

Postulaty IDM na rzecz rozwoju rynku kapitałowego w Polsce

I. WSTĘP

Najważniejszym wyzwaniem polskiej polityki gospodarczej jest wzrost innowacyjności i produktywności gospodarki.

Dla trwałości wzrostu gospodarczego bardzo ważna jest stopa inwestycji, czyli ilościowa strona wzrostu, ale jeszcze ważniejsza jest jakość wzrostu i oparcie go na innowacjach, które są głównym źródłem wzrostu produktywności oraz tworzenia wysokiej jakości, dobrze płatnych miejsc pracy.

Polska gospodarka jest znacząco w tyle za innymi krajami UE po względem innowacyjności.

Wg rankingu *Innovation Union Scoreboard (2022)* wyprzedzamy jedynie 3 kraje w UE (Rumunię, Łotwę i Bułgarię). Ekonomiści Banku Światowego w raporcie pt. „*Paths and Drivers of Productivity Growth in Poland*” wskazują, że pomimo nieprzeciętnych wyników wzrostu gospodarczego osiągniętych przez ostatnie trzy dekady, jeżeli Polska chce dogonić kraje wyżej rozwinięte i się bogacić, to **produktywność musi być głównym źródłem wzrostu gospodarczego Polski.**

Oparcie wzrostu gospodarczego na innowacjach wymaga zwiększenia udziału rynku kapitałowego w finansowaniu przedsiębiorstw i zmniejszenia ich zależności od finansowania bankowego.

Zarówno rynek kapitałowy, jak i sektor bankowy wpływają pozytywnie na wzrost gospodarczy. Ale to głównie rynki kapitałowe, a nie kredyty bankowe, finansują innowacje.

Zielona Księga UE „*Tworzenie unii rynków kapitałowych*” wskazuje, że główną przyczyną poszerzającej się luki produktywności między USA i UE jest niski udział instrumentów rynku kapitałowego względem bankowych w UE. W USA firmy średniej wielkości korzystają z finansowania poprzez rynek kapitałowy pięć razy częściej niż takie same przedsiębiorstwa w Europie. Opieranie finansowania gospodarki na kredytach bankowych przekłada się na niższą produktywność względem gospodarek o większym udziale instrumentów rynku kapitałowego.

Konieczność rozwoju rynku kapitałowego w Polsce wynika też z tego, że w następnych latach potrzebne będą ogromne inwestycje w transformację energetyczną i ochronę środowiska.

Banki i środki publiczne nie udźwigną same tych inwestycji! Potrzebny jest drugi filar finansowania - rynek kapitałowy.

Rynek kapitałowy daje również możliwość demokratyzacji korzyści ze wzrostu produktywności gospodarki i polskich przedsiębiorstw.

Krajowy rynek kapitałowy zapewnia gospodarstwom domowym łatwiejszy i bezpieczniejszy dostęp do owoców wzrostu gospodarczego. W dłuższym terminie inwestowanie na rynku kapitałowym przynosi znacząco wyższe zyski niż trzymanie gotówki na lokatach bankowych, zaś te ostatnie dominują w strukturze oszczędności gospodarstw domowych w Polsce. Ponadto, wobec niekorzystnych zmian demograficznych, większego niż kiedykolwiek znaczenia nabiera kwestia efektywności oszczędzania na emeryturę.

Plany integracji rynków kapitałowych w ramach UE nie negują potrzeby wspierania rozwoju rynku krajowego przez władze i instytucje państwa polskiego.

Rozwój krajowego rynku kapitałowego jest szczególnie ważny w odniesieniu do słabiej rozwiniętych gospodarczo państw członkowskich UE, w tym Polski ze względu na ryzyko marginalizacji słabiej rozwiniętych krajowych rynków kapitałowych, związanej z naciskiem na maksymalizację efektywności w skali całej UE.

Nacisk na efektywność promuje największych i najsilniejszych graczy i rodzi ryzyko przyjęcia rozwiązań korzystnych przede wszystkim dla nich, kosztem uwzględniania różnic w poziomie rozwoju gospodarczego i rozwoju rynków kapitałowych poszczególnych członków UE. Dlatego ważne jest zabezpieczenie „oddolnego” podejścia do budowy unii rynków kapitałowych, gdyż pozwala ono na lepsze dostosowanie poszczególnych inicjatyw do zróżnicowanych warunków panujących w różnych państwach UE. Potrzebna jest równowaga między odgórnym i oddolnym podejściem do unii rynków kapitałowych.

W Polsce rola rynku kapitałowego jest za mała w stosunku do potrzeb krajowej gospodarki i wielokrotnie mniejsza niż w krajach UE.

Głębokość polskiego rynku mierzona kapitalizacją krajowych spółek notowanych na GPW do wartości krajowego PKB, w ciągu ostatniej dekady zmalała do 21% z 32% PKB tj. dużo poniżej średniej gospodarek UE, dla której ten wskaźnik wynosi ok. 55-60% i daleko poniżej krajów wysoko rozwiniętych, gdzie wynosi ponad 100%. Inne mierniki też wyglądają źle, np. aktywa zgromadzone przez fundusze wspólnego inwestowania, czyli TFI, to obecnie 12% PKB Polski, podczas gdy średnia europejska wynosi ponad 60%. Dodatkowo, w prawie wszystkich krajach europejskich aktywa funduszy emerytalnych przekraczają 100% rocznego PKB, a w Polsce jest to około 9%, licząc razem OFE i PPK. Te dane pokazują skalę niedorozwoju rynku kapitałowego w Polsce.

II. WARUNKI ROZWOJU RYNKU KAPITAŁOWEGO W POLSCE.

Zwiększenie udziału rynku kapitałowego w finansowaniu gospodarki wymaga spełnienia szeregu warunków.

Postulaty priorytetowe mają potencjał największego impulsu dla rozwoju rynku kapitałowego, pozostałe propozycje są również istotne w ocenie IDM, jednak wymagają dłuższego horyzontu wdrożenia.

POSTULATY PRIORYTETOWE:

1. Zablokować wielomiliardową nadpodaż akcji OFE – wydłużyć „suwak” lub przekształcić w IKE.

Od lat w wyniku tzw. suwaka z OFE do ZUS, OFE sprzedają netto akcje, co jest jednym z głównych powodów niskich stop zwrotu i obniżonej atrakcyjności naszej giełdy. Szacuje się, że w ciągu następnych 15 lat OFE będą musiały sprzedać akcję za kwotę około 100-120 mld zł. Ta wielka sprzedaż akcji będzie negatywnie wpływała na stopy wzrostu.

Do rozważania pozostaje zatem:

- **likwidacja OFE i umożliwienie członkom OFE przekształcenia ich środków w prywatne rachunki IKE.** Taka operacja wymagałaby zamrożenia minimalnych progów inwestycji w celu wyeliminowania przymusowej podaży akcji przez OFE, powodowanej obecnie przez mechanizm tzw. „suwaka”, lub
- **wydłużenie okresu „suwaka” o 10-15 lat po osiągnięciu wieku emerytalnego**, a najlepiej w połączeniu ze startem dopiero w wieku emerytalnym w celu znacznego obniżenia nadpodaży i tym samym złagodzenia negatywnego skutku „suwaka” na rynek.

2. Zwiększyć zaangażowanie obywateli w oszczędzanie poprzez IKE, IKZE, PPK.

Istotne dla poprawy atrakcyjności tych form inwestowania jest:

- **zwiększenie zachęt podatkowych dla IKZE** – obecnie przy wprowadzeniu 12% stawki PIT i zachowaniu podatku „na wyjściu” 10%, zachęta podatkowa jest niewystarczająca, wręcz symboliczna. **Podatek „na wyjściu” powinien by zniesiony albo znaczenie zredukowany.**
- **zwiększenie limitów dla kont IKE i IKZE** – limity rosną w ostatnich latach dzięki wzrostowi średniej pensji, ale w ujęciu mnożnikowym są stałe (oba opierają się na iloczynie średnia pensja * mnożnik).
- W programie PPK postulujemy **wprowadzenie obowiązku dla pracodawcy zwiększenia składki do wysokości limitu płaconego przez pracownika – w przypadku zadeklarowania przez pracownika większej składki.**

Po to, aby zwiększyć partycypację obywateli w programach konieczne jest przeprowadzenie szerokiej kampanii informacyjno-edukacyjnej podobnie, jak to było w przypadku tworzenia PPK.

3. Wprowadzić zachęty podatkowe do inwestowania; zlikwidować/ograniczyć tzw. podatek Belki od zysków kapitałowych - dla budowy kapitału krajowego.

Konieczna jest polityka gospodarcza, która zachęca do inwestycji i premiuje ryzyko, czyli polityka wspierania budowy kapitału krajowego. Pomimo globalizacji rynków finansowych, w lokalne spółki inwestuje przede wszystkim lokalny kapitał, dlatego jego potencjał powinien być znacznie większy. Podstawowym rezerwuarem

kapitału krajowego są oszczędności gospodarstw domowych, z których blisko 60% jest dziś na rachunkach w bankach. To nieporównywalnie więcej niż w krajach wyżej rozwiniętych.

Taka struktura oszczędności gospodarstw domowych w Polsce jest niekorzystna zarówno dla społeczeństwa jak i gospodarki. Ogranicza ona bowiem podaż kapitału krajowego kluczowego dla firm sektora MŚP. Ponadto, aby polskie rodziny lepiej korzystały z owoców wzrostu gospodarczego konieczna jest konwersja rosnącej części oszczędności na inwestycje, które w dłuższym terminie przynoszą wyższe zyski niż odsetki bankowe

Budowa kapitału krajowego wymaga bodźców podatkowych w celu konwersji części oszczędności gospodarstw domowych na kapitał dostępny dla polskich firm.

Pojawiające się obecnie propozycje zmian w tym podatku, gdzie ma być zachowane takie samo (ew. zbliżone) opodatkowanie bezpiecznych przychodów z odsetek, jak również z bardziej ryzykownych inwestycji kapitałowych, **nie adresują istoty sprawy. To nadal byłby brak impulsu do zmiany struktury oszczędności**, tj. do konwersji ich części w inwestycje. Jednocześnie należy zlikwidować preferencyjne opodatkowania dochodów z wynajmu nieruchomości.

W ramach budowy kapitału krajowego szczególnie ważny jest rozwój silnej bazy inwestorów instytucjonalnych - dla wspierania efektywności spółek giełdowych.

Wprowadzenie preferencji podatkowych dla inwestycji miałooby pozytywny wpływ na wielkość aktywów funduszy inwestycyjnych TFI. Podstawowym kanałem konwersji oszczędności na kapitał dla innowacyjnych przedsiębiorstw jest rozwój zinstytucjonalizowanych form inwestowania (TFI), które jednocześnie wspierają efektywność notowanych spółek, co ma decydujące znaczenie dla osiągniętych przez inwestorów stóp zwrotu. Mają one wpływ na jakość nadzoru poprzez wprowadzanie do rad nadzorczych kompetentnych przedstawicieli i tym samym wywierają presję na sposób zarządzania tymi spółkami, podnosząc jego efektywność. Najważniejszym nośnikiem siły inwestorów instytucjonalnych jest wysokość zarządzanych kapitałów, przekładająca się na udział w notowanych spółkach i ich zróżnicowanie.

4. **Wprowadzić zachęty dla spółek giełdowych, np. niższy CIT, dokonać rewizji obowiązków.**

Więcej dobrych spółek na giełdzie to większe możliwości inwestycyjne dla obywateli, a tym samym mniejszy eksport krajowego kapitału w poszukiwaniu zagranicznych możliwości inwestycyjnych.

Efektywny rynek kapitałowy wymaga zwiększenia liczby spółek notowanych na giełdzie i poprawy ich jakości. Obecność na giełdzie zwiększa transparentność podmiotów, a także całej gospodarki, co poprawia efektywność alokacji kapitału. Dodatkowo, spółki giełdowe mają niższą motywację do ukrywania dochodów, co zwiększa przychody budżetu państwa i poprawia przejrzystość obrotu gospodarczego.

Niestety od lat polski rynek kapitałowy doświadcza braku zainteresowania debiutami giełdowymi wśród emitentów. Ten negatywny trend był spowodowany przede wszystkim dwoma czynnikami: niskimi wycenami oraz rosnącymi kosztami funkcjonowania firm publicznych. Dlatego **postulujemy wprowadzenie niższego CIT-u dla emitentów**. Innym rodzajem zachęty może być również **rewizja obowiązków**, które nakładane są na emitentów.

5. **Zwiększyć ofertę atrakcyjnych inwestycji poprzez sprzedaż pakietów akcji Skarbu Państwa w drodze ofert publicznych - „podzielić się własnością ze społeczeństwem”.**

Zwiększenie podaży atrakcyjnych spółek to jak wyżej stworzenie możliwości inwestycyjnych dla obywateli. Rola Skarbu Państwa jako największego właściciela polskich firm, jest kluczowa dla realizacji tego zadania. Należy dokonać odczarowania słowa „prywatyzacja. Sprzedaż pakietów spółek Skarbu Państwa, w tym poprzez szeroką ofertę dla klientów detalicznych, można by przeprowadzać nie jako „prywatyzację”, ale jako „podzielenie się własnością ze społeczeństwem”.

6. Zwiększyć nadzór nad spółkami – poprawić przestrzeganie Ładu Korporacyjnego.

Bardzo ważne jest, aby większościowi akcjonariusze nie nadużywali swojej pozycji względem mniejszościowych. Dotyczy to spółek, w których większościowym udziałowcem jest Skarb Państwa, który powinien być wzorem do naśladowania, ale również pozostałych podmiotów notowanych.

W tym kontekście istotne jest zwiększenie roli i odpowiedzialności niezależnych członków rad nadzorczych, którzy powinni być niezależni od akcjonariusza dominującego. Do rozważania pozostaje opcja **wyłączenia akcjonariusza dominującego z udziału w głosowaniu nad kandydaturami na niezależnych członków rady nadzorczej.**

Pozostałe postulaty:

7. Wzmocnić ochronę inwestorów dla poprawy zaufania i wizerunku rynku

Zaufanie do rynku jest warunkiem koniecznym dla rozwoju krajowego rynku kapitałowego. niesprawność systemu egzekucji prawa obniża efektywność i konkurencyjność polskiego rynku kapitałowego.

W związku z tym proponujemy w szczególności:

- **Powołać Sąd Rynku Kapitałowego** (niezrealizowane zadanie SRRK).
- **Stworzyć wydzielone jednostki prokuratorskie specjalizujące się w ściganiu przestępstw na rynku kapitałowym.**

8. Podporządkować strategię GPW interesowi krajowych członków giełdy.

Zwolnienie Zarządu Giełdy z obowiązku maksymalizacji zysku i ustalenie zasad funkcjonowania z poszanowaniem interesu ekonomicznego, zarówno Giełdy, jak i krajowych członków giełdy, jest konieczne dla rozwoju rynku kapitałowego w Polsce.

Kluczowy problem występujący w obecnej pozycji GPW na giełdzie rodzi permanentny konflikt między rolą spółki maksymalizującej zysk a pozycją monopolistycznego dostawcy usług infrastrukturalnych, realizującym premię z racji zajmowania pozycji monopolistycznej.

Dla ochrony interesów polskiego rynku kapitałowego bardzo ważne jest zachowanie tożsamości interesów giełdy i krajowej branży biur i domów maklerskich. Dlatego Zarząd GPW powinien być rozliczany nie tylko według parametrów finansowych spółki, którą zarządza, ale przede wszystkim według skali wsparcia krajowej branży maklerskiej i polskiego rynku kapitałowego.

Pożądanym rozwiązaniem byłoby podporządkowanie strategii GPW potrzebom jej klientów, czyli krajowej branży biur i domów maklerskich i tym samemu polskiemu rynku kapitałowego. Można by to zrobić np. poprzez kontrolę brokerów nad GPW. Giełda pełni rolę usługową dla domów maklerskich. Te domy maklerskie mają praktyczną wiedzę, jak giełda powinna działać, aby dobrze obsługiwać transakcje inwestorów, którzy są klientami domów maklerskich, a nie giełdy.

Brak odpowiednio dużej reprezentacji branży maklerskiej w Radzie Giełdy, która miałaby faktyczny wpływ na kierunki rozwoju giełdy, doprowadził m.in. do (i) zawyżonych kosztów transakcyjnych, (ii) dominacji zagranicznych tzw. „zdalnych” członków giełdy w obrotach na rynku i do (iii) podjęcia przez giełdę szeregu inicjatyw mającymi niewiele wspólnego z fundamentalną rolą rynku kapitałowego w gospodarce jaką jest finansowanie firm przy jednoczesnym braku koncentracji na rozwoju krajowego rynku kapitałowego i wsparciu krajowej branży maklerskiej krajowej. Do rozważania pozostaje również delisting giełdy.

GPW obecnie należy do najdroższych w Europie – a konkurencyjny rynek wymaga konkurencyjnych, niższych opłat transakcyjnych.

Wysokie koszty obniżają płynność i wpływają negatywnie na wyniki branży maklerskiej i jej zdolność to do obsługi polskich przedsiębiorstw i inwestorów

Analiza poziomu kosztów rynkowych na polskim rynku kapitałowym, sporządzona w ubiegłym roku przez MF i UKNF - w wyniku realizacji działania nr 79 SRRK - wskazuje jednoznacznie, że GPW należy do najdroższych w Europie. W porównaniu z największymi parkietami europejskimi jak np. Euronext, Deutsche Börse czy London

Stock Exchange, jest to w pewnym sensie zrozumiałe ze względu na potężne różnice w skali. Trudno jednak zrozumieć, dlaczego koszty transakcyjne w Warszawie są parokrotnie wyższe niż w Stambule, z którym to rynkiem Polska konkuruje o ten sam segment inwestorów zagranicznych. Analiza, co prawda stwierdza, że polski rynek jest zdecydowanie tańszy od małych giełd regionalnych jak Praga, Zagrzeb i Bukareszt, ale nie stanowią one właściwego punktu odniesienia. To są marginalne giełdy w stosunku do Warszawy. To nie są bezpośredni konkurenci. Naszym punktem odniesienia jest właśnie giełda turecka, bo właśnie z tym rynkiem konkurujemy o kapitał globalny. Ponadto, wg ww. analizy, giełda pod względem kosztów samego tradingu odbiega istotnie in minus od innych giełd uwzględnionych w analizie – jest dwa razy droższa od mediany dla badanych rynków. Jest to jednak rekompensowane przez niższe koszty post-tradingu, czyli KDPW, który nie jest zorientowany na maksymalizację zysku.

9. Ustanowić „Wykaz tytułów i stopni naukowych oraz tytułów zawodowych” - wprowadzić nową grupę autoryzowanych pracowników uprawnionych do wykonywania czynności wspierających, wykonywanych w procesie świadczenia usługi doradztwa.

Dla zwiększenia zaufania do rynku i jego instytucji ważny jest wyedukowany personel.

Postulujemy ustanowienie „Wykazu tytułów ... „ dla potwierdzania wymaganych kwalifikacji, zgodnie z §42.2 Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczegółowych warunków technicznych i organizacyjnych dla firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, i banków powierniczych.

Celem jest ustalenie wymogów kwalifikacyjnych pracowników firm inwestycyjnych i banków świadczących usługi opisane w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi:

- w art. 82a punkt 1, ustęp 1 (**informowanie** o usługach maklerskich oraz instrumentach finansowych)
- w art. 82a punkt 1, ustęp 2 wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 („Działalność maklerska (.....) obejmuje **wykonywanie czynności polegających na (...) doradztwie inwestycyjnym.**”)

Jednocześnie **postulujemy o wprowadzenie nowej grupy autoryzowanych pracowników** uprawnionych do wykonywania czynności wspierających, wykonywanych w procesie świadczenia usługi doradztwa (art. 82a punkt 1, ustęp 2). Proponujemy tytuł „**Doradca Finansowy w Inwestycjach**” (w odróżnieniu od Doradcy Inwestycyjnego).

Osoby, które świadczyłyby wyżej wymienione usługi, nie miałyby możliwości samodzielnego wydawania rekomendacji inwestycyjnych, lecz **byłyby osobami dedykowanymi do zapewnienia obsługi Klienta w procesie świadczenia tej usługi przez firmę inwestycyjną, która to firma pozostawałaby podmiotem świadczącym usługę doradztwa inwestycyjnego.** Proponowane rozwiązanie umożliwi zaoferowanie wyższej jakości usług szerszemu niż obecnie gronu klientów, co z kolei przełoży się na zwiększeniem zainteresowania klientów detalicznych usługami maklerskimi i marginalizacją tzw. szarej strefy, w której działają nielicencjonowani pośrednicy finansowi, niejednokrotnie działający poza prawem i z pominięciem najlepiej pojętego interesu Klienta.

10. Usunąć art. 8a ustawy o obligacjach dot. minimalnej wartości nominalnej obligacji w przypadku ofert skierowanych do klientów detalicznych w trybie oferty prywatnej.

Ustalenie limitu nominalu obligacji korporacyjnych, które nie trafią do obrotu na rynku regulowanym, na poziomie **40.000 EUR jest niepotrzebną barierą dostępu** dla zdecydowanej większości inwestorów detalicznych. Ponadto ten wymóg utrudnia emitentom dostęp do finansowania na rynku kapitałowym. Bariera ta została ustanowiona w celu ochrony inwestorów, jednak w praktyce doprowadza do braku możliwości zdwersyfikowania portfela inwestycji ze względu na wysoką koncentrację środków klienta detalicznego w jednym instrumencie finansowym. W ten sposób ustanowiono próg wejścia zamiast wprowadzić realne rozwiązania mające na celu zwiększenie ochrony inwestorów, takie jak np. wprowadzenie dodatkowych obowiązków informacyjnych dla takich emitentów czy ustanowienie Sądu Rynku Kapitałowego.

W przypadku zniesienia ograniczenia kwotowego, pozostałby **przymus pośredniczenia** podmiotu posiadającego odpowiednie licencje na prowadzenie działalności maklerskiej. **Ciężar oceny emitenta**

proponowanych przez niego obligacji ciążyłby więc na firmie inwestycyjnej, jako profesjonalnym uczestniku rynku kapitałowego.

11. Dokonać analizy porównawczej konkurencyjności polskiego otoczenia regulacyjnego – procedury i wymogi nie powinny być bardziej uciążliwe niż te, z którymi mają do czynienia nasi konkurenci.

Dla rozwoju polskiego rynku kapitałowego istotne jest wykonanie oceny otoczenia regulacyjnego, w tym procedur administracyjnych, które nie powinny być bardziej uciążliwe niż te, z którymi do czynienia mają nasi konkurenci.

Szczególnie ważne jest ograniczenie barier administracyjnych dla nowych emitentów i nowych emisji akcji tak, aby długość zatwierdzania prospektów w Polsce była analogiczna jak np. w Luksemburgu. Należy również wprowadzić praktyczną możliwość prowadzenia przed KNF postępowania na dokumentach w języku angielskim.

Konieczne jest przyspieszenie rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w KRS w Polsce. Obecnie jest ona uciążliwa i długotrwała. Na rozwiniętych rynkach jest to czysto techniczna operacja. Długość postępowania przed KRS stwarza konieczność notowania PDA – instrumentu niezrozumiałego dla większości inwestorów zagranicznych – oraz znacznie opóźnia wprowadzenie do obrotu wyemitowanych akcji, co generuje ryzyko rynkowe dla nabywców akcji.

12. Wydzielić nadzór na rynkiem kapitałowych (analogicznie jak w UE, ESMA czy w USA, SEC) – wzmocnić rolę polityczną, nadać większe uprawnienia.

Dla optymalizacji działań nadzorczych i wprowadzanych rozwiązań prawnych konieczne jest zwiększenie koncentracji merytorycznej i organizacyjnej na tematach rynku kapitałowego w ramach jednej samodzielnej instytucji nadzorującej rynek kapitałowy.

W tym celu uzasadnionym wydaje się powrót do struktury Komisji Papierów Wartościowych jako organu nadzorczego nad rynkiem Ponadto, koncentracja urzędu nad rynkiem kapitałowym zwiększyłaby jego sprawczość w lobowaniu rozwiązań na rzecz rynku kapitałowego na poziomie krajowym i unijnym. Takie działanie byłoby także sygnałem od rządu, że nadaje wysoki priorytet dla rozwoju rynku kapitałowego w Polsce.

13. Stworzyć stanowisko ds. rozwoju rynku kapitałowego na wysokim szczeblu rządowym.

Krytyczne znaczenie dla rozwoju rynku kapitałowego w Polsce ma wsparcie polityczne i przywództwo na szczeblu rządu. Konieczne jest dedykowanie oddzielnej osoby dla obszaru rynku kapitałowego oraz umocowanie jej wysoko w strukturze władzy, z wyłącznym zakresem zadań dotyczących rozwoju krajowego rynku kapitałowego i odpowiedzialnością polityczną za realizację strategii rozwoju tego rynku.

14. Zwiększyć aktywność przedstawicieli rządowych w procesie tworzenia nowych regulacji na poziomie UE.

Z uwagi na znaczną różnicę, jaka wciąż dzieli nasz rynek kapitałowy od rynków w Europie, obciążenia regulacyjne krajowych uczestników rynku kapitałowego są bardziej dotkliwe kosztowo w stosunku do firm działających na innych rynkach unijnych, stawiając krajowe podmioty rynku kapitałowego w gorszej pozycji konkurencyjnej. Obecnie stosuje się zasadę „one size fits all”, która prowadzi do nadmiernych obciążeń i kosztów a nie poprawia już bezpieczeństwa klienta (jest na bardzo wysokim poziomie). Ostatecznie traci na tym klient. Uważamy, że główny ciężar lobbowania na rzecz rozwiązań zabezpieczających interes polskiego rynku kapitałowego powinien spoczywać na rządzie.

Na zakończenie pragniemy podkreślić, że **kluczowe znaczenie dla polskiego rynku kapitałowego ma wsparcie rozwoju krajowej branży biur i domów maklerskich.** Podstawą bowiem zwiększania produktywności kapitału jest pozyskiwanie kapitału dla najbardziej dynamicznych i innowacyjnych spółek na rynku pierwotnym, a także wartość informacyjna cen akcji na rynku wtórnym. Fundamentalną rolę w tych działaniach pełni krajowa branża firm inwestycyjnych.

Warszawa, 10 kwietnia 2024