EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 31.5.2017
COM(2017) 291 final

RAZMISLEK

O POGLOBITVI EKONOMSKE IN MONETARNE UNIJE

Evropska komisija je 1. marca 2017 predstavila belo knjigo o prihodnosti Evrope, s katero je ponudila izhodišče za široko razpravo o prihodnosti Evropske unije s 27 državami članicami. Da bi dodatno prispevala k razpravi, zdaj pripravlja vrsto razmislekov o ključnih temah, ki bodo odločilno zaznamovale prihodnja leta.

Ta razmislek je tretji po vrsti in opredeljuje možne nadaljnje korake v smeri poglobitve in dokončanja evropske ekonomske in monetarne unije do leta 2025. V njem so namreč začrtani konkretni ukrepi, ki bi se lahko sprejeli še pred volitvami v Evropski parlament leta 2019, ter različne možnosti za leta, ki bodo sledila. Razmislek temelji na poročilu petih predsednikov in je namenjen spodbuditvi razprave o EMU ter oblikovanju skupne vizije o njeni prihodnji zasnovi.

Enotna valuta je eden najpomembnejših in najoprijemljivejših evropskih dosežkov, saj je pomagala povezati naša gospodarstva in zbližati Evropejce. Vendar je bila že od samega začetka veliko več kot zgolj monetarni projekt. Bila je obljuba blaginje in svoj prvotni pomen mora ohraniti, ne nazadnje tudi za tiste države, ki se bodo evroobmočju pridružile v prihodnosti.

Ko je Evropo pretresala finančna in gospodarska kriza, je obljuba blaginje postala pomembnejša kot kadar koli prej. Evropejci si zaradi boleče zapuščine večletne krize želijo še več tega, kar nudi enotna valuta: več stabilnosti, več varnosti in več priložnosti. Ta pričakovanja so delno izpolnili odločni ukrepi v odziv na krizo, s katerimi so se izboljšali instrumenti in struktura evroobmočja. Gospodarstvo v EU danes znova rase, brezposelnost pa je upadla na najnižjo raven v zadnjih osmih letih. Vendar v evroobmočju ne potrebujemo le gasilcev za obvladovanje požarov. Potrebujemo tudi gradbenike in arhitekte z dolgoročno vizijo.

Naša ekonomska in monetarna unija se še vedno sooča z izzivi na treh področjih. Prvič, družbene in gospodarske razlike v članicah evroobmoočja in med njimi, do katerih je prišlo zaradi krize, se še niso zmanjšale v zadostni meri. Drugič, te razdvajajoče sile imajo visoko politično ceno. Če se z njimi ne bomo spoprijeli, se bo podpora državljanov evru najverjetneje zmanjšala, namesto skupne vizije prihodnosti pa se bodo pojavila različna dojemanja izzivov. In ne nazadnje, čeprav je EMU danes močnejša, še ni popolnoma odporna proti pretresom.

Voditelji EU so 25. marca 2017 podpisali rimsko izjavo, s katero so se zavezali, da si bodo prizadevali za „dokončanje ekonomske in monetarne unije“ ter za „Unijo z zbližujočimi se gospodarstvi“. Da bi to obljubo zdaj izpolnili, potrebujemo politični pogum, skupno vizijo in odločenost delovati v skupnem interesu.

Za močen evro je potrebna močnejša ekonomska in monetarna unija.

„V teh spreminjajočih se časih in zavedajoč se pomislekov naših državljanov, se zavezujemo, da bomo uresničevali rimsko agendo in si prizadevali za […] Unijo, v kateri [bo] stabilna in še okrepljena enotna valuta odpirala možnosti za rast, kohezijo, konkurenčnost, inovacije in izmenjavo, zlasti kar zadeva mala in srednja podjetja; Unijo, ki bo z naložbami, strukturnimi reformami ter prizadevanji za dokončanje ekonomske in monetarne unije spodbujala trajno in trajnostno rast; Unijo z zbližujočimi se gospodarstvi.“

Rimska izjava, voditelji EU, 25. marec 2017

„Dokončanje EMU bo prispevalo k ustvarjanju boljših in pravičnejših življenjskih pogojev za vse državljane, hkrati pa bo Unijo pripravilo na prihodnje globalne izzive in vsem njenim članicam omogočilo, da se uspešno razvijajo.“

Poročilo petih predsednikov: Dokončanje evropske ekonomske in monetarne unije

Jean-Claude Juncker v tesnem sodelovanju z Donaldom Tuskom, Jeroenom Dijsselbloemom, Mariom Draghijem in Martinom Schulzem, 22. junij 2015

Kazalo

1. Uvod 4

2. Zgodba o evru doslej 7

3. Argumenti za dokončanje ekonomske in monetarne unije 12

4. Razmisleki o možni poti naprej 19

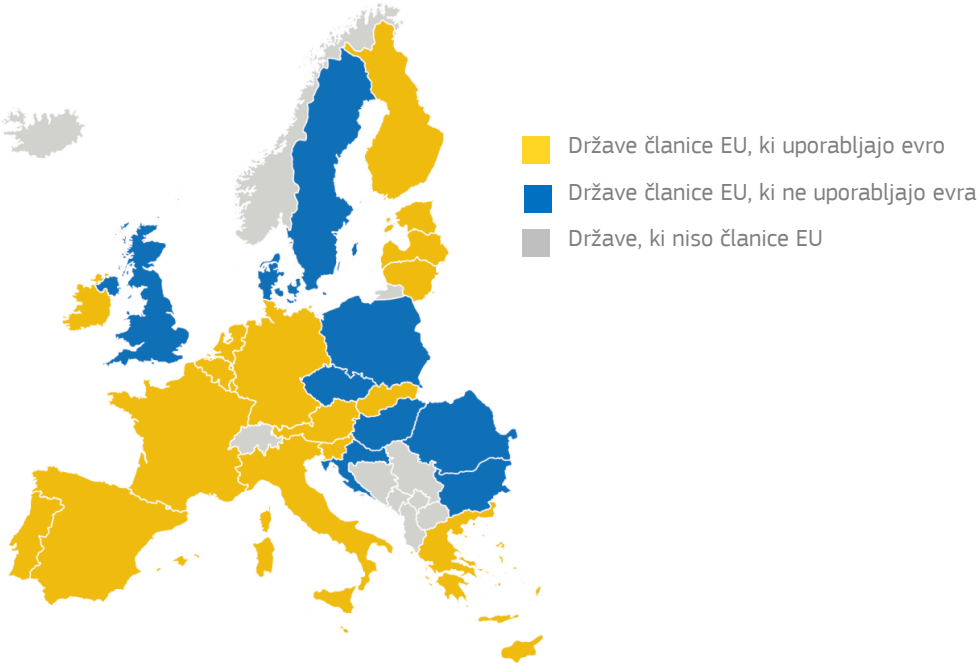
5. Sklep 33

1. Uvod

Evro je več kot samo valuta. Za celino, ki je bila toliko časa razdeljena, so evrski bankovci in kovanci oprijemljiv vsakdanji opomnik, da Evropska unija prinaša svobodo, udobje in priložnosti.

Evro danes uporablja kar 340 milijonov Evropejcev v 19 državah članicah. Od držav članic, ki so se EU pridružile leta 2004, jih je evro sprejelo že sedem. Pri tem ne smemo pozabiti, da mineva šele 25 let, odkar je Maastrichtska pogodba utrla pot enotni valuti, ter šele 15 let, odkar je bil uporabljen prvi kovanec.

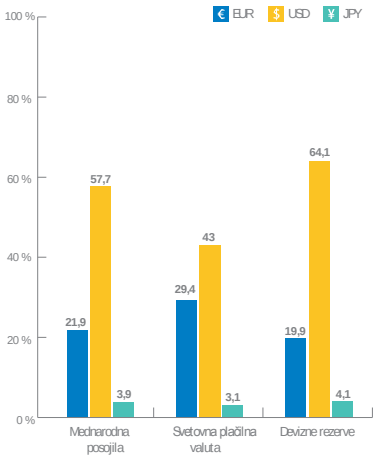
Evro je valuta 19 držav članic



Vir: Evropska komisija

Evro je od uvedbe do danes postal druga najpogosteje uporabljana valuta na svetu. Šestdeset držav in ozemelj po svetu, ki imajo skupaj 175 milijonov prebivalcev, je svoje valute neposredno ali posredno vezalo na evro.

Evro je druga najpomembnejša valuta na svetu



Vir: Evropska centralna banka, junij 2016

Delovanje in prihodnost ekonomske in monetarne unije (EMU) sta pomembna za državljane prav vseh držav članic, tudi tistih, ki se bodo evroobmočju pridružile v prihodnje. Po izstopu Združenega kraljestva iz EU bodo gospodarstva držav evroobmočja predstavljala 85 % skupnega BDP v EU, kar potrjuje osrednjo vlogo evra v prihodnosti EU s 27 državami članicami. Zaradi njegovega pomena v svetu je evro ravno tako pomemben za mednarodne partnerje in vlagatelje.

Evro je s številnih vidikov zgodba o uspehu, vendar ga zaradi težkih časov, s katerimi se je v preteklosti soočalo evroobmočje, vsi ne dojemajo vedno tako. Finančna in gospodarska kriza, ki se je začela v letih 2007 in 2008 v Združenih državah, je privedla do najhujše recesije v 60-letni zgodovini Evropske unije in razkrila pomanjkljivosti začetnega ustroja EMU. Ko so nastopile težave, so države članice in institucije EU sprejele odločne politične odločitve, da bi ohranile celovitost evra in preprečile najhujše.

Pridobili smo pomembne izkušnje, evroobmočje pa zdaj pomagajo krepiti novi instrumenti politik in institucionalne spremembe. Razmere so se občutno izboljšale, vendar izzivi ostajajo. Leta, ko je bila rast nizka ali pa gospodarstvo sploh ni raslo, so trajno zarezala v evropsko socialno, gospodarsko in politično tkivo. Številne države se še vedno spopadajo s posledicami krize, ki segajo od visoke brezposelnosti do velikega javnega ali zasebnega dolga. In čeprav je podpora enotni valuti velika ter celo naraščа, se pojavljajo tudi širši dvomi o dodani vrednosti evra in mehanizmih EMU.

Četudi je EMU danes trdna, pa je še vedno nepopolna. „*M*onetarni“ steber EMU je dobro razvit, kar dokazuje vloga Evropske centralne banke (ECB). Vendar pa „*E*konomski“ steber še vedno zaostaja, saj ga manjše povezovanje na ravni EU ovira pri tem, da bi lahko v celoti podprl monetarno politiko in ekonomske politike držav članic. To je jasen znak, da je treba okrepiti politično voljo in dokončno utrditi tisti steber EMU, ki se nanaša na „*U*nijo“. Potrebujemo več zaupanja med vsemi udeleženimi, tako med samimi državami članicami kot tudi med državami članicami in institucijami EU, pa tudi med širšo javnostjo.

Evro je namreč šele na začetku svoje poti. Ko gre za krepitev njegove strukture, ne smemo biti prehitro zadovoljni. Ne smemo si dovoliti, da bi dosedanjemu napredku obrnili hrbet in se začeli vračati po že prehojeni poti. Poročilo petih predsednikov iz junija 2015 je opozorilo na to, da je evropsko EMU treba dokončati, začrtana pa je bila tudi pot do leta 2025. S poročilom se je začela prva faza, tj. „poglabljanje z izvajanjem“, ki se bo končala junija 2017. Države članice pa se morajo še dogovoriti o korakih druge faze, ki bo trajala do leta 2025.

Pogoj za tako razpravo je skupno razumevanje izzivov in poti naprej. V preteklih letih so se zvrstila številna poglobljena poročila, govori in politične razprave. Veliko vemo o tem, kaj je treba storiti. A napredek pogosto zavirajo nesoglasja. Nekateri menijo, da potrebujemo več solidarnosti pri odpravljanju posledic krize, drugi pa vztrajajo, da je za nadaljnji napredek nujno okrepiti odgovornost držav članic. Zato se je zagon za nadaljnjo reformo EMU kljub vsem nedavnim naporom nekoliko izgubil. K temu so morda delno prispevali tudi pomirjujoči znaki nedavnega izboljšanja gospodarskih in socialnih razmer. Vendar pa si preprosto ne moremo privoščiti, da bi skupno voljo za ukrepanje našli šele, ko nastopi nova kriza.

Ko razpravljamo o prihodnosti Evrope, je pravi trenutek, da se zazremo onstran tistega, kar je že bilo rečeno in storjeno. V beli knjigi o prihodnosti Evrope, ki je bila objavljena 1. marca 2017, je bilo poudarjeno, kako pomembno je trdno evroobmočje za prihodnost EU s 27 državami članicami. S podpisom rimske izjave 25. marca 2017 so države članice ponovno potrdile svojo zavezanost dokončanju EMU. Tudi če se gospodarsko okolje še ni povsem razjasnilo, bi morali streho EMU popraviti zdaj, ko še imamo za to ustrezne pogoje.

Ta razmislek nadgrajuje stališča iz poročila petih predsednikov o dokončanju evropske EMU in prispeva k širši razpravi, ki se je začela z belo knjigo o prihodnosti Evrope. Komisija je pri njegovi pripravi ustrezno upoštevala razprave v državah članicah in stališča drugih institucij EU. Pri tem je opisala naše skupne dosežke in izzive ter predlagala praktično pot naprej, ki bi jo lahko ubrali v prihodnjih letih.

Ena sama, preprosta rešitev ne obstaja. Potrebujemo celovito vizijo in jasno zaporedje potrebnih ukrepov. Ta možna pot naprej je grafično povzeta v Prilogi 1. Nekateri vidiki so v tem razmisleku natančneje opisani, zlasti ukrepi, ki so se že začeli izvajati, ki so bili obljubljeni ali ki jih bo treba sprejeti v naslednjih dveh letih. Pri drugih vidikih so v razmisleku raziskane različne možnosti v skladu s celovito vizijo in potrebnim zaporedjem ukrepov.

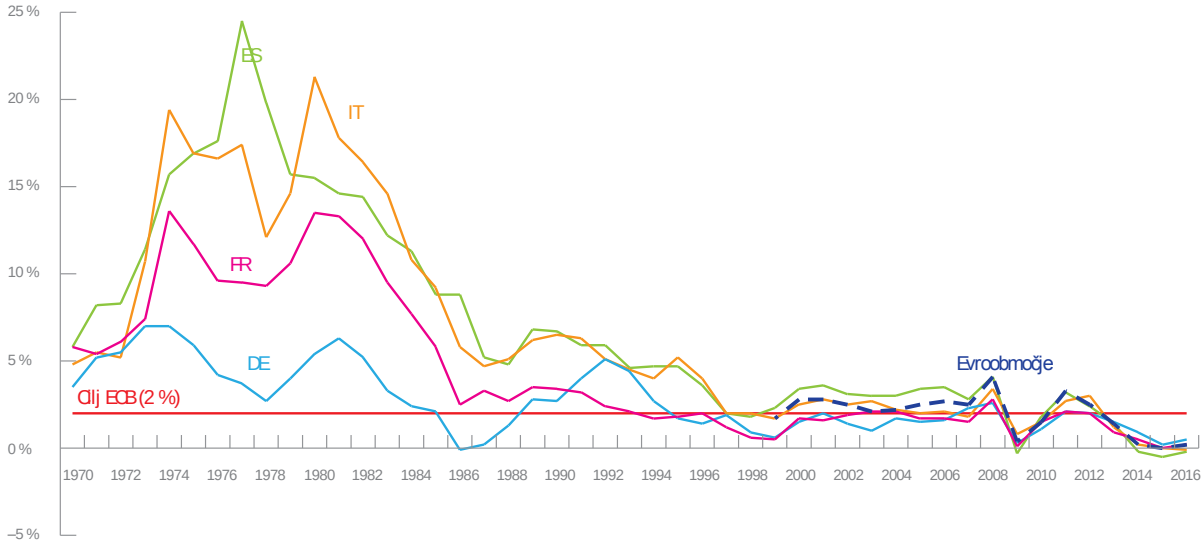
Večji del razprave o EMU je tehnične narave. Veliko zamisli v tem razmisleku je povezanih predvsem z natančnim delom v sami „strojnici“ evra. Vendar to, k čemur stremimo, ni tehnične narave – doseči želimo, da bo evro prinašal večje koristi za vse. To pa ne bo šlo brez močne politične zavezanosti in podpore na vseh ravneh.

2. Zgodba o evru doslej

Oprijemljive koristi za državljane, podjetja in države članice

Za večino Evropejcev je evro del vsakdanjega življenja. Za prvo „generacijo evro“ je to celo edina valuta, ki so jo kdaj koli poznali. Tisti, ki jim spomin seže nekoliko dlje, se spominjajo sprememb, ki jih je prinesel evro, in so njegove prednosti izkusili iz prve roke. Njihove hipoteke in življenjski standard niso več prepuščeni na milost in nemilost visoki inflaciji in nestanovitnim deviznim tečajem iz 70. in 80. let prejšnjega stoletja. Od uvedbe evra se inflacija večinoma giblje blizu 2 %, kar je ciljna vrednost Evropske centralne banke, ali še nižje. Državljani ne plačujejo več dragih provizij za menjavo valut pri prehajanju notranjih meja v evroobmočju. Prav tako ne plačujejo več višjih provizij za denarna nakazila v druge države evroobmočja ali dvig gotovine v teh državah.

Evro je prinesel stabilne cene
Indeks cen življenjskih potrebščin, spremembe glede na prejšnje leto v %



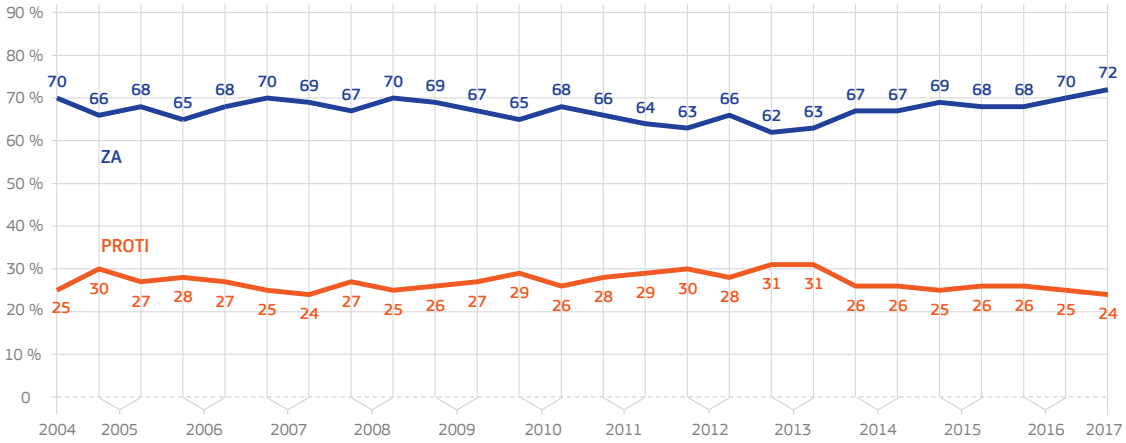
Vir: Svetovna banka, OECD

Prednosti, ki jih evro prinaša evropskim podjetjem, so prav tako očitne. Privlačnost in prednosti poslovanja v okviru največjega enotnega trga in trgovinskega bloka na svetu gre v veliki meri pripisati prav evru. Za podjetja enotna valuta pomeni velike prihranke pri času in denarju. Ker je druga najpomembnejša rezervna valuta na svetu, družbe izstavijo približno dve tretjini izvoznih računov in polovico uvoznih računov v evrih. Pri čezmejnih transakcijah ni več tveganj, povezanih z menjalnimi tečaji, niti transakcijskih stroškov. Računi se strankam iz 19 držav lahko izdajo v eni sami valuti. Lažje si je sposoditi denar od bank in drugih virov financiranja ter v povprečju tudi ceneje. In po vsem svetu je mogoče veliko več poslovati z evri, kot je bilo to kadar koli mogoče s franki, lirami ali nemškimi markami.

Zaradi na splošno nizkih obrestnih mer v zadnjih letih so lahko gospodinjstva in podjetja izkoristila ugodnejša posojila. Tudi vlade držav evroobmočja so prihranile 50 milijard evrov na leto pri plačilih obresti v primerjavi s plačili izpred nekaj let. To pomeni dodatna sredstva, ki jih lahko porabijo za zmanjšanje javnega dolga, spodbujanje javnih naložb ali povečanje odhodkov za izobraževanje.

Glede na opisane prednosti ni težko razumeti, zakaj je evro deležen močne podpore. Raziskave Eurobarometra kažejo, da je podpora državljanov evroobmočja enotni valuti razen manjšega upada na vrhuncu finančne krize vseskozi velika. Aprila 2017 je bila v povprečju 72-odstotna, kar je najvišja zabeležena raven od leta 2004.

Podpora javnosti enotni valuti je v evroobmočju vseskozi velika



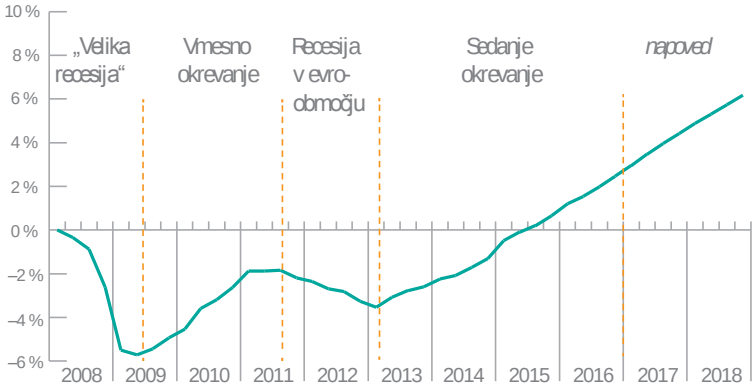
Vir: Evropska komisija in Eurobarometer 2017

Težke izkušnje, pridobljene med krizo

Svetovna kriza, ki se je začela v letih 2007 in 2008, je razkrila pomanjkljivosti še mlade valute in posebej močno je prizadela evroobmočje. Med evropskimi državami, ki jih je svetovna kriza prizadela najprej, ni bilo članic evroobmočja in zdelo se je, da evro deluje kot ščit. Ko se je spremenilo dojemanje ranljivosti nekaterih držav evroobmočja, pa so motnje postale močno opazne. Številne države članice so sprejele težko odločitev, da bodo davkoplačevalski denar uporabile za finančno pomoč bankam in s tem preprečile tveganje zloma. Banke so se namreč znašle v težavah, potem ko so se finančni baloni iz predhodnih let nakopičili in razrasli. Skupaj z nižjimi prihodki in višjimi odhodki zaradi „velike recesije“ so se ravni javnega dolga znatno zvišale, tj. z manj kot 70 % BDP pred krizo na v povprečju 92 % BDP v letu 2014.

Evroobmočje je v letih 2010 in 2011 začasno okrevalo, vendar je bilo okrevanje kratkotrajno. Zaradi medsebojne povezanosti bank in javnih financ je za več držav članic in tudi bank sposojanje denarja na trgih postajalo vedno težje in ogrožena je bila njihova sposobnost samofinanciranja. Ko so posojila postala manj dostopna, so naložbe močno upadle, in sicer za več kot 18 % med letoma 2008 (ko so bile verjetno nad vzdržno ravnjo) in 2013. Brezposelnost je strmo narasla. Finančna kriza je postala kriza realnega gospodarstva, ki je prizadela milijone državljanov in podjetij.

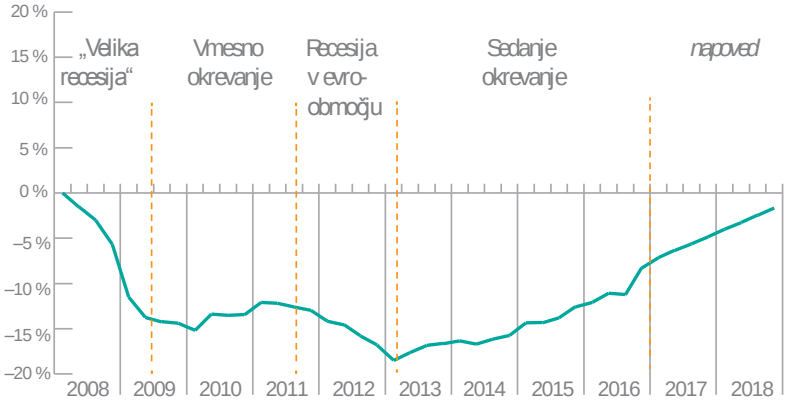
Gospodarsko dejavnost je kriza močno prizadela, vendar zdaj spet okreva
Sprememba ravni realnega BDP v evroobmočju v primerjavi z letom 2008 v %



Vir: Evropska komisija

Dolgotrajen upad gospodarske rasti in razlike med državami članicami izvirajo iz neravnotežij pred krizo ter pomanjkljivosti EMU pri odzivanju na večje pretrese. Nenadna zaustavitev kapitalskih tokov je razkrila nevzdržne dolgove in razkorake v konkurenčnosti, ki so se pred tem postopoma povečevali. Zaradi manjših pričakovanj in pomanjkanja financiranja so naložbe in potrošnja v najbolj prizadetih državah močno upadle. Več milijonov ljudi je izgubilo delovna mesta, plače pa so se kot eno od orodij za ponovno vzpostavitev konkurenčnosti znašle pod pritiskom. Kupna moč gospodinjstev se je posledično še zmanjšala. Obenem se je zmanjšala javna poraba, saj je bilo treba omejiti naraščanje javnega dolga glede na vedno večje tržne pomisleke o celovitosti evroobmočja. V letu 2013 je bila raven realnega BDP v evroobmočju še vedno za 3,5 % nižja kot leta 2008, med skupino ranljivejših držav in drugimi državami pa je zazevala velika vrzel v smislu rasti z občutnimi socialnimi in političnimi posledicami.

Naložbe v evroobmočju so za več let drastično upadle in so šele zdaj začele ponovno rasti
Sprememba ravni naložb v evroobmočju v primerjavi z letom 2008 v %



Vir: Evropska komisija

Odločen odziv za ponovno utrditev evra

Potreben je bil odločen odziv. Evropska centralna banka je v skladu s svojo vlogo pomagala ublažiti posledice krize, druge institucije EU pa so sprejele pomembne nove ukrepe za okrepitev celovitosti evroobmočja. V Prilogi 2 so navedeni glavni instrumenti, ki so zahvaljujoč odločitvam zadnjih let zdaj na voljo v naboru instrumentov EMU.

Večina teh odločitev je bila sprejetih pod pritiskom na vrhuncu krize ali v obdobju tik po krizi, vendar so zagotovile trajne rešitve za ključne pomanjkljivosti v naboru politik EMU in institucionalni strukturi. Na medvladni ravni je bil na primer vzpostavljen evropski mehanizem za stabilnost (EMS), da bi podprl države članice, ki imajo finančne težave. Mehanizem je s posojilno zmogljivostjo v višini 500 milijard evrov državam, kot so Španija, Ciper in Grčija, pomagal financirati javno porabo in jih zaščitil pred še resnejšimi težavami. Okrepljena so bila pravila za makroekonomski in fiskalni nadzor evroobmočja, saj sta bila na ravni EU sprejeta zakonodajni „šesterček“ in „dvojček“ ter novi fiskalni dogovor (v okviru medvladne Pogodbe o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju v ekonomski in monetarni uniji (PSUU)). EU se je lotila korenite prenove svojih predpisov o finančnih storitvah in je od leta 2009 sprejela 40 zakonodajnih aktov. Vzpostavljen je bil nov skupni sistem za nadzor in reševanje bank.

Tudi v številnih državah članicah so bile izvedene pomembne reforme. Te so segale vse od omejevanja stroškov v javnem sektorju do spodbujanja cenovne in necenovne konkurenčnosti kot načina za ponovno oživitev nujno potrebne rasti. Ostale prednostne naloge so se med državami članicami razlikovale. Ukrepi so na splošno obravnavali odpravo strukturnih slabosti bančnega sektorja ali izboljšanje delovanja trgov dela in pomoč brezposelnim pri iskanju nove zaposlitve. Nekateri so vključevali tudi spodbude podjetjem za inovacije in naložbe, drugi pa so se osredotočili na posodobitev javne uprave ter pokojninskih sistemov in sistemov socialnega in zdravstvenega varstva. Reforme so zahtevale nekaj časa, vendar so zdaj obrodile sadove.

Ta zagon so podprli nadaljnji ukrepi na ravni EU. **Vse od začetka mandata sedanje Komisije** je bilo oblikovanje politik EU ponovno osredotočeno na tri prednostne stebre „tvornega trikotnika“, tj. spodbujanje naložb, izvajanje strukturnih reform in zagotavljanje odgovornih fiskalnih politik. V to je bila kot krovni cilj umeščena socialna pravičnost. Evropski semester za usklajevanje ekonomskih politik – glavni mehanizem, v okviru katerega države članice razpravljajo o svojih ekonomskih in fiskalnih politikah – je bil poenostavljen, da bi vključeval več dialoga na vseh ravneh ter večji poudarek na prednostnih nalogah za evroobmočje. Izvajati se je začel tudi novi naložbeni načrt za Evropo, znan kot „Junckerjev načrt“, katerega vrednost bo zdaj podvojena, da bi se za celotno EU mobilizirala sredstva za naložbe v vrednosti 630 milijard evrov.

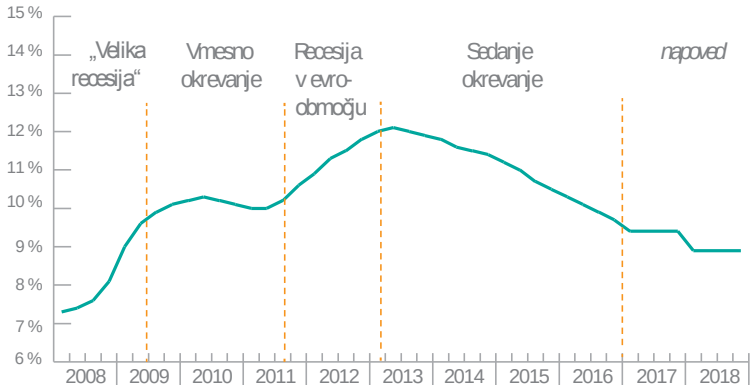
Sprejetih je bilo tudi več drugih ključnih pobud. Enotni trg se poglablja na področju kapitalskih trgov, energetike in digitalnega sektorja, s tem pa se ustvarja vir novih delovnih mest, rasti in inovacij ter prispeva k utrditvi enotne valute v nenehno spreminjajočem se svetovnem gospodarskem okolju. Sprejete so bile tudi nove pobude za večjo socialno pravičnost ter za zagotovitev, da bodo gospodarske in socialne prednostne naloge trajnostne ter se medsebojno dopolnjevale. Primeri vključujejo pobudo za zaposlovanje mladih in boj proti davčnim utajam, pa tudi nedavno vzpostavljeni evropski steber socialnih pravic.

Prizadevanja se že obrestujejo, vendar so možne nadaljnje izboljšave

Danes je napredek viden na vseh področjih. Evropsko gospodarstvo je v petem letu okrevanja, ki je zdaj zajelo že vse države članice evroobmočja. Po pričakovanjih se bo okrevanje letos in v prihodnjem letu nadaljevalo z večinoma nespremenjeno hitrostjo. Zaposlovanje se povečuje hitreje kot v obdobju od začetka krize: od začetka leta 2013 je bilo v evroobmočju ustvarjenih več kot 5 milijonov delovnih mest, brezposelnost pa je padla na najnižjo raven od leta 2009 in je marca 2017 znašala 9,5 %. Stopnja zaposlenosti je z več kot

70 % blizu rekordne vrednosti. Naložbe se spet povečujejo. Skupni primanjkljaj v evroobmočju, ki je v letu 2010 v povprečju znašal več kot 6 % BDP, se je letos zmanjšal na 1,4 % BDP. Zmanjševati se je začel tudi državni dolg v evroobmočju.

Brezposelnost v evroobmočju je najnižja od leta 2009, vendar je še vedno previsoka
Stopnja brezposelnosti v %



Vir: Evropska komisija

Struktura evroobmočja je trdnejša kot kadar koli prej, vendar ne smemo počivati na lovorikah. Zaveza za okrepitev delovanja evra in ohranitev njegove celovitosti je bila skupaj z odločnim ukrepanjem Evropske centralne banke osrednji dejavnik, ki je prispeval k večji uspešnosti v zadnjih letih. Sprejetih je bilo tudi več drugih ukrepov na podlagi poročila petih predsednikov, ki so navedeni v Prilogi 2. Vendar krize ni konec, dokler je brezposelnost tako visoka, na kar je opozorila sedanja Komisija ob začetku mandata. V evroobmočju je še vedno brez službe 15,4 milijona ljudi, zato moramo nadgraditi napredek, ki smo ga že dosegli, da bi zagotovili resnično močno in trajnostno okrevanje.

3. Argumenti za dokončanje ekonomske in monetarne unije

Kljub znatnemu izboljšanju v preteklih letih so daljnosežne posledice krize in izzivi za evroobmočje še vedno prisotni. V letih, ko je bila rast nizka ali pa gospodarstvo sploh ni raslo, so se ustvarile in zaostrile občutne gospodarske in socialne razlike. Kriza je privedla tudi do razdrobljenosti finančnega sektorja v državah članicah evroobmočja, kakovost javnih financ in upravljanje evroobmočja pa še vedno pestijo pomanjkljivosti.

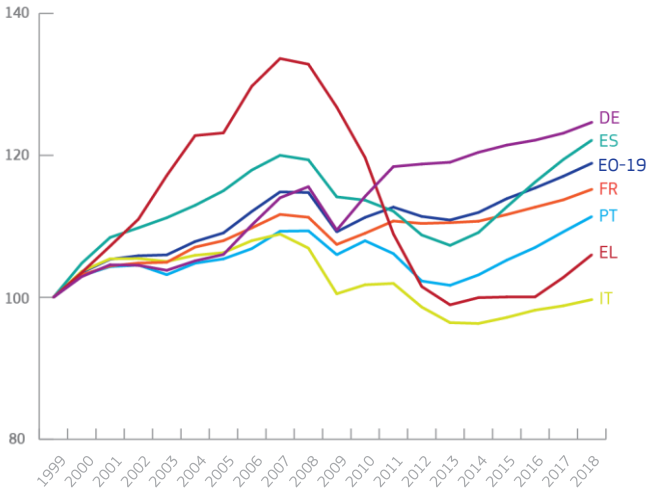
Te razmere, kot tudi dojemanje izzivov, se v evroobmočju še naprej precej razlikujejo. V Prilogi 3 je kratka ponazoritev gospodarskih gibanj po državah evroobmočja. Boljše gospodarske razmere so priložnost, da se iz prvih 15 let izkušenj z enotno valuto naučimo še več, da priznamo medsebojno odvisnost naših gospodarstev in jo bolje upravljamo ter da evroobmočje pripravimo za doseganje še boljših rezultatov v prihodnjih letih.

3.1 Potreba po odpravljanju trdovratnih ekonomskih in socialnih razlik

Trendi zbliževanja iz prvih let po uvedbi enotne valute so se delno izkazali kot zavajajoči. Pred krizo je bilo evroobmočje prispodoba blaginje, ki se nenehno povečuje. Med letoma 1999 in 2007 se je realni dohodek na prebivalca v evroobmočju enakomerno povečeval, delno zaradi ugodnih posojilnih pogojev in velikih kapitalskih tokov v države članice z vedno večjimi primanjkljaji na tekočih računih. Vendar se ti tokovi niso vedno izkoristili za trajnostne naložbe. Nasprotno, v nekaterih primerih so spodbudili nastanek „balonov“, na primer v nepremičninskem in gradbenem sektorju, ter povečanje javne porabe. Pozitivna gibanja v zgodnjih letih tega stoletja so tudi delno zakrila globoko zakoreninjene ranljivosti teh držav, ki so bile zlasti povezane s finančnim sektorjem in izgubo konkurenčnosti, v nekaterih državah pa jih je še povečala neučinkovitost trga dela in proizvodnega trga. Teh slabosti takrat niso v celoti zaznali niti finančni trgi niti javni organi, znotraj EMU pa ni bilo razvitega nadzornega okvira za odkrivanje ali odpravo teh neravnotežij.

Kriza, ki se je začela v letih 2007 in 2008, je zaznamovala konec trenda zbliževanja in začetek trenda razhajanja, ki pa šele počasi ponovno upada. To je zlasti prizadelo tiste dele evroobmočja, ki niso bili dovolj odporni proti posledicam gospodarskih pretresov. BDP na prebivalca v evroobmočju se na splošno šele zdaj spet vrača na raven pred krizo, vidni pa so tudi znaki zmanjševanja razlik, vendar izrazitejši proces ponovnega zbliževanja še ni opazen.

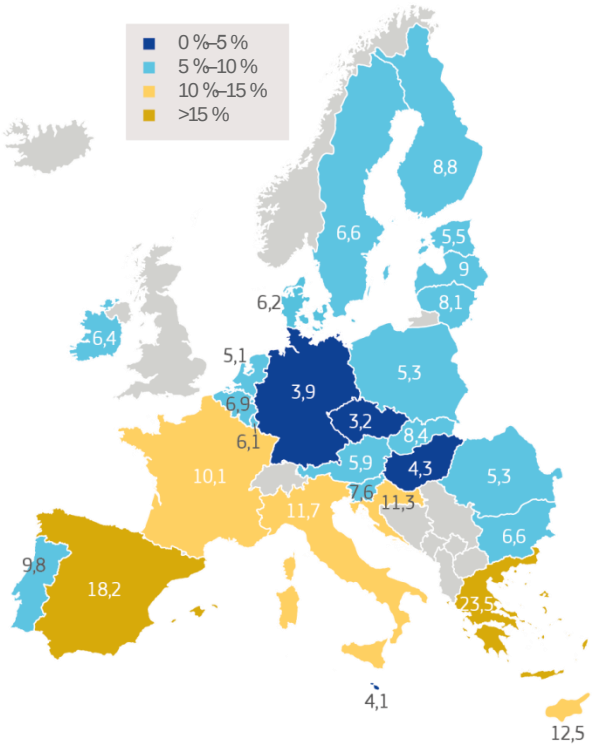
Realni BDP na prebivalca le počasi okreva
Indeks: 1999 = 100



Vir: Evropska komisija

Stopnje brezposelnosti se na splošno znižujejo, a se med državami evroobmočja še vedno občutno razlikujejo. V nekaterih državah, kot so Nemčija, Nizozemska, Estonija in Avstrija, je stopnja brezposelnosti zelo nizka, medtem ko je v drugih državah, kot sta Španija in Grčija, še vedno nesprejemljivo visoka, zlasti med mladimi, velik delež pa predstavlja strukturna brezposelnost. To ima daljnosežne socialne posledice, zlasti v državah, ki so se morale med krizo najbolj prilagoditi. Prvič po drugi svetovni vojni se soočamo z resničnim tveganjem, da bodo generacije današnjih mladih odraslih slabše preskrbljene kot njihovi starši. Zaradi tega se porajajo dvomi o zasnovi in delovanju evropskega modela socialnega tržnega gospodarstva in zlasti EMU.

Stopnje brezposelnosti se znižujejo, a se po Evropi še vedno občutno razlikujejo
V %, marec 2017



Vir: Evropska komisija

Zaradi nizkih ravni javnih in zasebnih naložb ter trendov nizke produktivnosti se povečuje tveganje za nadaljnjo polarizacijo razmer v državah članicah, prav tako pa ti dejavniki močno ovirajo uspešnost celotnega evroobmočja. V številnih državah evroobmočja naložbe šele zdaj spet rastejo, ostajajo pa pod ravnjo dolgoročnih gibanj. Glede na pozitivno vlogo naložb pri produktivnosti in rasti bi lahko trajno nizke ravni naložb povzročile dolgoročno škodo, saj bi se razlike v potencialu za rast lahko zakoreninile.

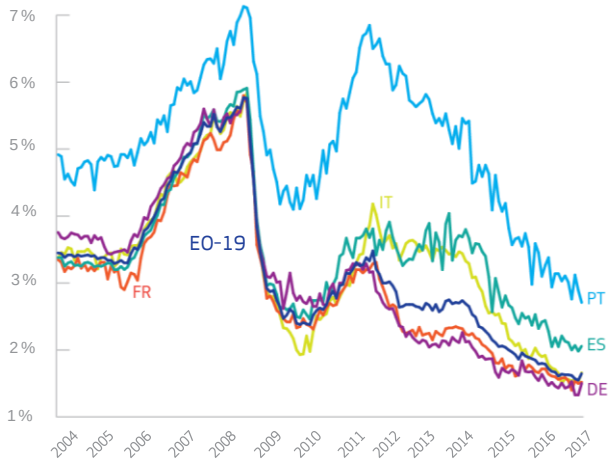
Zakaj so potrebni nadaljnji koraki v smeri ekonomske unije?	• *Po več letih krize morajo gospodarstva evroobmočja ponovno stopiti na bolj utrjeno pot rasti in blaginje. To pot mora spremljati trajno ponovno zbliževanje gospodarstev vseh držav, ki bo pripomoglo k navedenemu procesu in povečalo koristi evra za vse državljane in podjetja. Potrebne so torej strukturne reforme, ki bodo posodobile gospodarstva in prispevale k njihovi večji odpornosti proti pretresom.*

3.2 Potreba po obravnavanju preostalih virov finančne ranljivosti

Kriza je povzročila delni razkroj finančnega povezovanja, ki je bilo doseženo od uvedbe evra. Tik pred nastopom krize je bil trg medbančnih posojil zelo likviden, stroški posojil za gospodinjstva in podjetja pa so se začeli zbliževati v smislu ugodnejših pogojev po vsem evroobmočju. Med kriznimi pretresi je bančni sistem evroobmočja postal nestabilen, medbančna posojila so strmo upadla, prav tako pa tudi posojanje realnemu sektorju. Posojanje malim in srednjim podjetjem je doživelo najhujši udarec v državah, ki jih je kriza najbolj prizadela, in sicer zaradi zaostrenih posojilnih pogojev ter vedno manjšega obsega posojil. Pogoji financiranja so bili še vedno precej odvisni od geografskega položaja podjetja. Prevelika odvisnost od bank kot vira financiranja in sorazmerna odsotnost drugih virov, kot so trgi lastniških vrednostnih papirjev, sta razmere še poslabšali.

Med obrestnimi merami za posojila podjetjem so med krizo začele naraščati razlike

Obrestne mere v %



Vir: Evropska centralna banka

Čeprav so se razmere po krizi občutno izboljšale, so v evroobmočju še vedno prisotne povezave med tveganji v bančnem sektorju in ravnmi državnega dolga. Zahvaljujoč bančni

zakonodaji EU, ki je bila sprejeta v obdobju po krizi, so se tveganja v finančnem sektorju občutno zmanjšala. Največje banke v EU imajo zdaj bistveno večje likvidnostne rezerve in v povprečju 13,2-odstotni delež temeljnega kapitala v primerjavi z 8,9-odstotnim deležem iz leta 2010. Vendar ima veliko bank v evroobmočju v svojih bilancah stanja še vedno znatne količine obveznic „matične države“. Zato so stroški refinanciranja bank tesno povezani s stroški refinanciranja njihovih držav in obratno. Če nastopijo težave v katerem koli od obeh sektorjev, obstaja tveganje, da bodo destabilizirane tako javne finance kot bančni sektor. Za odpravo teh tveganj so bile izvedene obsežne reforme, vendar so „negativni povratni učinki“ med bankami in državo še vedno ovira za povezovanje in stabilnost finančnega sektorja.

Visoke ravni javnega in zasebnega dolga, ki so zapuščina krize, ter velik obseg tako imenovanih „slabih posojil“ v nekaterih delih bančnega sektorja so še vedno vir ranljivosti. Slaba posojila so posojila, ki so v položaju neplačila ali blizu položaja neplačila, torej je zelo verjetno, da jih dolžniki ne bodo sposobni vrniti bankam. Zaradi krize se je delež takih posojil v bilancah stanja nekaterih bank povečal. To še vedno negativno vpliva na dobičkonosnost in sposobnost preživetja teh institucij ter s tem ovira njihovo zmožnost zagotavljanja financiranja realnemu sektorju. Stroške odpisa teh posojil morajo kriti institucije same, njihovi delničarji ali javna blagajna. Zadevne države sprejemajo odločne ukrepe za reševanje tega vprašanja, vendar je zmanjševanje velike količine takih posojil počasno in zahtevno, saj je treba preprečiti poslabšanje socialnih razmer.

Kljub bistvenim izboljšavam v zadnjih letih je potrebno nadaljnje povezovanje, da bo lahko finančni sistem varno prestal morebitne prihodnje krize. Čeprav se je finančna razdrobljenost začela zmanjševati, je raven povezovanja še vedno občutno nižja kot pred krizo. To ovira možnosti za sprostitev dodatnih sredstev za naložbe, ki so nujno potrebne, in omejuje skupno sposobnost za ublažitev pretresov v prihodnosti.

Zakaj so potrebni nadaljnji koraki v smeri finančne unije?

- *Finančna stabilnost v evroobmočju je bila okrepljena. Kljub temu še vedno obstajajo močne povezave med bankami in njihovimi državami, obseg slabih posojil pa je še zmeraj velik. Zato so potrebni nadaljnji koraki za zmanjšanje in delitev tveganj v bančnem sektorju ter za zagotovitev boljših možnosti financiranja za realni sektor, vključno prek kapitalskih trgov. Za doseganje teh ciljev je najpomembnejše dokončanje bančne unije in unije kapitalskih trgov.*

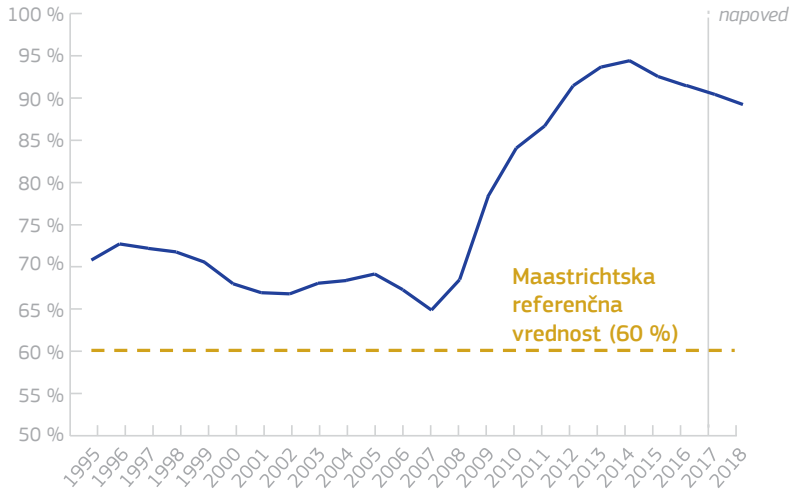
3.3 Potreba po obravnavanju visokega dolga in povečanju skupne sposobnosti stabilizacije

Kriza je povzročila strmo povečanje javnega in zasebnega dolga, ki sta zdaj sicer pod nadzorom, vendar še vedno visoka. Ravni državnega dolga v evroobmočju so se v povprečju povišale za 30 odstotnih točk v samo sedmih letih, in sicer s 64 % v letu 2007 na 94 % v letu 2014. Celo države članice, ki so imele pred krizo sorazmerno nizke ravni primanjkljaja in dolga, kot sta na primer Španija in Irska, so se znašle pod pritiskom, ko so se pojavili pomisleki glede proračunskih stroškov, povezanih s težavami v finančnem sektorju, in ko so se temeljni strukturni fiskalni položaji izkazali za slabše, kot so nakazovali nominalni podatki. Zato je postalo očitno, da obstoječa fiskalna pravila EU ne zadostujejo in da je treba pozorno spremljati tudi gibanja zasebnega dolga.

Poleg tega je kriza razkrila omejitve posameznih držav članic pri sposobnosti blaženja posledic velikih pretresov. Med krizo so nacionalni proračuni in zlasti sistemi socialnega varstva delovali kot „avtomatski stabilizatorji“ in blažili pretrese. Vendar to ni bilo dovolj za boj proti recesiji, saj je bila v več državah razpoložljivost fiskalnih blažilnikov omejena, dostop do trgov za financiranje javnega dolga pa je bil negotov. To je glavni razlog za velik upad okrevanja med letoma 2011 in 2013. Za zagotavljanje skupne finančne pomoči tem državam članicam je bilo vzpostavljenih več novih instrumentov, ki so se na vrhuncu krize izjemno izkazali in bi jih bilo zdaj koristno okrepiti ali dopolniti.

Za znižanje visokih ravni javnega dolga bo potreben čas, zlasti če bo okrevanje zmerno in inflacija nizka. Visoke ravni javnega dolga povzročajo številne težave, saj zmanjšujejo zmožnost ukrepanja v primeru nove upočasnitve rasti in zmožnost podpiranja potrebnih javnih naložb. So tudi vir finančne ranljivosti, zlasti če so stroški refinanciranja bank in njihovih držav še vedno povezani. Poleg tega se zaradi različnih ravni dolga pojavljajo različna stališča o tem, kako upravljati z javnimi financami v evroobmočju kot celoti. Zahvaljujoč prizadevanjem v zadnjih letih je opaziti jasen trend k trdnejšim javnim financam v vseh državah, vendar je nadaljnji napredek v celotnem evroobmočju še vedno nujno potreben.

Javni dolg v evroobmočju se je zaradi krize strmo povečal
Bruto dolg sektorja država v % BDP



Vir: Evropska komisija

Fiskalna pravila EU, tj. Pakt za stabilnost in rast, so bila z leti okrepljena, zlasti da bi se več pozornosti namenilo ravnem dolga. Za postopen napredek so potrebne tako preudarne fiskalne politike na vseh ravneh države kot tudi močna in trajna gospodarska rast. Nujno je treba razmisliti, kaj je z gospodarskega in proračunskega vidika smiselno za zadevno državo na določeni točki njenega gospodarskega cikla, obenem pa upoštevati tudi položaj celotnega evroobmočja. Zlasti se je treba izogibati „procikličnim fiskalnim politikam“, tj. umetnemu spodbujanju rasti, ko to ni potrebno, ali ravnanju, kot da bi bili v recesiji, ko razmere zahtevajo ravno nasprotno. Potreba po zajetju celotnega spektra razmer je privedla do trdnejših in bolj dovršenih pravil, ki pa hkrati predvidevajo določeno diskrecijo pri presoji, saj jih ni mogoče natančno prilagoditi vsaki situaciji posebej. Komisija je možnost presoje v zadnjih letih že uporabila, njena priporočila pa je potrdil Svet ministrov. Prav tako je večji poudarek namenila fiskalni naravnanosti evroobmočja kot celote.

Zakaj so potrebni nadaljnji koraki v smeri fiskalne unije?

- *Za dobro delovanje enotne valute potrebujemo:*
  i) trdne javne finance in fiskalne blažilnike, ki povečujejo odpornost gospodarstev proti pretresom,
  ii) dopolnitev skupnih orodij za stabilizacijo na ravni celotnega evroobmočja,
  iii) kombinacijo tržne discipline in skupnega nabora pravil, da bi bili predpisi učinkovitejši ter da bi jih bilo preprosteje razumeti in uporabljati.

3.4 Potreba po povečanju učinkovitosti in preglednosti upravljanja EMU

Struktura EMU temelji na skupnih pravnih načelih. Ta podrobneje pojasnjujejo njene cilje in delovanje, vlogo različnih institucij in ravnovesje pristojnosti med njimi ter med ravnjo EU in nacionalno ravnjo. Prav tako pojasnjujejo potrebno usklajevanje ekonomskih politik, fiskalna pravila, ki jih je treba upoštevati, mehanizme za preprečevanje in odpravljanje makroekonomskih neravnotežij ter organizacijo bančne unije.

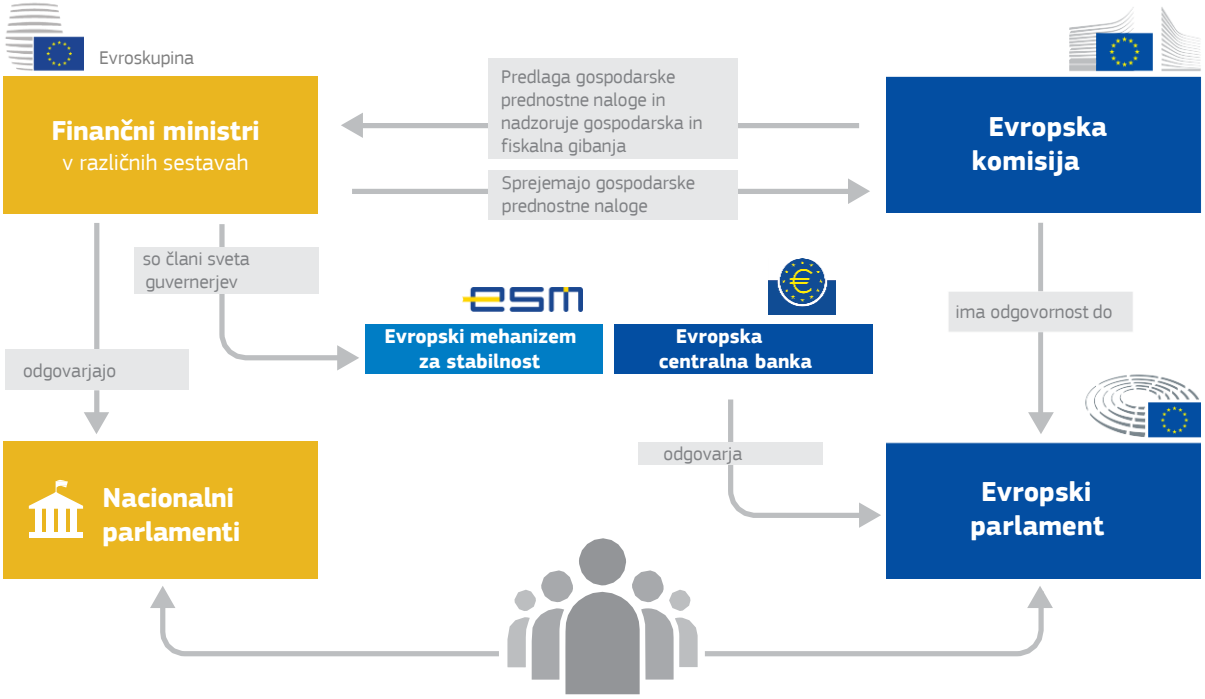
Ta struktura se je postopoma oblikovala v zadnjih tridesetih letih. Medtem ko je bila smer jasna, na samem začetku ni bilo enotnega celovitega načrta. Kot kažejo izkušnje preteklih petnajstih let, prepogosto šele začetek krize spodbudi oblikovanje kolektivnega zavedanja in politične volje, ki sta potrebna za skupno ukrepanje z namenom izboljšanja zasnove EMU. To dejstvo v veliki meri pojasnjuje trenutno stanje, vključno s pomanjkljivostmi, ki so še preostale. Splošno upravljanje se je izboljšalo, vendar še ni dovolj dobro, da bi lahko evroobmočje kar najbolje delovalo, se ustrezno odzivalo na spreminjajoče se gospodarske razmere in pretrese ter ponovno pridobilo zaupanje nekaterih državljanov. Opredelimo lahko tri glavne pomanjkljivosti.

Prvič, upravljanje EMU je v mnogih pogledih še vedno neuravnoteženo. Monetarna politika je na ravni evroobmočja sicer centralizirana, vendar jo spremljajo decentralizirane proračunske in sektorske politike, ki v veliki meri odražajo nacionalne razmere in želje. Obenem obstaja tudi neusklajenost z vidika instrumentov. Na eni strani imamo nujna trdna (vendar pogosto prezapletena) fiskalna pravila, ki lahko vodijo do sankcij, na drugi strani pa „mehke“ gospodarske smernice, ki jih zagotavlja EU v okviru procesa usklajevanja ekonomskih politik oziroma „evropskega semestra“. Taka struktura upravljanja vse prepogosto prispeva k temu, da pri zelo potrebnih strukturnih reformah in naložbah ne pride do napredka. To preobremenjuje monetarno politiko z nalogami blaženja in uravnovešanja gospodarskih gibanj, države članice, podjetja in državljani pa zato ne morejo izkoristiti vseh koristi EMU.

Drugič, institucionalna struktura EMU je mešani sistem, ki je okoren, zato bi bilo treba povečati njegovo preglednost in odgovornost. Uravnoveša, četudi ne popolnoma uspešno, institucije Unije in načine dela z vedno več medvladnimi organi in praksami, od katerih so mnogi nastali po začetku krize. Te „vmesne“ ravni upravljanja deloma odražajo pomanjkanje zaupanja med državami članicami ter tudi zaupanja držav članic do institucij EU. Posledica tega so številni in zapleteni „sistemi nadzora in ravnotežja“, prav tako pa je očitno dejstvo, da so bila številna nova pravila ali organi vzpostavljeni *ad hoc*, pogosto v odziv na izredne razmere. To najbolje ponazarja interakcija med Evroskupino, Evropsko komisijo in evropskim mehanizmom za stabilnost. Vsaka institucija ali organ si prizadeva za večjo legitimnost in odgovornost, kar v praksi pomeni zapletene postopke odločanja, katerim se očita, da niso dovolj razumljivi in pregledni. Zlasti bi bilo treba okrepiti vključenost

Evropskega parlamenta in demokratično odgovornost za odločitve, ki se sprejmejo za evroobmočje ali v njegovem imenu.

Upravljanje evroobmočja je zapleteno



Vir: Evropska komisija

Tretjič, skupni interesi evroobmočja še vedno niso dovolj zastopani v javnih razpravah in pri sprejemanju odločitev. Brez skupnega razumevanja izzivov in skupne vizije prihodnosti bo evroobmočje le stežka odpravilo posledice krize, prav tako pa ne bo doseglo napredka pri orodjih, ki so potrebna za soočanje s skupnimi izzivi.

Zakaj so potrebni nadaljnji koraki v smeri boljšega upravljanja?

- *Za močnejšo EMU je potrebno okrepljeno upravljanje. Trenutni sistem odraža množico odločitev, ki so bile sprejete v preteklosti. To ovira učinkovitost skupnih institucij in orodij ter pomeni bolj zapleteno in manj pregledno ureditev, ki ni optimalna glede na potrebo po večjem zbliževanju ter predvidevanju prihodnjih pretresov. Za utrditev boljše strukture EMU tako potrebujemo skupno razumevanje poti, ki bi jo lahko ubrali v prihodnje.*

4. Razmisleki o možni poti naprej

Države članice evroobmočja so raznolika skupina, zato nikoli ne bodo ubrale enega samega pristopa ali se za vselej dogovorile o skupnem pojmovanju, kako najbolje nadaljevati poglabljanje EMU. Vendar imamo skupni cilj, tj. okrepiti enotno valuto in reševati vprašanja skupnega interesa, ki presegajo nacionalne meje. Izziv, ki je zdaj pred nami, pa je, da te zamisli prevedemo v praktične rešitve ter poiščemo pragmatično in prilagodljivo pot naprej, ki bo delovala za vse.

4.1 Vodilna načela za poglobitev ekonomske in monetarne unije

Pot naprej bi morala voditi štiri načela:

- **delovna mesta, rast, socialna pravičnost, gospodarsko zbliževanje in finančna stabilnost** bi morali biti glavni cilji naše ekonomske in monetarne unije. EMU ni cilj sama po sebi.
- **Odgovornost in solidarnost ter zmanjševanje in delitev tveganj gredo z roko v roki.** Večje spodbude za zmanjševanje tveganj in podporo, vezano na izpolnjevanje pogojev, bi moralo spremljati snovanje ukrepov za delitev tveganj, zlasti v finančnem sektorju, in izvajanje strukturnih reform.
- **EMU in njeno dokončanje morata ostati odprta vsem državam članicam EU.** Celovitost enotnega trga je treba ohraniti, saj je ključnega pomena tudi za dobro delovanje enotne valute. V skladu s Pogodbo se pričakuje, da bodo vse države članice razen Danske in Združenega kraljestva sčasoma sprejele evro.
- **Postopek odločanja mora postati preglednejši in zagotoviti je treba demokratično odgovornost.** Državljani želijo vedeti, kdo sprejema odločitve in kako ta proces poteka ter kako bodo te odločitve vplivale na njihovo življenje.

Vodilna načela za poglobitev ekonomske in monetarne unije



Vir: Evropska komisija

4.2 Določitev zaporedja

Glede na različna stališča o nekaterih od teh vprašanj je najprej treba doseči širše politično soglasje o splošni smeri nadaljnjih korakov. To ne pomeni samo oblikovanja

celovitega pristopa, temveč tudi določitev zaporedja različnih ukrepov, ki jih je treba sprejeti na kratki, srednji in dolgi rok. Prav tako ne pomeni enotne reforme v smislu „vzemi ali pusti“. Veliko bolj gre za niz ukrepov, ki jih moramo skupaj preučiti in tudi izvesti. Predstavljene zamisli zato niso podroben načrt prihodnje zasnove EMU.

V tem razmisleku je predstavljena vrsta korakov in možnosti, ki bi lahko pripomogli k oblikovanju jasne vizije za poglobljeno EMU do leta 2025. Tako razmislek države članice in zainteresirane strani vabi k razpravi in dogovoru o elementih, ki presegajo zgolj polno uporabo obstoječih institucij in pravil in za katere menijo, da bodo dolgoročno najbolj koristili naši enotni valuti. Nekateri elementi so nepogrešljivi in jih je treba vzpostaviti čim prej, da zagotovimo odpornost EMU. Na nekaterih področjih delo že poteka ali bi lahko hitro napredovalo, da bi se lahko ukrepi sprejeli najpozneje do leta 2019. Nato bi bilo treba do leta 2025 obravnavati vrsto drugih elementov, ki so predstavljeni zgolj okvirno in se o njih lahko dogovorimo pozneje, ko bomo že naredili prve korake. Navedeni so tudi pogoji, ki morajo biti izpolnjeni, preden lahko sprejmemo določene ukrepe.

Bolj kot podrobnosti posameznih ukrepov bo ključnega pomena, da imamo splošen načrt z jasnim zaporedjem korakov. Če želimo izboljšati uspešnost evroobmočja pri ustvarjanju delovnih mest in spodbujanju rasti, obenem pa zaščititi in okrepiti stabilnost finančnih trgov, je pomembno, kakšno bo zaporedje prihodnjih ukrepov, zlasti na finančnem področju. Ukrepi morajo namreč slediti določeni logiki, saj bi sicer nove pobude lahko povzročile nove negotovosti. Da bi našli ustrezno ravnotežje, se bomo morali o nekaterih ukrepih dogovoriti vnaprej, četudi jih bomo dejansko izvedli šele pozneje. V Prilogi 1 je začrtan možen načrt.

Možnosti, ki so predstavljene v tem razmisleku, vključujejo ukrepe na treh ključnih področjih: prvič, dokončanje prave finančne unije, drugič, doseganje bolj povezane ekonomske in fiskalne unije, in tretjič, zakoreninjenje demokratične odgovornosti in okrepitev institucij evroobmočja.

4.3 Prava finančna unija – vzporeden napredek na področjih zmanjševanja in delitve tveganj

Povezan in dobro delujoč finančni sistem je bistvenega pomena za učinkovito in stabilno EMU. Poiskati je treba soglasje o nadaljnjem ukrepanju, ki bo temeljilo na zagonu dosežkov preteklih let. To vključuje elemente, ki so že v obravnavi, pa tudi soglasje o tem, katere dodatne ukrepe bi bilo treba izvesti do leta 2025. Vzporedno bo treba doseči napredek tako na področju zmanjševanja kot delitve tveganj.

O katerih elementih bi se bilo treba dogovoriti do leta 2019?

<u>Zmanjševanje tveganj</u>

Ukrepom za nadaljnje zmanjševanje tveganj bi bilo treba nameniti prednostno obravnavo. Komisija je kot takojšnji ukrep novembra 2016 predlagala obsežen sveženj za zmanjšanje tveganj, ki jih imajo banke, in sicer z dodatno okrepitvijo bonitetnega upravljanja in tržne discipline. Komisija je predlagala tudi ukrepe v zvezi z insolventnostjo, prestrukturiranjem in drugo priložnostjo. Te je treba čim hitreje zaključiti.

Evropska strategija za slaba posojila bi lahko pomagala odpraviti eno najškodljivejših posledic krize in podprla nacionalne ukrepe v zadevnih državah. Če se vprašanje slabih posojil ne bo obravnavalo, bodo ta še naprej negativno vplivala na splošno uspešnost

bančnega sektorja evroobmočja in bodo še vedno pomenila potencialen vir finančne krhkosti. Svet je izrazil jasno zavezo, da do junija letos doseže dogovor o celoviti strategiji, ki bo zajemala jasne cilje, časovne razporede in mehanizem za spremljanje. Vendar bosta poleg tega potrebna tudi celovit nabor instrumentov in praktično izvajanje na terenu. Strategija naj bi obravnavala obstoječe slaba posojila in preprečila kopičenje novih. Zajemati bi morala odločne in usklajene ukrepe na ravni EU ter vključevati elemente različnih ključnih področij, kot so na primer krepitev nadzornih praks, ukrepi za razvoj sekundarnega trga za slaba posojila, reforma nacionalnih pravnih okvirov in obravnava strukturnih vprašanj ter nadaljnje prestrukturiranje bančnega sektorja.

Komisija v okviru evropskega semestra redno ocenjuje izzive v finančnih sektorjih držav članic. Na podlagi teh ocen se oblikujejo posebna priporočila za reforme, kadar je zaradi finančne stabilnosti treba zmanjšati tveganja oziroma, da bi se izboljšal dostop do financiranja. Komisija v istem duhu trenutno izvaja primerjalno analizo za pojasnitev značilnosti sistemov izterjave posojil in sistemov insolventnosti, ki vplivajo na bilance stanja bank. Ti ukrepi prispevajo k obravnavi tveganj v nacionalnih bančnih sistemih in bi jih bilo mogoče dodatno okrepiti (glej tudi oddelek 4.4 spodaj).

Dokončanje bančne unije

Še vedno sta nedokončana dva ključna stebra bančne unije, ki bi omogočila vzporeden napredek na področju delitve tveganj: skupni fiskalni varovalni mehanizem za enotni sklad za reševanje in evropski sistem jamstva za vloge (EDIS). O teh dveh elementih bi se bilo treba dogovoriti čim prej, in sicer po možnosti do leta 2019, s ciljem, da se vzpostavita in začneta v celoti delovati do leta 2025. Oba sta ključnega pomena za nadaljnje zmanjševanje povezave med bankami in javnimi financami. Potrebni ključni ukrepi s tem v zvezi, ki so že bili dogovorjeni, so zapisani v sporočilu Komisije „Dokončanje bančne unije“ iz novembra 2015 in načrtu Sveta za dokončanje bančne unije iz junija 2016.

Sistem EDIS bi zagotovil boljšo in enakomernejšo zaščitenost depozitnih računov po celotnem evroobmočju. Tako bi zagotovil močnejše in enotnejše zavarovanje za vse male vlagatelje v bančni uniji. Komisija je predlog o EDIS predstavila novembra 2015 in pogajanja o njem potekajo.

Verodostojen fiskalni varovalni mehanizem za enotni sklad za reševanje je bistvenega pomena za učinkovitost novega okvira EU za reševanje bank in za to, da bi se izognili stroškom za davkoplačevalce. V skladu s tem okvirom reševanje bank financirajo delničarji in upniki bank ter enotni sklad za reševanje, ki ga predhodno financira bančni sektor. Vendar pa bi v primeru, da bi resne težave prizadele več bank hkrati, potrebe po financiranju lahko presegle razpoložljiva sredstva v skladu. Zato je treba čim prej vzpostaviti fiskalno nevtralen finančni varovalni mehanizem za sklad za reševanje, ki bo deloval kot sredstvo v skrajni sili. Države članice so se k razvoju skupnega varovalnega mehanizma zavezale že decembra 2013 in ta cilj ponovno poudarile v letu 2015. Zdaj bi ga bilo treba začeti izvajati brez odlašanja.

Skupni varovalni mehanizem bi moral biti zaradi ključne vloge, ki bi jo imel v primeru morebitne krize, zasnovan ob upoštevanju nekaterih elementov. Moral bi biti: ustrezno velik, da bi lahko izpolnjeval svojo vlogo, hitro aktiviran in fiskalno nevtralen, tako da bi bančni sektor povrnil vsa morebitna izplačila iz sklada in bi bila uporaba javnih sredstev omejena. To tudi pomeni, da že v osnovi ne bi bilo mogoče uveljavljati nacionalnih premislekov ali segmentacije. Kar zadeva finančno in institucionalno strukturo, bi se bilo treba izogibati nepotrebnim stroškom.

V tem kontekstu je mogoče razmisliti o dveh možnostih:

- **Z vidika učinkovitosti** bi zgoraj navedene pogoje izpolnjevala **kreditna linija iz evropskega mehanizma za stabilnost (EMS), namenjena enotnemu skladu za reševanje.** EMS ima potrebno posojilno zmogljivost, znanje o delovanju trgov in kreditno sposobnost za učinkovito izvrševanje funkcije skupnega varovalnega mehanizma. Vendar pa bi morda kazalo nekatere postopke odločanja in tehnične določbe v EMS poenostaviti, tako da bi bilo varovalni mehanizem mogoče pravočasno aktivirati in zagotoviti čim večjo stroškovno učinkovitost enotnega sklada za reševanje.
- **Manj učinkovita možnost bi bila, da bi države članice hkrati zagotovile bodisi posojila bodisi jamstva za enotni sklad za reševanje.** Ta pristop bi verjetno povzročil težave pri zbiranju odobrenih sredstev v primeru krize, zaradi česar bi bil lahko manj učinkovit, ko bi bil najbolj potreben. Dolgoročno bi bil varovalni mehanizem sicer fiskalno nevtralen, vendar bi morale države članice vseeno refinancirati zagotovljeno finančno podporo. Izvajanje bi prineslo tudi nove izzive, saj bi z enotnim odborom za reševanje vsaka država članica morala podpisati sporazum.

Vzpostavitev unije kapitalskih trgov

Napredek v zvezi z unijo kapitalskih trgov (CMU) je bistvenega pomena, da se pomaga zagotoviti bolj inovativne, trajnostne in raznolike vire financiranja za gospodinjstva in podjetja, na primer z večjim dostopom do tveganega kapitala ali lastniškega financiranja in manjšim poudarkom na dolgu. CMU bo tako okrepila delitev tveganj z zasebnim sektorjem in splošno odpornost finančnega sektorja. S tem tudi prispeva k splošni makrofinančni stabilnosti gospodarstva v primeru gospodarskih pretresov. To velja za vse države članice EU, še posebej pomembno pa je za evroobmočje. Vzpostavitev CMU je ena od prednostnih nalog Komisije in v ta namen je bila sprejeta že vrsta ukrepov, kljub temu pa je delo v zvezi s tem zdaj pomembnejše kot kdaj koli prej. Zaradi obeta odhoda največjega evropskega finančnega središča iz enotnega trga je naloga oblikovanja CMU zahtevnejša, obenem pa še toliko bolj pomembna.

Ključnega pomena je bolj povezan nadzorni okvir, ki zagotavlja skupno izvajanje pravil za finančni sektor in bolj centralizirano izvajanje nadzora. Kot je navedeno v poročilu petih predsednikov, bi morala postopna krepitev nadzornega okvira naposled privesti do vzpostavitve enotnega evropskega nadzornika kapitalskih trgov.

CMU nudi priložnost za okrepitev naše enotne valute, vendar pomeni pomembno spremembo. Za uspeh je nujna angažiranost Evropskega parlamenta, Sveta in vseh zainteresiranih strani. Regulativna reforma je le del potrebnih sprememb za vzpostavitev novega finančnega ekosistema, ki bo resnično povezan in manj odvisen od financiranja bank. Oblikovanje CMU je proces, ki terja polno sodelovanje vseh udeleženih strani, vključno s podjetji, vlagatelji in nadzorniki. Obravnavati je treba tudi preostale ovire za dokončanje CMU, kot so davčni predpisi ali postopki zaradi insolventnosti, in sicer tudi na nacionalni ravni.

Poleg bančne unije in unije kapitalskih trgov

Večja razpršenost v bilancah stanja bank bi pomagala pri reševanju medsebojne povezanosti bank in njihovih „matičnih držav“. Ena od možnosti za podporo večje razpršenosti je razvoj tako imenovanih vrednostnih papirjev, kritih z državnimi

obveznicami (SBBS). Ti finančni instrumenti, o katerih trenutno razpravlja Evropski odbor za sistemska tveganja, so listinjeni finančni produkti, ki bi jih lahko izdal poslovni subjekt ali institucija. Vzajemnega prevzemanja dolga med državami članicami ne bi bilo. Uporaba takih vrednostnih papirjev bi prinesla oprijemljive koristi, s tem ko bi povečala razpršenost bančnih bilanc stanja in spodbudila delitev tveganj v zasebnem sektorju. Glede na zelo inovativno naravo SBBS bi se njihovo izdajanje verjetno razvijalo postopoma. Spremembe v regulaciji listinjenih sredstev bi pomagale razviti trg za tovrstne produkte, vendar spremembe regulativne obravnave osnovnih državnih obveznic ne bi bile potrebne. Druga možnost za spodbujanje večje razpršenosti na dolgi rok, kot je obravnavano v nadaljevanju, bi bila sprememba regulativne obravnave državnega dolga.

Elementi za dokončanje finančne unije



Vir: Evropska komisija

Kateri elementi bi se lahko obravnavali do leta 2019?

Po letu 2019 bi lahko obravnavali vrsto dodatnih srednjeročnih ukrepov. Taki ukrepi morajo vključevati stalno zavezo k dokončanju CMU in polnem izvajanju sistema EDIS. Vendar bi lahko vključevali tudi morebitne nadaljnje ukrepe v zvezi z razvojem tako imenovanega evropskega varnega vrednostnega papirja[1] za evroobmočje in regulativno obravnavo državnih obveznic.

[1] Sicer noben vrednostni papir ali naložba nista popolnoma varna, vendar se pojem „varen vrednostni papir“ uporablja za instrumente, ki pomenijo zanesljivo in privlačno hranjenje vrednosti.

Varni vrednostni papirji so bistvenega pomena za sodobne finančne sisteme. Izraženo je bilo mnenje, da evroobmočje potrebuje skupen varen vrednostni papir, primerljiv državni obveznici Združenih držav (*treasury bond*). Pomanjkanje takih vrednostnih papirjev in njihova asimetrična ponudba lahko negativno vplivata na razpoložljivost in stroške financiranja za gospodarstvo. Tipičen varen vrednostni papir v večini finančnih sistemov so državne obveznice.

Evropski varni vrednostni papir bi bil nov finančni instrument za skupno izdajanje dolga, kar bi okrepilo povezovanje in finančno stabilnost. Vendar pa razvoj varnega vrednostnega papirja za evroobmočje zastavlja številna zapletena pravna, politična in institucionalna vprašanja, ki bi jih bilo treba zelo podrobno raziskati. Zlasti je predmet vnetih razprav vprašanje vzajemnega prevzemanja dolga, med drugim zaradi zaskrbljenosti glede slabitve spodbud za preudarne nacionalne politike. Komisija bo še naprej preučevala različne možnosti glede varnih vrednostnih papirjev za evroobmočje, da se spodbudi razprava o morebitni obliki takega vrednostnega papirja.

Evropski varni vrednostni papir

Evroobmočje je po obsegu gospodarstva enakovredno Združenim državam, primerljive velikosti pa je tudi njegov finančni trg, vendar ne ponuja varnega vrednostnega papirja za celotno območje, ki bi bil enakovreden ameriškim državnim obveznicam. Namesto tega posamezne države članice evroobmočja izdajajo obveznice z raznovrstnimi značilnostmi tveganja, kar povzroča asimetrično ponudbo varnih vrednostnih papirjev. Izkušnje so pokazale, da sta trenutna struktura trga državnih obveznic in velika izpostavljenost bank njihovim državam v času pretresov še povečali nestanovitnost trga, kar je vplivalo na stabilnost finančnega sektorja in imelo oprijemljive in raznolike učinke na realne sektorje držav članic evroobmočja.

Evropski varni vrednostni papir, denominiran v evrih in izdan v zadostni količini, da bi postal referenčno merilo za evropske finančne trge, bi lahko ustvaril številne koristi za finančne trge in evropsko gospodarstvo. Zlasti bi pomagal razpršiti sredstva bank ter izboljšal likvidnost in prenos monetarne politike, hkrati pa bi pripomogel k obravnavi medsebojne povezanosti bank in držav.

V zadnjih letih je bilo predloženih več predlogov z različnimi elementi od polnega do delnega skupnega izdajanja, pri čemer so bili nekateri zasnovani na vzajemnem prevzemanju dolga, drugi pa niso vključevali nikakršne skupne odgovornosti. Morebitni nadaljnji razmisleki na tem zapletenem področju bi morali biti osredotočeni na potrebne lastnosti takega instrumenta, da bi se potencialne koristi lahko tudi uresničile.

Sprememba regulativne obravnave državnih obveznic, ki je trenutno prav tako predmet razprave o ublažitvi negativnih povratnih učinkov med bankami in državo, bi imela pomembne posledice za delovanje finančnega sistema evroobmočja. Pri regulativni obravnavi državnega dolga gre s političnega in gospodarskega vidika za zapleteno vprašanje. Tako kot v drugih naprednih gospodarstvih bančna zakonodaja tudi v EU za državne obveznice trenutno predvideva splošno načelo statusa netveganosti. To je utemeljeno s posebno vlogo teh obveznic pri financiranju javnih odhodkov in zagotavljanju sredstev z nizkim tveganjem za finančni sistem zadevne države. Hkrati pa taka obravnava bank ne spodbuja k razpršitvi sredstev mimo domačih državnih obveznic. Banke evroobmočja bi se na spremembo take obravnave najverjetneje odzvale z močnim zmanjšanjem deležev svojih

sredstev v domačih državnih obveznicah. To pa ne bi povzročilo motenj le v delovanju njihovih domačih finančnih sistemov. Potencialno bi to lahko vplivalo tudi na finančno stabilnost celotnega evroobmočja. Hkrati bi taka reforma ob preudarnem in postopnem izvajanju lahko spodbudila vlade k zmanjšanju profila tveganja, povezanega z njihovimi lastnimi obveznicami.

Za napredek pri obeh ukrepih bi bila potrebna skupna politična odločitev o obeh vidikih. Toda ne glede na okoliščine bi bilo treba v izogib morebitnemu negativnemu učinku na finančno stabilnost dokončati nekatere druge ukrepe, predvsem manjkajoče elemente bančne unije in unije kapitalskih trgov, preden bi bilo realno mogoče začeti izvajati kakršne koli regulativne spremembe načina obravnave državnih obveznic. Če naj se vzpostavijo enaki konkurenčni pogoji za evropski finančni sektor, bo bistvenega pomena tudi dogovor na svetovni ravni.

4.4 Doseganje ponovnega zbliževanja v bolj povezani ekonomski in fiskalni uniji

Odsotnost močnega ponovnega gospodarskega in socialnega zbliževanja terja hitro in učinkovito ukrepanje. Napredek na področju gospodarskega zbliževanja je zlasti pomemben za delovanje evroobmočja, vendar je prav tako pomemben tudi za EU kot celoto.

V poročilu petih predsednikov je bil konvergenčni proces vzpostavljanja odpornejših ekonomskih in socialnih struktur v državah članicah opredeljen kot bistven element za uspešno delovanje EMU na dolgi rok. Za gospodarstva, ki delijo enotno valuto, je še posebej pomembno, da imajo ekonomske strukture, ki so dovolj odzivne v primeru pretresov, ne da bi povzročale ekonomske ali socialne stiske. S strukturnega vidika odpornejša gospodarstva delujejo bolje ne le v času gospodarskih pretresov, ampak tudi sicer. Doseganje večjega zbliževanja na poti do odpornih ekonomskih struktur pa je prav tako pomembno tudi za države članice, ki nameravajo evro prevzeti v prihodnosti.

Različni pojmi zbliževanja:

Realno zbliževanje: *Prehod na visok življenjski standard in podobne ravni dohodka je ključen za doseganje ciljev Unije, ki vključujejo ekonomsko in socialno kohezijo ter uravnoteženo rast, stabilnost cen in polno zaposlenost.*

Nominalno zbliževanje: *Nominalni kazalniki, kot so obrestna mera, inflacija in devizni tečaji, javnofinančni primanjkljaj ter razmerje med javnim dolgom in BDP, se uporabljajo od sprejetja Maastrichtske pogodbe. Izpolnjevanje bistvenih nominalnih ciljev je predpogoj za članstvo v evroobmočju.*

Ciklično zbliževanje: *Ciklično zbliževanje pomeni, da so države v isti fazi poslovnega cikla, kot je na primer gibanje navzgor ali navzdol. To je pomembno za EMU, saj je izvajanje enotne monetarne politike težje in morda manj učinkovito, če so države v zelo različnih fazah gospodarskega cikla – nekatere potrebujejo bolj restriktivno/ekspanzivno naravnano politiko kot druge.*

Zbliževanje v smeri odpornih ekonomskih struktur ne pomeni harmonizacije politik ali razmer na vseh področjih. V EMU, ki jo tvorijo države članice z različnimi gospodarskimi značilnostmi in na različnih stopnjah gospodarskega razvoja – od zrelih velikih gospodarstev, kot so Nemčija, Francija in Italija, do majhnih gospodarstev, ki si prizadevajo nadoknaditi zaostanek, kar velja za večino držav članic, ki so k EU pristopile leta 2004 ali pozneje, ne more biti ene same metode, ki bi ustrezala vsem. Vseeno pa EMU pomeni dogovor o

skupnem pristopu. Gre za ključno vprašanje, ki ga morajo obravnavati države članice, saj so za različne koncepte zbliževanja potrebna različna izvajalska orodja.

Kakšen naj bo nabor instrumentov za obnovljen proces zbliževanja?

Ob preučevanju, kako doseči večje zbliževanje, bi se države članice evroobmočja lahko odločile za okrepitev različnih elementov, ki so že na voljo: okvira na ravni EU, usklajevanja ekonomskih politik in uporabe financiranja. Odločile bi se lahko tudi za izboljšanje zmogljivosti za makroekonomsko stabilizacijo evroobmočja, kar bi pomagalo preprečiti nadaljnja razhajanja v primeru prihodnjih pretresov. Vsem naštetim možnostim bi koristila večja krepitev zmogljivosti.

Uporaba okvira na ravni EU za zbliževanje

Evropsko gospodarsko povezovanje zagotavlja ustrezen okvir za zbliževanje. Enotni trg, vključno z jamstvom za prosti pretok blaga, storitev, kapitala in oseb, je močna gonilna sila povezovanja in oblikovanja skupne rasti in blaginje v vseh državah članicah. Z enotnim digitalnim trgom in energetsko unijo ob boku ter skupaj z bančno unijo in unijo kapitalskih trgov zagotavlja temeljni skupni okvir za zbliževanje v Evropski uniji, vključno z državami evroobmočja. Zavezanost držav članic k poglobitvi in okrepitvi enotnega trga je bistvenega pomena, če jo želimo v celoti izkoristiti koristi.

Krepitev usklajevanja ekonomskih politik

Nacionalne politike so pomembne za zbliževanje, vendar je njihovo usklajevanje v okviru evropskega semestra odločilno za čim močnejše povečanje njihove učinkovitosti. Številna področja, ki so odločilnega pomena za gospodarsko odpornost, so še vedno v prvi vrsti v rokah držav članic. To na primer velja za zaposlovanje, izobraževanje, davčni sistem, načrtovanje sistemov socialne varnosti, trge proizvodov in storitev, javno upravo in pravosodni sistem. Evropski semester lahko ostane in mora ostati osrednje orodje za nadaljnje korake v smeri večjega zbliževanja in učinkovitejšega usklajevanja teh politik, tako za države evroobmočja kot za druge države članice EU. Evropski steber socialnih pravic bo za mnoge izmed teh politik pomenil nov kompas, ki jih bo usmerjal k boljšim delovnim in življenjskim pogojem. Določa številna ključna načela in pravice za podpiranje pravičnih in dobro delujočih trgov dela in mrež socialne varnosti. Uskladitev davčnih okvirov držav članic za podjetja, kakor je predvideno s predlagano skupno konsolidirano davčno osnovo za pravne osebe, bi prav tako koristila krepitvi zbliževanja s spodbujanjem čezmejne trgovine in naložb.

Evropski semester bi bilo do leta 2019 mogoče dodatno utrditi. Komisija bo na podlagi prizadevanj zadnjih dveh let proučila načine za:

- nadaljnji razvoj sodelovanja in dialoga z državami članicami, v katerega so vključeni tudi nacionalni parlamenti, socialni partnerji, nacionalni odbori za produktivnost in druge zainteresirane strani, da se zagotovi večja odgovornost na ravni držav in spodbudi boljše izvajanje reform;
- okrepljeno osredotočenost na skupno razsežnost evroobmočja ob večji vlogi priporočil za evroobmočje. To bi zagotovilo boljšo usklajenost potreb po reformah z vidika celotnega evroobmočja s potrebami po reformah na ravni nacionalnih vlad;
- tesnejše povezovanje letnega procesa evropskega semestra in bolj večletnega pristopa k reformam s strani nacionalnih vlad.

Take izboljšave bi državam članicam lahko zagotovile jasno sliko trdovratnih razhajanj in sredstva za zagotovitev pravega ponovnega zbliževanja.

V poročilu petih predsednikov je poleg tega predviden bolj formaliziran in bolj zavezujoč proces zbliževanja na podlagi dogovorjenih standardov. Tak nabor standardov bi lahko vključeval ukrepe za izboljšanje kakovosti javne porabe; naložbe v izobraževanje in usposabljanje; sprejemanje bolj odprtih in konkurenčnih trgov proizvodov in storitev ter ustvarjanje pravičnih in učinkovitih davčnih sistemov ter sistemov socialnih prejemkov. Povezati bi jih bilo mogoče z minimalnimi socialnimi standardi, kakor predvideva evropski steber socialnih pravic. Zavezujoča narava takih standardov bi bila lahko sprejemljiva le, če bi bilo mogoče skladnost okrepiti s tesno povezavo med sorodnimi reformami, z uporabo sredstev EU in dostopom do potencialne funkcije makroekonomske stabilizacije. Spremljanje napredka v smeri zbliževanja bi lahko bilo vključeno v sistem nadzora evropskega semestra, in sicer na podlagi obstoječih pregledov stanja in meril uspešnosti.

<u>Krepitev povezav med nacionalnimi reformami in obstoječimi sredstvi EU</u>

V sedanjem programskem obdobju finančnega okvira EU za obdobje 2014–2020 je bila uvedena močnejša povezava med prednostnimi nalogami evropskega semestra in porabo sredstev evropskih strukturnih in investicijskih skladov (skladov ESI). Pri oblikovanju nacionalnih in regionalnih programov, ki se sofinancirajo iz teh skladov, morajo države članice obravnavati vsa relevantna priporočila za posamezne države. Obstoječi predpisi Komisiji tudi omogočajo, da od držav članic zahteva, naj pregledajo programe in predlagajo njihove spremembe. To bi bilo lahko potrebno, da se podpre izvajanje novih, relevantnih priporočil Sveta ali čim bolj poveča vpliv rasti in konkurenčnosti skladov ESI.

Uporaba skladov ESI je za nekatere države članice pomembna za spodbujanje gospodarskega in socialnega zbliževanja, vendar pa proračun EU ni zasnovan za opravljanje funkcije makroekonomske stabilizacije. Za nekatera gospodarstva ima obstoj skladov ESI pomembno stabilizacijsko vlogo, zlasti v času upada gospodarske rasti, saj zagotavljajo stalen in predvidljiv pritok finančnih sredstev. Vendar je stabilizacijski učinek proračuna EU na evroobmočje kot celoto zelo omejen zaradi njegove velikosti (le okoli 1 % celotnega BDP EU). Poleg tega je proračun EU bolj usmerjen v spodbujanje zbliževanja v daljšem časovnem obdobju (trenutno v sedemletnem obdobju) in ni posebej zasnovan z namenom upoštevanja posebnih potreb evroobmočja.

Razmislili bi lahko o naslednjih možnostih za okrepitev povezave med cilji EMU glede reform in zbliževanja ter fiskalnimi instrumenti EU:

- **Kot prvi korak bi do leta 2019 lahko razmislili o načinih za krepitev stabilizacijskih elementov obstoječega proračuna EU.** To bi bilo na primer mogoče doseči z bolj sistematičnim prilagajanjem stopenj sofinanciranja glede na gospodarske razmere v državah članicah. Vendar pa je treba tudi priznati, da so glede na omejen obseg proračuna EU v primerjavi z večino gospodarstev držav članic skupne lastnosti makroekonomske stabilizacije takega pristopa po definiciji še vedno omejene (glej druge možnosti za makroekonomsko stabilizacijo spodaj).

- **V prihodnje bi bilo mogoče za spodbuditev zbliževanja okrepiti povezavo med reformami politik in proračunom EU.** Lahko bi šlo za namenski sklad za zagotavljanje spodbud državam članicam za izvajanje reform ali za črpanje sredstev iz

strukturnih in investicijskih skladov ali iz dela teh skladov, odvisno od napredka pri izvajanju konkretnih reform za spodbujanje zbliževanja. Izvajanje reform bi se spremljalo v okviru evropskega semestra. Komisija bo v okviru nadaljnjih razmislekov v povezavi z belo knjigo o prihodnosti Evrope v prihodnjih tednih pripravila tudi razmislek o prihodnosti financ EU.

Funkcija makroekonomske stabilizacije

Poročilo petih predsednikov predvideva tudi vzpostavitev funkcije makroekonomske stabilizacije za evroobmočje.

- **Ključna načela**. Skupna stabilizacijska funkcija bi prinesla številne koristi za evroobmočje. V primeru močnih asimetričnih pretresov bi dopolnjevala stabilizatorje nacionalnih proračunov. Prav tako bi omogočala delovanje bolj tekoče skupne fiskalne politike za evroobmočje v nenavadnih okoliščinah, kadar monetarna politika doseže svoje meje. Vodilna načela za to funkcijo, kot so opredeljena v poročilu petih predsednikov, ostajajo veljavna. Funkcija ne bi smela povzročiti trajnih prenosov, morala bi čim bolj zmanjšati moralno tveganje in ne bi smela podvajati vloge evropskega mehanizma za stabilnost (EMS) kot orodja kriznega upravljanja. Njen razvoj bi moral potekati v okviru EU, na voljo pa bi lahko bila vsem državam članicam EU. Dostop do stabilizacijske funkcije bi moral biti strogo pogojen z jasnimi merili in stalnimi preudarnimi politikami, zlasti tistimi, ki vodijo k večjemu zbliževanju v evroobmočju. Del tega bi morala biti skladnost s fiskalnimi pravili EU in širšim okvirom gospodarskega nadzora. Pri odločitvi o vzpostavitvi takega instrumenta bi bilo treba upoštevati morebitne pravne omejitve.

- **Možni cilji**. Funkcija makroekonomske stabilizacije za evroobmočje se lahko zasnuje v različnih oblikah. V okviru javne razprave se obravnava več možnosti za stabilizacijsko funkcijo, vključno z vzpostavitvijo fiskalne zmogljivosti evroobmočja. Glavni področji, na katerih bi se lahko razmislilo o taki funkciji, sta zaščita javnih naložb pred gospodarskim upadom in sistem zavarovanja za primer brezposelnosti ob nenadnem porastu brezposelnosti. Proučiti bo treba, ali bi morda nekateri modeli morali biti vključeni v naslednjem večletnem finančnem okviru EU.

- **Financiranje.** Države članice bi se morale pri načrtovanju te prihodnje funkcije odločiti tudi o mehanizmu njenega financiranja. Pri tem bi se lahko odločile za uporabo obstoječih instrumentov, kot je evropski mehanizem za stabilnost po potrebnih pravnih spremembah, ali proračuna EU, če naj bi bili ti elementi vključeni v naslednji večletni finančni okvir. Države članice bi se lahko odločile tudi za oblikovanje novega instrumenta za te posebne cilje, pri čemer bi se uporabil namenski vir financiranja, kot so na primer nacionalni prispevki na podlagi deleža BDP ali DDV, ali prihodki od trošarin, dajatev ali davkov od dohodkov pravnih oseb. Lastnosti makroekonomske stabilizacije bi bile odvisne tudi od sposobnosti za najemanje posojil.

Komisija bo proučila konkretne možnosti za funkcijo makroekonomske stabilizacije za evroobmočje. To bo spodbudilo razpravo o natančni zasnovi take funkcije ter pripravilo Komisijo in države članice na vzpostavitev take zmogljivosti najpozneje do leta 2025.

Različne možnosti za stabilizacijsko funkcijo

Evropska shema za zaščito naložb *bi v primeru gospodarskega upada ščitila naložbe, in sicer s podporo natančno opredeljenim prednostnim nalogam in že načrtovanim projektom ali dejavnostim na nacionalni ravni, kot so infrastruktura ali programi usposabljanja. V obdobju gospodarskega upada so javne naložbe običajno prva postavka, ki se v nacionalnem proračunu omeji. To krizo še dodatno poglablja in povzroča tveganje trajnih negativnih učinkov na rast, zaposlovanje in produktivnost. Jamstvena shema, ki bi lahko bila zasnovana kot finančni instrument, bi omogočila nadaljevanje naložbenih projektov. Tako bi podjetja in posamezniki lahko hitreje premagali krizo in utrpeli manj posledic.*

Evropski sistem pozavarovanja za primer brezposelnosti *bi deloval kot „pozavarovalni sklad" za nacionalne sisteme zavarovanja v primeru brezposelnosti. Denarna nadomestila za brezposelnost so pomemben del mreže socialne varnosti, njihova uporaba pa se v času upada gospodarske rasti, ko so viri omejeni zaradi potreb po obvladovanju fiskalnih primanjkljajev, običajno poveča. Sistem bi zagotavljal več manevrskega prostora za nacionalne javne finance in pripomogel, da bi se iz krize izvile čim hitreje in čim trdnejše. Vendar pa bi bila za sistem pozavarovanja za primer brezposelnosti verjetno potrebna določena mera predhodnega zbliževanja politik in značilnosti trgov dela.*

Sredstva bi se lahko redno zbirala v ***skladu za težke čase****. Izplačila sredstev iz sklada bi se opravljala na diskrecijski osnovi, z namenom ublažiti velik pretres. Učinek tega sklada bi bil podoben kot v zgornjih dveh možnostih, vendar bi bila izplačila iz njega načeloma strogo omejena na obseg v njem zbranih prispevkov. Njegova zmogljivost v primeru večjega pretresa zato morda ne bi zadoščala. Lahko pa bi sklad imel sposobnost za najemanje posojil. To bi moral spremljati načrt, ki bi jasno določal varčevanje v siceršnjih razmerah in omejil zadolževanje.*

Poteka tudi razprava o namenskem proračunu za evroobmočje. Nekatere zamisli krepko presegajo mehanizem financiranja in niso namenjene samo blaženju gospodarskih pretresov. Proračun za evroobmočje bi lahko zagotovil širše cilje, ki bi vključevali zbliževanje in stabilizacijo in moral bi imeti stalen tok prihodkov. Morda gre za dolgoročnejši cilj, pri čemer se upošteva tudi razmerje s splošnim proračunom EU ob rastočem številu držav članic evroobmočja.

Krepitev zmogljivosti

Tehnična pomoč mora odigrati osrednjo vlogo pri podpiranju razvoja zmogljivosti in spodbujanju zbliževanja med državami članicami. Nedavno ustanovljena podporna služba za strukturne reforme v okviru Komisije dopolnjuje obstoječe instrumente podpore, ki so na voljo v okviru proračuna EU, na primer tehnično pomoč skladov ESI. Komisija dodatno praktično pomoč ponuja prek organizirane izmenjave primerov dobre prakse, navzkrižnega preverjanja in primerjalne analize uspešnosti politike v državah članicah ter s podporo razvoja skupnih načel za politične pristope na področjih, kot so pogoji za naložbe, upravna zmogljivost in pokojninske reforme. Vsa ta prizadevanja pomagajo podpirati zbliževanje in napredek v smeri vzpostavljanja odpornejših ekonomskih struktur po vsej EU.

V prihodnosti bi se zmogljivost EU za tehnično pomoč lahko razširila na pomoč državam članicam pri izvajanju ciljno usmerjenih reform, ki so ključne za zbliževanje in vzpostavljanje odpornejših ekonomskih struktur. Ta tehnična pomoč bi lahko dodatno povečala učinkovito uporabo proračuna EU za reforme.

4.5 Krepitev strukture EMU in zakoreninjenje demokratične odgovornosti

Kakšen naj bo politični in pravni okvir EMU?

Močnejšo EMU je mogoče doseči le, če države članice pristanejo na to, da bi delile več pristojnosti in odločitev o zadevah, povezanih z evroobmočjem, znotraj skupnega pravnega okvira.

Možnih je več modelov: pogodbi EU in institucije EU, medvladni pristop ali kombinacija obeh, ki se že uporablja. Jasno bi moralo biti, da bi moralo nadaljnje politično povezovanje potekati postopoma. Potekati bi moralo skupaj z drugimi konkretnimi korake za dokončanje EMU in jih podpirati, ti koraki pa bi morali pripeljati do potrebnih pravnih sprememb bodisi v pogodbah EU bodisi v mednarodnih pogodbah, kot sta fiskalni dogovor in Pogodba o EMS, skupaj s političnimi omejitvami, ki spremljajo ta proces.

Predvidena je vključitev ustreznih določb fiskalnega dogovora v pravo Unije. O tem se je sporazumelo 25 držav članic EU, ko so sklenile Pogodbo o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju v ekonomski in monetarni uniji (PSUU). Vključitve Pogodbe o EMS v pravni okvir EU ne predvideva nobena pravna določba EU, vendar bi lahko pomenila nujen korak, kar je odvisno od modela, ki ga bodo države članice izbrale za prihodnje instrumente in mehanizme financiranja.

Nazadnje, odnos med državami evroobmočja in drugimi državami članicami EU je bistvenega pomena za prihodnost EMU. Komisija meni, da imajo pri oblikovanju prihodnosti EMU interes vse države članice. To sproža razpravo o postopku odločanja. Nekateri trdijo, da bi bilo treba vzpostaviti mehanizme, ki bi državam članicam evroobmočja omogočili, da bi same odločale znotraj Evroskupine, ki bi se okrepila, in v Evropskem parlamentu. To politično vprašanje bo čez čas morda manj pomembno zaradi prevzema evra v večjem številu držav članic. Do tedaj pa je v odnosu do držav članic zunaj evroobmočja bistvenega pomena zagotoviti preglednost glede nadaljnjih korakov za poglobitev EMU.

Kako spodbujati splošni interes evroobmočja?

Za močnejšo EMU so potrebne tudi institucije, ki upoštevajo splošni interes evroobmočja, pripravijo potrebne predloge in delujejo v njenem imenu.

Vzpostavilo bi se lahko novo ravnotežje med Komisijo in Evroskupino. Komisija je – in bi morala ostati – vodilna pri za spodbujanju splošnega interesa Unije kot celote. Nasprotno pa bi bilo treba za nadaljnje korake pri povezovanju evroobmočja morda potrebno ponovno razmisliti o ravnotežju med glavnima akterjema, torej Komisijo ter Evroskupino in njenim predsednikom. Dodelitev pooblastil za odločanje Evroskupini bi lahko pomenila pot naprej in tudi upravičila imenovanje stalnega predsednika, ki bi opravljal samo to funkcijo. Evroskupina bi zaradi rasti relativnega obsega evroobmočja znotraj Unije dolgoročno lahko sčasoma prešla v sestavo Sveta. Poleg tega bi bilo mogoče združiti funkciji stalnega predsednika Evroskupine in člana Komisije, pristojnega za EMU.

Okrepljeno notranje upravljanje evroobmočja bi se moralo odražati v vse bolj enotnem zunanjem zastopanju. Predsednik Evropske centralne banke je eden od najpomembnejših akterjev v svetovnem merilu in že zdaj govori v podporo monetarni politiki in evru. Vendar v mednarodnih finančnih institucijah, kakršen je MDS, evroobmočje še vedno ni zastopano enotno. Neenoten nastop pomeni, da evroobmočje še zdaleč ne izkorišča svoje dejanske

politične in gospodarske teže, saj vsaka država članica evroobmočja govori zase in ne z vidika splošnega interesa. Države članice bi morale do leta 2019 sprejeti predlog Komisije, naj svoje zastopanje poenotijo, tako da bi se popolnoma enotno zunanje zastopanje v MDS vzpostavilo do leta 2025.

Kako okrepiti demokratično odgovornost?

Dokončanje EMU pomeni tudi večjo demokratično odgovornost in preglednost v zvezi s tem, kdo, o čem in kdaj odloča na posameznih ravneh upravljanja. Evropski parlament in nacionalni parlamenti morajo imeti ustrezna pooblastila za nadzor v skladu z načelom odgovornosti na ravni, na kateri se sprejemajo odločitve.

Pogodbi EU trenutno ne vsebujeta veliko podrobnosti o demokratični odgovornosti pri vprašanjih v zvezi z evroobmočjem. Komisija je razvila zelo učinkovit redni dialog z Evropskim parlamentom o teh vprašanjih, med drugim o vprašanjih, povezanih z evropskim semestrom in paktom za stabilnost in rast. Za takojšnje izboljšanje bi instituciji te prakse lahko formalizirali še pred koncem leta 2018. Taki dogovori bi se lahko razširili na druge institucije in organe, ki odločajo o evroobmočju ali delujejo v njegovem imenu, začenši z Evroskupino, katere člani bi ostali odgovorni tudi svojim nacionalnim parlamentom.

Ti dogovori bi se lahko preoblikovali v sporazum o demokratični odgovornosti evroobmočja, ki bi ga podpisali vsi zgoraj omenjeni akterji, in sicer še pravi čas pred naslednjimi volitvami v Evropski parlament junija 2019. Pozneje bi se ta sporazum lahko vključil v Pogodbi EU.

Katere institucije in pravila naj ima v celoti razvita EMU?

EMU je izvirna struktura in ni potrebe, da bi posnemala druge mednarodne ali nacionalne modele. Ne glede na to bi bilo za optimalno delovanje EMU potrebno, da nadalje razvije svoje institucije in tako dopolni svojo strukturo.

V javni razpravi se obravnava zamisel o zakladnici za evroobmočje. Komisija že zdaj opravlja osrednje naloge gospodarskega in fiskalnega nadzora. Mogoče je predvideti, da bi se na poznejši stopnji poglabljanja EMU v okviru EU več pristojnosti in funkcij lahko združilo v en sam okvir. Gospodarski in proračunski nadzor evroobmočja in njegovih držav članic bi lahko bil ob podpori Evropskega fiskalnega odbora zaupan zakladnici za evroobmočje, ki bi usklajevala tudi izdajanje morebitnega evropskega varnega vrednostnega papirja in upravljala funkcijo makroekonomske stabilizacije.

Zakladnica bi bila zadolžena za pripravo odločitev in njihovo izvajanje na ravni evroobmočja. Za zagotovitev ustreznega ravnovesja pristojnosti bi bilo odločanje zaupano Evroskupini. Glede na to, da bi se na ravni evroobmočja sprejemalo več odločitev, bo nujno potrebno tudi zagotoviti parlamentarni nadzor nad skupnimi gospodarskimi, fiskalnimi in finančnimi instrumenti in politikami. Člani Evroskupine kot ministri za finance ostajajo še naprej odgovorni nacionalnim parlamentom v svojih državah članicah.

Zakladnica bi lahko združila obstoječe pristojnosti in storitve, ki so zdaj razpršene po različnih institucijah in organih, vključno z EMS po njegovi vključitvi v pravni okvir EU. Zanjo bi lahko bil odgovoren minister za finance EU, ki bi bil poleg tega predsednik Evroskupine / Sveta ECOFIN.

Razpravlja se tudi o zamisli o evropskem denarnem skladu, ki bi evroobmočju omogočil večjo avtonomijo v razmerju do drugih mednarodnih institucij, kar zadeva finančno stabilnost. Države članice bi morale o tem nadalje razpravljati in mu določiti možne cilje,

zasnovo in financiranje. Evropski denarni sklad bi temeljil na evropskem mehanizmu za stabilnost, ki je postal osrednji instrument za upravljanje potencialnih kriz v evroobmočju in ki bi ga bilo treba vključiti v pravni okvir EU. Njegove naloge bi tako zajemale najmanj sedanje mehanizme za likvidnostno pomoč državam članicam, morda pa tudi prihodnji skupni fiskalni varovalni mehanizem za bančno unijo, ki bi se uporabil kot sredstvo v skrajni sili.

Ključne funkcije morebitne zakladnice za evroobmočje in evropskega denarnega sklada
V krepki pisavi: dejavnosti, ki že obstajajo v sedanjem okviru



Vir: Evropska komisija

Močnejše gospodarsko, fiskalno in finančno povezovanje bi sčasoma omogočilo tudi pregled fiskalnih pravil EU. Nekateri menijo, da so sedanja pravila preveč ohlapna, drugim pa se zdijo neupravičeno omejevalna. Vsi pa se strinjajo, da so pravila postala preveč zapletena, kar otežuje prevzemanje odgovornosti in učinkovito izvajanje. Večje povezovanje bi ob ustreznih zaščitnih ukrepih in močnejših kanalih za upravljanje medsebojne gospodarske odvisnosti skupaj z večjo tržno disciplino omogočilo poenostavitev fiskalnih pravil.

5. Sklep

Evro je veliki dosežek, ki ga Evropejci odločno podpirajo. Moramo ga ceniti in ohraniti. Vendar pa še zdaleč ni popoln in potrebne so reforme, ki bodo prispevale k temu, da bo evro nam vsem prinašal še boljše rezultate. Za to so potrebni politična odločnost, vodstvo in pogum.

Preteklih petnajst let nam je prineslo pomembne izkušnje in gospodarske razmere se izboljšujejo. Napak pa bi ravnali, če bi bili zadovoljni s *statusom quo*. Evro ni niti vzrok niti *edina* rešitev za izzive, s katerimi se Evropejci trenutno soočajo. Toda ustvarja posebne priložnosti in odgovornosti, ki se jih moramo v celoti zavedati. V globaliziranem svetu nam evro prinaša koristi, ki nam jih samo nacionalne valute in gospodarstva ne bi mogli. Varuje nas pred svetovnim nihanjem deviznih tečajev in je pomemben udeleženec na svetovnih valutnih trgih. Skrbi, da motor notranjega trga EU gladko teče. Za naše prihranke in pokojnine pomeni najboljše zavarovanje pred inflacijo.

Čedalje močnejše je zavedanje, da so potrebni nadaljnji koraki za dokončanje ekonomske in monetarne unije. Za usmerjanje prihodnjega dela se je pomembno najprej dogovoriti o cilju in vodilnih načelih za nadaljnje delo. Cilj bi moral biti jasen: okrepiti se mora vloga evra kot vira skupne blaginje, gospodarskega in socialnega blagostanja na temeljih vključujoče in uravnotežene rasti in stabilnosti cen.

Ta naloga je zelo pomembna, zato je potrebno ustrezno zaporedje korakov do njene uresničitve. Leto 2025 ni daljna prihodnost. Komisija predlaga delovanje v dveh korakih. Povzetek je zapisan v Prilogi 1.

Prva faza traja do konca leta 2019. To obdobje bi morali izkoristiti za dokončanje bančne unije in unije kapitalskih trgov z uporabo elementov, ki se že obravnavajo. Med njimi so finančni varovalni mehanizem za enotni sklad za reševanje, ukrepi za nadaljnje zmanjšanje tveganj v finančnem sektorju in evropski sistem jamstva za vloge. Preskusili bi lahko tudi številne nove instrumente, kot so na primer boljši standardi gospodarskega in socialnega zbliževanja. Postopoma bi se izboljševala demokratična odgovornost in učinkovitost strukture EMU.

Druga faza, ki bi potekala v obdobju med letoma 2020 in 2025, bi bila namenjena dokončanju strukture EMU. Vključevala bi bolj daljnosežne ukrepe za dopolnitev finančne unije, morda z evropskim varnim vrednostnim papirjem in spremembo regulativne obravnave državnih obveznic. Poleg tega bi se lahko predvidela funkcija fiskalne stabilizacije. Institucionalna struktura bi se zaradi tega lahko občutneje spremenila.

Ta razmislek je poziv vsem, naj v okviru širše razprave o prihodnosti Evrope izrazijo svoje poglede o prihodnosti naše ekonomske in monetarne unije. Nadaljnji ukrepi morajo temeljiti na širokem konsenzu in upoštevati svetovne izzive, ki nas čakajo. V zvezi s tem razpravo o prihodnosti naše EMU dopolnjujeta razmisleka o socialni razsežnosti EU in o izkoriščanju globalizacije, kot tudi prihodnji razmislek o prihodnosti financ EU.

Čas je, da damo pragmatizmu prednost pred dogmo in gradnji mostov prednost pred nezaupanjem med posamezniki. Petnajst let po uvedbi evra in deset let po nastopu krize je čas za nov pogled na zaželeno prihodnost naše Unije v naslednjem desetletju ter za vzpostavitev skupne podlage, ki bo tako prihodnost tudi omogočila.