

Bruxelles, 19.3.2025
COM(2025) 124 final

**COMUNICARE A COMISIEI CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN, CONSILIUL
EUROPEAN, CONSILIU, BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ, COMITETUL
ECONOMIC ȘI SOCIAL EUROPEAN ȘI COMITETUL REGIUNILOR**

**Uniunea economiilor și a investițiilor
O strategie de stimulare a prosperității cetățenilor și a competitivității economice în UE**

1. De ce este nevoie de o uniune a economiilor și a investițiilor?

Uniunea Europeană dispune de mijloacele necesare pentru a-și asigura propriul viitor economic și are un potențial enorm de a-și servi mai bine cetățenii și întreprinderile. UE are forță de muncă talentată, numeroase întreprinderi inovatoare și de succes, o gamă largă de economii și un mediu juridic previzibil și solid, bazat pe principii comune și pe statul de drept. Bursele de valori din Europa reprezintă împreună mii de miliarde de capitalizare bursieră. În Europa se află sediul OPCVM, marca de fonduri de investiții cu cel mai mare succes la nivel mondial. Europa a devenit liderul mondial în ceea ce privește emisiunile de finanțare durabilă, având mai multe emisiuni decât America de Nord, Centrală și de Sud și regiunea Asia-Pacific luate împreună. Există argumente economice pentru Europa – Busola pentru competitivitate a Comisiei¹ definește domeniile fundamentale pentru creștere și competitivitate, prin măsuri emblematică în cadrul celor trei imperative transformatoare: eliminarea decalajului în materie de inovare, o foaie de parcurs comună pentru decarbonizare și competitivitate, reducerea dependențelor excesive și îmbunătățirea securității. Piețele financiare contribuie la o economie prosperă, care creează locuri de muncă mai bune, cu salarii mai mari pentru lucrătorii de astăzi și pentru generațiile viitoare, și oferă venituri adecvate la pensie, în lumina evoluțiilor demografice. Sistemul financiar rezilient și bine reglementat al UE are un potențial semnificativ neexploatat de a direcționa mai multe economii către investiții productive. Cetățenii UE vor beneficia de pe urma unor piețe financiare ale UE bine dezvoltate, integrate și eficiente, care le pot oferi acces la mai multe oportunități de creare de bogăție.

Dezvoltarea unei Uniuni a economiilor și a investițiilor este o prioritate esențială, deoarece se urmărește îmbunătățirea modului în care sistemul financiar al UE direcționează economiile către investiții productive, creând mai multe oportunități financiare pentru cetățeni și întreprinderi și o gamă mai largă de astfel de oportunități, în special pentru întreprinderile durabile. UE oferă oportunități atractive de investiții, inclusiv investitorilor din țări terțe, dar este important ca Uniunea să devină o destinație de investiții și mai atractivă, prin consolidarea potențialului său global de creștere. O astfel de atractivitate ar trebui garantată printr-o cerere agregată puternică, prin sprijinirea investițiilor private, prin accesul la energie, materii prime și tehnologii avansate mai curate și mai accesibile ca preț, precum și printr-un mediu de afaceri mai simplu pe o piață unică cu mai puține bariere.

Peisajul geopolitic care evoluează rapid, provocările legate de schimbările climatice și evoluțiile tehnologice au implicații profunde pentru viitorul UE, iar relansarea economiei trebuie să fie un element-cheie al răspunsului oferit de UE. Viitorul va aduce provocări majore în materie de politici, în domeniile securității și apărării, prosperității durabile și competitivității economice, precum și în domenii precum democrația și echitatea socială, întrucât UE trebuie să se pregătească de urgență pentru a juca un rol foarte diferit pe scena mondială. Economia UE va avea un rol foarte important în acest sens, iar acum este esențială o abordare mai ambițioasă în ceea ce privește coordonarea politicilor între statele membre, care să reflecte imperativul de a acționa în mod colectiv pentru a debloca un potențial semnificativ neexploatat de creștere economică, de ocupare a forței de muncă și de creare de bogăție.

¹ Comisia Europeană, O Busolă pentru competitivitatea UE, COM(2025) 30 final, 29 ianuarie 2025.

În același timp, fragmentarea persistentă limitează beneficiile care pot fi obținute de pe urma pieței unice a UE. Numai pentru serviciile financiare, FMI estimează că barierele interne din calea pieței unice sunt echivalente cu un tarif de peste 100 %², ceea ce implică un cost enorm pentru economia UE. Sunt necesare acțiuni urgente pentru a elimina aceste bariere dacă dorim să asigurăm prosperitatea și puterea economică și geopolitică a UE. În mod clar, piețele financiare ale UE și economia în general pot fi mult mai mari decât suma părților lor naționale și, astfel cum se arată în Raportul Draghi³, o economie dinamică și rezilientă este o condiție prealabilă pentru ca UE să fie creatorul propriului său destin. Partenerii internaționali ai UE se adaptează deja la noile realități geoeconomice și, prin urmare, UE trebuie, la rândul ei, să răspundă în mod decisiv.

În plus, economia UE a înregistrat de mulți ani rezultate slabe din punct de vedere structural, parțial din cauza problemelor legate de intermedierea financiară. Economia UE este blocată într-un ciclu de creștere economică scăzută, determinat de productivitatea constant scăzută în comparație cu alte părți ale lumii. Printre altele, faptul că o creștere relativ scăzută a productivității coincide cu o creștere relativ importantă a ratelor de economisire indică faptul că există probleme în ceea ce privește intermedierea acestor economii către investițiile productive. Astfel de constrângeri legate de procesul de intermediere financiară împiedică UE să profite de oportunitățile existente și să gestioneze provocările unei economii a secolului XXI, de pildă în ceea ce privește tranziția verde și cea digitală⁴.

UE are mare nevoie de investiții suplimentare, pe care raportul Draghi le estimează la 750-800 de miliarde EUR pe an până în 2030. Această estimare este afectată și de creșterea investițiilor în domeniul apărării care trebuie realizate în același interval de timp. O mare parte din aceste nevoi de investiții suplimentare sunt legate de întreprinderile mici și mijlocii (IMM-uri) și de întreprinderile inovatoare, acestea din urmă neobținând cu ușurință finanțare de la bănci. Din acest motiv, o dezvoltare substanțială a piețelor de capital din UE trebuie să fie un element esențial al uniunii economiilor și a investițiilor, astfel încât UE să poată aborda neconcordanța tot mai mare dintre economii și nevoile de investiții, contribuind astfel la investirea economiilor europene în economia europeană.

Uniunea economiilor și a investițiilor va fi esențială pentru îmbunătățirea modului în care sistemul financiar al UE direcționează economiile către investiții productive, oferind o gamă mai largă de oportunități eficiente de investiții și de finanțare pentru cetățeni și, respectiv, pentru întreprinderi. Aproximativ 10 mii de miliarde EUR din economiile persoanelor fizice din UE sunt deținute în prezent sub formă de depozite bancare⁵. Depozitele

² IMF, *Regional Economic Outlook, Europe's Declining Productivity Growth: Diagnoses and Remedies* pg. 19 ² Mario Draghi, 'The Future of European Competitiveness,' 2025 (FMI, Perspective economice regionale, Scăderea creșterii productivității în Europa: diagnostic și remedii, p. 19, Mario Draghi, „Viitorul competitivității europene”, 2025) https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en

⁴ De exemplu, după cum s-a reiterat în Pactul pentru o industrie curată, tranziția curată a economiei UE presupune că investițiile anuale ale UE în energie, inovare industrială și extinderea sistemului de transport trebuie să crească cu aproximativ 480 de miliarde EUR comparativ cu deceniul precedent. A se vedea COM(2025) 85 final și SWD(2023) 68 final – Între 2021 și 2030. În acest context, mobilizarea și atragerea capitalului privat, inclusiv prin finanțare durabilă, sunt esențiale pentru tranziția verde și pentru sprijinirea rezilienței la schimbările climatice.

⁵ Eurostat, https://doi.org/10.2908/NASA_10_F_BS – Bilanțuri financiare – date anuale, 10 martie 2025

bancare sunt sigure și ușor accesibile, însă acestea generează un randament relativ scăzut în comparație cu investițiile în instrumente de pe piața de capital. Potrivit analizei BCE⁶, dacă gospodăriile din UE și-ar alinia raportul depozite/active financiare cu cel al gospodăriilor din SUA, un stoc de până la 8 mii de miliarde EUR ar putea fi redirecționat către investiții bazate pe piață – sau un flux de aproximativ 350 de miliarde EUR anual.

Un sentiment de urgență în ceea ce privește dezvoltarea uniunii economiilor și a investițiilor este împărtășit pe scară largă de factorii de decizie din UE, dar a venit momentul să transformăm cuvintele în acțiune. Comisia a subliniat că uniunea economiilor și a investițiilor este un factor-cheie al eforturilor de stimulare a competitivității economice a UE în cadrul Busolei pentru competitivitate și un factor-cheie al Pactului pentru o industrie curată. De asemenea, Comisia a subliniat importanța uniunii economiilor și a investițiilor în contextul mobilizării capitalului privat pentru apărare, ca parte a planului „Rearm Europe”⁷. Astfel cum a subliniat președinta von der Leyen⁸, numai o piață financiară eficientă, profundă și lichidă a UE poate activa economiile pentru investițiile de care avem atâta nevoie. Progresul în acest domeniu nu mai este un simplu deziderat, ci o cerință obligatorie. În lumea de astăzi, menținerea Europei ca motor economic este, de asemenea, o chestiune de securitate colectivă, de consolidare a pregătirii și a rezilienței și de întărire a autonomiei sale strategice deschise⁹.

Au existat contribuții semnificative în sprijinul luării unor măsuri decisive pentru a remedia deficiențele în materie de intermediere financiară; Parlamentul European, Consiliul European, Eurogrupul și Banca Centrală Europeană au făcut toate trimitere la raportul lui Enrico Letta¹⁰ și la cel al lui Mario Draghi. Cu toate acestea, pentru ca uniunea economiilor și a investițiilor să fie un succes, toate părțile interesate vor trebui să facă alegeri dificile. Aceste alegeri vor necesita decizii curajoase, care să stea măturie a faptului că forța comună a UE necesită acțiuni colective și care să demonstreze disponibilitatea de a depăși interesele particulare și de a se îndepărta de practicile tradiționale.

Sectorul privat, societatea civilă și diverse autorități naționale au prezentat, de asemenea, numeroase idei cu privire la modul în care uniunea economiilor și a investițiilor poate fi încununată de succes. Reprezentanți ai Comisiei s-au deplasat în toate statele membre pentru a discuta despre căile de urmat și pentru a afla bune practici. Printre mesajele comune se numără necesitatea de a avea o abordare axată pe creștere, de a elimina barierele din calea activității transfrontaliere, de a simplifica și de a asigura proporționalitatea reglementărilor, de a pune un accent mai clar pe alfabetizarea financiară, de a oferi o gamă mai largă de opțiuni de finanțare pentru întreprinderi și de a crea o legătură mai clară între acțiunea UE și economiile

⁶European Central Bank, ‘Follow the money: channelling savings into investment and innovation in Europe,’ (Urmărirea banilor: direcționarea economiilor în investiții și inovare în Europa), discursul lui Christine Lagarde, președinta Băncii Centrale Europene, 22 noiembrie 2024.

⁷ Comisia Europeană, „Declarația de presă a președintei von der Leyen referitoare la pachetul privind apărarea”, 4 martie 2025.

⁸ Comisia Europeană, „Observații de presă ale președintei von der Leyen cu privire la primele 100 de zile ale Comisiei 2024-2029”, 9 martie 2025.

⁹ Sectorul financiar poate prospera numai într-un mediu care este sigur și rezilient la amenințările cibernetice și care asigură un nivel ridicat de încredere a deponenților și a investitorilor.

¹⁰ Enrico Letta, ‘Much more than a market – Speed, Security, Solidarity – Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens’ (Mult mai mult decât o piață – viteză, securitate, solidaritate – Capacitarea pieței unice pentru a asigura un viitor durabil și prosperitate pentru toți cetățenii UE), 2025. [Raportul lui Enrico Letta privind viitorul pieței unice – Comisia Europeană](#)

locale și crearea de locuri de muncă. Uniunea economiilor și a investițiilor va aduce beneficii majore economiei UE, însă aceste beneficii vor necesita, totodată, schimbări semnificative în funcționarea sistemului financiar, atât la nivelul UE, cât și la nivel național. Va fi esențial ca actorii din sectorul privat, partenerii sociali și societatea civilă, precum și autoritățile naționale să recunoască necesitatea unei astfel de schimbări și să profite de oportunitățile oferite de un sistem financiar al UE mai dezvoltat și mai integrat.

Pentru realizarea obiectivelor uniunii economiilor și a investițiilor va fi nevoie de o combinație de măsuri la nivelul UE și la nivel național, fapt confirmat de feedbackul pe care l-au oferit toate părțile interesate¹¹ și pe care Comisia l-a luat în considerare. Pe baza acestui feedback și a direcției strategice stabilite în Busola pentru competitivitate, prezenta comunicare indică modul în care UE poate promova uniunea economiilor și a investițiilor. Acțiunile care țin de uniunea economiilor și a investițiilor vor fi puse în aplicare în prima jumătate a mandatului. Se vor adopta pachete de măsuri într-o gamă limitată de domenii, care au o legătură clară cu stimularea competitivității în economia UE, acțiunile cu cel mai mare impact fiind prioritare în 2025. Măsurile propuse vor fi dezvoltate în continuare în perioada următoare și în cadrul unui dialog continuu cu părțile interesate.

2. Ce fel de uniune va fi uniunea economiilor și a investițiilor?

Uniunea economiilor și a investițiilor ar trebui să cuprindă întregul sistem financiar al UE și să fie dezvoltată atât la nivelul UE, cât și la nivel național. Uniunea economiilor și a investițiilor ar trebui să se bazeze pe progresele deja înregistrate în cadrul celor două planuri de acțiune privind uniunea piețelor de capital¹² și pe eforturile paralele de dezvoltare a uniunii bancare. Uniunea economiilor și a investițiilor ar trebui dezvoltată în continuare utilizându-se cele mai eficiente măsuri, atât legislative, cât și nelegislative, ținându-se seama atât de dublul obiectiv al stabilității financiare și al competitivității durabile în UE, cât și de obiectivele strategice ale UE.

Construirea uniunii economiilor și a investițiilor este o responsabilitate comună a statelor membre și a instituțiilor UE. Ar trebui să se țină seama de faptul că sistemul financiar și supravegherea acestuia nu funcționează în mod izolat, iar realizarea unei piețe unice eficiente a serviciilor financiare ar presupune, din partea statelor membre, eforturi pentru abordarea divergențelor dintre legile subiacente, inclusiv dintre cele privind valorile mobiliare, societățile comerciale și insolvența, precum și în ceea ce privește eficacitatea procedurilor administrative și judiciare, chiar și a celor aplicabile pentru executarea hotărârilor. Este posibil ca o parte dintre aceste bariere să trebuiască abordate în cadrul viitoarei strategii privind piața unică.

Măsurile la nivelul UE sunt justificate în mod clar în domenii-cheie în care toate statele membre pot și ar trebui să acționeze la unison pentru a remedia deficiențele existente la nivelul UE. Alte măsuri vor necesita, de asemenea, o abordare coordonată, dar se vor baza mai mult pe acțiunea individuală a statelor membre. Comisia poate ajuta statele membre la identificarea, conceperea și punerea în aplicare a măsurilor naționale și poate oferi

¹¹Inclusiv printr-o cerere de contribuții. A se vedea, de asemenea, https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/14488-Savings-and-Investments-Union_ro

¹²Comisia Europeană, „Plan de acțiune privind edificarea unei uniuni a piețelor de capital”, COM(2015) 468 final, 30 septembrie 2015 și „O uniune a piețelor de capital pentru cetățeni și întreprinderi – un nou plan de acțiune”, COM(2020) 590 final, 24 septembrie 2020.

sprijin pentru coordonarea acțiunilor lor, în cazul în care acest lucru aduce valoare adăugată. Astfel de măsuri naționale au fost identificate de Eurogrup ca fiind o completare necesară a acțiunilor UE și au fost evidențiate în mod repetat de industrie și de părțile interesate din societatea civilă¹³. În plus, Comisia poate însoți inițiativele concertate ale grupurilor de state membre în cazul în care astfel de inițiative merg mai departe și mai rapid pentru a atinge obiectivele uniunii privind economiile și investițiile. Astfel de inițiative concertate trebuie să fie deschise participării tuturor statelor membre interesate, să respecte repartizarea competențelor între UE și nivelurile naționale, precum și dreptul de inițiativă al Comisiei și să fie în concordanță cu prioritățile și cadrele UE. Uniunea economiilor și a investițiilor ar trebui, de asemenea, să fie mai bine integrată în procesul semestrului european, în cadrul căruia progresele înregistrate în punerea în aplicare a reformelor structurale de către statele membre, în mod individual și colectiv, vor fi evaluate periodic. Acțiunile care sunt esențiale pentru realizarea uniunii economiilor și a investițiilor se vor reflecta în continuare în recomandările specifice fiecărei țări, stimulând astfel statele membre să realizeze reforme și să le pună în aplicare. În cele din urmă, uniunea economiilor și a investițiilor va viza o mai mare eficiență și va fi ghidată de considerente de simplificare, de reducere a sarcinii administrative și de digitalizare, astfel cum se prevede în documentul „O Europă mai simplă și mai rapidă: comunicare privind punerea în aplicare și simplificarea”¹⁴.

Punerea în aplicare a uniunii economiilor și a investițiilor necesită o serie de măsuri de politică ce vor afecta diferite dimensiuni ale sistemului financiar al UE. Aceste măsuri de politică pot fi grupate în patru rubrici distincte, dar interconectate: (a) *Cetățeni și economii*, (b) *Investiții și finanțare*, (c) *Integrare și scară* și (d) *Supraveghere eficientă pe piața unică*, fiecare dintre acestea fiind discutată în secțiunile următoare.

(A) Cetățeni și economii

Deponenții persoane fizice joacă deja un rol central în finanțarea economiei UE prin intermediul depozitelor bancare, dar trebuie încurajați și stimulați să își plaseze mai multe economii în instrumente ale pieței de capital. Cetățenii UE pot avea beneficii importante de pe urma investițiilor în piețele de capital, aceștia putând să obțină un randament mai mare din economiile lor și putând contribui direct la crearea de locuri de muncă și la creșterea economică. Participarea activă și substanțială a persoanelor fizice este, de asemenea, esențială pentru ca piața de capital a UE să dobândească o scară și o profunzime suficiente pentru a oferi gama necesară de oportunități de finanțare tuturor întreprinderilor din UE, inclusiv celor mai inovatoare, cu risc mai mare și cu randamente mai bune. O mai mare încredere în produsele financiare este o condiție prealabilă importantă pentru ca cetățenii să participe la piețele de capital, ceea ce înseamnă că accesul la oportunitățile de investiții trebuie să fie ușor, simplu și ieftin. În acest context, este necesar ca în rândul potențialilor investitori de retail să se îmbunătățească nivelurile de alfabetizare financiară, astfel cum s-a subliniat și în Comunicarea privind o uniune a competențelor adoptată la 5 martie, și să se ofere oportunități de investiții care să răspundă nevoilor acestor potențiali investitori în diferite etape ale vieții

¹³Declarația Eurogrupului în configurație deschisă privind viitorul uniunii piețelor de capital, martie 2024, <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/pdf/>

¹⁴Comisia Europeană, „O Europă mai simplă și mai rapidă: comunicare privind punerea în aplicare și simplificarea”, COM(2025) 47, 12 februarie 2025.

lor, în special în ceea ce privește pregătirea pentru pensionare. La nivel național, vor trebui adoptate măsuri de politică pentru a atrage investitorii de retail pe piețele de capital prin mecanisme și stimulente adecvate de economisire, inclusiv prin stimulente fiscale. La nivelul UE, vor trebui adoptate măsuri pentru a sprijini concurența și, în cele din urmă, pentru a le oferi investitorilor de retail o gamă mai largă de produse care să corespundă preferințelor lor în ceea ce privește economiile pentru pensii, investițiile și asigurările.

Încurajarea participării persoanelor fizice pe piețele de capital

Experiența din unele state membre a demonstrat deja potențialul conturilor de economii și de investiții de a stimula participarea persoanelor fizice pe piețele de capital, în special atunci când aceste conturi sunt însoțite de stimulente adecvate. Îmbunătățirea accesului la conturile de economii și de investiții poate aduce beneficii considerabile investitorilor de retail, oferindu-le randamente mai atractive, creând efecte de scară și aprofundând lichiditatea pieței. Astfel de conturi există deja în unele state membre, dar gradul de utilizare variază foarte mult în funcție de caracteristicile lor. În exemplele de succes, aceste conturi de economii și de investiții sunt ușor de utilizat și concepute cu interfețe digitale care oferă acces la o gamă largă de produse adecvate, oferă rate preferențiale de impozitare sau procese fiscale simplificate și permit schimbarea furnizorului fără costuri sau cu costuri reduse. În unele cazuri, conturile și stimulentele fiscale sunt concepute pentru a sprijini investițiile în întreprinderile europene și în prioritățile strategice, cum ar fi apărarea și spațiul, cercetarea, inovarea și tranziția verde. Pentru a stimula în continuare participarea persoanelor fizice pe piețele de capital și pentru a mobiliza investiții în economia europeană, accesul la conturile de economii și de investiții ar trebui extins la nivelul UE.

Este imperativ ca investitorii de retail să fie tratați în mod echitabil și să beneficieze de o alegere adecvată atunci când accesează produsele de investiții. În acest sens, Comisia a propus o strategie privind investițiile de retail în 2023, care viza în principal asigurarea faptului că investitorii de retail sunt protejați în mod adecvat și obțin un bun raport calitate-preț atunci când investesc în instrumente ale pieței de capital. Propunerea este negociată în prezent de către Parlamentul European și Consiliu. Comisia va rămâne vigilentă pentru a se asigura că rezultatul final este ambițios și îi protejează pe investitori, reducând în același timp la minimum orice sarcină de reglementare asociată. Mai precis, rezultatul ar trebui să evite fragmentarea în continuare a piețelor de capital din UE în detrimentul investitorilor de retail, să instituie norme de informare care să ofere informații simple și ușor de înțeles și, în cele din urmă, să contribuie în mod concret la încurajarea unei participări mai mari a investitorilor de retail pe piețele de capital ale UE.

Îmbunătățirea nivelului de alfabetizare financiară va fi esențială pentru dezvoltarea unei culturi a investițiilor de retail în cadrul UE. Din păcate, alfabetizarea financiară în UE este slabă, sondajul Eurobarometru din iulie 2023 arătând că doar 18 % dintre cetățenii UE au un nivel ridicat de alfabetizare financiară¹⁵. De asemenea, nivelurile variază semnificativ de la un stat membru la altul și de la un grup demografic la altul în cadrul unui stat membru, femeile, tinerii și adulții în vârstă având niveluri medii mai scăzute de alfabetizare financiară. Unele state membre au luat deja măsuri în acest sens, dar va fi necesar un efort mai coordonat, atât

¹⁵ Comisia Europeană, „Flash Eurobarometru 525 – Monitorizarea nivelului de alfabetizare financiară din UE”, iulie 2023.

pe plan european, cât și pe plan național, pentru a îmbunătăți nivelul mediu de alfabetizare financiară în întreaga Uniune, pe baza lecțiilor învățate și a inițiativelor care se pun deja în aplicare¹⁶.

Investitorilor de retail ar trebui să li se ofere ocazii de a sprijini proiecte strategice al căror succes este deosebit de relevant pentru prioritățile UE și pentru viitorul societăților noastre, prin cointermedieri alături de entități publice. Ar trebui explorat în continuare potențialul investitorilor de retail de a avea un acces sporit la astfel de investiții.

Măsuri de politică propuse:

- *Comisia va adopta măsuri (legislative sau fără caracter legislativ) până în T3 2025 pentru a crea un model european pentru conturile sau produsele de economii și de investiții, pe baza bunelor practici existente. Aceste măsuri vor fi însoțite de o recomandare adresată statelor membre privind tratamentul fiscal al conturilor de economii și de investiții. Comisia va monitoriza îndeaproape utilizarea acestor conturi și va raporta periodic cu privire la progresele înregistrate.*
- *Comisia va facilita acordul dintre Parlament și Consiliu referitor la strategia privind investițiile de retail. Cu toate acestea, Comisia nu va ezita să retragă propunerea în cazul în care negocierile nu vor îndeplini obiectivele preconizate ale strategiei.*
- *Comisia va adopta, până în T3 2025, o strategie de alfabetizare financiară pentru a consolida capacitatea de acțiune a cetățenilor, a îmbunătăți gradul de sensibilizare și a spori participarea acestora pe piețele de capital, creând astfel o cultură mai „propice investițiilor”. Această strategie va urmări, de asemenea, să intensifice schimburile de bune practici între statele membre și să ofere orientări suplimentare cu privire la punerea în aplicare a cadrelor de competențe financiare existente.*
- *Comisia, împreună cu Grupul Băncii Europene de Investiții (BEI), cu Mecanismul european de stabilitate (MES), cu băncile naționale de promovare și cu alte organisme, va analiza modalitățile de sporire a oportunităților pentru investitorii de retail de a avea acces la produse financiare adecvate care să le permită să contribuie la finanțarea priorităților UE.*

Dezvoltarea sectorului pensiilor suplimentare

Dezvoltarea sectorului pensiilor suplimentare din UE, element esențial pentru a oferi securitate financiară cetățenilor, în special în contextul tendințelor demografice, va contribui la dezvoltarea piețelor de capital și la mobilizarea investițiilor pentru a finanța creșterea și inovarea în UE. Vor fi necesare măsuri de politică atât la nivelul UE, cât și la nivel național pentru a sprijini adoptarea în continuare a sistemelor de pensii suplimentare, fără a aduce atingere dezvoltării ulterioare și ca parte a unor sisteme puternice cu mai mulți piloni, în dialog cu partenerii sociali, creându-se în același timp condițiile pentru ca acest sector să asigure o performanță mai bună pentru deponenții pe termen lung.

¹⁶ De exemplu, cadrele comune de competențe financiare ale UE/OCDE pentru copii, tineret și adulți.

La nivel național, statele membre ar trebui să introducă măsurile necesare pentru a-și dezvolta propriile sectoare de pensii suplimentare. Unele state membre au deja un sector al pensiilor suplimentare relativ dezvoltat și, prin analogie, și piețe de capital mai dezvoltate. Acest lucru indică faptul că există un potențial ridicat ca statele membre să învețe unele de la altele în acest domeniu.

Afilieră automată, un catalizator pentru a obține o mai mare amploare și profunzime a piețelor pensiilor ocupaționale, poate fi un element important în dezvoltarea unor pensii suplimentare care să răspundă așteptărilor cetățenilor. Ca modalitate ușoară și eficientă de participare a persoanelor, afilierea automată poate duce la o creștere a ratelor de participare a lucrătorilor și la o majorare a veniturilor titularilor de pensii, oferind beneficii la o scară mai mare și o capacitate extinsă de diversificare. Pe baza experienței pozitive dobândite de statele membre în ceea ce privește afilierea automată¹⁷, această practică ar trebui promovată pe scară mai largă în întreaga Uniune. Între timp, **dezvoltarea în continuare a sistemelor de monitorizare a pensiilor și a tablourilor de bord privind pensiile** va spori gradul de sensibilizare a cetățenilor cu privire la veniturile lor preconizate din pensii și, prin urmare, va contribui la o mai bună planificare financiară.

La nivelul UE, cadrele juridice actuale pentru furnizarea de pensii suplimentare prin intermediul instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale (IORP) și prin intermediul produsului paneuropean de pensii personale (PEPP) nu au fost foarte eficace, iar eforturile de stimulare a pensiilor ocupaționale și personale la nivel transfrontalier nu s-au bucurat, în general, de succes. Au existat mai multe elemente care au dus la acest rezultat: furnizorii de pensii sunt adesea prea mici, piețele sunt prea fragmentate, reglementările pot fi restrictive, comisioanele și costurile sunt ridicate din cauza anvergurii insuficiente, iar mulți lucrători și angajatori nu sunt familiarizați cu acești furnizori sau cu produsele de pensii. Prin urmare, IORP se străduiesc să utilizeze pe deplin oportunitățile de investiții din întreaga UE și să genereze randamente atractive pentru membrii lor. În plus, piața produselor de pensii personale rămâne subdezvoltată.

Măsuri de politică propuse:

- *Până în T4 2025, Comisia va emite recomandări referitoare la utilizarea afilierii automate, a sistemelor de urmărire a pensiilor și a tablourilor de bord privind pensiile, precum și bune practici în aceste privințe; vor fi stabilite astfel lecțiile învățate din toate statele membre ale UE și va fi recomandată dezvoltarea unor astfel de instrumente.*
- *Până în T4 2025, Comisia va revizui cadrele existente ale UE privind instituțiile pentru furnizarea de pensii ocupaționale (IORP) și produsul paneuropean de pensii personale (PEPP), cu scopul de a spori participarea la pensiile suplimentare pentru a asigura un venit adecvat la pensie și de a îmbunătăți capacitatea fondurilor de*

¹⁷ A se vedea „Best practices and performance of auto-enrolment mechanisms for pension savings” (Bune practici și performanța mecanismelor de afiliere automată în cazul economiilor pentru pensii), raport final la adresa: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/6f40c27b-5193-11ec-91ac-01aa75ed71a1/language-en>.

pensii de a direcționa economiile gospodăriilor către investiții productive și inovatoare.

(B) Investiții și finanțare

După cum s-a subliniat în Busola pentru competitivitate, UE are nevoie de o rezervă mai mare de capital pentru a sprijini investițiile în economia europeană și pentru a reduce costurile de finanțare pentru întreprinderile europene. Sunt necesare acțiuni decisive pentru a spori în mod semnificativ oportunitățile de finanțare pentru toate întreprinderile din UE, de la cele în faza de startup până la întreprinderile mai mature, inclusiv cele care trebuie să se angajeze în tranziția verde și în cea digitală sau cele care își desfășoară activitatea în sectoarele apărării și spațiului, indiferent de locul în care își au sediul în UE. Vor fi necesare măsuri de politică atât la nivelul UE, cât și la nivel național pentru a promova investițiile în capitaluri proprii în general și în capital de risc/capital de creștere în special. Astfel de măsuri trebuie să includă eforturi de facilitare a ieșirilor din investiții, de eliminare a barierelor fiscale și de stimulare în continuare a piețelor securitizărilor. Mobilizarea fondurilor private poate fi, de asemenea, sprijinită printr-o valorificare eficientă a inițiativelor publice care sprijină investițiile strategice. La aceasta trebuie să se adauge eforturi din partea industriei și a altor părți interesate de a construi ecosisteme locale dinamice, inclusiv în cadrul regiunilor, de a colabora cu investitori providențiali, rețele și incubatoare de afaceri și de a încheia parteneriate cu industria și cu mediul academic.

Promovarea investițiilor în capitaluri proprii și în anumite clase de active alternative

Investitorii instituționali, cum ar fi asigurătorii și fondurile de pensii, joacă un rol esențial în sistemul financiar al UE, dar tind să fie mai puțin activi pe piețe în ceea ce privește titlurile de capital și anumite active alternative, și anume capitalul de risc, capitalul privat și infrastructura. Cu condiția să fie gestionate cu atenție, investițiile în titluri de capital și în clase de active alternative pot fi o componentă valoroasă a portofoliului de investitori instituționali, oferind diversificare, un randament mai mare și protecție împotriva inflației. În același timp, aceste investiții oferă o finanțare esențială pentru economie. Este important să se garanteze că nu există bariere de reglementare nejustificate pentru ca acești investitori instituționali să aibă acces la clasele de active respective, prin clarificarea tratamentului prudențial al expunerilor la „capitalul răbdător”, inclusiv la capitalul de risc și de creștere. Creșterea finanțării prin capitaluri proprii în urma unei implicări mai puternice a investitorilor instituționali ar fi în beneficiul tuturor întreprinderilor din UE, în special al IMM-urilor și al întreprinderilor mici cu capitalizare medie, care constituie coloana vertebrală a economiei UE și care se confruntă în continuare cu obstacole importante în ceea ce privește accesul la finanțare.

Competitivitatea economică și securitatea UE depind în mod esențial de capacitatea startup-urilor și a întreprinderilor în curs de extindere inovatoare de a avea acces la capital, nu în ultimul rând pentru cele care își desfășoară activitatea în domenii esențiale pentru competitivitatea europeană, cum ar fi inteligența artificială, domeniul cuantic și alte domenii ale tehnologiei profunde, biotehnologia și tehnologiile curate sau în sectorul apărării. Întreprinderile tinere cu venituri viitoare incerte și cu o lipsă de garanții se bazează

în mare măsură pe finanțarea prin capitaluri proprii și, de obicei, apelează la fonduri cu capital de risc și de creștere. Această sursă de finanțare este însă prea limitată și fragmentată în UE, în special în comparație cu piețele corespunzătoare din alte jurisdicții. Numărul startup-urilor create în UE și în Statele Unite este comparabil, însă disponibilitatea finanțării pentru aceste întreprinderi este de 7 ori mai mică¹⁸ în UE față de Statele Unite. Prea multe startup-uri din UE sunt în căutare de capital de extindere pentru faza târzie de dezvoltare din fonduri cu capital de risc din afara UE sau sunt achiziționate de către entități străine înainte să se dezvolte¹⁹. În prezent, UE găzduiește doar 263 de unicorni (13 % din totalul mondial). În pofida unor progrese recente (o creștere cu 5,6 % a numărului de unicorni în cursul anului 2023), Europa nu dispune de un mediu în care întreprinderile inovatoare și cu o creștere puternică să se dezvolte pe deplin. Este nevoie, așadar, de acțiuni decisive pentru a se asigura că întreprinderile inovatoare pot fi finanțate și se pot dezvolta în UE, completând obiectivele viitoarei Strategii privind startup-urile și întreprinderile în curs de extindere. Acest lucru va fi foarte benefic și pentru finanțarea sectorului apărării și a celui spațial, în conformitate cu acțiunile evidențiate în Cartea albă privind apărarea.

Pentru ca fondurile cu capital de risc și de creștere să prospere, este important ca normele aplicabile acestor fonduri atât la nivelul UE, cât și la nivel național să fie flexibile și proporționale. Eticheta EuVECA a fost creată în spiritul acestor obiective, dar preluarea etichetei de către fondurile cu capital de risc și de creștere a fost inegală de la un stat membru la altul, din cauza limitărilor în materie de reglementare care afectează atractivitatea și impactul pozitiv al acestei etichete asupra piețelor locale de capital de risc.

Statele membre pot juca, de asemenea, un rol esențial în promovarea unui mediu de investiții mai dinamic pentru finanțarea capitalului de risc și a capitalului de creștere. Reformele naționale pot contribui la deblocarea investițiilor private, în special prin reducerea sarcinilor administrative pentru întreprinderi. Pentru a spori atractivitatea investițiilor cu capital de risc în portofolii diversificate în care nu toate proiectele individuale subiacente trebuie să aibă succes, va fi, de asemenea, esențial să se simplifice procedurile de restructurare, de insolvență și de faliment în beneficiul antreprenorilor și al investitorilor. Este la fel de important să se asigure că, prin cadrul fiscal, în special prin tratamentul pierderilor, nu se descurajează asumarea de riscuri.

Doar acțiunea legislativă nu va fi suficientă pentru a obține rezultatele dorite în ceea ce privește promovarea investițiilor în titluri de capital și în clase de active alternative. Va fi necesară o abordare mai amplă, **care să folosească toate instrumentele disponibile pentru a promova și a dezvolta ecosistemul de finanțare**, în beneficiul investițiilor în obiectivele strategice ale UE. Comisia va utiliza toate măsurile disponibile pentru a promova un ecosistem de finanțare eficient, de exemplu prin acțiuni de asigurare a respectării legii și a altor tipuri de acțiuni pentru eliminarea barierelor, inclusiv a celor de la nivel național.

¹⁸Calcululele FMI, pe baza datelor Pitchbook (figura 17): totalul fondurilor cu capital de risc colectate în perioada 2013-2023 în UE s-a ridicat la 130 de miliarde USD, în comparație cu 924 de miliarde USD în SUA.
<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/07/10/Stepping-Up-Venture-Capital-to-Finance-Innovation-in-Europe-551411>

¹⁹ „The scale-up gap: Financial market constraints holding back innovative firms in the European Union.” (Decalaje din perspectiva extinderii întreprinderilor: constrângerile piețelor financiare care frânează avântul întreprinderilor inovatoare din Uniunea Europeană). BEI.

Alinierea instrumentelor de finanțare publică la obiectivele uniunii economiilor și a investițiilor

Comisia va căuta modalități pentru o mai bună aliniere a instrumentelor de finanțare publică ale UE la obiectivele uniunii economiilor și a investițiilor. În plus, următorul buget pe termen lung al UE reprezintă o oportunitate pentru UE de a-și utiliza mai bine bugetul pentru a reduce riscurile și a mobiliza și mai mult finanțarea națională, privată și instituțională²⁰, în special datorită unui nou fond pentru competitivitate, în beneficiul tuturor statelor membre. Noul cadru financiar multianual și uniunea economiilor și a investițiilor se pot sprijini reciproc. Arhitectura financiară mai largă a programelor de cheltuieli ale UE include împrumuturi, garanții și instrumente financiare sprijinite de bugetul UE și mobilizează cofinanțare din partea statelor membre și a beneficiarilor. Prin intermediul InvestEU și al Consiliului European pentru Inovare, bugetul UE reduce riscurile aferente proiectelor inovatoare și atrage investiții din sectorul privat. Cu toate acestea, deblocarea investițiilor private se dovedește a fi în continuare dificilă. Bugetul UE poate completa și mobiliza în continuare investițiile private pentru a finanța întreprinderile cu creștere rapidă și pentru a elimina barierele care limitează volumul capitalului european disponibil pentru finanțarea inovării.

Programele UE și naționale de succes care sprijină dezvoltarea capitalului de risc și de creștere ar trebui, de asemenea, dezvoltate în continuare²¹. O parte din aceste programe utilizează fonduri publice pentru a mobiliza capitalul de risc și de creștere prin depășirea inerției investitorilor de a investi în această clasă de active, contribuind la dezvoltarea unei expertize mai vaste în ecosistemul startup-urilor și la extinderea ecosistemului în rândul investitorilor, precum și la consolidarea încrederii și a relațiilor pe termen lung în cadrul ecosistemului de finanțare, inclusiv la nivel regional. Prin urmare, Comisia va colabora cu Grupul BEI, cu băncile naționale de promovare și cu investitorii privați pentru a debloca mai multe investiții private, în special din partea investitorilor instituționali, în segmentul capitalului de risc și de creștere.

Ieșiri din investiții

Lipsa unor opțiuni de ieșire adecvate pentru investitori este adesea menționată ca fiind un motiv major pentru subdezvoltarea fondurilor cu capital de risc și de creștere în UE. Cotarea pe piețele publice este o posibilă opțiune de ieșire. Pentru a îmbunătăți atractivitatea piețelor publice de capital, UE a adoptat recent o serie de măsuri menite să reducă sarcina de reglementare și costurile pentru întreprinderi, în special pentru IMM-uri și întreprinderile mici cu capitalizare medie, asociate procesului de cotare (Actul legislativ privind cotarea la bursă). Va fi important ca aceste măsuri să fie puse în aplicare pe deplin în întreaga Uniune. În plus, ar putea fi explorate măsuri suplimentare de sprijinire a parcursului OPI al întreprinderilor, astfel încât să crească atractivitatea unei ieșiri pe piețele publice de capital. Cu toate acestea, este posibil ca, în unele cazuri, cotarea pe o piață publică să nu fie o opțiune adecvată. Prin urmare, pentru a stimula piețele secundare de capital privat, ar fi necesare mai multe eforturi, inclusiv în ceea ce privește sprijinul oferit investitorilor în societăți private în cazul ieșirilor. Sunt necesare abordări inovatoare suplimentare pentru a îmbunătăți accesibilitatea capitalului pentru întreprinderile mai mici, oferindu-le în același timp investitorilor privați mai multe oportunități

²⁰ COM(2025)46 – Comunicarea intitulată „Calea către următorul cadru financiar multianual”.

²¹ De exemplu, Consiliul European pentru Inovare, inițiativa franceză Tibi, fondul grecesc Equifund, sprijinit de FEDR, și inițiativa germană WIN.

de a colabora cu întreprinderi cu creștere puternică dacă nu sunt încă pregătite pentru o cotare publică la bursă.

Impozitare

Favorizarea îndatorării, care caracterizează sistemele de impozitare din multe state membre, oferă stimulente fiscale nejustificate pentru finanțarea prin îndatorare în detrimentul finanțării prin capitaluri proprii. Comisia a încercat să abordeze această problemă prin propunerea sa privind indemnizația pentru reducerea favorizării îndatorării (DEBRA). Această inițiativă nu a avansat însă în cadrul Consiliului și nici statele membre nu au întreprins inițiative comparabile la nivel național, iar acest lucru menține tendința de favorizare a îndatorării într-un context în care uniunea economiilor și a investițiilor urmărește să stimuleze mai multe investiții de capital.

Diferențele dintre procedurile de impozitare naționale pot crea sarcini administrative și obstacole în calea investițiilor transfrontaliere. Datorită Directivei privind reducerea mai rapidă și mai sigură a surplusului de impozit reținut la sursă (FASTER), procedurile de reținere a impozitului la sursă în Uniunea Europeană sunt mai eficiente și mai sigure pentru investitori, intermediarii financiari și administrațiile fiscale naționale. În pofida acestor progrese, există în continuare alte obstacole care împiedică atingerea dimensiunii necesare pe piețele de capital și restricționează oportunitățile de investiții. De exemplu, examinarea modului în care UE poate adopta o abordare mai armonizată în ceea ce privește proprietatea asupra investițiilor și a structurii fondurilor ar putea spori nivelul de certitudine fiscală și ar putea permite fondurilor și investitorilor să își gestioneze și să își estimeze mai bine randamentul pe măsură ce investesc la nivel transfrontalier.

Securitizare

Securitizarea poate stimula investițiile, iar băncile ar avea astfel posibilitatea să transfere riscurile către cele care le pot suporta, eliberându-și în acest fel capitalul pentru a acorda împrumuturi suplimentare gospodăriilor și întreprinderilor, inclusiv IMM-urilor. Cadrul de securitizare al UE, care acoperă atât securitizările simple, transparente și standardizate (STS), cât și securitizările care nu sunt STS, a consolidat transparența, siguranța și standardizarea pieței. În același timp, o simplificare suplimentară a cadrului ar putea contribui la exploatarea deplină a beneficiilor pe care le poate oferi securitizarea. Măsurile de reglementare vor fi esențiale pentru valorificarea potențialului securitizării ca instrument de lichiditate, de gestionare a capitalului și de transfer al riscurilor, însă acțiunile coordonate de industrie sunt, la rândul lor, esențiale. Inițiativele sectorului privat sau ale statelor membre, inclusiv crearea de platforme, pot îmbunătăți standardizarea și pot consolida ecosistemul de securitizare. Grupul BEI ar putea, de asemenea, să contribuie în continuare la dezvoltarea pieței securitizărilor din UE.

Măsuri de politică propuse:

- *Până în T4 2025, Comisia va lua măsuri menite să stimuleze investițiile de capital ale investitorilor instituționali. Pentru a facilita investițiile în capitaluri proprii ale asigurătorilor, Comisia va specifica în actul delegat Solvabilitate II criteriile de*

eligibilitate pentru tratamentul prudential favorabil al investițiilor pe termen lung de capital. Pentru bănci, Comisia va oferi orientări cu privire la utilizarea tratamentului prudential favorabil pentru investițiile efectuate în cadrul programelor legislative. Comisia va avea în vedere reproducerea unui astfel de tratament și pentru asigurători în temeiul actului delegat Solvabilitate II. În ceea ce privește fondurile de pensii, Comisia va clarifica modul în care acest tip de investiții pot fi în concordanță cu principiul prudenței, consacrat în legislația actuală. În paralel, Comisia va aborda și alte eventuale obstacole nejustificate în calea investițiilor de capital ale investitorilor instituționali.

- *Până în T3 2026, Comisia va revizui și va actualiza Regulamentul EuVECA pentru a face această etichetă mai atractivă, inclusiv prin extinderea domeniului de aplicare al activelor de investiții și al strategiilor aferente.*
- *Comisia va colabora cu Grupul BEI și cu investitorii privați pentru a implementa programul de investiții TechEU²² în curs de extindere. Comisia va explora modalități de a sprijini Inițiativa europeană „Campionii europeni în domeniul tehnologiei” 2.0 (European Tech-Champions Initiative – ETCI)²³, care va fi lansată de Fondul European de Investiții (FEI) până în 2026, iar alte inițiative potențiale care vizează atragerea de investiții private în capitalul de risc și de creștere, sprijinirea inovării cu risc mai ridicat și contribuția la integrarea pieței de capital paneuropene vor juca un rol deosebit. De asemenea, Comisia încurajează Grupul BEI să exploreze mecanisme adecvate pentru a facilita oportunitățile de ieșire pentru întreprinderile europene.*
- *Comisia va lua măsuri pentru a elimina diferențele dintre procedurile naționale de impozitare care creează sarcini administrative și bariere în calea investițiilor transfrontaliere și, de asemenea, va sprijini acțiunile statelor membre în acest sens, de exemplu prin schimburi de bune practici, prin asigurarea respectării liberei circulații a capitalurilor și a altor libertăți ale pieței unice, precum și prin emiterea de recomandări.*
- *Pentru punerea în aplicare a Actului legislativ privind cotarea la bursă, Comisia se va asigura că normele UE privind cotarea, astfel cum sunt stabilite în actele delegate și în actele de punere în aplicare, sunt simple și că sarcinile sunt reduse la minimum, pentru a spori lichiditatea și oferta de capital pentru societățile cotate la bursă, sporind astfel atractivitatea piețelor publice din UE.*

²²Programul de investiții TechEU sprijină inovarea disruptivă, consolidează capacitatea industrială a Europei și întreprinderile în curs de extindere, eliminând deficitul de finanțare pentru întregul lanț valoric al inovării și tehnologiei, oferind produse financiare de îndatorare, de capital propriu și de cvasicapital care vizează direct întreprinderile, dar și prin rețele de intermediari financiari. TechEU pune accentul și pe sprijinirea „ieșirii” investitorilor inițiali și a investitorilor de risc, precum și pe faza de creștere tardivă a întreprinderilor inovatoare.

²³ Pornind de la succesul inițiativei „Campionii europeni în domeniul tehnologiei” (ETCI), care face parte din programul de investiții TechEU, Grupul BEI va lansa ETCI 2.0, o structură mai profundă și mai ambițioasă a unui fond de fonduri care pune în comun capital atât de la investitori privați, cât și de la investitori publici. Prin mobilizarea participării investitorilor instituționali pe termen lung, inclusiv a fondurilor de pensii și a societăților de asigurări, această inițiativă va contribui la eliminarea deficitului de finanțare al întreprinderilor europene în curs de extindere.

- *Până în T3 2026, Comisia va prezenta măsuri de sprijinire a ieșirilor în cazul investitorilor în societăți private, eventual prin intermediul unor tranzacții multilaterale intermitente cu acțiuni ale întreprinderilor private.*
- *În ceea ce privește securitizarea, Comisia va prezenta, în T2 2025, propuneri axate pe simplificarea cerințelor de diligență și de transparență și pe ajustarea cerințelor prudențiale pentru bănci și asigurători.*

(C) Integrare și scară

Sursele de fragmentare a piețelor de capital din UE, indiferent dacă se referă la reglementare, supraveghere sau politică, ar trebui eliminate pentru a face loc posibilității unei consolidări determinate de piață. Intermedierea pe piețele de capital din UE rămâne foarte fragmentată de-a lungul frontierelor naționale, ceea ce limitează eficiența și împiedică operatorii de pe piață să valorifice efectul de scară al unei piețe mai integrate. Deși integrarea piețelor de capital din UE ar trebui să fie, în cele din urmă, un proces orientat către piață, este clar că orice astfel de proces poate fi împiedicat de existența unor bariere naționale. În acest context, Comisia a lansat studii externe pentru a identifica barierele care afectează consolidarea infrastructurilor de tranzacționare și post-tranzacționare și extinderea fondurilor de investiții în UE, printre care se numără cele economice, juridice (la nivel național și la nivelul UE), de supraveghere, tehnologice, comportamentale și operaționale. De asemenea, Comisia va deschide un canal specific destinat tuturor participanților la piață, care vor putea semnaliza obstacolele cu care se confruntă. La un nivel mai general, Comisia își va utiliza competențele pentru a propune acte legislative și pentru a lansa proceduri de constatare a neîndeplinirii obligațiilor menite să elimine astfel de bariere, sprijinind totodată mai bine statele membre în punerea în aplicare a legislației UE, în concordanță cu recenta Comunicare privind punerea în aplicare și simplificarea. În plus, autoritățile europene de supraveghere ar trebui să depună eforturi de simplificare. De asemenea, Comisia va colabora îndeaproape cu autoritățile europene de supraveghere și cu statele membre pentru a identifica și elimina barierele. În special, se va acorda prioritate detectării și eliminării suprareglementării legislației UE convenite de comun acord și reducerii opțiunilor și marjelor de apreciere naționale care contribuie la fragmentare.

Simplificarea cadrului UE va sprijini eforturile în acest domeniu, inclusiv prin reducerea sarcinilor de transpunere și prin reducerea oportunităților de suprareglementare, în special prin recurgerea la regulamente în locul directivelor. Măsuri precum propunerea Comisiei privind un al 28-lea regim juridic și Actul european pentru inovare – astfel cum se indică în Busola pentru competitivitate – pot juca un rol important în eliminarea fragmentării de pe piețele financiare ale UE prin furnizarea unui set unic de norme, inclusiv aspecte relevante în materie de drept al societăților, de insolvență, de dreptul muncii și de legislație fiscală. În plus, o posibilă revizuire a Directivei privind drepturile acționarilor ar putea contribui la facilitarea desfășurării de activități în statele membre de către investitori, intermediari și emitenți, precum și la reducerea costurilor suportate de aceștia.

Consolidarea infrastructurilor de tranzacționare și post-tranzacționare

În pofida progreselor înregistrate în ultimii ani, există încă bariere care împiedică infrastructurile UE de tranzacționare și post-tranzacționare să valorifice beneficiile unei piețe unice cu adevărat lipsite de fricțiuni. Acest lucru poate limita, de asemenea, beneficiile care pot fi obținute în cadrul grupurilor ce includ mai multe infrastructuri de tranzacționare și post-tranzacționare. În acest context, este important să se consolideze interoperabilitatea, interconectarea și eficiența infrastructurilor UE de tranzacționare și post-tranzacționare. Această consolidare va include cele mai bune modalități de mobilizare și implementare a celei mai recente generații de tehnologii și inovații în infrastructura pieței financiare, cum ar fi tehnologia registrelor distribuite, tokenizarea activelor financiare și inteligența artificială (IA). De asemenea, consolidarea va include examinarea gradului de adecvare a actualului cadru de reglementare la structura pieței, întrucât acesta a evoluat în ultimii ani, în special în domeniul comerțului. Este totodată important ca actualul cadru de reglementare și de supraveghere să țină seama în mod adecvat de sinergiile din cadrul grupurilor de infrastructuri multiple de tranzacționare și post-tranzacționare.

Dezvoltarea în continuare a sectorului gestionării activelor

UE beneficiază de un sector al fondurilor de investiții puternic și solid din punct de vedere prudential, dar, în pofida progreselor impresionante înregistrate în ultimul deceniu, mai sunt multe de făcut. Principalele probleme sunt fragmentarea și sarcinile de reglementare inutile. În prezent, administratorii de active care funcționează ca o structură de grup în mai multe state membre se confruntă cu bariere și costuri inutile care decurg din obligația de a aloca resurse similare fiecăreia dintre entitățile lor. Aceștia trebuie să respecte, de asemenea, mai multe norme, ceea ce duce la o dublare inutilă a sarcinilor și le afectează competitivitatea și agilitatea. Deși actualul cadru de reglementare permite fondurilor autorizate de UE să beneficieze de pașaport și să fie distribuite liber în întreaga UE, cu condiția să respecte o procedură simplă de notificare, în practică aceste fonduri nu se bucură întotdeauna de toate beneficiile. Barierele naționale, practicile divergente și suprareglementarea generează o creștere a costurilor pentru piața fondurilor UE și le afectează timpul necesar pentru introducerea pe piață în comparație cu alte jurisdicții. La rândul lor, cetățenii UE se confruntă cu oportunități de investiții reduse și cu taxe mai mari.

Măsuri de politică propuse:

- *În T2 2025, Comisia va institui un canal specific pentru ca toți participanții la piață să raporteze cu privire la barierele întâlnite în cadrul pieței unice și va intensifica măsurile de asigurare a respectării legislației pentru a accelera eliminarea acestor bariere.*
- *Pentru a elimina barierele din calea unor infrastructuri de tranzacționare și post-tranzacționare mai integrate, Comisia va prezenta, în T4 2025, un pachet ambițios de propuneri legislative, inclusiv norme privind depozitarii centrali de titluri de valoare, garanțiile financiare și decontarea și structura pieței de tranzacționare, cu scopul de a elimina și mai mult barierele din calea activității transfrontaliere, de a moderniza cadrul legislativ pentru a recunoaște noile tehnologii și evoluțiile financiare, precum și de a asigura o mai bună calitate a executării și a formării prețurilor în locurile de*

tranzacționare din UE, reducând în același timp sarcina administrativă și luând în calcul înlocuirea directivelor cu regulamente.

- *În T4 2025, Comisia va propune acte legislative pentru a elimina barierele rămase – la nivel național sau la nivelul UE – în ceea ce privește distribuirea fondurilor autorizate de UE în întreaga Uniune. Comisia va prezenta, de asemenea, măsuri de reducere a barierelor operaționale care afectează grupurile transfrontaliere, cu scopul de a simplifica operațiunile administratorilor de active, atât ale celor mari, cât și ale celor mai specializați, și de a asigura un acces și servicii mai eficiente pentru clienți.*
- *Până în T4 2026, Comisia va evalua necesitatea unei eventuale revizuirii a Directivei privind drepturile acționarilor și va lua în considerare o asemenea revizuire pentru a facilita activitatea investitorilor, a intermediarilor și a emitenților în toate statele membre.*

(D) Supravegherea eficientă pe piața unică

Supravegherea armonizată este un obiectiv al uniunii economiilor și a investițiilor. Se garantează astfel că toți operatorii de pe piața financiară beneficiază de același tratament de supraveghere, indiferent de locul unde se află pe teritoriul Uniunii. În acest mod, supravegherea armonizată poate contribui la integrarea piețelor prin eliminarea barierelor din calea activității transfrontaliere, prin crearea unor condiții de concurență echitabile pentru participanții la piață și prin consolidarea încrederii investitorilor.

Supravegherea armonizată prin intermediul unei singure autorități de supraveghere se aplică deja unei mari părți a sectorului bancar din UE, dar în alte sectoare și, în special, pe piețele de capital, participanții sunt supravegheați în principal de autoritățile naționale competente. Supravegherea armonizată nu necesită neapărat o singură autoritate de supraveghere în toate cazurile și poate fi realizată, în principiu, prin convergența practicilor naționale de supraveghere. Totuși, în pofida progreselor substanțiale realizate prin coordonarea în cadrul Sistemului european de supraveghere financiară, există în continuare diferențe importante. Deși dispun de un cadru unic de reglementare, de multe ori, autoritățile naționale aplică normele în mod diferit. Astfel de divergențe pot uneori să reflecte un comportament protecționist și să descurajeze activitățile transfrontaliere prin creșterea costurilor de asigurare a conformității pentru întreprinderi și, prin urmare, prin limitarea posibilităților de alegere pentru cetățeni și întreprinderi. De prea multe ori, practicile naționale de supraveghere conduc la cerințe suplimentare care generează fragmentare și sarcini administrative inutile și reprezintă obstacole în calea activităților comerciale pe piața unică. Pe de altă parte, astfel de divergențe pot crea, de asemenea, condițiile pentru arbitrajul de reglementare, ceea ce poate submina încrederea în rândul participanților la piață și poate eroda încrederea între autoritățile naționale de supraveghere.

Reducerea divergențelor dintre practicile de supraveghere de pe piețele de capital din UE va necesita un nou echilibru între responsabilitatea de supraveghere la nivelul UE și cea la nivel național. Autoritățile europene de supraveghere (AES) trebuie să își folosească mai bine instrumentele de convergență în materie de supraveghere de care dispun pentru a realiza

o supraveghere mai integrată și mai armonizată. În special, acestea vor trebui să își intensifice activitatea de identificare și combatere a practicilor naționale divergente, în cazul în care acestea împiedică dezvoltarea unor piețe cu adevărat integrate și supravegherea lor consecventă. AES au o responsabilitate deosebită de a se asigura că instrumentele lor de convergență contribuie la eliminarea barierelor și țin seama, în activitatea lor, de agenda de simplificare a Comisiei și de obiectivele de reducere a sarcinii existente. În domeniile în care autoritățile naționale competente se confruntă cu constrângeri în materie de capacitate, ar trebui ca autoritățile naționale competente să aibă acces la un grup de specialiști în domeniu și, prin urmare, să recurgă în mod mai sistematic și pe scară mai largă la sprijinul AES, de exemplu pentru a obține consiliere tehnică, pentru a delega sarcini sau responsabilități specifice ori pentru a beneficia în mod regulat de rolul AES ca centru de date și tehnologie și ca furnizor de instrumente SupTech²⁴.

Există limite în ceea ce privește utilizarea instrumentelor de convergență și există situații în care transferul supravegherii directe la nivelul UE este deja adecvat. În cazurile în care participanții la piață au o prezență transfrontalieră semnificativă, o perspectivă de supraveghere care depășește nivelul național poate genera sinergii utile. Astfel de considerații sunt deosebit de relevante pentru operatorii de piață care desfășoară activități transfrontaliere semnificative, cum ar fi anumite infrastructuri mari de tranzacționare și post-tranzacționare, precum și pentru marile grupuri transfrontaliere de gestionare a activelor. În cazul sectoarelor noi sau emergente (de exemplu, furnizorii de servicii de criptoactive), ar putea fi mai eficient să se dezvolte capacitatea de supraveghere la nivelul UE. Pentru toate sarcinile noi, AES ar trebui să primească finanțare adecvată și ar trebui să existe claritate cu privire la răspunderea și responsabilitatea care le revin. În urma transferului de responsabilități, ar trebui să se ia în considerare punerea în comun a resurselor de supraveghere de la autoritățile naționale competente către AES relevante, pentru a se evita duplicarea capacității și a costurilor aferente.

Măsuri de politică propuse:

- *Comisia invită autoritățile europene de supraveghere și autoritățile naționale competente să utilizeze pe deplin instrumentele disponibile în prezent și să pună în aplicare agenda de simplificare, astfel cum se subliniază în Comunicarea privind simplificarea.*
- *Comisia va propune, până în T4 2025, măsuri de consolidare a instrumentelor de convergență în materie de supraveghere, precum și măsuri de eficientizare a acestora.*
- *De asemenea, Comisia va face propuneri în T4 2025 pentru a realiza o supraveghere mai unificată a piețelor de capital, astfel cum se indică în Busola pentru competitivitate, inclusiv prin transferarea anumitor sarcini la nivelul UE.*

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

3. Competitivitatea și integrarea sectorului bancar

Un sector bancar integrat al UE, bazat pe un cadru de reglementare unic, și o uniune bancară sunt esențiale pentru succesul uniunii economiilor și a investițiilor.

Băncile joacă un rol important în economie ca intermediari financiari între deponenți și întreprinderi, inclusiv în sectoarele strategice, și sunt de departe principalii furnizori de finanțare pentru companiile și IMM-urile din UE. În peisajul geopolitic actual, care evoluează rapid, menținerea capacității băncilor de a asigura suficiente credite pentru economia UE și, în special, pentru IMM-urile care se adaptează la piețele internaționale fragmentate are o importanță strategică pentru UE. Băncile sunt, de asemenea, factori determinanți ai piețelor de capital, deoarece fac piețele de capital mai profunde și mai lichide, acționând în calitate de emitenți de valori mobiliare, de intermediari pentru asigurări și de intermediari pentru investitorii instituționali, corporativi și de retail, iar, în unele cazuri, sunt ele însele investitori și furnizori de lichidități. Cadrul de reglementare bancar a instituit în mare măsură un cadru unic de reglementare pentru băncile din UE²⁵. De asemenea, s-au înregistrat progrese substanțiale în ceea ce privește instituirea uniunii bancare, creșterea rezilienței sectorului, sprijinirea integrării și stimularea competitivității internaționale. Cu toate acestea, uniunea bancară rămâne incompletă, în special în lipsa unor mecanisme adecvate de gestionare a situațiilor de dificultate cu care se confruntă băncile de dimensiuni medii și în lipsa unui cadru european de asigurare a depozitelor. În plus, plasele de siguranță ale UE rămân fragmentate.

Cadrul unic de reglementare pentru băncile din UE reflectă standardele convenite la nivel internațional, care sunt esențiale pentru stabilitatea financiară mondială și pentru evitarea unei uniformizări globale la un nivel inferior în materie de reglementare. Cele mai recente modificări ale normelor bancare ale UE integrează ultimele elemente ale standardelor Basel III și se aplică în UE începând cu 1 ianuarie 2025. Punerea în aplicare de către UE a acestor standarde reflectă un compromis echilibrat care menține reziliența tuturor băncilor din UE, răspunzând în același timp particularităților cadrului UE. **În același timp, Comisia trebuie să fie vigilentă pentru a evita atât penalizarea băncilor din UE care sunt active la nivel internațional pe piețele financiare mondiale, cât și menținerea competitivității lor pe piețele europene în raport cu băncile din țări terțe.** Comisia a reacționat prompt la evoluțiile din alte jurisdicții și va continua să apere condițiile de concurență echitabile la nivel internațional, inclusiv în ceea ce privește normele privind indicatorul de finanțare stabilă netă și revizuirea fundamentală a portofoliului de tranzacționare, acolo unde acțiunea Comisiei este iminentă. În plus, pentru a realiza o veritabilă piață unică în sectorul bancar, pentru a mobiliza capital la nivelul UE și pentru a stimula competitivitatea internațională a sectorului bancar din UE, este important să se identifice și să se reducă barierele din calea integrării pieței și sarcinile administrative nejustificate.

Măsuri de politică propuse:

- *Comisia invită colegiitorii să remedieze deficiențele mecanismelor de gestionare a situațiilor de dificultate cu care se confruntă băncile de dimensiuni medii, convenind asupra unui rezultat ambițios în negocierile privind cadrul de gestionare a crizelor și de asigurare a depozitelor. Comisia este pregătită să sprijine pe deplin acest proces.*

²⁵ Regulamentul privind cerințele de capital și Directiva privind cerințele de capital.

În plus, Comisia va lua măsuri decisive pentru a dezvolta în continuare uniunea bancară, inclusiv prin identificarea unei căi de urmat în ceea ce privește sistemul european de asigurare a depozitelor, luând în considerare discuțiile purtate până în prezent pe baza propunerii Comisiei.

- *În 2026, Comisia va publica un raport de evaluare a situației generale a sistemului bancar pe piața unică, acesta urmând să includă o evaluare a competitivității sectorului bancar.*
- *Comisia continuă să evalueze evoluțiile de pe piețele bancare pentru a asigura o reacție rapidă ori de câte ori există amenințări la adresa stabilității financiare, a pieței interne sau a competitivității internaționale a sectorului bancar din UE.*

4. Activități publice și dialog

Având în vedere schimbarea rapidă a contextului geopolitic și geoeconomic, uniunea economiilor și a investițiilor devine un proiect vital care necesită progrese urgente, angajament și asumare politică la mai multe niveluri. Prezenta comunicare expune punctul de vedere al Comisiei cu privire la modul în care se poate face un pas semnificativ în dezvoltarea uniunii economiilor și a investițiilor. Măsurile propuse reprezintă o provocare, dar sunt necesare pentru a se atinge un punct critic, în care piețele financiare ale UE să direcționeze în mod eficace economiile către investiții, creând astfel mai multe oportunități pentru cetățeni și întreprinderi și sporind competitivitatea UE. Monitorizarea continuă va asigura faptul că măsurile își îndeplinesc obiectivele și va permite o creștere a intensității și adoptarea de măsuri suplimentare ori de câte ori va fi necesar.

Îndeplinirea acestui obiectiv ambițios pentru cetățenii UE este responsabilitatea comună a Comisiei, a Parlamentului European și a statelor membre. Acest lucru necesită un dialog periodic cu Parlamentul European și cu statele membre, inclusiv în cadrul Consiliului European și al Eurogrupului, pentru a menține dinamica politică, a lua măsuri și a monitoriza punerea în aplicare. În plus, este nevoie de colaborare cu sectorul financiar, pentru a asigura adoptarea acțiunilor propuse și pentru a încuraja inițiativele orientate către piață care sprijină obiectivele uniunii economiilor și a investițiilor. La fel de important este să se mențină un dialog constant cu organizațiile societății civile care promovează egalitatea și incluziunea financiară, precum și cu organizațiile de tineret, pentru a se asigura că uniunea economiilor și a investițiilor este concepută astfel încât să aducă beneficii tuturor cetățenilor UE. De asemenea, Comisia va depune eforturi pentru a consolida sprijinul acordat actorilor locali, cum ar fi întreprinderile, grupurile de investitori individuali, organizațiile pentru drepturile consumatorilor și grupurile de reflecție, precum și a crește gradul de sensibilizare în rândul acestora cu privire la obiectivele uniunii economiilor și a investițiilor, inclusiv prin vizite în toate statele membre.

Comisia va evalua periodic progresele înregistrate în ceea ce privește punerea în aplicare a măsurilor prevăzute în prezenta strategie, inclusiv printr-o serie de indicatori, și va încerca în mod activ să identifice obstacolele și să încurajeze colaborarea cu colegiitorii și cu toate părțile interesate pentru a le depăși.

- *Comisia va publica o evaluare la jumătatea perioadei a uniunii economiilor și a investițiilor până în T2 2027. Această evaluare va prezenta situația actuală cu privire la progresele generale și va reflecta contribuțiile primite în urma acestei activități de informare și de dialog.*

Apendice:

Acțiune	Mijloace	Data
Revizuirea securitizării	Legislative	T2 2025
Canalul prin care participanții la piață pot raporta cu privire la barierele din cadrul pieței unice	Fără caracter legislativ	T2 2025
Conturile de economii și de investiții din UE	Legislative/Fără caracter legislativ	T3 2025
Strategia privind investițiile de retail	Legislative	În curs
Strategia de alfabetizare financiară	Comunicare	T3 2025
Oportunități sporite pentru investitorii de retail de a contribui la finanțarea priorităților UE	Fără caracter legislativ	În curs
Recomandări privind afilierea automată, sistemele de urmărire a pensiilor și tablourile de bord privind pensiile	Fără caracter legislativ	T4 2025
Revizuirea IORP și PEPP	Legislative	T4 2025
Eligibilitatea și clarificarea investițiilor de capital efectuate de investitorii instituționali	Legislative și fără caracter legislativ	T4 2025
Pachetul privind infrastructura pieței	Legislative	T4 2025
Îmbunătățirea furnizării transfrontaliere de fonduri și reducerea barierele operaționale cu care se confruntă administratorii de active	Legislative și fără caracter legislativ	T4 2025
O supraveghere mai integrată și mai eficientă	Legislative	T4 2025
Revizuirea Regulamentului EuVECA	Legislative	T3 2026
Punerea în aplicare a Actului legislativ privind cotarea la bursă	Legislative	În curs
Ieșiri din investiții	Legislative/Fără caracter legislativ	T3 2026
Revizuirea Directivei privind drepturile acționarilor	Legislative	T4 2026
Inițiativa TechEU și ETCI 2.0	Fără caracter legislativ	2026
Eliminarea barierele în materie de impozitare din calea investițiilor transfrontaliere	Fără caracter legislativ (recomandări,	în curs

	asigurarea respectării normelor)	
EDIS	Legislative	în curs
CMDI	Legislative	în curs
Raport privind sistemul bancar de pe piața unică, inclusiv evaluarea competitivității	Raport	2026
Evaluarea la jumătatea perioadei a uniunii economiilor și a investițiilor	Comunicare	T2 2027