



Strategi för en spar- och investeringsunion

Finansdepartementet

Dokumentbeteckning

COM(2025) 124

Celexnummer 52025DC0124

Meddelande från kommissionen till Europaparlamentet, Europeiska rådet, rådet, Europeiska centralbanken, Europeiska ekonomiska och sociala kommittén och Regionkommittén – Spar- och investeringsunionen – En strategi för att öka medborgarnas välbefinnande och den ekonomiska konkurrenskraften i EU

Tidigare faktapromemorior i ärendet: 2014/15:FPM21, 2015/16:FPM10, 2017/18:FPM19, 2020/21:FPM12.

Sammanfattning

I kommissionens meddelande om en strategi för en spar- och investeringsunion presenterar kommissionen sin ambition för arbetet och en tidplan för förslag. Frågorna omfattar hela det finansiella systemet, med tonvikt på kapitalmarknadsfrågor, liksom reformer på såväl EU-nivå som nationellt. Policyåtgärderna delas in i a) medborgare och sparande, b) investeringar och finansiering, c) integration och skalfördelar och d) effektiv tillsyn på den inre marknaden. Dessutom framhålls fortsatt arbete kopplat till EU:s banksektor.

Regeringen välkomnar kommissionens meddelande och att frågor om både sparande och investeringar nu tydligare står i fokus. EU:s kapitalmarknader spelar en avgörande roll för finansiering av företag och EU:s utmaningar. De är också viktiga för att bidra till att fördjupa den inre marknaden och stärka EU:s långsiktiga konkurrenskraft, tillväxt och välbefinnande. Därför är det nödvändigt med fortsatt arbete för att stärka och ytterligare integrera EU:s kapitalmarknader. Regeringen kan konstatera att bankunionen är en viktig del av den inre bankmarknaden och ser positivt på åtgärder som förbättrar bankunionen.

Regeringen kommer att ta ställning till respektive förslag då de presenteras.

1. Förslaget

1.1 Ärendets bakgrund

Under det senaste decenniet har initiativ för att skapa en inre marknad för kapital i EU samlats inom kapitalmarknadsunionen (CMU). Ytterst är målsättningen ökad ekonomisk tillväxt, stärkt europeisk konkurrenskraft och ökat välbefinnande hos hushållen. Kommissionen har presenterat två handlingsplaner, 2015 och 2020, varfter ett stort antal åtgärder har presenterats, förhandlats och införts i lagstiftning. Parallellt med CMU har arbetet med att utveckla EU:s bankunion fortsatt.

Trots arbetet med CMU kvarstår utmaningar och de senaste två åren har arbetet för att utveckla EU:s kapitalmarknader varit högt prioriterat. Detta inte minst mot bakgrund av behovet av finansiering kopplat till EU:s utmaningar som digital och grön omställning samt ett snabbt skiftande geopolitiskt landskap. Eurogruppen i inkluderande format publicerade ett uttalande i mars 2024 om prioriteringar för arbetet under kommande år. Både Mario Draghi och Enrico Lettas rapporter lyfter också fram CMU för att stärka den inre marknaden och EU:s konkurrenskraft. Europeiska rådet har vid flera tillfällen behandlat CMU inom ramen för diskussioner om EU:s konkurrenskraft. Den nya kommissionens mål är att skapa en spar- och investeringsunion, där både bank- och kapitalmarknader ingår. I kommissionens meddelande om *En konkurrenskraftskompass för EU* beskrevs spar- och investeringsunionens betydelse för att mobilisera privat kapital för finansieringsbehov.

Kommissionens meddelande om en strategi för en spar- och investeringsunion presenterades den 19 mars.

1.2 Förslagets innehåll

Meddelandet presenterar kommissionens ambition för arbetet med spar- och investeringsunionen och en tidplan för förslag. Frågorna omfattar hela det finansiella systemet, med tonvikt på kapitalmarknadsfrågor, liksom reformer på såväl EU-nivå som nationellt. Spar- och investeringsunionen ska integreras

bättre i den europeiska planeringsterminen med bedömning av nationella åtgärder och landspecifika rekommendationer för medlemsstaternas reformer. Kommissionen pekar på att det krävs en bredd av policyåtgärder för att skapa en spar- och investeringsunion. Dessa delas in i områdena a) medborgare och sparande, b) investeringar och finansiering, c) integration och skalfördelar och d) effektiv tillsyn på den inre marknaden. Dessutom framhålls fortsatt arbete kopplat till EU:s banksektor.

1.2.1 Medborgare och sparande

Kommissionen konstaterar att icke-professionella investerares deltagande på kapitalmarknaderna är viktigt för att EU:s kapitalmarknad ska bli tillräckligt stor och djup för att kunna erbjuda de finansieringsmöjligheter som behövs. Icke-professionella investerare behöver uppmuntras att investera mer av sitt sparande på kapitalmarknaderna, vilket kan ge dem högre avkastning och bidra till arbetstillfällen och tillväxt. Kommissionen ser behov av att förbättra den finansiella kompetensen och tillgång till investeringsmöjligheter för olika skeden i livet.

Kommissionen framhåller särskilt investeringssparkonton för att skapa incitament att delta på kapitalmarknaderna. Den aviserar en europeisk plan för investeringssparkonton eller produkter som bygger på befintlig bästa praxis. En rekommendation ska också riktas till medlemsstaterna om skattebehandlingen av investeringssparkonton. Vidare kommer kommissionen att anta en strategi för finansiell kompetens och undersöka sätt att göra det möjligt för icke-professionella investerare att bidra till finansieringen av EU:s prioriteringar.

På pensionsområdet tar kommissionen sikte på att utveckla sektorn för tilläggs-pensioner, dvs. pensioner utöver den allmänna, t.ex. tjänstepension. De befintliga EU-ramarna för tjänstepensionsinstitut (IORP 2-direktivet) och pan-europeiska privata pensionsprodukter (PEPP-produkter) ska ses över i syfte att öka anslutningen till tilläggs-pensioner och förbättra tjänstepensionsföretagens förmåga att styra hushållens sparande till produktiva investeringar.

Kommissionen kommer även att utfärda rekommendationer om automatisk försäkringsanslutning, spårningstjänster och resultattavlor för pensioner. De sistnämnda är verktyg som möjliggör för individer att följa sitt samlade pensionssparande över tid och prognosticera dess utveckling.

1.2.2 Investeringar och finansiering

Kommissionen framhåller att EU behöver öka tillgången på kapital för att stödja investeringar i Europa och sänka finansieringskostnaderna för företag. Åtgärder krävs för alla företag, från nystartade till mogna företag, inklusive de som är verksamma inom gröna och digitala omställningar samt försvars- och rymdsektorer. Aviserade åtgärder för att främja investeringar i allmänhet och riskkapital i synnerhet inkluderar att minska inlåsnings effekter vid investeringar, hantera skillnader mellan olika nationella beskattningsförfaranden som skapar administrativa bördor och hinder för gränsöverskridande investeringar och stärka marknaderna för värdepapperisering.

Kommissionen pekar på att privata medel kan mobiliseras genom att effektivt utnyttja offentliga initiativ som stöder strategiska investeringar. Detta måste kompletteras av dynamiska ekosystem lokalt och kontakter med s.k. affärs-änglar, nätverk samt partnerskap med industrin och den akademiska världen.

Institutionella investerare som försäkringsföretag och tjänstepensionsföretag spelar en viktig roll i EU:s finansiella system men är mindre aktiva på riskkapitalmarknader. För att öka deltagandet avser kommissionen se över hur eventuella regulatoriska hinder kan undanröjas.

Kommissionen konstaterar att bristen på lämpliga möjligheter för investerare att avyttra investeringar är en viktig orsak till den svaga tillgången på riskkapitalfonder i EU. Att främja börsnotering och därmed erbjuda ett sätt för investerare att realisera sina placeringsinnehav anges i detta avseende som en möjlig åtgärd. Kommissionen aviserar också arbete för att stärka investerares möjlighet att sälja vidare aktier i privata företag.

Värdepapperisering gör det möjligt för banker att avskilja tillgångar och sälja dem i form av värdepapper. Därmed överförs riskerna till andra aktörer i ekonomin och bankerna kan frigöra en del av sitt kapital för ytterligare utlåning. Kommissionen framhåller att ramverket i EU för värdepapperisering har stärkt transparensen, säkerheten och standardisering och aviserar en kommande översyn av berörda regelverk för att ytterligare stärka marknaden.

1.2.3 Integration och skalfördelar

Kommissionen konstaterar att EU:s kapitalmarknader är fortsatt fragmenterade över nationsgränserna. Det begränsar effektiviteten och hindrar marknadsaktörerna från att nyttja skalfördelar på en mer integrerad marknad. Kommissionen anser att integreringen av EU:s kapitalmarknader i princip bör kunna drivas av marknaden själv men avser arbeta vidare för att reducera regleringsmässiga, tillsynsmässiga och politiska hinder mot en sådan utveckling.

Kommissionen pekar på att sammanlänkningen och effektiviteten i EU:s infrastrukturer för handel och efterhandel behöver förbättras. Det handlar om att utnyttja ny teknik inom marknadsinfrastrukturen och att se över den nuvarande lagstiftningen utifrån de senaste årens utveckling av framför allt handeln. Synergier inom koncerner som omfattar flera infrastrukturer för handel och efterhandel behöver också beaktas.

Vidare konstaterar kommissionen att det kvarstår hinder på såväl nationell nivå som EU-nivå mot gränsöverskridande distribution av fonder, bland annat på grund av onödiga regelbördor.

Mot den bakgrunden kommer kommissionen inrätta en informationskanal där marknadsaktörerna kan rapportera upplevda hinder på den inre marknaden. Man aviserar också ett paket med lagstiftningsförslag för att åtgärda hinder för mer integrerade infrastrukturer för handel och efterhandel. Vidare kommer kommissionen föreslå lagstiftning för att ta bort hinder mot gränsöverskridande distribution av fonder och för kapitalförvaltare med gränsöverskridande verksamhet.

1.2.4 Effektiv tillsyn på den inre marknaden

Kommissionen konstaterar att harmoniserad tillsyn är ett av spar- och investeringsunionens mål och bidrar till att integrera marknaderna. Detta genom att ta bort hinder för gränsöverskridande verksamhet, skapa likvärdiga villkor för marknadsaktörer och öka investerarnas förtroende. Kommissionen noterar att betydande framsteg mot mer harmoniserad tillsynspraxis har gjorts inom det europeiska systemet för finansiell tillsyn, men att viktiga skillnader kvarstår.

Kommissionen uppmanar de europeiska tillsynsmyndigheterna och nationella behöriga myndigheterna att fullt ut utnyttja befintliga verktyg, bland annat för tillsynskonvergens, och att genomföra kommissionens förenklingsagenda. Vidare avser kommissionen att föreslå åtgärder för att stärka verktygen för tillsynskonvergens och presentera förslag för att uppnå mer enhetlig tillsyn över kapitalmarknaderna. Det senare ska bland annat inkludera att överföra vissa uppgifter till EU-nivå. Kommissionen bedömer att det under vissa omständigheter är lämpligt med direkt tillsyn på EU-nivå. Det gäller aktörer med betydande gränsöverskridande verksamhet, där kommissionen tar stora operatörer av marknadsinfrastruktur och kapitalförvaltningskoncerner som exempel. Vidare kan det vara mer effektivt att bygga upp kapacitet på EU-nivå för nya sektorer, såsom leverantörer av kryptotillgångstjänster. Kommissionen noterar att de europeiska tillsynsmyndigheterna bör få lämplig finansiering för alla nya uppgifter och deras ansvarsskyldighet vara tydlig.

1.2.5 Banksektorns konkurrenskraft och integration

Kommissionen konstaterar att det är av strategisk betydelse för EU att bevara bankernas förmåga att ge krediter till företag. Bankerna fyller även en viktig funktion som mellanhand på kapitalmarknaderna. En integrerad banksektor i EU med ett gemensamt regelverk, och en bankunion, är därför avgörande för att spar- och investeringsunionen ska lyckas. EU:s regelverk för banker bygger på internationella standarder, något som är nödvändigt för finansiell stabilitet på global nivå. Samtidigt lyfter kommissionen fram att det är viktigt att säkerställa en internationellt jämn spelplan för att bevara europeiska bankers konkurrenskraft gentemot banker från tredjeland.

Utifrån detta pekar kommissionen på tre åtgärder för att stärka europeiska bankers konkurrenskraft. För det första att arbetet med bankunionen fortsätter, inklusive när det gäller krishanteringsregelverket för banker. Därutöver att kommissionen gör en bedömning av EU:s banksystem, inklusive banksektorns konkurrenskraft. Slutligen ska kommissionen löpande utvärdera bankmarknadernas utveckling för att kunna agera när finansiell stabilitet, den inre marknaden, eller EU:s bankers internationella konkurrenskraft hotas.

1.2.6 Utåtriktad verksamhet och kontakter

Kommissionen konstaterar att kommissionen, Europaparlamentet och medlemsstaterna har ett gemensamt ansvar för arbetet med spar- och

investeringsunionen. Det kräver löpande kontakter med berörda aktörer. Kommissionen kommer att utvärdera framsteg med åtgärderna, bland annat genom indikatorer. En halvtidsöversyn ska presenteras andra kvartalet 2027.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Inte aktuellt då detta rör en strategi och inte ett enskilt lagförslag.

1.4 Budgetära konsekvenser och konsekvensanalys

Innan enskilda förslag till direktiv eller förordningar presenteras är det svårt att skatta budgetära konsekvenser.

Eventuella kostnader som förslagen kan leda till för den nationella budgeten ska finansieras i linje med de principer om neutralitet för statens budget som riksdagen beslutat om (prop. 1994/95:40, bet. 1994/95FiU5, rskr. 1994/95:67). Utgiftsdrivande åtgärder på EU-budgeten behöver finansieras genom omprioriteringar i den fleråriga budgetramen (MFF).

2. Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen välkomnar kommissionens meddelande och att frågor om både sparande och investeringar nu tydligare står i fokus. EU:s kapitalmarknader spelar en avgörande roll för finansiering av företag och EU:s utmaningar. De är också viktiga för att bidra till att fördjupa den inre marknaden och stärka EU:s långsiktiga konkurrenskraft, tillväxt och välbefinnande. Därför är det nödvändigt med fortsatt arbete för att stärka och ytterligare integrera EU:s kapitalmarknader. Regeringen kan konstatera att bankunionen är en viktig del av den inre bankmarknaden och ser positivt på åtgärder som förbättrar bankunionen.

Regeringen anser att kapitalmarknaderna bör utvecklas med en marknadsbaserad ansats som främjar konkurrens och öppenhet mot tredjeland. För att stärka EU:s konkurrenskraft stödjer regeringen arbete för att minska regelbördor och administrativa kostnader samtidigt som centrala policymål värnas.

Det långsiktiga förtroendet för de finansiella marknaderna är centralt. Därför behöver den finansiella stabiliteten, starkt konsumentskydd samt god och korrekt information på marknaderna värnas. Förändringar i regelverk bör syfta till att förbättra marknadernas funktionssätt, inte att välmotiverade krav urvattnas.

I arbetet med spar- och investeringsunionen är det särskilt betydelsefullt med åtgärder som bidrar till att öka mängden produktivt kapital. Det är viktigt att beakta behoven för företag i olika utvecklingsskeden och investerares förutsättningar att tillhandahålla riskkapital. Finansiering med eget kapital är särskilt viktig för företag.

För att öka mängden kapital bör åtgärder för att öka EU:s privatpersoners sparande på kapitalmarknaderna prioriteras. Regeringen anser att det är viktigt att hushållen får möjlighet till långsiktigt god avkastning på sitt sparande och att investerarnas intressen värnas. Regeringen bedömer att nationella åtgärder är mest verkningsfulla för att främja privatpersoners sparande på kapitalmarknaderna, såväl direkt som indirekt via pensionssystemen. För att stötta effektiva nationella reformer behövs utbyte av erfarenheter och strukturerade sätt att följa upp medlemsstaternas åtgärder.

För att stärka den inre marknaden välkomnar regeringen initiativ för att ta bort hinder för gränsöverskridande aktörer och investeringar, exempelvis inom EU:s marknadsinfrastruktur. I arbetet för att utveckla spar- och investeringsunionen bör samtidigt medlemsstaternas olika förutsättningar beaktas och anpassningar möjliggöras i syfte att värna välfungerande nationella modeller.

Regeringen instämmer med kommissionen att den nuvarande tillsynsstrukturen medför vissa utmaningar, exempelvis i tillsynen över gränsöverskridande verksamhet. För att både främja en välfungerande kapitalmarknad och stärka den inre marknaden välkomnar regeringen arbete som bidrar till likvärdig, stark och effektiv tillsyn över EU:s kapitalmarknader. I detta syfte verkar regeringen för lösningar som också säkerställer möjligheten att bedriva riskbaserad tillsyn som tar hänsyn till såväl nationella förhållanden som gränsöverskridande risker. Det är avgörande att ansvarsfördelningen när det gäller tillsyn är tydlig mellan nationell nivå och EU-nivå.

Bankerna har en viktig roll i kreditförsörjningen och som mellanhand på de finansiella marknaderna. Det är därför välkommet att kommissionen ser över om regelverket är ändamålsenligt, i syfte att värna sektorns internationella konkurrenskraft. Regeringen betonar dock att ett stabilt och motståndskraftigt finansiellt system är en förutsättning för långsiktig tillväxt. Det är viktigt att kraven på bankerna speglar riskerna i deras verksamhet. Eventuella justeringar av kraven bör övervägas noga.

En viktig förutsättning för framgång med spar- och investeringsunionen är gedigna konsekvensanalyser i samband med förslag, inklusive analys av de samlade effekterna för EU:s konkurrenskraft och finansiella stabilitet.

Åtgärder som vidtas ska vara så kostnads- och samhällsekonomiskt effektiva som möjligt. Eventuella ökade kostnader för EU-budget eller nationell budget ska finansieras genom omprioriteringar inom beslutade och beräknade ekonomiska ramar på berört utgiftsområde.

Regeringen kommer att ta ställning till respektive förslag då de presenteras.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Medlemsstaternas ståndpunkter till strategins närmare innehåll är inte kända. Bland medlemsstaterna finns dock en generell samsyn om vikten av att fortsätta arbetet för att utveckla EU:s kapitalmarknader, bland annat för att mobilisera privat kapital för finansiering av företag och EU:s utmaningar. Medlemsstaterna är överens om behovet av att öka deltagandet av privatpersoner på kapitalmarknaderna. Vad gäller tillsynen över kapitalmarknaderna finns olika syn men det finns ett stort tryck från flera medlemsstater för att gå mot mer gemensam tillsyn inom EU.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Institutionernas ståndpunkter till strategins närmare innehåll är inte kända.

2.4 Remissinstansernas och andra intressenters ståndpunkter

Strategin har inte remitterats. Ett flertal berörda svenska aktörer har särskilt framhållit betydelsen av privatpersoners sparande på kapitalmarknaderna, såväl direkt som via pensionssystem, för den fortsatta utvecklingen. Flera aktörer har

uttryckt att det är viktigt att i arbetet framåt bygga på och värna välfungerande modeller på den svenska marknaden.

3. Förslagets förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Inte aktuellt då detta rör en strategi och inte ett enskilt lagförslag.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprinciperna

Inte aktuellt då detta rör en strategi och inte ett enskilt lagförslag.

4. Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Den fortsatta behandlingen av strategin är i nuläget inte känd.

4.2 Fackuttryck och termer

-