

HOVEDSAKER:

MØTER I EUROGRUPPEN OG ECOFIN 5.-6. OKTOBER	2
EUROGRUPPEN 5.10.2015	2
ECOFIN 6.10.2015	5
EU – KAPITALMARKEDSUNION	10
BAKGRUNN	10
HANDLINGSPLANEN FOR EN KAPITALMARKEDSUNION	11
REAKSJONER	14
ANDRE SKATTESAKER	15
OFFENTLIG KONSULTASJON OM FELLES KONSOLIDERT GRUNNLAG I SELSKAPSSKATTEN (CCCTB)	15



Fra Ecofin-møtet 6. oktober i Luxembourg
Foto: European Union 2015

MØTER I EUROGRUPPEN OG ECOFIN 5.-6. OKTOBER

Finansministrene hadde møter 5. og 6. oktober med følgende hovedresultater:

- ECOFIN kom til politisk enighet om informasjonsutveksling av forhåndsavgjørelser i skattesaker.
- Eurogruppen kom til enighet om hvilke reform- og budsjetttiltak Hellas må vedta

Eurogruppen 5.10.2015

Eurogruppen drøftet oppfølgingen av stabiliseringsprogrammet i Hellas, strukturreformer i tjenestesektoren, økonomisk politikk ved lave renter og Spanias budsjettplan for 2016.

Hellas

Styret i det europeiske krisefondet (ESM), som består av eurolandenes finansministre, godkjente 19. august et treårig stabiliseringsprogram for Hellas med en ramme på 86 milliarder euro.

20. august stilte ESM 26 milliarder euro til rådighet for Hellas. Av dette beløpet hadde 10 milliarder euro allerede (etter Eurogruppens møte 14. august) blitt satt av på en særskilt konto i ESM for krisehåndtering i bankvesenet. Av de resterende 16 milliarder euro ble 13 milliarder stilt til rådighet 20. august for blant annet å innfri en statsobligasjon fra ECB og å tilbakebetale den midlertidige finansieringen fra EFSF (ESMs forløper som krisefond, der alle EU-land deltar). De resterende 3 milliarder euro skulle kunne bli utbetalt i løpet av høsten etter hvert som Hellas gjennomfører konkrete reform- og budsjetttiltak. En første statusgjennomgang av programmet var planlagt i løpet av oktober.

20. august annonserte statsminister Tsipras regjeringens avgang og foreslo nyvalg. Etter valgseieren 20. september forventes Tsipras å fortsette reformarbeidet i høyt tempo – om enn noe forsinket.

Eurogruppen ønsket finansminister Tsakalotos velkommen tilbake som finansminister. Han la frem en liste med 48 reform- og budsjetttiltak som er avtalt med kreditorene. Regjeringen legger opp til å få vedtatt reformpakken i

for å få utbetalt neste lånetransje i stabiliseringsprogrammet.

- Finansministrene ble innstendig oppfordret til å gjennomføre nødvendig regelverk slik at den felles krisehåndteringsmekanismen i bankunionen kan etableres som planlagt fra kommende årsskifte.

nasjonalforsamlingen innen 15. oktober. Disse omfatter blant annet tiltak mot skattesvindler, ytterligere pensjonsreformer, reformer i rettsvesenet, samt arbeids- og produktmarkedet, herunder i energisektoren, mv.

Statsbudsjettet for 2016 ble samme dag presentert av statsminister Tsipras. Budsjettet, som er basert på BNP-fall på 2,3 og 1,3 pst. for hhv. 2015 og 2016 før et oppsving i 2017, har holdt seg til avtalen om et overskudd i statsbudsjettets primærbalanse (budsjettet uten rentebetalinger) i 2016 på ½ pst. av BNP – etter et underskudd på ¼ pst. i år. Budsjettforslaget inneholder innstramningsforslag på til sammen 6,4 milliarder euro for de to årene.



Mr. Euclid TSAKALOTOS, Greek Minister for Finance.
Foto: European Union 2015

Eurogruppen oppfordret den greske regjeringen til å gjennomføre de planlagte vedtakene medio oktober. Disse vil utløse utbetaling av 2 milliarder euro. Reformtempoet må opprettholdes ved at Hellas senest primo november må vedta ytterligere en pakke med reformer for å få tilgang til den siste 1 milliarder euro av første pakke. Den neste pakken med tiltak må bl.a. inneholde reformer i finanssektoren (inkludert styringsstrukturen for bankvesenet) og pensjonsreformer.

Gjennomføringen av de to nye tiltakspakkene danner grunnlaget for den første statusgjennomgangen av programmet, som man håper å ferdigstille innen utgangen av november. Først deretter er det aktuelt å vurdere gjeldslette og bruk av inntil 15 milliarder euro ekstra til å omstrukturere og kapitalisere banksektoren. Under pressekonferansen etter Eurogruppens møte uttrykte formann Dijsselbloem klart at reformene i bankvesenet måtte gjennomføres før ny kapital til greske banker var aktuelt. Man kan ikke forvente at andre land skal bidra til å fylle opp greske banker uten at styringssystemet i sektoren er tilfredsstillende. Dijsselbloem understreket at reformene må vedtas raskt slik at oppkapitaliseringen av bankene, som skal finansiere ny økonomisk vekst, kan skje raskt. Høy reformtakt er også viktig for å opprettholde tilliten internt i Hellas og utenlands som grunnlag for vekst og sysselsetting.

Dijsselbloem ga honnør til Tsipras-regjeringens raske oppfølging av vedtak etter at den bøyde av i juli og inngikk avtale med de øvrige eurolandene. Han hadde tro på at reformtempoet ville fortsette også i tiden fremover for å kvalifisere for gjeldslette og bankkapitalisering. IMF var mer skeptisk til Hellas' evne til å oppfylle betingelsene i programmet.

Strukturreformer – tjenestesektoren i euroområdet

Eurogruppen gjennomgår ulike temaer for strukturreform i medlemslandene for å øke vekstkraften og sysselsettingen. Denne gangen var turen kommet til tjenestenæringen. Overregulerte tjenestemarkeder er en betydelig hemsko for økonomisk vekst.

Diskusjonen var overordnet for hele tjenestesektoren. Ifølge kommissær Moscovici viser beregninger at BNP kun vil øke med 0,1 pst. som en følge av reformer i tjenestesektoren i perioden 2012-14. Potensialet er imidlertid stort dersom medlemslandene åpner opp sektoren. Dersom tjenestedirektivet hadde blitt gjennomført fullt ut etter hensikten, ville BNP økt med 1,8 pst.

Eurogruppen var enig om prinsippene for gjennomføring av medlemslandenes reformer av tjenestesektoren. Regulatoriske hindre må bygges ned/avvikles, reguleringer må være forholdsmessige og ikke-diskriminerende. Videre må informasjon om reguleringer være lett tilgjengelig og medlemslandene må sikre gjensidig anerkjennelse av hverandres standarder i tjenestemarkedene og for profesjonell tjenesteyting.

Eurogruppen ønsket velkommen Kommisjonens plan om å legge frem en strategi og ambisiøse forslag for ferdigstilling av EUs indre marked i løpet av høsten. Finansministrene vil fortsette diskusjonen når indre-marked-strategien foreligger. Eurogruppen vil i senere møter også drøfte enkeltsektorer som er av særlig interesse for finansministrene og for hvordan den økonomiske og monetære unionen fungerer.

Økonomisk politikk ved lave renter

Kommissær Moscovici presenterte anbefalingene for god budsjettstikk ved lave renter på statsgjeld, som Kommisjonen har utarbeidet i samarbeid med Eurogruppens egen arbeidsgruppe. «Gevinsten» må brukes fornuftig, fortrinnsvis til å redusere offentlig budsjettunderskudd og gjeld, men også til å fremme strukturreformer og til offentlige investeringer. Dersom den brukes til investeringer, må man sikre at disse er samfunnsøkonomisk lønnsomme. I tillegg oppfordres medlemslandene til ikke å legge til grunn at rentene forble lave.

Spanias budsjettplan for 2016

Som ledd i styrkingen av samordningen av den økonomiske politikken i euroområdet skal

medlemslandene innen 15. oktober sende inn utkast til budsjettplaner for kommende år.

Som følge av valget i Spania i slutten av desember, må statsbudsjettet vedtas før nasjonalforsamlingen oppløses 26. oktober. Budsjettforslaget er derfor sendt inn til Kommisjonen for en tidligere vurdering enn den normale fristen.

Under pressekonferansen etter møtet orienterte kommissær Moscovici om Kommisjonens vurderinger. Basert på Kommisjonens forutsetninger ligger Spania an til å overskride Rådets tidligere vedtak iht. Stabilitets- og vekstpaktens underskuddprosedyre med 0,3 og 0,7 pst. av BNP for hhv. 2015 og 2016. Med anslått 3,5 pst. av BNP vil ikke underskuddet komme under terskelverdien på 3 pst., som skulle bringe Spania ut av prosedyren neste år.



Mr Luis DE GUINDOS JURADO, Spanish Minister for Economic Affairs and Competitiveness. Foto: European Union 2015

Moscovici orienterte om at Kommisjonen neste dag ville vedta en advarsel til Spania om at landet må gjennomføre 2015-budsjettet strengt etter planene og gjennomføre nødvendige tiltak i den nasjonale budsjettprosessen for å sikre at 2016-budsjettet er i tråd med Stabilitets- og vekstpakten.

Spanias finansminister de Guindos uttrykte etter møtet at budsjettunderskuddet for 2015 ikke ville overskride tidligere vedtak. I tillegg lå man godt an til å komme under terskelen på 3

pst. av BNP i 2016. Han antok at årsaken til avvik i budsjettanslaget mellom Kommisjonen og Spania var Kommisjonens notorisk for lave anslag på økonomisk vekst i landet. De Guindos anså det derfor som uaktuelt å revidere budsjettforslaget for 2016 før nasjonalforsamlingen oppløses 26. oktober. Han antydte at dersom den nye regjeringen etter valget får ny informasjon om avvik fra målet, vil den måtte oppdatere budsjettet. Tysklands finansminister Schäuble støttet de Guindos med å rose landet for reformene og

budsjettstyrkingen som er gjennomført de siste årene. Han pekte også på at Moscovici hadde vært langt mer kritisk til det spanske budsjettopplegget under pressekonferansen enn i Eurogruppens møte.

Kommisjonen vil vurdere de øvrige eurolandenes budsjettplaner etter 15. oktober. Det kan bli aktuelt å gi advarsler og å be dem korrigere planene. I så fall må dette skje innen to uker etter at budsjettplanen er mottatt. Eurogruppen skal behandle planene, herunder Spanias, i et eget møte 23. november.

Kommentarer

Kommisjonen fattet ikke vedtak om det spanske budsjettet dagen etter, slik Moscovici hadde annonsert. Flere kommissærer hadde reagert på iveren etter å orientere om innholdet i uttalelsen før kollegiet faktisk hadde fattet beslutningen. Visepresident Dombrovskis uttrykte at uttalelsen dagen før fikk stå for Moscovicis egen regning. Kommisjonen trenger lengre tid til å behandle

saken. Videre pekte han på at det er viktig å kommunisere helheten når en beslutning er fattet. Dombrovskis antydte noen dagers utsettelse.

Avstanden mellom Kommisjonens og Spanias BNP-anslag for 2016 (3,0 vs. 2,6 pst.) er ikke stort nok til å forklare et avvik i budsjettanslag på 0,7 pst. av BNP. Dermed kan Spania uansett bli nødt til å gjennomføre budsjettkonsolidering for å unngå sanksjoner iht. Stabilitets- og vekstpakten.

Moscovicis opptreden overfor Spania (og dens konservative regjering) står i kontrast til behandlingen av Frankrike (og den sosialistiske regjeringen) på tilsvarende tidspunkt i fjor. Da fikk han støtte for å utsette en beslutning om sanksjoner for budsjettøvertredelsene for så å få myket opp Kommisjonens tolkning av Stabilitets- og vekstpakten i januar i år og senere gi Frankrike to nye år for å komme under underskuddterskelen.

ECOFIN 6.10.2015

ECOFIN behandlet informasjonsutveksling av forhåndsavgjørelser i skattesaker, bankunionen, kapitalmarkedsunionen, erfaringene med det europeiske semester og fleksibiliteten i Stabilitets- og vekstpakten. Pressemeldingen fra ECOFIN-møtet ligger [her](#).

Informasjonsutveksling av forhåndsavgjørelser i skattesaker

Finansministrene i EU oppnådde politisk enighet i ECOFIN-møtet 6. oktober om [endringer i direktivet om administrativt samarbeid på skatteområdet](#). Med virkning fra 1. januar 2017 skal informasjon om forhåndsavgjørelser automatisk utveksles til ligningsmyndigheter i andre berørte land. Gjennom LuxLeaks-avsløringene i fjor ble det kjent at flere medlemsland hadde avgitt gunstige skatteavgjørelser for å tiltrekke seg flernasjo-

nale selskaper. Slik praksis kan uthule skattegrunnlagene i andre medlemsland. Formålet er at mer åpenhet vil bidra til at medlemslandene i mindre grad vil inngå avtaler som medfører at overskudd generert i et land kan bli dobbelt skattefritt eller flyttes til land med lav beskatning.

Kommisjonen la i mars fram et forslag om plikt til informasjonsutveksling mellom ligningsmyndigheter om forhåndsavgjørelser i skattesaker. Forslaget har vært diskutert flere ganger tidligere i ECOFIN. Etter reglene det nå er enighet om, vil nasjonale ligningsmyndigheter være forpliktet til å formidle informasjon om forhåndsavgjørelser og prisingsavtaler i skattesaker som berører flere medlemsland. Informasjonsdelingen skal være automatisk, uten forutgående forespørsel og til fastsatte tider. Mottakende medlemsland kan deretter be om ytterligere informasjon der det er nødvendig.

Informasjonsplikten er ment å omfatte alle grensekryssende forhåndsavgjørelser, prisingsavtaler eller andre instrumenter med samme effekt. I utkastet til direktiv er både «forhåndsavgjørelser», «prisingsavtaler» og «grensekryssende» forsøksvis vidt definert. Likevel har ACCA (Association of Chartered Certified Accountants) kritisert forslaget for å være uklart på hva som utgjør en forhåndsavgjørelse som det skal utveksles informasjon om.

Diskusjonen om Kommisjonens forslag har særlig dreid seg om hvor langt tilbake i tid utvekslingsplikten skal strekke seg og om hvilken rolle Kommisjonen skal ha i informasjonsutvekslingen. Det er nå politisk enighet om at de nye reglene skal ha virkning fra 1. januar 2017. Alle forhåndsavgjørelser avgitt, endret eller fornyet etter 1. januar 2014 skal omfattes. I tillegg skal forhåndsavgjørelser avgitt, endret eller fornyet i 2012-2013 dersom de er gyldige per 1. januar 2014. Dette innebærer at reglene gis 5 års tilbakevirkning i motsetning til Kommisjonens opprinnelige forslag om 10 år.

Medlemslandene kan imidlertid velge å unnlate å gi informasjon om grensekryssende forhåndsavgjørelser avgitt til selskaper som har en årlig omsetning på under 40 mill. euro fram til 1. april 2016. Dette unntaket gjelder likevel ikke selskaper som i hovedsak driver finansiell virksomhet eller investeringsvirksomhet.

I sitt opprinnelige forslag hadde Kommisjonen tillagt seg selv en overvåkningsrolle, og at informasjon som utveksles mellom enkeltland, skal tilfalle Kommisjonen direkte. Dette forslaget har blitt kritisert, og mange medlemsland har pekt på at Kommisjonen ikke har behov for detaljert informasjon om skattytere. Det er nå politisk enighet om at Kommisjonen skal motta informasjon i den utstrekning det er nødvendig for å overvåke og evaluere informasjonsplikten. Kommisjonen vil da motta et begrenset sett av basisinformasjon.

Men denne informasjonen kan ikke Kommisjonen bruke til andre formål enn å overvåke medlemslandenes overholdelse av direktivet. Med disse begrensningene vil det neppe være mulig for Kommisjonen å avdekke statsstøttesaker på skatteområde gjennom informasjonsutvekslingen. Særlig har Europaparlamentets skattekomité TAXE vært opptatt av statsstøtte gjennom forhåndsavgjørelser, og enkelte representanter har allerede kritisert den politiske enigheten i ECOFIN.

Forslaget til endringer i direktivet skal forelegges Europaparlamentet for uttalelse, men parlamentet har ingen formell rolle i vedtakelsen av skatteregler. Det forventes derfor at de foreslåtte endringene i direktivet om administrativt samarbeid på skatteområdet vil vedtas uendret når det er oversatt til alle offisielle EU-språk.



Fra Ecofin-møtet 6. oktober. Mr. Pierre MOSCOVICI, European Commissioner for Economic and Monetary Affairs Foto: The European Union 2015



Mr Jonathan HILL, European Commissioner for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union; Mr Pierre GRAMEGNA, Minister for Finance of Luxembourg.
Kilde: European Union 2015

Bankunion – gjennomføring av regelverk

Mange medlemsland har oversittet fristen for å gjennomføre regelverk for bankunionen. Situasjonen per 1. oktober var som følger:

- *Krisehåndteringsdirektivet for banker (BRRD)* med frist 31.12.2014: 16 av 28 medlemsland har implementert direktivet fullt ut, mens ytterligere fem har gjort dette delvis.
- Ratifikasjon av den *mellomstatlige avtalen (IGA)* med frist 30.11.2015. Denne må være på plass for at den felles krisehåndteringsmekanismen (SRM) med det felles krisehåndteringsstyret (SRB) og det felles krisehåndteringsfondet (SRF) skal kunne iverksettes fra 1.1.2016: 8 av de 19 medlemslandene (eurolandene) i bankunionen har ratifisert.
- *Innskuddsgarantidirektivet* (som skal sikre alle innskudd på inntil 100 000 euro) med frist 3.7.2015: 10 av 28 medlemsland har implementert direktivet fullt ut, mens ytterligere fire delvis har gjort det.

I ECOFIN-møtet oppfordret kommissær Hill innstendig om at medlemslandene måtte implementere BRRD og ratifisere IGA i tide for å kunne iverksette krisehåndteringsmekanismen fra kommende årsskifte.

Bankunion – brofinansiering for SRF

Det felles krisehåndteringsfondet i bankunionen (SRF) skal bygges gradvis opp til minst 1 pst. av garanterte bankinnskudd (anslått til 55 milliarder euro) i perioden 2016-23. Fondet skal i sin helhet finansieres av bankene selv. For at fondet skal ha kapasitet til å fylle sin rolle mens det bygges opp, må det manglende beløpet stilles til rådighet for SRF til krisehåndtering gjennom sikkerhet/finansiering fra andre kilder.

Det ligger an til at brofinansieringen fra 1. januar 2016 skal skje i form av individuelle

kredittlinjer (kassakreditt) fra hvert enkelt deltakerland til vedkommende lands andel i SRF.

Senest ved utløpet av overgangsperioden skal deltakerne i bankunionen etablere et felles offentlig sikkerhetsnett («backstop»). Den europeiske krisefinansieringsmekanismen (ESM) er det mest aktuelle alternativet. I og med at ESM kun omfatter eurosone, må det etableres en supplerende mekanisme dersom andre EU-land tiltrer bankunionen. Syv av disse har antydning om ønske om å delta.

Problemstillingen ble drøftet under ECOFIN-frokosten.

Kapitalmarkedsunion – handlingsplan

Etableringen av et indre marked for kapital for alle 28 medlemslandene innen 2019 er blant Juncker-kommisjonens hovedprioriteringer.

Kommissær Hill la 30. september frem en detaljert handlingsplan for utviklingen av en kapitalmarkedsunion i EU innen 2019. Kapitalmarkedsunionen skal skaffe nye finansieringsmåter for næringslivet, særlig små og mellomstore bedrifter, samtidig som den skal øke plasseringsmulighetene for investorer. Se nærmere omtale lenger bak i Økonominytt.

I ECOFIN-møtet orienterte Kommissær Hill om planene for en kapitalmarkedsunion. Initiativet har solid støtte i medlemslandene. Formann Gramegna orienterte om at han har ambisjoner om rask fremdrift i behandlingen av forslaget om verdipapirisering - med et første møte på teknisk nivå dagen etter.

Stabilitets- og vekstpakten - fleksibilitet

Kommisjonen la i januar 2015 frem en meddelelse om hvordan den deretter ville tolke fleksibiliteten i Stabilitets- og vekstpakten (EUs finanspolitiske handlingsregel). Presiseringene omfatter blant annet at innskudd i EUs investeringsfond (EFSI) og samfinansiering av EFSI-prosjekter ikke skal telle med ved beregningen av strukturelt budsjettunderskudd og heller ikke utløse underskuddsprosedyre dersom slike innskudd alene er årsaken til overskridelsen av terskelverdien på

3 pst. av BNP. Videre skal store struktur-reformer under gjennomføring eller konkret planlegging med positiv langsiktig virkning på vekstevnen og budsjettbalansen føre til at land med for stort underskudd får lengre tid til å bringe dette tilbake under terskelverdien. En presisering om konjunkturmessige forhold innebærer at størrelsen på konsolideringen for å nå eller holde seg på det mellomlang-siktige målet om nær budsjettbalanse bl.a. skal avhenge av potensiell BNP-vekst og størrelsen på landets produksjonsgap.

Rådets rettstjeneste har tidligere uttrykt at Kommisjonens tolkning ikke er forenlig med Stabilitets- og vekstpakten.

Formålet med drøftingene i ECOFIN er å komme til enighet med Kommisjonen om prinsippene for gjennomføringen av meddelelsen om økt fleksibilitet. I tillegg skal man vurdere om en omforent tolkning skal inngå i avtalen om Rådets retningslinjer for den praktiske gjennomføringen av Stabilitets- og vekstpakten (adferdskodeks for finanspolitikk).

En rekke land maner til en konsistent gjennomføring av reglene og begrenset fleksibilitet, som ikke reduserer det samlede ambisjonsnivået i og tilliten til Stabilitets- og vekstpakten. Andre land ønsker størst mulig fleksibilitet i tolkningen og gjennomføringen av pakten.

ECOFIN ble orientert om drøftingene i Den økonomiske og finansielle komiteen (EFC), som forbereder saken for ministerdiskusjon i desember-møtet.



Mr Pierre MOSCOVICI, European Commissioner for Economic and Monetary Affairs; Mr Pierre GRAMEGNA, Minister for Finance of Luxembourg
Kilde: European Union 2015

Det europeiske semesteret – lærdommer av 2015-runden

Det europeiske semesteret er EUs viktigste redskap for samordning av den økonomiske politikken. Årets semester ble avsluttet med ECOFINs vedtak 14. juli av landspesifikke anbefalinger til medlemslandene og egne anbefalinger for euroområdet.

Kommisjonen hadde forbedret årets europeiske semester på en del punkter sammenlignet med i 2014. Blant annet la den frem landanalysene samlet og klart tidligere enn før, oppfølgingen av tidligere anbefalinger ble analysert og de landspesifikke anbefalingene var færre og omfattet kun de viktigste økonomiske utfordringene.

I rapporten fra de fem EU-presidentene (Kommisjonen, Det europeiske råd, Den

europeiske sentralbanken, Eurogruppen og Europaparlamentet) om et forsterket ØMU-samarbeid tas det til orde for en ytterligere forbedring av det europeiske semesteret. Dette omfatter blant annet mer konkrete og ambisiøse landanbefalinger med vekt på de viktigste makroøkonomiske utfordringene i det enkelte land, mer systematisk overvåking og oppfølging av anbefalingene, samt økt bruk av benchmarks og beste praksis.

Kommisjonen planlegger å offentliggjøre en meddelelse om et forbedret europeisk semester 21. oktober.

I ECOFIN-møtet ble det lagt særlig vekt på behovet for få, enkle og politisk relevante landspesifikke anbefalinger og økt nasjonalt eierskap til disse. Økt eierskap kunne best oppnås ved også å involvere de nasjonale parlamentene og arbeidslivets parter. Det ble

også tatt til orde for at EUs eget budsjett burde utnyttes mer effektivt som redskap for å få medlemsland til å gjennomføre

EU – KAPITALMARKEDSUNION

Kommissær Hill la 30. september frem en detaljert handlingsplan for utviklingen av en kapitalmarkedsunion i EU innen 2019. Kapitalmarkedsunionen skal skaffe nye finansieringsmåter for næringslivet, særlig små og mellomstore bedrifter, samtidig som den skal øke plasseringsmulighetene for investorer. Tiltakene vil bidra til økt vekst og sysselsetting samtidig som den finansielle stabiliteten øker og økonomien blir mer motstandsdyktig. Samtidig med handlingsplanen la Hill frem konkrete forslag om:

- *Et rammeverk for enkel, gjennomsliktig og standardisert verdipapirisering og endring i kapitalkravene for verdipapirisering i kapitaldekningsforordningen (CRR).*

Bakgrunn

Næringslivet i Europa, særlig små og mellomstore bedrifter (SMB), er langt mer avhengig av banklån enn f.eks. i USA. Utlånsviljen og -evnen i europeiske banker, som var betydelig før finanskrisen i 2008-09, har etterpå vært meget svak. Samtidig har Europa et lite utviklet kapitalmarked - internt i de fleste medlemslandene og, ikke minst, grensekryssende mellom EU-land. Som figuren nedenfor viser, varierer den relative størrelsen på aksjemarkedene betydelig mellom land.

Europeiske bedrifter finansierer seg med 80 pst. gjennom bankvesenet og 20 pst. fra kapitalmarkedet, mens det er motsatt i USA. En viktig målsetting med kapitalmarkedsunionen er å redusere avhengigheten av den prosykliske bankfinansieringen.

strukture reformer, særlig gjennom bruken av strukturfondsmidlene.

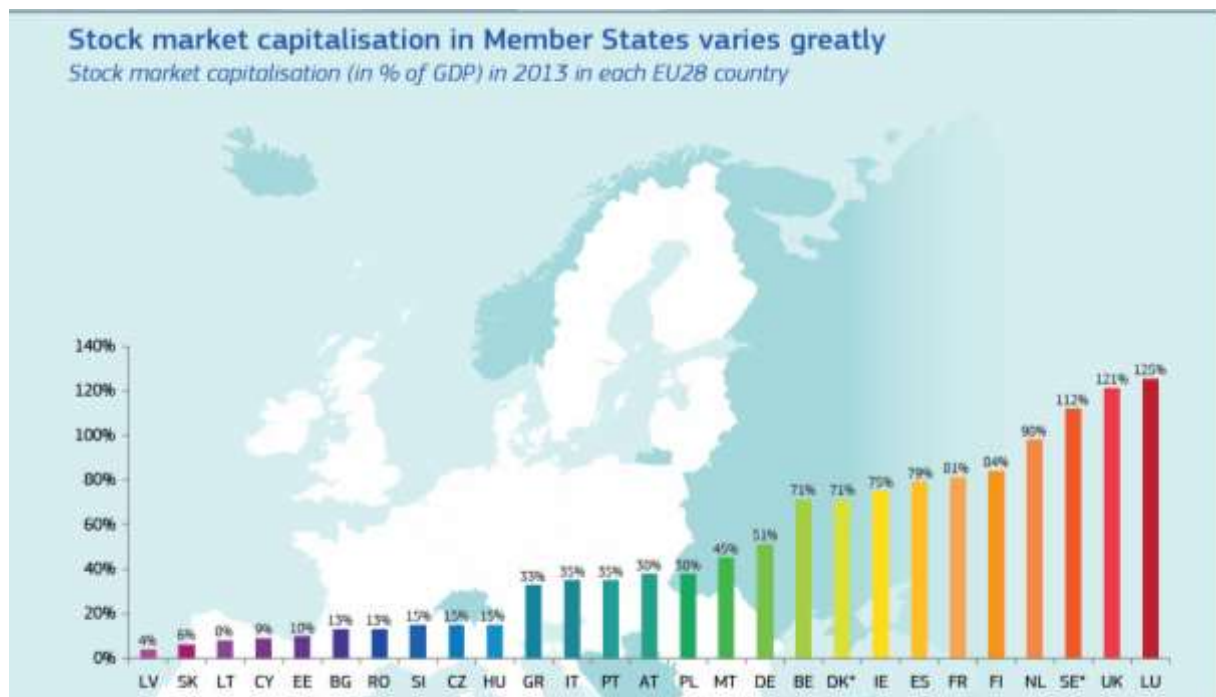
- *Endringer i kapitalkravene i Solvens II-direktivets delegerede forordning for å fremme forsikringssektorens incentiver til å investere i infrastruktur.*

Samtidig ble det iverksatt høringer om venturekapital og obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). I tillegg satte Kommisjonen i gang innhenting av synspunkter på om EUs finansmarksregulering generelt fungerer etter hensikten. Etableringen av et indre marked for kapital for alle 28 medlemslandene innen 2019 er blant Juncker-kommisjonens hovedprioriteringer.

Handlingsplanen, lovforslag, pressemeldinger mv. for kapitalmarkedsunionen ligger [her](#).

En grønnbok (høringsnotat) om et indre marked for kapital ble sendt på høring i februar med svarfrist i mai. Finansdepartementet var blant de over 700 interessentene som kom med innspill. Det var universell støtte for etableringen av en kapitalmarkedsunion og de foreslåtte tiltakene. Både ECOFIN og Europaparlamentet har gitt støtte til en trinnvis tilnærming.

Etablering av en kapitalmarkedsunion er et omfattende prosjekt. En rekke regelverk for å etablere grunnlaget for et felles kapitalmarked er allerede vedtatt: MiFiD (om markeder for finansielle instrumenter), MAD/MAR (markedsmissbruk) og EMIR (om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre).



Kilde: Europakommisjonen

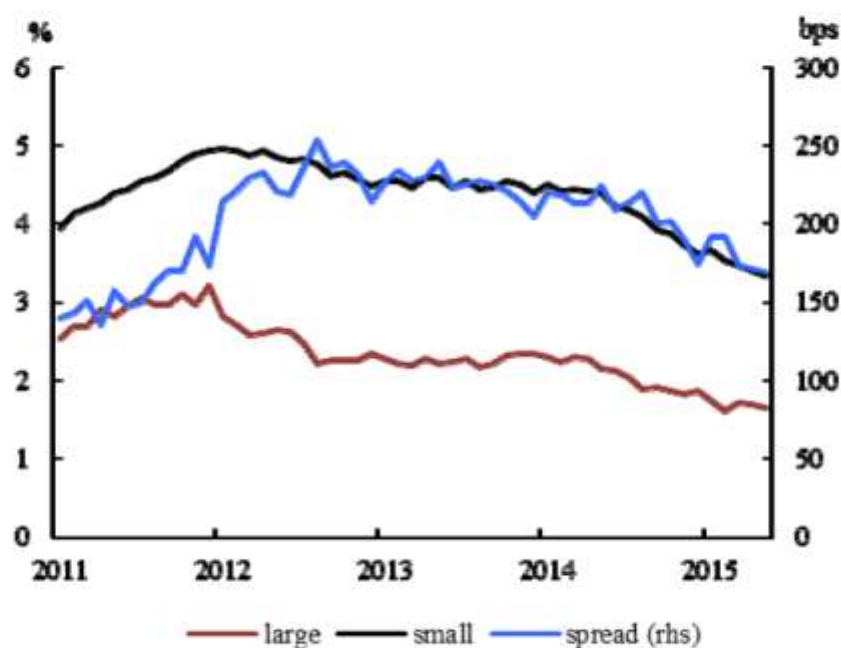
Handlingsplanen for en kapitalmarkedsunion

I handlingsplanen fremheves at en kapitalmarkedsunion vil komplementere EUs tradisjon med bankfinansiering. I tillegg vil den bidra til å; a) skaffe til veie mer kapital i EU og fra resten av verden, b) bedre koble finansiering til investeringsprosjekter i hele EU, c) øke stabiliteten i finansmarkedene og d) forsterke den finansielle integrasjonen og øke

konkurransen. Formålet med arbeidet er å fjerne hindre som står i veien for at investors penger skal finne investeringsmulighetene og ditto som hindrer næringslivet i å nå frem til investorene.

Under pressekonferansen var kommissær Hill særlig opptatt av å bedre små og mellomstore bedrifters finansieringsmuligheter. Følgende figur (fra Kommisjonens arbeidsdokument om økonomiske konsekvenser) illustrerer den vanskelige situasjonen disse er i.

Chart 10: Yields of and spread between small and large loans, euro area



Source: ECB.

Med utgangspunkt i høringsinnspillene og egne analyser foreslår Kommisjonen følgende for å skape en fungerende kapitalmarkedsunion:

Øke finansieringsmulighetene for europeisk næringsliv, særlig for små- og mellomstore bedrifter (SMB-er)

Det er betydelige regulatoriske og andre hindre for europeisk næringsliv som vil finansiere seg i kapitalmarkedet. Disse hindrer særlig SMB-er og bedrifter i oppstartsfasen i å skaffe egenkapital og gjeldsfinansiering. Innenfor denne kategorien foreslås følgende tiltak (tidspunkt for handling fra Kommisjonen i parentes):

- Forenkling av prospektdirektivet for å gjøre det mindre kostbart for bedrifter, særlig SMB-er, å skaffe finansiering (lovforslag fremmes i november 2015).
- Lansere en tiltakspakke for å støtte venturekapital og egenkapitalfinansiering, blant annet gjennom å finansiere venturekapitalfond som dekker flere land, regelforenkling og å fremme beste praksis ved bruk av skatteincentiver

¹ Crowdfunding (folkefinansiering) er finansiering av en virksomhet eller et prosjekt ved elektroniske (ofte små) pengebidrag fra et stort antall privatpersoner. Disse er

(høring iverksatt 30. september med frist 6. januar 2016, lovforslag 2016-17).

- Fremme innovative former for næringslivsfinansiering, som f.eks. crowdfunding¹, utvikle et marked for private plasseringer mv. samtidig som investorbeskyttelsen og stabiliteten i finansmarkedene ivaretas (2016-17).
- Kartlegge – i samråd med bank- og næringslivsorganisasjoner – beste nasjonale og lokale praksis for å støtte opp under **SMB-er tilgang til ulike finansieringskilder** (gjennomgå beste praksis, utvikle informasjonssystemer mv.) (innen utgangen av 2017).

Sikre et hensiktsmessig regulatorisk rammeverk for langsiktige og bærekraftige investeringer, herunder europeisk infrastruktur

Europa trenger omfattende langsiktige investeringer for å opprettholde og øke konkurransekraften. Den europeiske investeringsbanken (EIB) har anslått et behov for infrastrukturinvesteringer på 2000 milliarder euro innen 2020. Juncker-kommisjonen har gjennom garantier fra EU-budsjettet/EIB nylig

ofte nåværende eller potensielle kjøpere av produktet, som de har medfinansiert.

iverksatt en treårig investeringsplan, som totalt skal gi minst 315 milliarder euro i økte investeringer. Det trengs derfor ytterligere tiltak for å frigjøre private investeringer.

Denne kategorien omfatter følgende tiltak:

- Forslag om å redusere kapitalkravene for infrastrukturinvesteringer i **Solvens II-direktivets delegerede forordning** for bedre å reflektere den reelle risikoen og å gi forsikringsselskapene incentiver til slike prosjekter (lovforslag fremmet 30. september 2015). Senere vil man også vurdere behandlingen av denne type investeringer i kapitaldekningsforordningen for banker (CRR) (ikke tidfestet).
- Vurdere den samlede **virkningen av tidligere vedtatte regelverk** for å sikre sammenheng og konsistens (om regelverk påvirker evnen til å finansiere økonomisk vekst, unødvendige regulatoriske byrder, inkonsistens mellom regelverk, regelverk som har utilsiktede konsekvenser). Dette skjer som en del av Kommisjonenens arbeid med bedre regulering og bygger på arbeid startet opp i Europaparlamentet i 2013 om sammenhengen i EUs regelverk for finansielle tjenester (innhenting av dokumentasjon iverksatt 30. september med frist 6. januar 2016).

Økte investeringer og valg for private og institusjonelle investorer

EUs formuesforvaltning fungerer i hovedsak godt, men det er behov for å styrke konkurransen over landegrensene. Dette vil Kommisjonen følge opp med følgende:

- Vurdere måter for å øke valgmulighetene og konkurransen i **grensekryssende detaljhandel med finansielle tjenester** (grønnpbok innen utgangen av 2015).
- Vurdere måter for å øke valgmulighetene for **pensjonssparing** og utvikle et EU-omfattende marked for personlig pensjonssparing. Arbeidet omfatter også utredning av om man trenger EU-lovgivning for å støtte opp under dette markedet (innen utgangen av 2016).

- Utvikle et mer effektivt «**single passport**» for **europaiske fond**, som fjerner grensekryssende gebyrer og hindre for å øke konkurransen og kundenes valgmuligheter.

Styrke bankenes utlånskapasitet

Bankene vil spille en sentral rolle i kapitalmarkedsunionen, både som fortsatt långivere til en vesentlig del av europeisk økonomi og som mellommenn i kapitalmarkedene. Kommisjonen vil gjennomføre følgende på dette området:

- Fremme forslag om en forordning for å revitalisere enkel, transparent og standardisert europeisk **verdipapirisering**² (forslag fremmet 30. september 2015). Utstedelsen av denne typen verdipapirer med sikkerhet i aktiva var i 2014 kun en firedel av nivået før krisen. Forslaget om verdipapirisering ledsages av et forslag til revisjon av kapitalkravene for verdipapirisering i **kapitaldekningsforordningen (CRR)** for å frigjøre utlånskapasitet på bankenes balanser og gi investeringsmuligheter for langsiktige investorer (forslag fremmet 30. september 2015).
- Utforske muligheten for at **lokale kredittforeninger** skal kunne unntas fra kapitalkrav for banker (ikke tidfestet).
- Vurdere om og hvordan man skal utvikle et pan-europeisk rammeverk for **obligasjoner med fortrinnsrett (OMF)** og utforske muligheten for tilsvarende finansieringsverktøy for SMB-lån. I arbeidet skal man trekke på erfaringer fra velfungerende nasjonale markeder, bl.a. Danmark (høring iverksatt 30. september 2015 med frist 6. januar 2016).

Redusere grensekryssende hindre og utvikle kapitalmarkeder i alle EU-land

Det gjenstår mange hindre for grensekryssende investeringer, både som følge av fragmentert markedsinfrastruktur og nasjonal lovgivning (insolvens, skatt mv.). Tiltak i denne kategorien vil omfatte følgende:

² Verdipapirisering innebærer at en långiver (f.eks. en bank) bunter sammen en del av sine utlån til et verdipapir, som deretter selges i markedet.

- Fremme forslag om regelverk om **insolvens** og tidlig omstrukturering i næringslivet (innen utgangen av 2016).
- Oppfordre medlemsland til å innføre systemer for fritak for **kildeskatt** og etablere raske og standardiserte **refusjonsprosedyrer** (2016). I tillegg vil Kommisjonen kartlegge tilfeller av **skattediskriminering** mot pensjonsfond og livselskaper, og ev. iverksette overtredelsesprosedyre (2. kvartal 2017)
- Søke forbedringer i organiseringen av **avregning og oppgjør** ved grensekryssende verdipapirtransaksjoner og håndteringen av usikkerhet knyttet til eierskap til slike verdipapirer (melding (communication) innen utgangen av 2017).
- Fremme utviklingen av kapitalmarkeder i alle 28 medlemsland som en del av det europeiske semesteret (samordningsprosessen for økonomisk politikk mv.), samt tilby medlemsland skreddersydd støtte for å styrke den **administrative kapasiteten** (2016).
- Utvikle og gjennomføre en strategi for å styrke **tilsynskonvergens** og identifisere områder hvor en mer kollektiv tilnærming kan forbedre virkemåten for et indre marked for kapital (ikke tidfestet).
- Sikre at nasjonale og felles-europeiske tilsynsmyndigheter (**Rådet for systemrisiko – ESBR**) har virkemidler til å reagere hensiktsmessig på utvikling i kapitalmarkedene (2. kvartal 2016).

Reaksjoner

De foreløpige reaksjonene fra Europa-parlamentet har stort sett vært positive. Representanter for den konservative gruppen (EPP) har uttrykt at til å være en handlingsplan, inneholder forslagene overraskende lite handling, den inneholder for mange utredninger/grønnbøker og ferdigstillelse i 2019 er for lite ambisiøst. Sosialdemokratene (S&D) advarer imidlertid mot å undergrave investorbeskyttelsen og at kapitalmarkedsunionen skal bli et redskap for avregulering av finanssektoren.

Finansministrene ble orientert om temaet i ECOFIN-møtet 6. oktober uten at det avstedkom noen diskusjon. Det britiske finansdepartementet har tidligere uttalt at tiltakene i handlingsplanen vil styrke stabiliteten i finansmarkedene og gi nye muligheter for finansielle tjenester, som særlig Storbritannia vil kunne dra fordeler av.

ANDRE SKATTESAKER

Offentlig konsultasjon om felles konsolidert grunnlag i selskapsskatten (CCCTB)

Europakommisjonen åpnet 8. oktober 2015 en offentlig konsultasjon om relansering av forslaget om et felles konsolidert grunnlag i selskapsskatten (CCCTB) for medlemslandene. Det framgår i Kommisjonens pressemelding at det legges opp til en trinnvis innføring. Det innebærer at spørsmålet om konsolidering utsettes til etter at det er oppnådd enighet om et felles grunnlag i selskapsskatten. I konsultasjonen ber Kommisjonen særlig om innspill på følgende:

- I hvilken grad kan CCCTB være et effektivt verktøy mot aggressiv skatteplanlegging uten å gå på akkord med målet om å gjøre fellesmarkedet mer forretningsvennlig?
- Hvilke kriterier bør legges til grunn for å avgjøre hvilke selskaper som skal være omfattet av en obligatorisk CCTB/CCCTB? Bør andre selskaper kunne velge å benytte seg av felles regler?
- Bør det velges en trinnvis innføring av CCCTB, dvs. at det først prioriteres å bli enige om et skattegrunnlag (CCTB) før konsolidering (den siste C-en i CCCTB) innføres?
- Bør man på kort bli enige om felles regler om implementering av visse BEPS-relaterte elementer i grunnlaget i selskapsskatten fram til det foreligger et nytt (revidert) forslag til CCTB/CCCTB fra Kommisjonen?
- Hvordan bør den skattemessige favoriseringen av gjeldsfinansiering løses?
- Hvilke regler vil best legges til rette for FoU-aktiviteter?
- Om en løsning med fradrag for grenseoverskridende tap kan veie opp for manglende konsolidering i første trinn av innføringen (CCTB)?

Lenker: [Kommisjonens pressemelding](#) og [Høringsside](#)

Gjenværende møter under Luxembourgs formannskap høsten 2015:

Oktober

15. -16. Møte i Det europeiske råd

November

9. Møte i Eurogruppen

10. Møte i ECOFIN og fellesmøte med EFTA

Desember

7. Møte i Eurogruppen

8. Møte i ECOFIN

17. -18. Møte i Det europeiske råd