



FINANSIELLA TJÄNSTER:

ATT SKAPA EN HANDLINGSRAM

MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN





FINANSIELLA TJÄNSTER:

ATT SKAPA EN HANDLINGSRAM

MEDDELANDE FRÅN KOMMISSIONEN





Sammanfattning och kommentarer

Finansiella tjänster¹ står för omkring 6 % av EU:s bruttonationalprodukt och 2,45 % av sysselsättningen. Enligt kommissionens rapport om sysselsättningsgraden (KOM (98) 572) är den finansiella tjänstesektorn en av de sektorer där Europa har de största möjligheterna till ökad sysselsättning. Integrationen av finansmarknaderna kommer att ge nya affärsmöjligheter inom den finansiella tjänstesektorn och ge konsumenterna mer valuta för pengarna. De kommer att erbjudas ett större utbud av finansiella tjänster och produkter som hypotekslån, pensionsförsäkringar och försäkringar till lägre priser.

Effektiva och genomsynliga finansmarknader underlättar också en optimal fördelning av kapital. Genom att underlätta tillgången till finansiering i form av kapitaltillskott för att öka det egna kapitalet och till riskkapital ger finansmarknaderna små och medelstora företag och nystartade företag möjlighet att utnyttja hela sin tillväxt- och sysselsättningspotential.

Den finansiella tjänstesektorn i EU släpar fortfarande efter jämfört med situationen i andra industriländer.

Även om det har gjorts avsevärda framsteg, har Europa ännu långt kvar innan man uppnått alla fördelarna med en inre marknad för finansiella tjänster. Genom införandet av euron avlägsnas en av de främsta orsakerna till marknadssegmentering - skilda valutor - vilket ökar de potentiella fördelarna med en inre marknad för finansiella tjänster. Euron är också en viktig katalysator för förändring.

De framsteg som gjorts mot fullbordandet av en inre marknad för finansiella tjänster omfattar ännu inte gränsöverskridande försäljning av traditionella finansiella produkter till enskilda konsumenter på de icke-institutionella finansmarknaderna (retail financial markets). Framför allt utgör otillräcklig skatteharmonisering, administrativa krav och bristande öppenhet stora hinder för

fullbordandet av den inre marknaden och dessa faktorer kan också förklara konsumenternas delvis bristande förtroende för gränsöverskridande transaktioner.

Det behövs därför praktiska lösningar för att förena målet att öka konsumenternas förtroende med målet att främja fullständigt integrerade finansmarknader och samtidigt garantera ett starkt konsumentskydd.

I detta meddelande behandlas två huvudaspekter av fullbordandet av den inre marknaden för finansiella tjänster, som genom euron får en större potential, nämligen följande:

- Djupa och likvida europeiska kapitalmarknader som fungerar bättre både för emittenter och investerare.
- Att avlägsna de återstående hindren för gränsöverskridande icke-institutionella finansiella tjänster, vilket kommer att ge konsumenterna fler valmöjligheter samtidigt som deras förtroende bevaras och ett starkt konsumentskydd upprätthålls.

Den internationella finansiella oron är inte något skäl att överge detta tillvägagångssätt. De strukturförbättringar i Europas ekonomi som blir följden av en verklig inre marknad för finansiella tjänster kommer att på ett optimalt sätt både direkt och indirekt bidra till långsiktig tillväxt, konkurrenskraft och arbetstillfällen. En inre europeisk finansmarknad som är en del av den i allt högre grad integrerade globala kapitalmarknaden måste emellertid åtföljas av kraftfullare tillsynsbestämmelser och övervakning både på europeisk och global nivå. Detta uppnås genom en bättre samordning mellan reglerings- och tillsynsmyndigheter, och kommissionen har en viktig roll i detta sammanhang.

Kommissionen välkomnar Europeiska rådets i Cardiff lägliga uppmaning till kommissionen att utarbeta en handlingsram för finansiella tjänster. I detta meddelande belyses en rad olika problem som behöver lösas för att EU skall få finansmarknader som kan upprätthålla

¹ Bank- och försäkringssektorn.



konkurrenskraften och motstå finansiell instabilitet. Kommissionens slutsatser bygger på ett omfattande samråd med medlemsstaternas experter, användare av finansiella tjänster och marknadsaktörer.

Kommissionen konstaterar att det inte behövs några genomgripande förändringar i EU:s tillsynslagstiftning. Vi behöver **en smidigare och modernare rättslig ram** för den finansiella tjänstesektorn som förändras snabbt. Det är därför rådets och Europaparlamentets uppgift att undersöka hur man skall göra lagstiftningen mer rationell, flexibel och snabbare. Tillsynsmyndigheterna kan bidra till detta genom att utöka sitt samarbete så att tillsynsreglerna tillämpas på ett enhetligt sätt. Det behövs olika medel för att förbättra den kollektiva disciplinen när det gäller genomförandet och tillämpningen av EU:s lagstiftning på den finansiella tjänstesektorn.

Den kommande gemensamma valutan fungerar som stimulans till en marknadsdriven modernisering av EU:s **institutionella marknader** (wholesale markets). Den gemensamma valutan kommer emellertid inte i sig att leda till en välfungerande institutionell inre marknad för finansiella tjänster. Ett sammanhållet handlingsprogram för att avlägsna återstående juridiska, administrativa och skattemässiga hinder för gränsöverskridande emissioner och investeringsrelaterad verksamhet kan ge betydande ekonomiska vinster. Dessa fördelar kan förverkligas utan några revolutionerande förändringar genom att de nuvarande ordningarna anpassas till prospekt för erbjudanden till allmänheten och prospekt för notering av värdepapper vid fondbörs, redovisning och regler för leverantörer av finansiella tjänster. Om dessa åtgärder inte vidtas, kommer vi att gå miste om den potentiella minskning av kapitalkostnaderna i EU som den gemensamma valutan erbjuder. Kommissionen uppmanar medlemsstaterna att skyndsamt vidta och genomföra en rad prioriterade åtgärder för att främja en effektiv integration av de institutionella finansmarknaderna.

Försäljningen av traditionella produkter till enskilda konsumenterna på de **icke-institutionella finansmarknaderna** (retail financial markets) har ännu inte nåtts av de stora framsteg som gjorts mot fullbordandet av en inre marknad för finansiella tjänster. Kommissionen kommer att öka ansträngningarna att steg för steg fullborda den inre marknaden för finansiella tjänster för produkter riktade till icke-professionella investerare. För det första kommer kommissionen att försöka komma fram till en klar och gemensam uppfattning om skillnaden mellan professionella och icke-professionella användare av finansiella tjänster. I samklang med relevanta bestämmelser i internationell privaträtt och i EU:s lagstiftning kommer ansträngningar att göras för att begränsa ytterligare krav från värdlandets sida till konsumenterna som inte är professionella aktörer. För det andra kommer kommissionen att identifiera och katalogisera alla väsentliga skillnader mellan lagbestämmelser som idag anses kräva att värdlandets regler tillämpas. Detta kommer att öka insynen och göra det lättare att kontrollera att värdlandet tillämpar sina regler på ett proportionerligt sätt. För det tredje kommer kommissionen fortsätta att stödja tillnärmning av nationell praxis för att uppnå ett starkt konsumentskydd där detta behövs samt proportionerliga reaktioner på konsumenternas problem. Rådet och Europaparlamentet inbjuds att samarbeta med kommissionen i största möjliga omfattning så att detta stegvisa tillvägagångssätt kan tillämpas.

Samarbete mellan tillsynsmyndigheter inom EU och internationellt: När den rättsliga ramen för en inre marknad för finansiella tjänster tar form, kommer bristerna i tillsynsförfarandena att bli mer synliga. Kommissionen anser att ett organiserat samarbete mellan nationella tillsynsorgan – snarare än införandet av nya ordningar på EU-nivå – kan vara tillräckligt för att säkerställa finansiell stabilitet. Idag samarbetar myndigheterna endast från fall till fall och samarbetet behöver därför stärkas. Dagens



ordningar för tillsyn av värdepappersmarknaderna kan inte hålla jämna steg med den plötsligt ökade takten i marknadsintegrationen. Kommissionen ser stora fördelar med att klart fastställa ansvarsfördelningen mellan och samordningsmekanismer för alla olika nationella organ och EU-organ som utövar tillsyn över finansmarknaderna.

Möjligheterna och utmaningarna i samband med bevarandet av den finansiella stabiliteten upphör inte vid unionens gränser. Även EU påverkas av den oro som idag råder på de internationella finansmarknaderna. Kommissionen och medlemsstaterna måste delta aktivt i utarbetandet av grundläggande internationella tillsynskrav och bidra till att i största möjliga utsträckning sprida bästa tillsynspraxis. EU har en särskild uppgift när det gäller att genomföra dessa mål i kandidatländerna i Central- och Östeuropa.

För att grundläggande förutsättningar för en fullt integrerad finansmarknad i EU skall kunna skapas, krävs åtgärder på följande områden:

En **integrerad infrastruktur** måste tillhandahållas. Samverkan mellan nationella värdepappersavräknings- och betalningssystem måste förbättras och det behövs också lämpliga mekanismer för att bekämpa bedrägerier och penningtvätt.

Likvärdiga konkurrensvillkor för de finansiella aktörerna är ett av de viktigaste inslagen i en integrerad inre marknad för finansiella tjänster. Integrationen av den inre marknaden för finansiella tjänster måste därför ökas genom en strikt tillämpning av fördragets regler om **konkurrens och statligt stöd**. Det behövs ökade ansträngningar på detta område, eftersom konkurrensen på den finansiella tjänstesektorn sannolikt kommer att hårdna efter införandet av euron.

Beskattning: När växelkursriskerna försvinner som hinder för sant alleuropeiska investeringsstrategier, leder skillnader i

beskattning till en betydande snedvridning av resursfördelningen. Man har nått politisk enighet om att ta itu med de mest akuta skattemässiga snedvridningarna på den inre marknaden. Dessa snedvridningar gäller fördelning av sparkapital och skadlig skattekonkurrens mellan olika finanscentra. Det måste också göras framsteg i arbetet med centrala finansiella produkter, till exempel livförsäkringar och pensionsfonder, där beskattningen hindrar marknadsföring över nationsgränserna.

Att skapa samförstånd:

Rådet och parlamentet inbjuds nu att tillsammans med kommissionen föra debatten framåt. För att den politiska förändringsviljan skall upprätthållas föreslår kommissionen att medlemsstaterna utser företrädare för finansministrarna som skall träffas i en policygrupp för finansiella tjänster ledd av kommissionen.

Gruppen har två direkta uppgifter. För det första bör den fram till juni 1999 identifiera och prioritera ett antal åtgärder som skall läggas fram för rådet.

Gruppens andra uppgift är att under tiden fram till juni 1999 definiera ett antal omedelbara åtgärder för att upprätthålla drivkraften i processen.

Gruppen skall också bistå kommissionen i dess övervakning av genomförandet och tillämpningen av lagstiftning om finansiella tjänster.

Kommissionen har för avsikt att regelbundet rapportera till Ekofinrådet.

Kommissionen kommer också att inrätta en samrådsmekanism på hög nivå för att se till att både marknadsaktörer och användare av finansiella tjänster fullt ut kan bidra till utformningen av politiken på detta område.





Inledning

1. En djup och likvid inre marknad för finansiella tjänster som kan fungera som drivkraft för tillväxt och nya arbetstillfällen är inom räckhåll, liksom en förbättrad konkurrenskraft för den europeiska ekonomin². Införandet av euron är ett lämpligt sätt att fullborda den inre marknaden och erbjuder ett historiskt tillfälle att utnyttja alla fördelar med öppna och integrerade marknader. Avlägsnandet av växelkursriskerna kommer tillsammans med den gemensamma monetära politiken inom euroområdet att ge viktiga impulser till integration av penning-, obligations- och aktiemarknaderna.
2. Användare av finansiella tjänster kommer att dra fördel av mer konkurrenskraftiga och innovativa finansiella tjänster, samtidigt som de fortsätter att omfattas av ett starkt konsumentskydd. Leverantörerna av finansiella tjänster kommer att dra fördel av nya affärsmöjligheter på större och djupare kapitalmarknader. Integrationen av kapitalmarknaderna kommer också att minska leverantörernas kapitalkostnader genom att den leder till lägre räntesatser och underlättar tillgången till finansiering i form av kapitaltillskott för att öka det egna kapitalet och till riskkapital. Detta är särskilt viktigt för små och medelstora företag och nystartade företag som får möjlighet att söka andra typer av finansiering än den dyra och osmidiga skuldfinansiering som de idag är hänvisade till³.
3. Införandet av euron är tillsammans med de gällande reglerna för den inre marknaden nödvändiga men inte tillräckliga förutsättningar för uppkomsten av en välfungerande inre EU-marknad för finansiella tjänster. De nuvarande bestämmelserna måste också ses över för att säkerställa att finanssektorn klarar den hårdare konkurrens som globaliseringen av finansmarknaderna för med sig.

4. Vid sitt möte i Cardiff erkände Europeiska rådet att det behövs ytterligare förbättringar och kommissionen fick i uppdrag att lägga fram en "handlingsram" för att förbättra den inre marknaden för finansiella tjänster och framför allt undersöka om den nuvarande lagstiftningen genomförs effektivt och identifiera svagheter som kan kräva ändrad lagstiftning. Som svar på denna begäran lägger kommissionen fram denna ram som har till syfte

- att ge EU en rättslig ram som kan möta både nuvarande och framtida utmaningar,
- att avlägsna den återstående fragmenteringen av kapitalmarknaderna för att minimera kostnaderna för kapital som anskaffas på EU-marknaderna,
- att ge både användare och leverantörer av finansiella tjänster möjlighet att utnyttja fördelarna med öppna marknader,
- att uppmuntra ett närmare samarbete mellan tillsynsmyndigheterna,
- att främja uppkomsten av en integrerad infrastruktur på EU-nivå, och
- att minska de hinder för den inre marknaden som beror på skillnader i beskattning.

Den analys som presenteras i detta dokument bygger på ett omfattande samråd med organ på EU-nivå som företräder användare och leverantörer av finansiella tjänster, marknadsaktörer och nationella myndigheter.

² Enligt kommissionens rapport om sysselsättningsgraden (KOM (1998) 572) är den finansiella tjänstesektorn en av de sektorer där Europa har de största möjligheterna till ökad sysselsättning.

⁴ Utnyttjandet av skuldfinansiering som en källa till företagsfinansiering sträcker sig från 50 % i Nederländerna till över 70 % i Frankrike, Tyskland och Italien och 80 % i Spanien (jämfört med 20 % i USA).



5. Det behövs inte någon fullständig omarbetning av lagstiftningen för att möta dessa utmaningar. Däremot behövs praktiska och beslutsamma åtgärder, så att vi kan dra största möjliga fördel av de nya

utmaningarna. Sämre ekonomiska utsikter internationellt sett är inte något skäl att skjuta upp den nödvändiga anpassningen. I själva verket ger det större anledning att vidta kraftfulla åtgärder.

En smidigare och effektivare rättslig ram

I. Att vara i takt med tiden

6. Den lagstiftning för den inre marknaden för finansiella tjänster som bygger på försiktighetsprincipen måste ständigt ses över för att säkerställa ett effektivt skydd mot finansiell instabilitet. EU:s kraftfulla sundhetskrav, den stränga tillsynen och verklig insyn har hjälpt Europa att undgå de värsta effekterna av den turbulens som nu råder på de internationella finansmarknaderna. Det finns emellertid ett ständigt behov av att anpassa lagstiftningen såväl med hänsyn till utvecklingen på finansmarknaderna och i fråga om finansiella instrument och finansiella produkter som med hänsyn till de systemriskerna som uppstår genom det allt större ömsesidiga beroendet mellan finansmarknaderna. Våra sundhetsregler måste också hållas i takt med tiden för att de skall tjäna målet att skapa arbetstillfällen och förbättra konkurrenskraften på ett så effektivt sätt som möjligt. För att detta mål skall uppnås krävs åtgärder på två områden:

- Snabbare anpassning av lagstiftningen.
- En rationell metod för att utarbeta förslag till sundhetsbestämmelser.

7. **Kortare reaktionstider är av avgörande betydelse.** Att lagstifta mindre och bättre är inte hela lösningen. Det måste gå fortare att lagstifta. Tekniken utvecklas och marknadsintegrationen ökar, men lagstiftningen släpar ofta efter förändringarna på marknaden. När direktiven väl har lagts fram, diskuterats och antagits, kan det visa sig att de endast utgör detaljlösningar på gårdagens problem. Förseningar i moderniseringen av EU:s regler så att de lever upp till den

internationellt erkända bästa praxisen hindrar lagstiftare och tillsynsmyndigheter i deras strävan att bevara stabiliteten i det finansiella systemet. Detta har redan visat bli dyrbart i form av försämrade konkurrenskraft genom att de finansiella aktörerna inte har tillgång till en lagstiftning som är i takt med tiden och en snabbare tillsyn (figur 1). Det pågående arbetet med att se över centrala inslag i EU:s kapitalkrav för banker bedrivs parallellt med arbetet i Baselkommittén för banktillsyn. Det är av avgörande betydelse att de slutliga lösningar som uppnås i Bryssel och Basel stämmer överens och att de träder i kraft samtidigt (se punkt 39 om vikten av att EU deltar i arbetet i Basel).

► *Figur 1: Under 1996 fick bankerna i USA rätt att använda avancerade datamodeller för att beräkna sina "marknadsrisker" och kapitalkraven blev mer rimliga (lägre). I EU tog det nästan två och ett halvt år innan de nödvändiga ändringarna i direktiven hade genomförts, så att bankerna kunde driva sin verksamhet under likvärdiga konkurrensvillkor.*

8. Att lagstiftningsprocessen påskyndas är därför av avgörande betydelse, men vi måste också ta hänsyn till den mer omfattande debatten om användningen av kommittéförfaranden (kommittologi) i EU:s beslutsfattande. Kommissionen kommer tillsammans med de andra institutionerna att undersöka möjligheterna till snabba förfaranden på områden som detta, med full respekt för bestämmelserna i EG-fördraget.

9. **Rationellare lagstiftningsmetoder.** Kommissionen kommer att undersöka hur



en bättre balans skall uppnås mellan att fastställa mål och precisera detaljer i vår lagstiftning. Den nuvarande lagstiftningen är alltför detaljerad, vilket till stor del beror på detaljerade ändringar i kommissionens ursprungliga förslag (figur 2).

► *Figur 2: Hur en inre marknad för finansiella tjänster INTE skall regleras: Kommissionens ursprungliga förslag till kapitalkravsdirektiv var på 26 sidor, men sedan lagstiftningsförfarandet avslutats antog rådet en version på 79 sidor. 42 sidor utgjordes av bilagor, där man med minutiös noggrannhet beskrev bl.a. komplexa matematiska modeller för att beräkna kapitalkrav. Fyra år senare kom ett ändringsdirektiv, som i sin tur 28 sidor långt.*

10. Man bör undersöka möjligheterna att reglera de finansiella tjänsterna på ett nytt och mer praktiskt sätt - mer kvalitativt och mindre kvantitativt. Ny lagstiftning om tjänsteleverantörer eller produkter bör begränsas till att fastställa de grundläggande krav som lagstiftningen strävar efter att uppfylla. I sådan ramlagstiftning behövs inte detaljerade eller kvantitativa preciseringar av på vilket sätt dessa mål bäst uppfylls. När detaljerad vägledning är nödvändig, kan den ges i en mer flexibel, kompletterande form, t.ex. genom meddelanden och rekommendationer från kommissionen. Vägledningen skulle också kunna ges i form av kommissionsbeslut (som skulle omfattas av lämpliga kommittéförfaranden). Valet av alternativ skulle avgöras med utgångspunkt i graden av rättssäkerhet och tillgången till färdiga tekniska lösningar. Kommissionen kommer att studera tillvägagångssättet mer i detalj för att kunna diskutera detta med medlemsstaterna och Europaparlamentet under de närmaste månaderna.

II. Att utnyttja gällande regler på bästa sätt

11. Det är också möjligt att bättre utnyttja de affärsmöjligheter som finns inom ramen för gällande regler. Svagheter i lagstiftningen

kan rättas till genom att medlemsstaterna förbättrar genomförandet av reglerna, kommissionen utövar en strängare tillsyn och tolkningen av EU:s lagstiftning förtydligas och blir mer enhetlig.

12. Den gällande lagstiftningen måste genomföras fullständigt och i tid.

Trots stora förseningar har medlemsstaterna nu i stort sett genomfört direktiven om finansiella tjänster. Det försenade (och ofta ofullständiga eller felaktiga) genomförandet har redan åsamkat marknadsaktörerna betydande kostnader och lett till snedvridning av den inre marknaden och ineffektivitet som motverkar en välfungerande inre marknad⁴. Nästan fem år efter det att den största delen av lagstiftningen om finansiella tjänster trädde i kraft är situationen beträffande införlivandet av direktiven om finansiella tjänster i stort sett tillfredsställande. Tolv medlemsstater har vidtagit åtgärder för att genomföra hela bank-, försäkrings- och värdepapperslagstiftningen och den genomsnittliga införlivandegraden för EU:s femton medlemsstater är 98,94 %. Det har emellertid funnits betydande och ökande förseningar i genomförandet av gemensamt beslutade regler under denna tid. Man måste också se till att de nationella genomförandeåtgärderna möjliggör en effektiv tillämpning i hela EU. Detta kräver att alla medlemsstater är helhjärtat engagerade i processen, eventuellt förstärkt med någon form av självövervakning för att förbättra den kollektiva disciplinen. Kommissionen kommer tillsammans med medlemsstaterna att undersöka vilket som är det bästa sättet att komma vidare med detta.

13. Klar och enhetlig tolkning av reglerna. De regler som medlemsstaterna antar måste vara tydliga och tolkas enhetligt i hela EU. Skillnader kan avlägsnas genom att

⁴ Det försenade genomförandet av investeringstjänstedirektivet har skapat stelheter på marknaden till följd av bristande konkurrens och försvårat marknadstillträde. Marknadsinnovationen har hämmats samtidigt som investeringsföretagen inte är helt förberedda för den omställning och ökade konkurrens som euron kommer att medföra.



kommissionen utfärdar tolkningsmeddelanden som bygger på EG-domstolens rättspraxis. Att inte tillgripa lagstiftning, utan välja självreglerande lösningar som tillsynsmyndigheterna kommer överens om sinsemellan, kan också främja en gemensam förståelse av de funktionella begrepp som behövs för en välfungerande inre marknad. Avvikelse i genomförandet av gemensamma regler måste analyseras och det måste finnas en klar uppfattning om vilka kostnader sådana avvikelser medför. En norm bör utvecklas på grundval av bästa tillsynspraxis för att avlägsna dessa avvikelser. Ett sådant

tillsynssamarbete kommer att bli allt viktigare när investeringstjänster och gränsöverskridande värdepappershandel får allt större spridning - ömsesidig förståelse och insyn kommer att bli av avgörande betydelse, särskilt i fråga om uppföranderegler för företag. Dessa processer måste fördjupas och förstärkas. Den nybildade organisationen FESCO⁵ kan spela en viktig roll i detta hänseende. Kommissionen kommer att ge starkt stöd till en sådan utveckling.

⁵ FESCO står för organisationen Forum of European Securities Commissions.

ÅTGÄRDER

Kommissionen kommer

- ✓ att fortsätta att se till att direktiv genomförs fullständigt och i tid och undersöka hur man skall kunna göra framsteg på detta område,
- ✓ att utfärda tolkningsmeddelanden som vägledning till medlemsstater och marknadsaktörer, och
- ✓ att för diskussion lägga fram detaljerade förslag om bättre metoder för framtida lagstiftning om sundhetskrav i samband med finansiella tjänster.

Rådet och Europaparlamentet

- ✓ inbjuds att tillsammans med kommissionen undersöka möjligheterna till ett interinstitutionellt avtal med närmare regler om en rationell, flexibel och snabbare lagstiftning för den inre marknaden för finansiella tjänster, och
- ✓ bör visa viss återhållsamhet i samband med lagstiftning för att undvika att lagstiftningen blir onödigt komplicerad.

Medlemsstaterna

- ✓ bör uppmana sina tillsynsmyndigheter att förbättra deras själv reglerande roll genom att fördjupa and stärka utvecklingen i syfte att förbättra regleringsstandarder och handlingssätt för att uppnå en effektivt fungerande inre marknad
- ✓ bör åta sig att genomföra direktiv snabbt och effektivt.



Integrerade institutionella marknader är inom räckhåll

14. Införandet av euron kommer att stimulera utvecklingen av en stor och likvid alleuropeisk kapitalmarknad. Däremot kommer euron inte i sig att integrera kapitalmarknaderna. Marknadsfragmenteringen kommer att fortsätta på grund av kvarvarande hinder i form av reglering, administration och skatter. En sådan fragmentering innebär i förening med andra snedvridningar inom det finansiella systemet och systemet för företagsstyrning att kapitalmarknaderna i många medlemsstater är kraftigt underutvecklade⁶. Detta medför höga kostnader. Vissa typer av finansiering, t.ex. aktie- och obligationsemissioner, används i mycket liten utsträckning av låntagande företag i många EU-länder. Även vad gäller riskkapitalfinansiering för innovativa nybildade företag ligger EU långt efter USA⁷.

15. Marknaderna själva börjar redan förbereda sig för en alleuropeisk värdepappershandel. De första strategiska allianserna mellan fondbörserna behandlar frågor som måste lösas för att det skall kunna uppstå en alleuropeisk värdepappershandel. Man försöker finna lösningar som ska garantera att systemen för värdepappershandel är tekniskt kompatibla och att marknadspraxis samordnas.

16. I samband med samrådet har kommissionen funnit att det finns vissa problem när det gäller tillträde till kapitalmarknader, begränsningar för investeringar i tillgångar och den verksamhet som bedrivs av leverantörer av investeringstjänster. Dessa problem granskas nedan, både med tanke på efterfrågan och med tanke på utbudet av kapital (även om vissa frågor gäller båda sidorna).

I. När det gäller efterfrågesidan bör emittenterna lätt kunna få tillträde till de alleuropeiska kapitalmarknaderna på konkurrenskraftiga villkor.

17. Effektiva och integrerade institutionella marknader (wholesale markets) ger alla företag möjlighet till extern finansiering av eget kapital. För många företag är notering på värdepappersbörsen idag inte något alternativ - särskilt inte för små, innovativa och nystartade företag som vill genomföra aktieemissioner, men som idag inte kan göra detta. Ytterligare åtgärder krävs på följande områden, om visionen om en inre djup och likvid kapitalmarknad skall bli verklighet.

- **Ömsesidigt godtagande av prospekt:** De nationella myndigheterna har traditionellt ställt stora och ofta skilda informationskrav vid emissioner. Detta gör leverantörerna av investeringstjänster mindre villiga att marknadsföra värdepapper som aktier och obligationer över nationsgränserna, och det hindrar investerarna från att dra nytta av ett större produkturval. Dessa problem har inte kunnat lösas med hjälp av 1989 års prospektdirektiv. Kommissionen kommer att föreslå att förbättringar genomförs både genom ändringslagstiftning och genom ett närmare samarbete mellan tillsynsmyndigheterna.

⁶ Börsvärdet i EU (med undantag för Förenade kungariket och Nederländerna) är obetydligt jämfört med börsvärdet i USA (32 % av EU:s BNP jämfört med över 100 % i USA).

⁷ 70 % av emissionerna i EU omfattar säkrare tillgångar (kreditvärdighetsbedömning Aa2 och över) medan motsvarande siffra i USA är 30 %. Skapandet av en djup och likvid företagsobligationsmarknad i EU kommer att göra det möjligt att utveckla ett marknadssegment med högre förräntning.



- **Finansiering av ej börsnoterade nystartade företag:** Effektiva och specialiserade aktiemarknader bör göras tillgängliga och utnyttjas för snabbväxande, ej börsnoterade, innovativa nystartade företag. Kommissionen har nyligen i samarbete med Europeiska investeringsfonden skapat ett instrument som kommer att hjälpa specialiserade riskkapitalfonder att anskaffa kapital⁸. Kommissionen undersöker också om ytterligare lagstiftningsinitiativ skulle hjälpa specialiserade riskkapitalfonder att anskaffa kapital på alleuropeisk grund till finansiering av nystartade företag⁹.
- **Företagsstyrning:** Det finns inte någon en gång för alla fastställd modell för god företagsstyrning, som skulle kunna underlätta en ökad integration av de institutionella marknaderna. Däremot finns det ett växande samförstånd om vissa gemensamma principer som kan stödja en sådan modell. Till dessa principer hör likvärdig behandling av aktieägarna, att företagets verksamhet är öppen för insyn och att ansvar kan utkrävas. Kommissionen stöder offentliga och privata organ i ansträngningarna att förbättra den rättsliga ramen för företagsstyrning. Skilda former för företagsstyrning kan icke desto mindre begränsa de gränsöverskridande investeringarna och hindra skapandet av överseuropeiska företag. Några av de viktigaste harmoniseringsförslag där framsteg måste göras gäller det kommande förslaget om förflyttning av bolagsäte (fjortonde bolagsrättsdirektivet) och, i rådet, uppköpsförfaranden och en europeisk bolagsordning. Att utarbeta en europeisk bolagsordning är en av de prioriterade åtgärderna i handlingsplanen för den inre marknaden och kan i hög grad bidra till genomförandet av den inre marknaden. Det är emellertid viktigt att ingen modell för en europeisk bolagsordning är onödigt stel och osmidig.

II. När det gäller utbudssidan bör investerare ha rätt att investera sina medel utan att ställas inför rättsliga eller administrativa hinder eller hinder i fråga om information.

18. Nedan behandlas tre särskilda aspekter: de skilda reglerna om redovisning och offentliggörande, investeringsbegränsningar i form av krav på valutamatchning och likvärdiga konkurrensvillkor för fondförvaltare.

- **Information:** Från och med år 1999 kommer många att presentera sina årsredovisningar i euro, även om årsredovisningarna inte utarbetas efter samma redovisningsregler (figur 3). Införandet av euron väcker därmed frågan om huruvida det krävs ytterligare harmonisering av redovisningen inom EU.

► *Figur 3: Antalet europeiska företag som är noterade på NYSE och NASDAQ i USA har ökat nästan fem gånger sedan 1990 och är 1998 uppe i nästan 250, med ett sammanlagt börsvärde på omkring 300 miljarder US-dollar. Det finns ett ökande tryck att anpassa EU-direktiven till internationella redovisningsnormer för att inte olika normer skall tillämpas vid utarbetandet av olika årsredovisningar.*

Målet är att stimulera gränsöverskridande investeringar genom en mer öppen, överblickbar och jämförbar redovisning. Kommissionen kommer att undersöka om det finns alternativ i EU:s redovisningsdirektiv som inte längre är nödvändiga eller lämpliga. Dessutom kommer kommissionen att granska huruvida börsnoterade företag bör åläggas att utarbeta sin årsredovisning enligt en

⁸ Tillkännagivande om genomförandet av ETF Start och SMF-garantifaciliteterna inom ramen för Initiativet för tillväxt och sysselsättning, EGT C 302, 1.10.1998, s. 8.

⁹ SEC 1998 (522) slutlig 31.3.1998: "Riskkapital: en nyckel till sysselsättning i Europeiska unionen".



mer harmoniserad ram, t.ex. IAS. Kommissionen kommer också att undersöka möjligheterna till en gemensam uppfattning om den lagstadgade revisorns roll när det gäller att rapportera till investerare och kapitalmarknader i EU.

- **Att undanröja investeringsbegränsningar:** Förvaltarna av pensions- och livförsäkringsfonder förvaltar en växande andel av EU:s omfattande sparmedel¹⁰. De flesta har genom krav på valutamatchning varit skyldiga att främst investera i tillgångar noterade i den nationella valutan. Det finns dessutom kvantitativa begränsningar som föreskriver vilken typ av tillgångar det är tillåtet att investera i. Sådana begränsningar kan på ett allvarligt sätt snedvrída de institutionella investerarnas portföljstruktur¹¹. Även små förbättringar i förhållandet mellan risk och förräntning kan medföra stora fördelar för innehavare av pensionsförsäkringar och lätta något på den börda finansieringen av pensioner innebär med tanke på den demografiska utvecklingen. Det som krävs är förnuftiga tillsynsregler som tillåter pensionsfonderna att optimera sin portföljstruktur genom en lämplig fördelning av alleuropeiska aktier, internationella aktier, fastigheter och tillgångar med bunden ränta. I sin uppföljning av grönboken om ett kompletterande pensionsskydd på den inre marknaden undersöker kommissionen olika sätt att minska begränsningarna på detta område utan att fondernas likviditet riskeras. (Detta kan göras t.ex. genom att se till att tillgångarna fördelas på ett lämpligt sätt, att innehavarna av pensionsförsäkringar har insyn och genom att betona vikten av en sträng tillsyn)¹². Detta kan i sista hand bidra till nya arbetstillfällen och sysselsättning och samtidigt förbättra säkerheten för

de besparingar som är avsedda för ålderspension.

- Likvärdiga konkurrensvillkor för likartade produkter: Produkter som i princip är ersättningsprodukter, t.ex. pensionsfonder, livförsäkringar och fondföretag omfattas av olika tillsynskrav och behandlas olika i beskattningshänseende i alla medlemsstater. Detta kan leda till godtyckliga skillnader mellan produkterna och på ett orättvist sätt ge vissa fondförvaltare fördelar i förhållande till andra. Kommissionen kommer att sträva efter att uppnå bättre politisk sammanhållning och samtidigt främja bättre insyn för konsumenterna och effektiv konkurrens.

III. Leverantörer av investeringstjänster bör ha möjlighet att driva verksamhet i hela EU utan att ställas inför överlappande rättsliga och administrativa formaliteter.

19. Att på ett osmidigt och omotiverat sätt insistera på lokala regler för handeln leder enligt investeringstjänstedirektivet till att det blir svårt för leverantörer av investeringstjänster att få tillträde till eller konkurrera effektivt på "reglerade marknader" i andra medlemsstater. (Under samrådet har detta problem hört till dem som marknadsaktörer och representativa

¹⁰ Man räknar med att pensionsfondernas tillgångar kommer att öka från 630 miljarder US-dollar till 1 800 miljarder US-dollar mellan 1996 och 2001. Försäkringsbolagens tillgångar förväntas öka från 2 600 miljarder US-dollar till 6 300 miljarder US-dollar under samma tid. Aktiefondernas tillgångar förutspås uppgå till 3 230 miljarder US-dollar år 2001 jämfört med 1 680 miljarder US-dollar år 1996. (Bank of England, 1998).

¹¹ Andelen eget kapital i dessa portföljer varierar från 71 % i Förenade kungariket till 14 % i Frankrike och 15 % i Tyskland.

¹² I grönboken "Kompletterande pensionsskydd på den inre marknaden" (KOM (97) 283) diskuterar kommissionen i detalj olika centrala aspekter på tillhandahållandet av pensionsfonder som hör till den andra pelaren och livförsäkringar som hör till den tredje pelaren.



organ oftast har tagit upp.) Enligt artikel 11 i investeringstjänstedirektivet har de nationella tillsynsmyndigheterna stor handlingsfrihet vid tillämpningen av nationella uppföranderegler för företag. Det finns också skillnader när det gäller centrala begrepp som "lämplighet". Situationen kan förbättras genom ett närmare samarbete mellan tillsynsmyndigheterna inom värdepapperssektorn. Kommissionen kommer för sin del att försöka avlägsna svårigheter som beror på tillämpningen av direktivet genom att stödja att medlemsstaterna närmare sina nationella uppföranderegler för företag till varandra¹³.

20. Det finns få skäl till begränsningar för professionella investerare eller kunder på den institutionella marknaden, som bättre än kunderna på den icke-institutionella marknaden (retail financial market) kan bedöma om komplicerade investeringar är lämpliga eller ej. Kommissionen anser därför gränsöverskridande verksamhet inte i onödan skall omfattas av värdlandets regler för handeln. Auktorisation i hemlandet och tillsyn över instituten ger de professionella investerarna tillräckliga garantier.

¹³ Se avsnitt 7 ovan.

ÅTGÄRDER

Kommissionen kommer

- ✓ att föreslå förbättringar i direktivet om prospekt så att oförenliga nationella krav avlägsnas och ömsesidigt godtagande möjliggörs,
- ✓ att undersöka huruvida lagstiftning skulle kunna hjälpa specialiserade riskkapitalfonder att anskaffa kapital på alleuropeisk grund för att finansiera små, nystartade företag,
- ✓ att granska om redovisningsdirektivets alternativ för företagsredovisning är olämpliga med tanke på behovet av ytterligare harmonisering av redovisningen,
- ✓ att på grundval av ett meddelande utarbeta ett direktiv om avskaffande av ej valutarelaterade begränsningar för investeringar i tilläggs pensionsfonder,
- ✓ att arbeta för en gemensam uppfattning om den lagstadgade revisorns roll när det gäller att rapportera till investerare och kapitalmarknader,
- ✓ att arbeta tillsammans med offentliga och privata organ för att förbättra ramarna för företagsstyrning,
- ✓ att arbeta för att EU:s redovisningsramar också i fortsättningen skall stämma överens med internationella redovisningsnormer utarbetade av IASC, bl.a. genom att i EU:s ramar införa möjligheten att redovisa alla skulder och tillgångar korrekt (fair value), och
- ✓ att avgöra hur investeringsdirektivet lämpligen kan göras mer effektivt (genom lagstiftning eller på annat sätt) genom att stödja medlemsstaterna i det nödvändiga arbetet med att närma de nationella uppförandereglerna till varandra.

Rådet och Europaparlamentet

- ✓ uppmanas att anta förslagen till direktiv om uppköpserbjudanden och en europeisk bolagsordning snarast möjligt, och
- ✓ inbjuds att arbeta för ett tidigt genomförande av lagstiftning grundad på kommissionens förslag om fondföretag.



Medlemsstaternas icke-institutionella marknader är ännu inte öppna

21. Ansträngningarna för att fullborda den inre marknaden har hittills främst inriktats på traditionella finansiella tjänster. I de grundläggande sundhetsreglerna fastställs de villkor under vilka leverantörer av finansiella tjänster har rätt att erbjuda en rad finansiella tjänster. När leverantörerna väl har fått auktorisation från tillsynsmyndigheterna i etableringslandet, har de rätt att driva verksamhet överallt i EU på grundval av ett "enda europeiskt pass". Hittills har denna spridning mellan marknader främst skett genom etablering, ofta genom förvärv av befintliga aktörer. Gränsöverskridande tjänster som leverantören tillhandahåller direkt till kunden är ännu i stort sett ett outvecklat område. Ett exempel är livförsäkringar, som försäkringsbolagen i de flesta medlemsstaterna endast säljer inom landets gränser. Den högsta andelen gränsöverskridande försäljning har noterats av danska försäkringsbolag och uppgår till 0,14 %. På sakförsäkringsområdet är situationen något bättre och den gränsöverskridande försäljningens andel av omsättningen ligger mellan 0,13 % i Tyskland och 4,13 % i Belgien¹⁴.

22. Ansträngningarna att skapa en icke-institutionell inre marknad för finansiella tjänster har ännu inte lett till att priserna för

finansiella produkter närmast sig varandra. I figur 4 anges att avgiften för ett kreditkort i den dyraste medlemsstaten är tre gånger högre än i den billigaste. Skillnaderna i fasta provisioner i samband med privata värdepapperstransaktioner är ännu större. Avgifterna i den dyraste medlemsstaten är hela 17 gånger högre än i den billigaste. Att priserna på den inre marknaden för banktjänster inte har närmast sig varandra har förklarats med avsaknaden av gemensam penningmarknad och med fortsatta kulturella, rättsliga och regleringsmässiga skillnader. Trots sådana svårigheter har programmet för en inre marknad lett till större valmöjligheter för konsumenterna och som helhet bättre kvalitet på förmedlingen av finansiella tjänster¹⁵.

¹⁴ Dotterbolag i andra medlemsstater har en andel av omsättningen på mellan 0 och 4 % för livförsäkringar. För sakförsäkringar har belgiska bolag den högsta siffran, nämligen 34 %. Luxemburg skiljer sig från de andra medlemsstaterna på båda områdena och har en mycket större andel gränsöverskridande försäljning.

¹⁵ Försäkringspremierna har också i viss mån närmast sig varandra. Bilförsäkringspremierna ligger mellan 346 ecu (Portugal) och 1 391 ecu (Tyskland), vilket återspeglar skillnader i avtalsvillkor, täckning och de kompensationsnivåer som beviljas av nationella domstolar. Dessa skillnader är en biprodukt till olika rättstraditioner och de kommer därför att fortsätta att vara ett betydande hinder för gränsöverskridande handel med finansiella produkter.

Figur 4: Prisspridning för finansiella produkter på den inre marknaden (1996).

Produkt ¹⁶	UK	F	D	B	NL	I	E
Kommersiella lån	7500	3885	2114	3755	2741	4843	6976
Kreditkort	35	33	32	71	27	40	43
Hypotekslån	475	626	245	408	180	552	540
Privata värdepappers-transaktioner	18	51	20	13	13	3	13

Alla priser i ecu. % spridning = maximum uttryckt som minimum. Källa: Kommissionen (1997).

¹⁶ Definitioner av de produkter som nämns i tabellen: 1) kommersiellt lån: kostnaden (inkl. provisioner och avgifter) för ett kommersiellt lån på 250 000 ecu till ett medelstort företag, 2) kreditkort: årlig kostnad om en debitering på 500 ecu förutsätts, 3) årlig kostnad för ett bostadslån på 25 000 ecu, 4) provisionskostnader för en kontantransaktion på 1 440 ecu.



Att balansera målen mot varandra

23. För att en verklig icke-institutionell inre marknad för finansiella tjänster skall uppnås, måste två ibland motstridiga mål balanseras mot varandra. För det första bör konsumenterna kunna göra sitt val på ett medvetet sätt och med fullt förtroende för att deras intressen skyddas av ett starkt konsumentskydd. Finansiella tjänster är ofta mycket komplicerade och det är mycket svårt för en icke-professionell investerare att bedöma produkternas säkerhet/förräntning och tjänsteleverantörens tillförlitlighet. Ett genomsynligt och effektivt skydd skapar det förtroende som behövs för att de finansiella marknaderna skall blomstra. EU:s ramar för sundhetskontroller bildar ett mycket starkt försvar för konsumenternas intressen och ger konsumenterna ett effektivt skydd när det gäller finansiella institut som konkurrerar på grundval av ett "enda pass". I kommissionens nyligen offentliggjorda grönbok och det påföljande meddelandet om att stärka konsumenternas förtroende för finansiella tjänster har åtgärder på EU-nivå befunnits vara ett sätt att ta tillvara konsumenternas intressen när den inre marknaden för finansiella tjänster tar form¹⁷. Kommissionen kommer att följa upp de åtgärder som beskrivs i grönboken.
24. Ett andra mål är att öka konkurrensen och ge konsumenterna fler valmöjligheter genom att tillåta finansiella intermediärer att göra affärer med kunder överallt i EU på grundval av en auktorisation från tillsynsmyndigheten i hemlandet. Finansiella intermediärer ser sig idag tvingade att bilda dotterbolag i andra medlemsstater av rättsliga, skattemässiga eller administrativa skäl. På en verklig inre marknad bör finansiella institut kunna välja att utvidga verksamheten över nationsgränserna antingen genom etablering (av filialer eller dotterbolag) eller genom att tillhandahålla tjänster från hemlandet.
25. Medlemsstaterna strävar efter att skydda sina konsumenter från finansiella risker. Fördraget har tolkats så att medlemsstaterna har ensamrätt att tillämpa lokala bestämmelser när detta är ett nödvändigt och proportionerligt sätt att skydda konsumenternas intressen (det "allmännas bästa"). Rom- respektive Brysselkonventionen ger också konsumenterna rätt att utnyttja sitt lokala rättssystem och sin lokala avtalslagstiftning på det sätt de finner lämpligt.
26. Även om det behövs ett starkt konsumentskydd bör detta vara proportionerligt och inte användas som ursäkt för att hindra gränsöverskridande verksamhet. Annars kan fördelarna med fler valmöjligheter för konsumenterna och utsikten till verkliga besparingar gå förlorade. Efter införandet av euron kommer konsumenterna sannolikt att ha allt svårare att förstå varför finansiella tjänster inte kan köpas eller säljas över nationsgränserna.
27. Skillnaderna mellan medlemsstaterna när det gäller bestämmelser om konkurs, säkerhet och tillämplig lagstiftning kommer emellertid att bestå. Alleuropeiska produkter som hypotekslån, livförsäkringar och pensionsfonder kan inte utvecklas innan de grundläggande skillnaderna i dessa nationella bestämmelser samordnas och/eller erkänns. Det är idag omöjligt för en kund att öppna ett vanligt bankkonto i olika europeiska länder. Av en rad rättsliga, administrativa och skattemässiga skäl kommer detta inte att ändras trots införandet av euron (figur 5).

¹⁷ Kommissionens meddelande "Finansiella tjänster - stärka konsumenternas förtroende" (KOM (97) 309 slutlig).



► *Figur 5: Varför kunderna på den finansiella tjänstemarknaden inte kan få tillgång till ett bankkonto som gäller inom hela euroområdet.*

Kunder med verksamhet i flera medlemsstater skulle ha nytta av möjligheten att sammanföra alla banktillgodohavanden i euro som de har i olika EU-länder. Detta skulle göra det möjligt att teoretiskt balansera kontoinnehavarens kredit- och debetsaldon i euro och/eller nationella valutor för att maximera ränteintäkterna. Att samla medlen på ett enda konto skulle också ge kontoinnehavaren större flexibilitet i hanteringen av kassaflöden. Några sådana möjligheter finns inte idag. Skälen till detta är många, bl.a. avsaknaden av bestämmelser om kvittning av lån eller insättningar i en jurisdiktion mot lån eller insättningar i en annan. Det finns också problem med olika nationella regler om hantering av fordringar, skydd för investerare och fordringshavare, ställande av säkerhet, och frågor kring moderbolagens förpliktelser vid eventuella försummelser från dotterbolagens sida. Det finns en rad administrativa frågor i samband med hävande av beställning, villkor för beräkning och betalning av stämpelskatt. Att flytta medel från ett konto i en medlemsstat till ett konto i en annan medlemsstat påverkar dessutom skatteinkomsterna. Dessa faktorer kommer tillsammans att fortsätta hindra användningen av ett enda, gemensamt bankkonto efter införandet av euron

28. Det är osannolikt att den nödvändiga graden av konvergens på centrala områden i nationell lagstiftning kommer att uppnås på kort sikt. Det behövs därför praktiska lösningar för att förena målet att verka för fullständigt integrerade finansmarknader med målet att garantera ett starkt konsumentskydd och ett stort förtroende bland konsumenterna. Kommissionen kommer att i samarbete med medlemsstaterna intensifiera ansträngningarna för att steg för steg fullborda den inre marknaden för icke-institutionella finansiella produkter.

- För det första kommer kommissionen att stödja en klar och gemensam uppfattning om skillnaden mellan professionella och icke-professionella användare av finansiella tjänster. I samklang med relevanta bestämmelser i internationell privaträtt och EU-lagstiftning kommer ansträngningar att göras för att begränsa ytterligare krav från värdlandets sida till konsumenter som inte är professionella aktörer.
- För det andra kommer kommissionen att identifiera och katalogisera alla väsentliga skillnader mellan lagbestämmelser som idag anses kräva att värdlandets regler tillämpas. Detta kommer att öka insynen och ge EU:s myndigheter möjlighet att kontrollera att värdlandet tillämpar sina regler på ett proportionerligt sätt.
- För det tredje kommer kommissionen att fortsätta stödja såväl tillnärmning av nationell praxis för att uppnå ett starkt konsumentskydd där detta behövs som berättigade metoder för att se till att fördelarna med en effektiv, icke-institutionell inre marknad stämmer överens med konsumenternas intressen.

I nästa avsnitt beskrivs mer utförligt hur dessa åtgärder kan genomföras på ett pragmatiskt sätt för att uppnå målet med en inre marknad för icke-institutionella finansiella produkter som erbjuder ett starkt konsumentskydd.

Att göra framsteg med utgångspunkt i en pragmatisk grundval

29. För det första bör vi utveckla åtgärder som syftar till att uppnå ett starkt konsumentskydd. Detta bör ske genom att vi får till stånd en tillnärmning av nationell praxis på den höga nivå som ett starkt konsumentskydd kräver. En av de frågor som kommer att behandlas är behovet av att öka insynen på marknaden, framför allt genom information till konsumenten för att denna skall kunna göra medvetna val. Genomförandet av de åtgärder som beskrivs i kommissionens meddelande om att stärka konsumenternas förtroende



kommer också att bidra till en mer välfungerande inre marknad, som är till fördel för konsumenterna. Ansträngningarna att samordna nationell praxis i fråga om försäkringsmäklare kan bidra avsevärt både till konsumentskyddet och till handeln med försäkringsprodukter. Kommissionen kommer under 1999 att lägga fram specifika förslag.

30. För det andra erbjuder medlemsstaterna i många fall ett likvärdigt konsumentskydd även om konsumentskyddssystemen förefaller olika. **Vi bör därför identifiera och katalogisera alla väsentliga skillnader mellan nationella ordningar för skydd av konsumenternas rättigheter.** Man bör överväga att begränsa tillämpningen av värdlandets regler till dessa fall. Mot bakgrund av den nuvarande bristen på insyn i tillämpningen av konsumentskyddsregler krävs det mekanismer som ger gemenskapens institutioner möjlighet att göra sig en systematisk bild av i vilken utsträckning lokala regler tillämpas.
31. För det tredje finns det starka objektiva skäl som talar för en större differentiering mellan olika typer av kunder inom den finansiella tjänstesektorn, eftersom professionella investerare inte behöver ett lika omfattande skydd som konsumenter i allmänhet¹⁸. Värdlandets regler bör därför riktas dit där de bäst behövs, dvs. för att garantera konsumenterna trygghet¹⁹. Kommissionen kommer därför att **fortsätta att föra en politik som skiljer mellan konsumenter och professionella aktörer i enlighet med relevant lagstiftning.**
32. För det fjärde bör vi utveckla ett tillvägagångssätt som skyddar konsumenterna mot aggressiva och illojala affärsmetoder, men som samtidigt ger dem möjlighet att göra klipp. Hindren för gränsöverskridande försäljning av icke-

institutionella finansiella produkter kommer att bli mer synliga när finansiella produkter och tjänster genom ny elektronisk teknik blir tillgängliga för alla konsumenter med en Internetanslutning. Kommissionens nyligen framlagda förslag om distansförsäljning (och inom kort om elektronisk handel) syftar till att besvara frågor om lojala affärsmetoder som sannolikt kommer att uppstå när gränsöverskridande elektronisk handel blir vanligare²⁰. När konsumenterna går in på Internetwebbsidor som drivs av leverantörer av finansiella tjänster i andra medlemsstater, bör de vara villiga att acceptera att webbsidan är utformad och drivs enligt det landets lagar. Detta påverkar inte tillämplig lagstiftning om avtalsenliga skyldigheter och behöriga fora för reglering av fodringar, vilket regleras i Bryssel- respektive Romkonventionen.

33. För det femte bör vi erbjuda goda möjligheter till gottgörelse över nationsgränserna. Åtgärder behövs i fråga om gottgörelse och hantering av klagomål som härrör från gränsöverskridande verksamhet. Konsumentorganisationerna inbjuds att lägga fram förslag till lämpliga lösningar.

¹⁸ Det är inte första gången man försöker uppnå en differentiering av konsumentskyddet. EG-domstolen fastställde denna princip för mer än tio år sedan och erkände att konsumentskyddet "inte är lika viktigt inom alla sektorer ... och att det kan finnas fall där det på grund av (tjänstens) art och den part som efterfrågar (tjänsten) inte finns något behov av att skydda den senare genom tillämpning av de obligatoriska reglerna i dennes nationella lagstiftning" [ej officiell översättning]. Kommissionen har redan tillämpat denna princip på försäkrings- och investeringstjänster. (EG-domstolens mål 205/84, Rec. 1986, s. 3755).

¹⁹ "Konsument" definieras i relevant konsumentskyddslagstiftning som "en fysisk person som handlar utanför sin yrkesmässiga verksamhet".

²⁰ I situationer där finansiella institut ägnar sig åt aktiv marknadsföring och försäljning av finansiella tjänster (antingen on-line eller off-line) syftar distansförsäljningsförslagen till att se till att alla konsumenter omfattas av ett lika starkt skydd när det gäller betänketid före kontraktsavslut och ångerrätt på lämpliga villkor.



ÅTGÄRDER

Kommissionen kommer

- ✓ att följa upp de åtgärder som utlovas i grönboken om att stärka konsumenternas förtroende för finansiella tjänster
- ✓ att lägga fram förslag om att införa ett lämpligt system för gottgörelse till konsumenterna och för hantering av klagomål från den finansiella tjänstesektorns kunder, och inbjuda konsumentorganisationerna att komma med synpunkter,
- ✓ att identifiera och katalogisera skillnader i medlemsstaternas bestämmelser om konsumentskydd inom den finansiella tjänstesektorn, grundade på det "allmännas bästa", som en grundval för gemensamma, målinriktade och proportionella politiska åtgärder,
- ✓ att tillämpa en politik som skiljer mellan professionella investerare och enskilda konsumenter för att rikta regleringsåtgärderna dit där de bäst behövs och för att undvika onödigt höga kostnader för att följa reglerna,
- ✓ att undersöka om det behövs nya förslag för att se till att försäkringsmäklarna uppfyller stränga yrkesmässiga krav och andra skydds krav, för att stärka konsumentskyddet och främja en välfungerande inre marknad för försäkringar, och
- ✓ att ta itu med grundläggande rättsliga hinder för finansiella tjänster genom att gradvis ta itu med de djupt rotade skillnaderna i rättstradition.

Rådet och Europaparlamentet bör

- ✓ snarast möjligt anta förslaget om e-pengar, och
- ✓ omgående anta förslaget till direktiv om distansförsäljning för att den nationella marknadsföringen och försäljningsteknikerna skall närma sig varandra.



Samarbete om reglering och tillsyn för att uppnå finansiell stabilitet

Tillsynssamarbete i EU

34. Samarbetet mellan nationella tillsynsmyndigheter har utvecklats både för att förbättra möjligheterna att lösa gränsöverskridande problem (t.ex. BCCI) och för att utveckla gemensamma metoder för tillsynen av nya former av sundhetsrisker inom banksektorn och på försäkrings- och värdepappersmarknaderna. De kommittéer som bistår kommissionen vid genomförandet av lagstiftningen för den inre marknaden har med tiden blivit en samlingspunkt för tillsynsmyndigheternas samarbete²¹. Andra initiativ från tillsynsmyndigheternas sida kan också hjälpa till att utveckla samarbetet på detta område. Ett exempel på detta är FESCO, Banking Supervision Committee of the European System of Central Banks. Ett ökat samarbete mellan tillsynsmyndigheterna är av avgörande betydelse för att de institutionella riskerna och sundhetsrisker skall kunna hanteras.
35. När finansiella insitut omorganiserar sig på gränsöverskridande basis, kan det bli svårare att fastställa deras nationalitet och bedöma vilken tillsynsmyndighet som bör vara ansvarig om det uppstår en solvenskris. Även på detta område är ett intensivt samarbete mellan tillsynsmyndigheterna för att uppdaga problemen och lösa dessa på ett tidigt stadium av avgörande betydelse. Det är av stor vikt för den rättsliga klarheten på detta område att rådet gör framsteg i arbetet med att anta direktivet om likvidation inom bank- och försäkringssektorn. Tendensen att bilda finansiella konglomerat håller också på att sudda ut gränserna mellan olika typer av finansiell verksamhet och tillsynen av dessa. Samarbetet mellan tillsynsmyndigheter inom olika sektorer bör stärkas i linje med framstegen i det gemensamma forumet. Tendensen att placera ut vissa finansiella funktioner till organ utanför företaget försvårar

tillsynsmyndigheternas arbete med att uppdaga och bedöma finansiella aktörers beteende.

36. Det är absolut nödvändigt att EU:s tillsynsmyndigheter hanterar sådana frågor på ett enhetligt sätt för att skydda den finansiella stabiliteten inom euroområdet. Det krävs samarbete mellan tillsynsmyndigheterna och mellan dessa och den monetära myndighet som ansvarar för förvaltningen av systemets likviditet. Detta kommer att möjliggöra en tydlig ansvarsfördelning, så att det går att reagera snabbt i krissituationer.
37. Eftersom tillsynsmyndigheterna kommer i ökande utsträckning att befinna sig i frontlinjen i samband med hanteringen av institutionella risker och systemrisker på gränsöverskridande basis, är en väl utbyggd samordning helt avgörande. Kommissionen ser stora fördelar med att utarbeta en "stadga för samarbete mellan tillsynsmyndigheterna", i vilken man på ett tydligt sätt skulle fördela de olika tillsynsuppgifterna på gränsöverskridande basis och samtidigt inrätta mekanismer för att lösa problem som rör olika aspekter av tillsynen.

Den externa dimensionen av internationellt reglerings- och tillsynssamarbete

38. Den internationella utvecklingen kräver också ett närmare samarbete mellan EU:s finansiella myndigheter. Globaliseringen innebär att smittoeffekterna är det största bekymret för tillsyns- och regleringsmyndigheter. Den senaste utvecklingen har gett ny fart åt det

²¹ Rådgivande bankkommittén, Försäkringskommittén, Värdepappersövervakningskommittén på hög nivå, Redovisningskommittén, Kontaktkommittén för fondföretag.



internationella samarbetet mellan reglerings- och tillsynsmyndigheter. Det finns ett växande samförstånd om att det globala finansiella system som utformades och infördes på 1940-talet behöver ses över. Medlemsstaterna måste agera gemensamt för att tillförsäkra EU de mest lämpliga tillsynsordningarna.

i) Internationellt regleringssamarbete

39. Kommissionen kommer att fortsätta att spela en pådrivande roll när det gäller att skapa internationellt samförstånd och ett utbrett genomförande av bästa praxis vid regleringen av den finansiella sektorn. Kommissionen kommer att fortsätta stödja arbetet i IAS för att säkerställa en internationellt accepterad uppsättning redovisningsnormer som kommer att främja insynen i den finansiella sektorn och underlätta tillsynsmyndigheternas arbete. Centrala inslag i EU:s gällande kapitalkrav för banker ses nu över för att de skall överensstämma med dagens tillsynspraxis och tendenserna inom banksektorn. Denna arbete sker parallellt med liknande diskussioner i Baselkommittén för banktillsyn, där tillsynsmyndigheterna för EU:s främsta konkurrenter inom banksektorn deltar²². EU bör spela en ledande roll när det gäller att ta itu med olika frågor för att upprätthålla likvärdiga konkurrensvillkor (med hänsyn till att EU:s banksektor har en heterogen struktur). EU måste också vidta åtgärder (se punkt 7) för att anpassa sin lagstiftning lika snabbt som tillsynsmyndigheterna för banker i USA, Kanada och Japan.

ii) Internationellt tillsynssamarbete

40. På en allt mer integrerad global finansmarknad är tillsynsregler av avgörande betydelse. Händelserna under den senaste tiden visar att EU inte kan vara tillfreds med sitt reglerings- och tillsynssystem. Dessa måste granskas kontinuerligt och anpassas och förbättras när så behövs. EU:s ansträngningar bör emellertid vara en del av organiserade

ansträngningar på internationell nivå för att stärka de finansiella systemens effektivitet. Inom ramen för kommande GATS-diskussioner kommer EU att trycka på om förbättrad tillsyn, bättre insyn i reglering och administration samt färre begränsningar för utländska direktinvesteringar i den finansiella tjänstesektorn. Tillsammans bör detta bidra till sunda kapitalmarknader världen över²³. Denna fråga kommer sannolikt att ägnas stor uppmärksamhet vid nästa GATS-runda. Världsbanken lägger i samband med sitt strukturella bistånd allt större vikt vid uppbyggandet av institutioner och tillsynsinfrastruktur. Medlemsstaternas tillsynsmyndigheter uppmanas att bidra till detta arbete genom att se till att nya ordningar (EFEX) för att mobilisera expertis från den finansiella sektorn att delta i tekniskt bistånd till krisdrabbade länder blir framgångsrika.

41. Gemenskapens viktigaste åtgärd på detta område är emellertid exporten av dess regelsystem för finansiell stabilitet till Östeuropa. Kandidatländerna gör stadiga om än skilda framsteg med att genomföra EU:s lagstiftning om finansiella tjänster. Dessa framsteg har delvis hjälpt dessa länder att undvika de värsta följderna av den internationella finanskrisen. Denna rättsliga ram måste emellertid stödjas genom effektiva övervaknings- och tillsynsmekanismer. Uppbyggandet av institutioner och bistånd vid tillsyn betonas därför i allt högre grad i samband med anslutningsförberedelserna. Kommissionen undersöker för närvarande nya sätt att samarbeta med medlemsstaternas tillsynsmyndigheter och myndigheterna i kandidatländerna för att påskynda detta arbete.

²² Åtta medlemsstater är medlemmar i Baselkommittén: Belgien, Frankrike, Tyskland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Sverige och Förenade kungariket. Kommissionen och Europeiska centralbanken har observatörsstatus.

²³ Finanskrisen i Asien har visat att det finns luckor i kunskaperna vad gäller information, behandling av konkurser och likvidation av institut samt finansiell revision.



ÅTGÄRDER

Kommissionen kommer

- ✓ att bidra till utarbetandet av en "stadga för tillsynsmyndigheterna", i vilken ansvarsområdena fastställs och mekanismer för samordning på EU-nivå av olika tillsynsorgan införs,
- ✓ att på nytt tillsammans med medlemsstaterna och parallellt med Baselkommittén för banktillsyn se över EU:s kapitalkrav för banker så att de motsvarar dagens krav, och
- ✓ att undersöka vilka tillsynsproblem finansiella konglomerat kan ge upphov till mot bakgrund av framstegen i det gemensamma forumet.

Rådet och Europaparlamentet bör

- ✓ anta förslagen till direktiv om likvidation inom bank- och försäkringssektorn, och
- ✓ stödja att EU spelar en ledande roll för att säkerställa konsekvens och likvärdiga konkurrensvillkor vid översynen av kapitalkraven för banker inom ramen för Baselprocessen.

Medlemsstaterna bör

- ✓ uppmana sina tillsynsmyndigheter att fullt ut bidra till arbetet med att förbättra de globala tillsynsinfrastrukturerna, och
- ✓ lämna konkreta erbjudanden om experthjälp för användning enligt EFEX-ordningarna.



Allmänna villkor för en fullt integrerad finansmarknad i eu

42. En rättslig ram kan inte - oavsett hur smidig och modern den än är - i sig själv säkerställa en välfungerande inre marknad. Det finns en rad andra förutsättningar som måste vara uppfyllda och som kräver ett sammanhållet agerande från medlemsstaterna i deras egenskap av reglerings-, tillsyns- och konkurrensmyndighet.

Infrastruktur

43. En välfungerande inre marknad för finansiella tjänster förutsätter att man har tillgång till de tekniska och praktiska hjälpmedel som behövs för att genomföra gränsöverskridande transaktioner lika smidigt och effektivt som transaktioner inom landet. Uppkomsten av distanshandel enligt investeringstjänstedirektivet visar att det finns tekniska medel för gränsöverskridande handel. Fondbörserna och derivatmarknaderna är redan på gång med att börja använda denna teknik. De strategiska förbindelserna mellan marknaderna påskyndar förändringarna för att möjliggöra clearing och uppgörelser om värdepapperstransaktioner. Dessa förbindelser bör även i fortsättningen drivas av marknaden²⁴. Det är emellertid inte bara en fråga om att införa tekniska gateways så att fondbörserna kan anslutas till en gemensam plattform. Det finns också en rad rättsliga och administrativa frågor som måste lösas.

- **Kryphålen i lagstiftningen om betalnings- och värdepapperssystem måste fyllas igen:** Direktivet om slutgiltig avveckling är ett centralt inslag i en sund rättslig och operationell ram som kan begränsa de systemriskerna som är knutna till detta. Införandet av euron kommer att öka antalet transaktioner där säkerheter ställs över nationsgränserna. Vi måste därför se till att bestämmelserna om säkerheter

stämmer överens för att hindra onödig snedvridning av finansmarknaderna och eventuella återverkningar på EU:s ekonomi som helhet. Användbara lösningar på EU-nivå kommer också att främja marknadsdrivna framsteg mot en integrerad infrastruktur, till exempel utbyggnad av de planerade förbindelserna mellan värdepapperscentralerna i EU. Ett sådant system bör dessutom vara tillräckligt sunt och säkert och stödja kampen mot penningtvätt och bedrägerier. Arbetet med att utvidga rådets direktiv om penningtvätt till andra aktörer inom den finansiella sektorn har påbörjats.

- **System för detaljistbetalningar:** Utvecklingen av den tekniska kapaciteten för att hantera små överföringar av privatpersoner fortsätter att släpa efter utvecklingen av kapaciteten för stora överföringar. Denna situation kommer att väcka bitterhet hos enskilda konsumenter om det inte snabbt sker förbättringar så att gränsöverskridande betalningar kan göras till en låg kostnad. En del av lösningen ligger i att minska de hinder som härrör från insamlingen av statistiska uppgifter. Den kommande anpassningen av statistiska metoder ger tillfälle att införa lämpliga tröskelvärden för undantag för att lösa sådana problem. Kommissionen kommer också i fortsättningen att se det som angeläget att uppmuntra banksektorn att utveckla förbindelser mellan de automatiska clearingcentralerna för inhemska system för detaljistbetalningar.

²⁴ Erfarenheterna från gemensamma marknadskonventioner för euron visar att marknaderna har förmåga att finna lösningar.



Konkurrenspolitik och tillämpning av reglerna om statligt stöd

44. Genom införandet av euron kommer konkurrensen på den finansiella tjänstesektorn, som redan kan betraktas som hård att bli ännu hårdare. Detta kräver en sträng tillämpning av fördragets regler om kontroll av missbruk av dominerande ställning, samarbete mellan företag, koncentrationer och statligt stöd.
45. Kommissionen erkänner att samarbete mellan banker och andra företag inom den finansiella tjänstesektorn ökar effektiviteten på många områden, t.ex. skapandet av integrerade handelsplattformar och avräknings- och betalningssystem. Kommissionen kommer emellertid att vaka över att sådana avtal inte begränsar konkurrensen genom att dela upp marknaden, fastställa priser eller genom att införa egna hinder för den fria rörligheten för finansiella tjänster. Sådana hinder kommer att behandlas särskilt strängt. Kommissionen är också mycket mån om insyn i reglerna för tillträde till de olika nät som många finansiella tjänster är beroende av.
46. Mot bakgrund av den allt hårdare konkurrensen måste det noteras att varje ingripande i form av statligt stöd från medlemsstaternas sida riskerar att orsaka betydande snedvridningar, som endast kan uppvägas av ett gemensamt intresse av särskilt stor betydelse. Därför måste kommissionen under de närmaste åren anstränga sig ännu mer för att skapa likvärdiga konkurrensvillkor genom en sträng tillämpning av fördragets regler om statligt stöd.
47. Kommissionen har under de senaste åren fått behandla ett ökande antal ärenden om statligt stöd till företag inom den finansiella tjänstesektorn. För närvarande pågår flera undersökningar om statligt stöd till den finansiella tjänstesektorn. När kommissionen godkänner statligt stöd till

omstrukturering av ett finansinstitut kommer den också i fortsättningen att se till att det stödmottagande företaget åläggs någon form av ersättning, t.ex. en minskning av verksamheten, för att motverka den snedvridning som statligt stöd leder till.

48. Kommissionen har efter en begäran vid Europeiska rådets möte i Amsterdam 1997 utarbetat en rapport om "tjänster av allmänt ekonomiskt intresse inom banksektorn", som skall läggas fram för Ekofinrådet vid en lämplig tidpunkt. I denna rapport granskas om kreditinstitut i olika medlemsstater erbjuder tjänster av allmänt ekonomiskt intresse, om tillhandahållandet av en sammanhållen och effektiv finansiell infrastruktur betraktas som en sådan tjänst, om det krävs ett undantag enligt artikel 90.2 i EG-fördraget för alla sådana uppgifter och det råder en jämförbar situation i de olika medlemsstaterna. I framtiden kommer kommissionen att tillämpa artikel 90.2 i EG-fördraget på banksektorn med utgångspunkt i denna rapport.

Beskattning

49. Skattepolitiken måste utformas och genomföras med hänsyn till de fördelar för det allmänna bästa som en effektiv inre marknad utan snedvridningar medför. När alleuropeiska investeringsstrategier inte längre hämmas av växelkursrisker, kommer skillnader i beskattning att kunna leda till en betydande snedvridning av resursfördelningen. Både tillhandahållandet av tjänster över nationsgränserna och de finansiella intermediärernas lokalisering är starkt beroende av skatteklimatet.
50. **Skattemässig snedvridning av placeringen av sparkapital:** Det är meningslöst att avlägsna alla hinder för den fria rörligheten för kapital om slutresultatet är att placeringen och behandlingen av privat sparkapital styrs av skillnader i beskattningen av inkomst från kapital. Skillnader i beskattningen av



kapitalinkomster förekommer särskilt ofta i fråga om skattskyldiga privatpersoners sparkapital, och länderna bjuder under varandra när det gäller skattesatserna på statens bekostnad. Även den geografiska placeringen av affärsverksamhet som rör hantering och förvaltning av privat sparkapital snedvrids. Kommissionens förslag om skatt på ränteinkomster från sparande är en särskilt riktad åtgärd som är avsedd att motverka snedvridning genom att se till att skattebelastningen på inkomster från gränsöverskridande sparkapital blir så liten som möjligt.

51. Skadlig skattekonkurrens mellan finanscentra:

Uppförandekodexgruppen granskar för närvarande eventuellt skadlig skatteåtgärder i enlighet med avtalet från december 1997 om en uppförandekodex för företagsbeskattning. Det främsta målet med kodexen är att begränsa skadlig skattekonkurrens osom på ett betydande sätt kan påverka lokaliseringen av affärsverksamhet i gemenskapen.

52. Beskattning av finansiella tjänster

(livförsäkringar och pensionsfonder). Om det finns stora skillnader mellan skattesystemen, ökar de direkta kostnaderna för leverantörerna av finansiella tjänster. Bl.a. måste livförsäkringar och andra sparprodukter skraddarsys så att de uppfyller värdmedlemsstatens krav för att erhålla skattelättnad. De måste också uppfylla olika skatteuppbörds- och informationskrav. I stället för att ge tjänsteleverantörerna möjlighet att erhålla stordriftsfördelar driver detta upp kostnaderna och kan hämma (eller till och med vara ett oöverstigligt hinder) för gränsöverskridande verksamhet. Sådana krav kan leda till att tjänsteleverantörerna måste ha dubblera den landsspecifika infrastrukturen, vilket höjer rörelsekostnaderna och begränsar konkurrensen. Det finns också klara hinder som ökar risken för dubbelbeskattning av privatpersoner, vilket avskräcker konsumenterna från att ingå

gränsöverskridande avtal. När det gäller hypotekslån och livförsäkringar är det ofta endast de premier som betalas till det inhemska institutet som omfattas av en förmånlig beskattning (i form av avdragsmöjligheter)²⁵.

53. Skattemässiga hinder för alleuropeiska företagsstrukturer och personers rörlighet:

I ett integrerat ekonomiskt och monetärt område är rörlig arbetskraft en anpassningsfaktor vid asymmetriska ekonomisk kriser. Att avlägsna hindren för en rörlig arbetskraft skulle vara ytterligare ett stabiliserande inslag i ett välfungerande euroområde. För det första skulle ett ömsesidigt erkännande av nationella skattesystem underlätta införandet av alleuropeiska strukturer för pensionsfonder. Företag verksamma i flera medlemsstater skulle inte vara skyldiga att inrätta en särskild fond i varje land med negativa följder för arbetskostnaderna. Privatpersoner bör ha möjlighet att fortsätta betala in till en enda pensionsfond på gränsöverskridande basis utan att förlora de rättigheter han eller hon förvärvat och utan att bli ofördelaktigt behandlad i skattehänseende. Privatpersoner (särskilt anställda som tillfälligt är placerade utomlands) skulle kunna utnyttja rättigheten att arbeta och bosätta sig i andra medlemsstater. Den fråga har redan delvis behandlats i gemenskapslagstiftningen²⁶.

54. Att ta itu med skillnader i beskattning av skulder och aktier:

Försöken att blåsa nytt liv i EU:s finansmarknader kommer att undergrävas om skuldfinansering också i fortsättningen främjas på ett konstlat sätt genom skattesystemet. Skatten på ränteinkomster från skulder (sparkonton och

²⁵ Lägga märke till att det finns olika sätt att finansiera tilläggspensionsordningar (förhandsfinansiering, löpande finansiering (pay as you go), premiereservsystem).

²⁶ Se t.ex. direktiv 98/49/EG om skydd av kompletterande pensionsrättigheter för anställda och egenföretagare som flyttar inom gemenskapen. Frågor om beskattning kommer att behandlas i ett separat förslag.



obligationer) är i allmänhet lägre än skatten än på aktieutdelning. Skillnaderna i beskattningen av aktieutdelning i utlandet och hemlandet kvarstår, trots det komplicerade nätet med bilaterala beskattningsavtal mellan medlemsstaterna. Kommissionen kommer att trycka på för att få till stånd förändringar, eftersom den

nuvarande situationen leder till förvrängda prissignaler till investerarna, som bestraffas i stället för att belönas för att de investerar i mer riskfyllda tillgångar. Följden blir att företag som genomför emissioner (framför allt små börsnoterade företag) lider brist på eget kapital.

åtgärder

Kommissionen kommer

- ✓ att lägga fram förslag för att öka rättssäkerheten vid ställande av säkerhet på gränsöverskridande basis,
- ✓ att minska de statistiska hindren för att hantera små detaljistbetalningar,
- ✓ att lägga fram en rapport till Ekofinrådet om tjänster av allmänt ekonomiskt intresse inom banksektorn och tillämpningen av konkurrensreglerna i artikel 90.2,
- ✓ att lägga fram förslag för att avlägsna de skattemässiga hindren för gränsöverskridande medlemskap i pensionsfonder och därigenom underlätta utvecklingen av alleuropeiska företagsstrukturer och främja rörlighet bland arbetstagarna,

Rådet och Europaparlamentet

- ✓ bör anta förslaget till direktiv om ränteinkomster på sparande.

Rådet och medlemsstaterna

- ✓ bör se till att uppförandekodexen för företagsbeskattning genomförs.



Att skapa samförstånd

55. Detta svar på Europeiska rådets begäran om en handlingsram för finansiella tjänster bygger på ett omfattande, om än kort, samråd med alla berörda parter. Genom samrådet uppmärksammades en rad centrala områden där åtgärder behövs på kort, medellång eller lång sikt, men samtidigt pekade man på att euron kommer att fungera som en kraftfull katalysator för förändring. Grundvalarna för att förvalta den anpassning som krävs på grund av den gemensamma valutan är sunda. En långt mer integrerad finansmarknad i EU finns inom räckhåll. Ett antal mindre åtgärder - framför allt på de institutionella marknaderna - kommer att ge EU tillgång till alla fördelar med en gemensam valuta. Vinsterna är verkliga och betydande: en globalt konkurrenskraftig sektor som på ett bättre sätt kan tillfredsställa investernas, näringslivets och konsumenternas behov utan att för den skull riskera den höga nivån på konsumentskyddet eller försämra marknadens förmåga att motstå instabilitet, och i sista hand bidra till ökad tillväxt.
56. De åtgärder som beskrivs i detta bakgrundsdokument är avsedda att ligga till grund för fastställandet av ett antal klart definierade prioriteringar för kommande arbete, en ram för finansiella tjänster i vilken vissa åtgärder kan ta flera år att genomföra.
57. Rådet och Europaparlamentet inbjuds att tillsammans med kommissionen föra debatten framåt. För att upprätthålla den politiska förändringsviljan föreslår kommissionen att medlemsstaterna utser företrädare för finansministrarna som skall träffas i en policygrupp för finansiella tjänster ledd av kommissionen.
58. Gruppen har två direkta mål. För det första bör den till juni 1999 identifiera och prioritera ett antal åtgärder som skall läggas fram för rådet.
59. Gruppens andra uppgift är att under tiden fram till juni 1999 definiera ett antal omedelbara åtgärder för att upprätthålla drivkraften i processen.
60. Gruppen skall också bistå kommissionen i dess övervakning av genomförandet och tillämpningen av lagstiftning om finansiella tjänster.
61. Kommissionen har för avsikt att regelbundet rapportera till Ekofinrådet.
62. Kommissionen kommer också att inrätta en samrådsmekanism på hög nivå för att se till att både marknadsaktörer och användare av finansiella tjänster fullt ut kan bidra till utformningen av politiken på detta område.





