jest jednak rozdrobniony i charakteryzuje się znacznymi różnicami w dostępie do finansowania prywatnego, szczególnie dla innowacyjnych i szybko rozwijających się firm. Jednym z powodów, dla których Unia Europejska pozostaje w tyle za swoimi konkurentami – Chinami i Stanami Zjednoczonymi – są trudności z zapewnieniem finansowania dla jej przedsiębiorstw, zwłaszcza dla małych i średnich przedsiębiorstw, które muszą zwiększyć skalę swojej działalności, aby móc się rozwijać. Krótko mówiąc, przedsiębiorstwa skarżą się obecnie na brak długoterminowego popytu i domagają się stabilności regulacyjnej, szybkości i reakcji ze strony organów publicznych, aby chronić je przed nieuczciwą konkurencją handlową, a także długoterminowych umów, m.in. w drodze zamówień publicznych. Europa ma wiele mocnych stron. Pozostaje jedną z najbardziej atrakcyjnych stref ekonomicznych dla inwestycji, a jej atutami są innowacyjne przedsiębiorstwa i wysoko wykwalifikowana siła robocza. Można jednak twierdzić, że Europa nie wykorzystuje swoich możliwości, ponieważ do tej pory nie wyposażyła się w niezbędne narzędzia i mechanizmy, aby rozwijać się zgodnie ze swoimi ambicjami. Rozwiązanie tego podwójnego kryzysu będzie zatem zależało od zdolności do wdrożenia tych narzędzi. W tym względzie europejskie oszczędności stanowią znaczne środki finansowe, których Europa nie może ignorować. Jest to tym bardziej istotne, że oszczędności europejskich obywateli często ostatecznie przeznaczane są na finansowanie zagranicznych, zwłaszcza amerykańskich, funduszy, które następnie reinwestują w Europie i przejmują europejskie przedsiębiorstwa. Mobilizacja oszczędności europejskich obywateli jest zatem kwestią suwerenności politycznej, gospodarczej i strategicznej i będzie miała kluczowe znaczenie dla wyeliminowania luki przemysłowej w stosunku do innych dużych gospodarek. Jednak sama mobilizacja prywatnych środków finansowych będzie niewystarczająca, aby sprostać wszystkim wyzwaniom, którym UE musi stawić czoła. Będzie to również wymagało znacznego poziomu inwestycji publicznych, szczególnie w obszarach wysokiego ryzyka, takich jak obrona i dekarbonizacja. W niniejszym projekcie sprawozdania przedstawiono szereg środków mających na celu sprostanie tym wyzwaniom, stworzenie bardziej zintegrowanego i efektywnego rynku kapitałowego w UE oraz określenie roli sektora publicznego w stymulowaniu inwestycji.

Wzmocnienie unii rynków kapitałowych (CMU): większa mobilizacja prywatnych środków finansowych wymaga różnych kroków. W sprawozdaniu wezwano do szybszego wdrażania planu działania na rzecz unii rynków kapitałowych, ze szczególnym uwzględnieniem poprawy dostępu do kapitału wysokiego ryzyka i finansowania kapitałowego, zwłaszcza dla innowacyjnych przedsiębiorstw. Podkreślono również potrzebę większej harmonizacji ram regulacyjnych w państwach członkowskich w celu ułatwienia inwestycji transgranicznych i zmniejszenia fragmentacji. Położono nacisk na postępy w kierunku większego zharmonizowanego nadzoru i bezpośrednich uprawnień nadzorczych Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) nad ogólnoeuropejskimi infrastrukturami rynkowymi. W sprawozdaniu podkreślono znaczenie tworzenia możliwości gospodarczych dla inwestycji prywatnych przez oferowanie konkurencyjnych zwrotów. W sprawozdaniu podkreślono konieczność ukierunkowania oszczędności gospodarstw domowych na inwestycje produkcyjne i rozważono utworzenie unijnego inwestycyjnego rachunku oszczędnościowego lub oznakowania dla podstawowych i prostych produktów inwestycyjnych, które byłyby odpowiednie dla inwestorów detalicznych. Pomogłoby to skierować oszczędności gospodarstw domowych na inwestycje produkcyjne, szczególnie w zrównoważonych i innowacyjnych sektorach.

Kluczowa rola inwestycji publicznych: w sprawozdaniu uznano potrzebę znacznego wsparcia sektora publicznego w celu zmobilizowania inwestycji prywatnych, szczególnie w obszarach wysokiego ryzyka, takich jak obrona i dekarbonizacja. Wezwano w nim do ustanowienia specjalnego instrumentu w ramach Europejskiego Mechanizmu Stabilności (EMS) w celu zaspokojenia zwiększonych potrzeb w zakresie obrony i zalecono, aby Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) dostosował swoją politykę kredytową do wspierania inwestycji obarczonych wyższym ryzykiem. Podkreślono również znaczenie emisji wspólnego bezpiecznego aktywa na poziomie UE, aby ułatwić utworzenie unii rynków kapitałowych i zaspokoić potrzeby inwestycyjne określone w sprawozdaniu Draghiego. W sprawozdaniu wezwano Komisję do oceny różnych cech bezpiecznych aktywów i opublikowania sprawozdania przedstawiającego ich wspólne cechy. Co więcej, w sprawozdaniu zaproponowano utworzenie europejskiej jednostki wywiadu gospodarczego, która ułatwiłaby łączenie potrzeb przemysłu z narzędziami finansowymi. Sprawozdawczyni wzywa wszystkie zainteresowane strony i współprawodawców do współpracy w celu wdrożenia tych środków i dopilnowania, aby UE była dobrze przygotowana do sprostania wyzwaniom XXI wieku.

ZAŁĄCZNIK: PODMIOTY LUB OSOBY, OD KTÓRYCH SPRAWOZDAWCA OTRZYMAŁ INFORMACJE

Zgodnie z art. 8 załącznika I do Regulaminu sprawozdawczyni oświadcza, że przy sporządzaniu projektu sprawozdania otrzymała informacje od następujących podmiotów lub osób:

Podmiot lub osoba
Professor Mario Draghi, author of the report “The future of European competitiveness”
Enrico Letta, author of the report “Much More Than A Market”
Christian Noyer, author of the report “Developing European capital markets to finance the future”
European Investment Bank Group, President
European Central Bank, Division EU Institutions and Fora
European Securities and Markets Authority
European Stability Mechanism
Finance Watch
Bureau Européen des Unions de Consommateurs Union Fédérale des Consommateurs - Que Choisir
European Federation of Investors and Financial Services Users (Better Finance)
Association of European Long-Term Investors
Fairshare Educational Foundation (ShareAction); Third Generation Environmentalism Ltd; WWF European Policy Programme
Reclaim Finance
Euronext
Euroclear
Deutsche Börse Group
InvestEurope
Blume Equity
Assicurazioni Generali S.p.A
Association for Financial Markets in Europe
Mouvement des Entreprises de France
European Sustainable Investment Forum
Digital Europe
CleanTech Europe
Verkor
European Trade Union Confederation
Deutscher Gewerkschaftsbund
Austrian Federal Chamber of Labour
Centre for European Policy Studies

Powyższy wykaz został sporządzony na wyłączną odpowiedzialność sprawozdawczyni.

Gdy osoby fizyczne są wymienione w wykazie z imienia i nazwiska, zidentyfikowane poprzez swoją funkcję lub wymienione z imienia i nazwiska wraz z podaniem ich funkcji, sprawozdawczyni oświadcza, że przedstawiła tym osobom fizycznym Oświadczenie o ochronie prywatności w Parlamencie Europejskim nr 484

(https://www.europarl.europa.eu/data-protect/index.do), w którym przedstawione są warunki mające zastosowanie do przetwarzania danych osobowych tych osób oraz prawa związane z takim przetwarzaniem.