



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 12.6.2019 r.
COM(2019) 279 final

**KOMUNIKAT KOMISJI DO PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO, RADY
EUROPEJSKIEJ, RADY ORAZ EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO**

**Pogłębienie europejskiej unii gospodarczej i walutowej: podsumowanie postępów po
czterech latach od publikacji sprawozdania pięciu przewodniczących**

Wkład Komisji Europejskiej w szczyt państw strefy euro w dniu 21 czerwca 2019 r.

1. WPROWADZENIE

W dniu 21 czerwca 2019 r. przywódcy UE spotkają się w Brukseli, aby podsumować postępy w realizacji planu, który stanowi trzon europejskiego projektu i ma zasadnicze znaczenie dla działań UE w reakcji na kryzys gospodarczy, finansowy i społeczny, jaki nastąpił po 2007 r.: planu budowy pogłębionej i bardziej sprawiedliwej unii gospodarczej i walutowej.

Dziesięć lat temu, wkrótce po tym, jak kryzys światowy uderzył w UE i strefę euro, Europa doświadczyła szybkiego pogorszenia sytuacji gospodarczej i społecznej, najgorszego od II wojny światowej. Kryzys finansowy w krótkim czasie rozwinął się w kryzys gospodarczy i zadłużeniowy w strefie euro. UE musiała sprostać dwóm najważniejszym wyzwaniom. Po pierwsze, w krótkim terminie musiała zachować stabilność i integralność strefy euro i zaradzić bezprecedensowym zakłóceniom gospodarczym i społecznym. Po drugie musiała opracować i uruchomić ambitny projekt mający na celu usunięcie słabości w strukturze wspólnego obszaru walutowego, aby zapewnić jego prawidłowe funkcjonowanie w dłuższym okresie.

Od tamtego czasu poczyniono istotne postępy na obu tych frontach. Już siódmy rok z rzędu notuje się wzrost europejskiej gospodarki i zgodnie z przewidywaniami wzrost nastąpi także w przyszłym roku. Wskaźnik zatrudnienia jest rekordowo wysoki, natomiast stopa bezrobocia rekordowo niska. Gospodarki państw członkowskich ponownie wykazują konwergencję. Wzmocniono ogólną stabilność i integralność strefy euro, utworzono unię bankową i znacząco usprawniono strukturę strefy euro. Postęp ten wymagał silnego przywództwa i stanowczych decyzji. Sprawozdanie pięciu przewodniczących¹ z czerwca 2015 r. nadało zdecydowany kierunek tym działaniom. Pogłębienie europejskiej unii gospodarczej i walutowej było też jednym z dziesięciu priorytetów wyznaczonych przez Komisję na początku kadencji².

Wykres 1: Najważniejsze fakty i liczby dotyczące UE i strefy euro

Euro	
☒	W 2019 r. 75 % obywateli popiera euro, w porównaniu z 67 % w czasie, gdy obecna Komisja obejmowała urząd.
☒	Okolo 60 krajów na świecie posługuje się euro, będzie się nim posługiwać lub powiąże swoją walutę z euro.
Postępy w zakresie sytuacji gospodarczej	
☒	Od początku kadencji Komisji Junckera w UE powstało 13,4 mln miejsc pracy.

¹ „Sprawozdanie pięciu przewodniczących: „Dokończenie budowy europejskiej unii gospodarczej i walutowej” Jean-Claude Juncker w ścisłej współpracy z Donaldem Tuskiem, Jeroenem Dijsselbloemem, Mario Draghim i Martinem Schulzem, 22 czerwca 2015 r. Sprawozdanie to poprzedziła „Analiza unii gospodarczej i walutowej”, opracowana przez Jeana-Claude’a Junckera, Donalda Tuska, Jeroena Dijsselbloema i Mario Draghiego oraz poddana dyskusji podczas nieformalnego posiedzenia Rady Europejskiej w dniu 12 lutego 2015 r.

² „Nowy początek dla Europy: Mój program na rzecz zatrudnienia, wzrostu, sprawiedliwości oraz zmian demokratycznych” – wytyczne polityczne na następną kadencję Komisji Europejskiej, 15 lipca 2014 r., przewodniczący Jean-Claude Juncker.

- ☒ Stopa bezrobocia w UE, wynosząca 6,4 % w kwietniu 2019 r., jest na najniższym poziomie od początku stulecia, kiedy zaczęto rejestrować zharmonizowane dane dotyczące wszystkich państw członkowskich UE.
- ☒ Bezrobocie młodzieży w UE zmniejszyło się z 21,7 % w 2014 r. do 14,2 % w kwietniu 2019 r.
- ☒ Gospodarka UE odnotowuje siedem lat nieprzerwanego wzrostu.
- ☒ Płace obniżyły się w następstwie kryzysu, ale potem rosły, zwłaszcza od 2017 r. W latach 2014–2019 poziom wynagrodzenia na pracownika wzrósł o około 10 % zarówno w UE, jak i w strefie euro.

Podczas gdy kryzys nadał impet reformom, to w kontekście bardziej korzystnej sytuacji gospodarczej wola polityczna do dokończenia unii gospodarczej i walutowej nieco osłabła. W rezultacie, pomimo niewątpliwej poprawy, w strukturze unii gospodarczej i walutowej nadal występują istotne luki, które ostatecznie osłabiają atrakcyjność euro na arenie międzynarodowej i zdolność UE do zapewniania miejsc pracy, wzrostu gospodarczego, sprawiedliwości społecznej i stabilności makroekonomicznej. Po szeroko zakrojonych konsultacjach³ Komisja w grudniu 2017 r. przedstawiła plan działania i serię wniosków ustawodawczych w celu zaradzenia tym słabościom⁴.

Podczas szczytu państw strefy euro w czerwcu 2018 r. (w rozszerzonym składzie 27 państw) przywódcy powierzyli Eurogrupie prowadzenie prac nad szeregiem zagadnień w celu osiągnięcia porozumienia podczas szczytu strefy euro w grudniu 2018 r. Z tej okazji przywódcy państw na nowo podjęli próbę rozwiązywania zasadniczych kwestii, którymi są w szczególności: (i) wprowadzenie wspólnego mechanizmu ochronnego dla jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, co zasadniczo uzgodniono już w 2012 r.⁵, (ii) wzmocnienie roli Europejskiego Mechanizmu Stabilności, (iii) określenie następnych działań na drodze do ustanowienia europejskiego systemu gwarantowania depozytów, (iv) opracowanie modelu instrumentu budżetowego na rzecz konwergencji i konkurencyjności dla strefy euro oraz (v) przyspieszenie prac mających na celu wzmocnienie międzynarodowej roli euro. Choć poczyniono pewne postępy, żadne z tych prac nie zostały jeszcze zakończone.

Po upływie prawie dokładnie czterech lat od publikacji sprawozdania pięciu przewodniczących niniejszy komunikat zawiera przegląd postępów w budowaniu pogłębionej i bardziej sprawiedliwej unii gospodarczej i walutowej, w świetle ogólnej sytuacji gospodarczej. Stałe ożywienie gospodarcze w strefie euro w ostatnim czasie wykazuje pewne oznaki osłabienia, które pogłębiają bardziej złożoną sytuację geopolityczną i napięcia w handlu. W ostatnich kilku latach w dużym stopniu wykorzystywano politykę pieniężną, aby wspierać wzrost gospodarczy. Polityka fiskalna okazała się dość sprzyjająca w strefie euro jako całości, ale w państwach o wysokim

³ Dokument otwierający debatę na temat pogłębienia unii gospodarczej i walutowej, 31 maja 2017 r., Komisja Europejska.

⁴ W orędziu o stanie Unii ogłoszonym w dniu 13 września 2017 r. przewodniczący Juncker oświadczył jednoznacznie: „Dążymy do tego, by cała Unia Europejska posługiwała się euro jako swoją walutą, zgodnie z wymogami Traktatu”. Od tamtej pory Bułgaria (której waluta jest już powiązana z euro) wystąpiła o ścisłą współpracę z Europejskim Bankiem Centralnym i podjęła szereg zobowiązań w lipcu 2018 r., aby utorować drogę do członkostwa w ERM II, natomiast Chorwacja właśnie wystąpiła o ścisłą współpracę z Europejskim Bankiem Centralnym i oczekuje się, że wkrótce wystąpi o przystąpienie do unii bankowej.

⁵ Wspólny mechanizm ochronny dla jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji przewidziano już w konkluzjach Rady Europejskiej z grudnia 2012 r.

poziomie zadłużenia pole manewru wciąż jest ograniczone. Zdolność naszych gospodarek do przetrwania kryzysu i powrotu do normalnego stanu oraz do zapewnienia długoterminowego wzrostu dochodów i sprawiedliwości społecznej zależeć będzie w dużej mierze od racjonalnych krajowych polityk i instytucji, od odporności krajowych struktur gospodarczych i społecznych oraz od jakości finansów publicznych.

Ponadto, zważywszy na ścisłą integrację naszych gospodarek, zwłaszcza w strefie euro, która wytwarza 85 % produktu krajowego brutto UE-27, zdolność do wyjścia z kryzysu i do ponownego wzrostu zależeć będzie również od tego, na ile odporna będzie struktura europejskiej unii gospodarczej i walutowej. Przyszłość unii gospodarczej i walutowej nie jest zatem wyłącznie sprawą państw w pełni uczestniczących w unii walutowej, ale całej UE, a w szczególności państw, które przyjmą euro w przyszłości⁶.

Ocena dotychczasowych dokonań jest sposobem wspólnego skupienia się na tym przedmiocie. Choć kwestie wrażliwe oraz rozbieżne opinie co do dalszych działań dotyczących unii gospodarczej i walutowej są dobrze znane, nie powinny nas powstrzymywać przed osiągnięciem kompromisu. W przeciwnym razie zaprzepaścimy z trudem wywalczone osiągnięcia ostatnich 10 lat. Czas odejść od sztywnych poglądów i ożywić nasze wspólne ambicje.

2. OD CZEGO ZACZĘLIŚMY

W następstwie kryzysu finansowego i zadłużeniowego jednym z pierwszych działań było wyposażenie strefy euro w mechanizmy zarządzania w sytuacji kryzysu finansowego, wspierające rządy, które utraciły dostęp do rynku na warunkach stabilnych stóp procentowych. Europejski Mechanizm Stabilności, dysponując kwotą w wysokości 500 mld EUR, może obecnie zapewniać pomoc finansową państwom członkowskim strefy euro, które doświadczają poważnych problemów finansowych lub są zagrożone ich wystąpieniem.

Po drugie, wprowadzono kluczowe elementy unii bankowej, aby wzmocnić sektor finansowy, osłabić powiązania między bankami a państwami, ograniczyć pomoc dla banków ze środków publicznych oraz przezwyciężyć niekorzystny wpływ rozdrobnienia regulacji i nadzoru wzdłuż granic krajowych. Jednolity zbiór przepisów dla banków zapewnia zestaw norm ostrożnościowych mających zastosowanie w całej UE. Służy także za podstawę jednolitego rynku usług bankowych. Jednolity Mechanizm Nadzorczy sprawuje nadzór nad najbardziej znaczącymi bankami w unii bankowej. Jeżeli dochodzi do upadłości znaczącego banku i jego restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja jest w interesie publicznym, jest ona przeprowadzana przy pomocy jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zgodnie ze spójnym zestawem przepisów.

Po trzecie, postępy w tworzeniu unii rynków kapitałowych przyczyniają się do odporności systemu finansowego i do ograniczenia ryzyka dzięki udziałowi sektora prywatnego w podziale ryzyka. Ułatwia to przedsiębiorstwom dostęp do kapitału, a osobom fizycznym korzystanie z nowych sposobów inwestowania i dywersyfikacji oszczędności. Efektywne ramy niewypłacalności są niezbędną częścią zdolnego do dostosowań i sprzyjającego wzrostowi otoczenia biznesu, a zatem decydującym elementem dobrze funkcjonującej unii gospodarczej i walutowej. W ostatnich latach UE poczyniła znaczne postępy

⁶ COM (2017) 821. Komunikat Komisji - Dalsze działania na rzecz dokończenia budowy unii gospodarczej i walutowej; plan działania.

w usprawnianiu tych ram; dla przykładu Parlament Europejski i Rada osiągnęły niedawno porozumienie polityczne w sprawie dyrektywy⁷, która zapewni przedsiębiorcom możliwość ponownego startu w przypadku niepowodzenia w działalności gospodarczej oraz zwiększy skuteczność postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych.

Po czwarte, unijny nadzór makroekonomiczny i budżetowy nad państwami członkowskimi został znacząco wzmocniony przez wprowadzenie procedury dotyczącej zakłóceń równowagi makroekonomicznej, usprawnienie krajowych ram budżetowych oraz reformę paktu stabilności i wzrostu, czyli zestawu zasad mających zapewnić, by państwa członkowskie prowadziły prawidłową politykę budżetową. Wszystkie te nowe elementy zostały włączone do europejskiego semestru, unijnego procesu koordynacji polityki gospodarczej. Podkreślić należy dwa punkty: Państwa członkowskie są obecnie zobowiązane do poddawania swoich projektów planów budżetowych ocenie na poziomie UE, zanim plany te zostaną przyjęte w kraju, a w koordynacji polityki stosuje się podejście wykraczające poza perspektywę poszczególnych państw członkowskich i uwzględnia kwestie istotne dla strefy euro jako całości.

Najważniejsze innowacje instytucjonalne i proceduralne uzupełniono dodatkowymi, bardziej ukierunkowanymi ulepszeniami ram zarządzania gospodarczego. Usprawniono europejski semestr i obecnie wraz z koordynacją i monitorowaniem krajowych polityk gospodarczych zwraca się większą uwagę na wyzwania dla strefy euro jako całości oraz na wspieranie konwergencji gospodarczej i społecznej. Komisja wydała wytyczne dotyczące stosowania mechanizmów elastyczności w ramach zasad paktu stabilności i wzrostu celem wspierania wzrostu gospodarczego i ułatwiania reform i inwestycji, aby osiągnąć lepszą równowagę między potrzebami państw członkowskich w zakresie stabilizacji i trwałości⁸. Szacuje się, że dodatkowa przestrzeń wynikająca z elastyczności w ramach paktu stabilności i wzrostu spowodowała wzrost produktu krajowego brutto UE o 0,8 % w ciągu ostatnich czterech lat i przyczyniła się do powstania około 1,5 mln dodatkowych miejsc pracy. Plan inwestycyjny dla Europy („plan Junckera”) uruchomiono dodatkowo, obok europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych. Według szacunków kwota 400 mld EUR, jaką zmobilizowano za pośrednictwem tego nowego instrumentu, odpowiada za wzrost produktu krajowego brutto o 0,6 % i powstanie 750 000 miejsc pracy⁹.

Komisja wysunęła też na pierwszy plan kwestie społeczne, przedstawiając projekt Europejskiego filaru praw socjalnych, który proklamowały pozostałe instytucje Unii Europejskiej, oraz uwzględniając priorytety społeczne w europejskim semestrze. Komisja opracowała również, w konsultacji z państwami członkowskimi, ramy odniesienia, aby wspierać konwergencję w różnych obszarach polityki w dziedzinie zatrudnienia i spraw społecznych. Aby zapewnić podstawy merytoryczne i wspierać proces reform na poziomie krajowym, Rada przyjęła zalecenie dla państw członkowskich strefy euro dotyczące ustanowienia doradczych krajowych rad ds. produktywności. Wreszcie, Komisja powołała

⁷ COM(2016) 723. Wniosek w sprawie dyrektywy dotyczącej ram prawnych restrukturyzacji zapobiegawczej, drugiej szansy i środków zwiększających skuteczność postępowań restrukturyzacyjnych, upadłościowych i w zakresie umorzenia.

⁸ COM(2015) 12. Optymalne wykorzystanie elastyczności przewidzianej w obowiązujących postanowieniach paktu stabilności i wzrostu.

⁹ Dane przedstawione w tym akapicie są szacunkami Komisji; zob. również: Orędzie o stanie Unii, przewodniczący Jean-Claude Juncker, 12 września 2018 r., a także wkład Komisji w nieformalne spotkanie przywódców UE-27 w Sybinie (Rumunia) w dniu 9 maja 2019 r.

Służbę ds. Wspierania Reform Strukturalnych, aby gromadzić wiedzę ekspercką z całej Europy i zapewniać wsparcie techniczne państwom członkowskim.

W ciągu pierwszych miesięcy swojej kadencji Komisja Junckera musiała stawić czoła ponownemu kryzysowi, kiedy to Grecja nie zrealizowała swojego drugiego programu dostosowań gospodarczych i przez kilka tygodni realna była groźba „Grexitu”. Komisja pomogła przygotować grunt pod nowy program pomocy stabilizacyjnej, który uzgodniono podczas szczytu państw strefy euro w lipcu 2015 r. Komisja opracowała również plan mający pomóc Grecji w ustabilizowaniu gospodarki i zmaksymalizowaniu wykorzystania funduszy UE, aby pobudzić tworzenie miejsc pracy, wzrost gospodarczy i inwestycje. W latach 2014-2020 w ramach różnych programów finansowania UE zmobilizowała na rzecz Grecji kwotę sięgającą 35 mld EUR, która według szacunków spowodowała wzrost o 2 % produktu krajowego brutto. W krytycznym momencie w lipcu 2015 r. Komisja za pomocą pożyczki krótkoterminowej przyczyniła się do uruchomienia kwoty 7 mld EUR w ramach finansowania pomostowego z europejskiego mechanizmu stabilizacji finansowej, co skutecznie zapobiegło niezaplanowanemu gwałtownemu wyjściu Grecji ze strefy euro¹⁰. W sierpniu 2018 r. Grecja z powodzeniem zakończyła trzyletni program pomocy stabilizacyjnej, w ramach którego otrzymała kredyty na łączną kwotę 61,9 mld EUR, uzależnione od przeprowadzenia kompleksowego programu reform na niespotykaną dotąd skalę. Pomogło to Grecji ugruntować swoją pozycję w UE i strefie euro oraz umożliwiło UE uporanie się z pozostałymi skutkami kryzysu.

¹⁰ W dniu 17 lipca 2015 r. Rada przyjęła decyzję przyznającą Grecji krótkoterminową pomoc finansową w ramach europejskiego mechanizmu stabilizacji finansowej. Ta krótkoterminowa pomoc finansowa umożliwiła Grecji spłatę zaległości wobec Międzynarodowego Funduszu Walutowego i narodowego banku greckiego (Bank of Greece) oraz pożyczki od Europejskiego Banku Centralnego, zanim zaczęła otrzymywać środki finansowe w ramach nowego programu Europejskiego Mechanizmu Stabilności.

Wykres 2: Wzmocniony zestaw narzędzi

Unia gospodarcza: ✓ Procedura dotycząca zakłóceń równowagi makroekonomicznej: wczesne wykrywanie zagrożeń stabilności gospodarczej ✓ Odnowiony europejski semestr: usprawniony i wzmocniony, większy nacisk na kwestie społeczne ✓ Zalecenia dla strefy euro: większy nacisk na priorytety strefy euro ✓ Służba ds. Wspierania Reform Strukturalnych: wsparcie techniczne na rzecz reform w państwach członkowskich ✓ Europejski filar praw socjalnych: kluczowe zasady wspierające sprawiedliwe i sprawnie funkcjonujące rynki pracy i systemy opieki społecznej ✓ Ocena skutków społecznych: przeprowadzona w odniesieniu do najnowszego programu dostosowań makroekonomicznych dla Grecji ✓ Krajowe rady ds. produktywności: monitorowanie zmian produktywności i konkurencyjności ✓ Wnioski ustawodawcze w sprawie ustanowienia specjalnych instrumentów budżetowych służących wzmocnieniu europejskiej unii gospodarczej i walutowej	Unia finansowa: ✓ Jednolity zbiór przepisów: zharmonizowane przepisy w celu stworzenia bardziej odpornego, przejrzystego i efektywnego sektora finansowego w Europie ✓ Pakiet bankowy: kompleksowy zestaw reform, które wzmocnią odporność unijnych banków i zwiększą możliwość przeprowadzenia ich skutecznej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, w tym wniosek dotyczący europejskiego systemu gwarantowania depozytów ✓ Zharmonizowane przepisy dotyczące gwarantowania depozytów: ochrona depozytów do kwoty 100 000 € na klienta i na bank ✓ Jednolity mechanizm nadzorczy / jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji: scentralizowane nadzorowanie i restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja banków w strefie euro ✓ Unia rynków kapitałowych: nowe przepisy, które wzmocnią unię gospodarczą i walutową oraz międzynarodową rolę euro przez promowanie mobilności kapitału i udziału sektora prywatnego w podziale ryzyka ✓ Unia rynków kapitałowych poprawi także dostęp do finansowania przez zwiększenie finansowania rynkowego, w szczególności
przyjęte po kryzysie (2010–2014) przeprowadzone/zapoczątkowane w czasie kadencji Komisji	
Unia fiskalna: ✓ Wsparcie finansowe dla państw członkowskich znajdujących się w trudnej sytuacji: różne fundusze ratunkowe prowadzące do Europejskiego Mechanizmu Stabilności ✓ Pakiety ustawodawcze – dwupak/sześciopak: surowszy nadzór budżetowy i skupienie się na zadłużeniu ✓ Europejska Rada Budżetowa: niezależne doradztwo w zakresie wdrażania reguł fiskalnych UE i kursu polityki budżetowej w strefie euro ✓ Uproszczenie reguł fiskalnych: większy nacisk na wartości odniesienia wydatków publicznych ✓ Elastyczność w ramach paktu stabilności i wzrostu: aby wspierać inwestycje i reformy oraz lepiej odzwierciedlać cykle koniunkturalne	Demokratyczna rozliczalność i silniejsze instytucje: ✓ Zwiększona odpowiedzialność: bardziej intensywny dialog z Parlamentem Europejskim, parlamentami narodowymi, rządami krajowymi i zainteresowanymi stronami ✓ Nowy początek dialogu społecznego w UE: więcej możliwości omówienia priorytetów dla partnerów społecznych na wszystkich szczeblach ✓ Większy nacisk na międzynarodową rolę euro oraz wniosek dotyczący poprawy zewnętrznej reprezentacji strefy euro ✓ Wnioski dotyczące włączenia umów międzyrządowych do prawa UE oraz zwiększenia skuteczności i rozliczalności przez powołanie Europejskiego Ministra Gospodarki i Finansów

Europejski Bank Centralny odegrał istotną rolę w przywróceniu zaufania w strefie euro. Od początku światowego kryzysu finansowego w 2008 r. i następującego po nim kryzysu

zadłużeniowego strefy euro środki polityki pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego przyczyniły się w znaczący sposób do poprawy warunków finansowych dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych oraz do wyższego tempa wzrostu gospodarczego i większej inflacji w strefie euro. Środki te, służące utrzymaniu stabilności cen, obejmują: bardzo niskie, a nawet ujemne stopy oprocentowania, oferowanie bankom operacji refinansowania z długimi terminami zapadalności, warunkowe ubezpieczenie płynności za pomocą bezwarunkowych transakcji zakupu obligacji skarbowych oraz zakup i posiadanie obligacji sektora prywatnego i publicznego. Oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych ze strefy euro pozostawało bliskie rekordowo niskich poziomów i utrzymywała się stopniowa tendencja wzrostowa wolumenu kredytów bankowych. Sprzyjało to ekspansji gospodarczej, która z początkowo niestabilnego i nierównomiernego ożywienia rozwinęła się w trwałą ekspansję, podczas gdy ryzyko deflacji w dużej mierze zniknęło. Biorąc pod uwagę wszystkie środki polityki pieniężnej zastosowane od połowy 2014 r. i te podjęte w czerwcu 2018 r., ogólny wpływ na inflację i stopę wzrostu realnego produktu krajowego brutto w strefie euro szacuje się w obu przypadkach na około 1,9 % łącznie w latach 2016–2020¹¹.

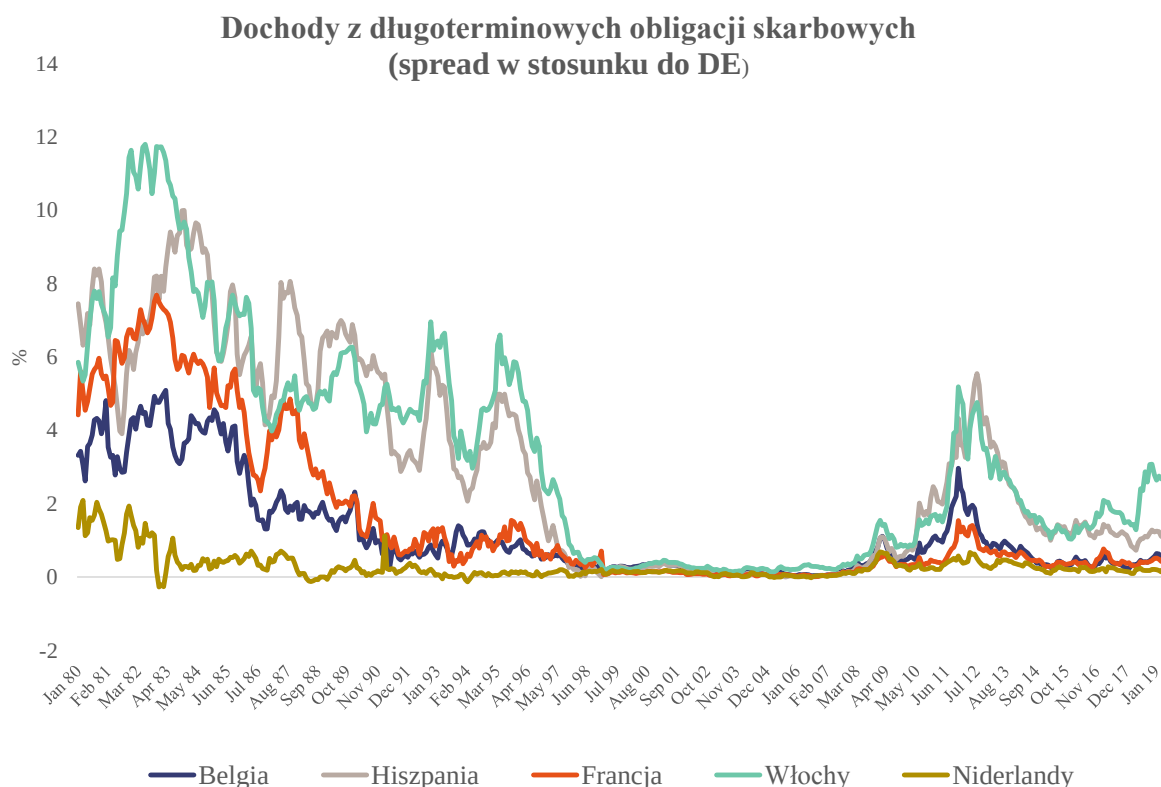
Ogółem UE podjęła zdecydowane działania, aby zaradzić wielu brakom i uchybieniom w pierwotnej strukturze unii gospodarczej i walutowej. Wzmocniono zestaw narzędzi, jak pokazano na wykresie 2,

a jednocześnie odzyskano zaufanie rynku. Spready rentowności obligacji skarbowych są miarą ryzyka postrzeganego przez inwestorów. Na wykresie 3 przedstawiono znaczne różnice w dochodach z obligacji skarbowych przed wprowadzeniem euro, w jaki sposób różnice te praktycznie znikły po wprowadzeniu euro, ich gwałtowny wzrost w następstwie kryzysu, a następnie stopniowe zmniejszanie się, począwszy od 2012 r., przy bardzo zróżnicowanej sytuacji w poszczególnych państwach. Choć ocena dokonywana przez uczestników rynku może nie być zawsze w pełni racjonalna, to zmiany spreadu rentowności obligacji skarbowych stanowią pewną oznakę wiarygodności istniejących warunków instytucjonalnych oraz bieżącej polityki gospodarczej, zarówno na poziomie europejskim, jak i krajowym¹².

¹¹ Europejski Bank Centralny, Biuletyn ekonomiczny, marzec 2019.

¹² Na te aspekty zwrócono już uwagę w „Sprawozdaniu na temat unii gospodarczej i walutowej we Wspólnocie Europejskiej” z 1989 r., opracowanym przez Komitet ds. Badań nad Unią Gospodarczą i Walutową, któremu przewodniczył Jacques Delors. Zob. na przykład: „Mechanizmy rynkowe mogą do pewnego stopnia wywierać dyscyplinujący wpływ. [...] Doświadczenie sugeruje jednak, że punkt widzenia rynku niekoniecznie daje silne i przekonujące sygnały[...]”.

Wykres 3: Zaufanie do państw strefy euro zostało w dużej mierze odzyskane



Źródło: Bloomberg

3. AKTUALNA SYTUACJA

Wyniki osiągnięte w ostatnich latach zasługują na uwagę z punktu widzenia zarówno instytucjonalnego, jak i gospodarczego. Zasady i instytucje będące obecnie podstawą unii gospodarczej i walutowej tylko w niewielkim stopniu przypominają jej początkowy zarys sprzed dwudziestu lat. Warunki ekonomiczne bardzo się poprawiły, a skutki kryzysu finansowego i zadłużeniowego znacznie zmalały, nawet jeśli zbyt dużo czasu trwało zagojenie ran społecznych, a postęp w różnych częściach Europy wciąż przebiega nierówno.

Mimo niezaprzeczalnych osiągnięć konieczne są dalsze działania. Nadal brakuje ważnych elementów w ogólnej strukturze europejskiej unii gospodarczej i walutowej określonej w sprawozdaniu pięciu przewodniczących z 2015 r., a więc w planie, który wyznaczał kierunek prac Komisji w ciągu ostatnich czterech lat.

Szczyt państw strefy euro w grudniu 2018 r. był ostatnią próbą ponowienia wysiłków na rzecz natychmiastowych efektów. Od stycznia 2019 r. na forum Eurogrupy i innych częściowo międzyrządowych forach państwa członkowskie strefy euro toczą dyskusje na temat wdrażania tych porozumień politycznych, w szczególności instrumentu budżetowego na rzecz konwergencji i konkurencyjności¹³, reformy Europejskiego Mechanizmu Stabilności oraz przyszłości unii bankowej. Komisja odgrywa przy tym aktywną rolę,

¹³ Dyskusje w sprawie instrumentu budżetowego na rzecz konwergencji i konkurencyjności odbywały się w rozszerzonym składzie Grupy Roboczej Eurogrupy, tj. UE-27.

zwłaszcza zapewniając specjalistyczną wiedzę ekspercką, aby ułatwić postęp prac. Wysiłki Komisji mają także na celu zapewnienie, aby nowe kompromisy polityczne były spójne z ramami prawnymi UE i nie przesądzały z góry możliwych przyszłych zmian tych ram, w szczególności w odniesieniu do przepisów ostrożnościowych i dotyczących restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, włączenia w przyszłości Europejskiego Mechanizmu Stabilności do prawa Unii oraz przepisów regulujących koordynację polityki gospodarczej, nadzór budżetowy i makroekonomiczny oraz stabilność finansową.

Instrument budżetowy na rzecz konwergencji i konkurencyjności dla strefy euro

Instrument budżetowy na rzecz konwergencji i konkurencyjności, przeznaczony dla strefy euro, będzie wspierać spójność wewnątrz Unii przez wzmacnianie odporności unii gospodarczej i walutowej. Celem podstawowym jest wspieranie reform strukturalnych i inwestycji w państwach członkowskich strefy euro, aby wzmacniać krajowe struktury gospodarcze i społeczne, które pomagają amortyzować zakłócenia w gospodarce i się do nich przystosowywać. Będzie on uzupełnieniem istniejących funduszy UE.

Od samego początku i zgodnie ze wskazówkami przywódców państw podstawą dyskusji wśród państw członkowskich strefy euro był wniosek Komisji w sprawie Programu wspierania reform z maja 2018 r.¹⁴. Dyskusje te były bardzo produktywne i poczyniono znaczne postępy; porozumienie w sprawie najważniejszych elementów przyszłego instrumentu budżetowego na rzecz konwergencji i konkurencyjności jest możliwe do osiągnięcia.

Instrument ten miałby być powiązany z europejskim semestrem, tj. dobrze ugruntowanym cyklem koordynacji polityki gospodarczej UE. Państwa członkowskie strefy euro przedstawiałyby, nieobowiązkowo, należycie uzasadnione i spójne projekty inwestycji i reform, które Komisja oceniałaby na podstawie przejrzystych kryteriów. Wsparcie finansowe byłoby udostępniane w transzach i uzależnione od osiągania uzgodnionych celów pośrednich. Wsparcie to składałoby się z bezpośrednich wkładów finansowych i mogłoby być wykorzystywane przez państwa członkowskie także w ramach programu InvestEU.

Państwa członkowskie strefy euro w Radzie i na forum Eurogrupy/szczytu państw strefy euro wyznaczałyby strategiczny kierunek i wytyczne na podstawie zalecenia Rady w sprawie polityki gospodarczej w strefie euro. W celu ustanowienia tych ram zarządzania gospodarczego Komisja gotowa jest wystąpić z projektem nowego rozporządzenia na podstawie art. 136 Traktatu, przy pełnym poszanowaniu prerogatyw UE i Komisji w zakresie wykonania budżetu i realizacji programu.

Według planu nowy instrument budżetowy będzie częścią budżetu UE, a jego wielkość zostanie określona w kontekście negocjacji w sprawie wieloletnich ram finansowych na lata 2021-2027 z uwzględnieniem konsekwencji dla państw członkowskich spoza strefy euro. Wkłady z budżetu UE mogłyby zostać uzupełnione o dodatkowe finansowanie z zewnętrznych dochodów przeznaczonych na określony cel, na podstawie umowy międzynarodowej.

Europejski Mechanizm Stabilności

Ustanowienie Europejskiego Mechanizmu Stabilności w czasie kryzysu było istotnym osiągnięciem na drodze do bardziej stabilnej unii gospodarczej i walutowej.

¹⁴ COM(2018) 391. Wniosek dotyczący rozporządzenia w sprawie ustanowienia Programu wspierania reform.

W odpowiednim czasie mechanizm ten powinien zostać włączony do ram prawnych UE, zgodnie z wnioskiem Komisji z grudnia 2017 r.¹⁵. Trwający przegląd Porozumienia ustanawiającego Europejski Mechanizm Stabilności, będący rozwiązaniem pośrednim, ma na celu dalsze wzmocnienie zdolności w zakresie zapobiegania kryzysom w strefie euro i ich rozwiązywania. Nie powinno to spowodować ani powielania zadań instytucji Unii Europejskiej, ani pogłębić złożoności ram nadzoru gospodarczego. W tym względzie między Komisją i Europejskim Mechanizmem Stabilności zawarte zostało w 2018 r. wspólne porozumienie w sprawie przyszłej współpracy, jasno określające ich rolę¹⁶.

Planowana reforma Europejskiego Mechanizmu Stabilności obejmuje przegląd ostrożnościowych instrumentów finansowych mających wspierać państwa o solidnych podstawach gospodarczych, które mogą doświadczyć niekorzystnych wstrząsów będących poza ich kontrolą. Wyjaśnienie warunków dostępu do takich instrumentów ma zasadnicze znaczenie, ponieważ zapewnia przejrzystość i ukierunkowuje oczekiwania. Warunki kwalifikowalności nie powinny jednak udaremniać celu instrumentów ostrożnościowych, powinny być spójne z warunkami wymaganymi przez unijne ramy nadzoru oraz powinny zostać określone w sposób zapewniający poszanowanie kompetencji instytucji Unii Europejskiej.

Uzgodniono, że Europejski Mechanizm Stabilności zapewniać będzie wspólny mechanizm ochronny dla jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków w formie linii kredytowej. Przywódcy państw zgodzili się na wprowadzenie tego wspólnego mechanizmu ochronnego w 2020 r., a najpóźniej do 2023 r. W ostateczności wspólny mechanizm ochronny będzie wspierał skuteczne i wiarygodne zarządzanie kryzysami bankowymi w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji i będzie splanowany z wkładów z europejskiego sektora bankowego. Aby zapewnić wiarygodne ramy restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, porozumienie w sprawie wspólnego mechanizmu ochronnego musi zagwarantować szybką dostępność środków. W tym względzie niezbędne są krótkie terminy na podejmowanie decyzji (12/24 godziny), a także procedura głosowania w sytuacjach wyjątkowych. Ważne jest ponadto jasne określenie obowiązków Europejskiego Mechanizmu Stabilności i zapewnienie, by nie pokrywały się i nie były w konflikcie z zadaniami instytucji i organów Unii Europejskiej, którym powierzono nadzór nad bankami lub zarządzanie kryzysami bankowymi. Co najważniejsze, reforma Porozumienia ustanawiającego Europejski Mechanizm Stabilności nie może stwarzać przeszkód dla przyszłych zmian prawodawstwa UE, gdyż takie przeszkody byłyby przyczyną zasadniczych problemów dotyczących autonomii porządku prawnego UE. Prawodawstwo UE w dziedzinie bankowości musi pozostać otwarte na przyszłe zmiany zgodnie z metodą wspólnotową, aby dostosowywać się do zmieniających się warunków rynkowych i umożliwiać dokończenie budowy unii bankowej.

Unia bankowa

Obecnie sektor bankowy UE jest w zdecydowanie lepszej kondycji niż 10 lat temu i doszło do znacznego ograniczenia ryzyka. Ogółem banki są w większym stopniu dokapitalizowane i mają mniejszą dźwignię finansową, co sprawia, że są lepiej przygotowane na wstrząsy gospodarcze. Podjęto istotne wysiłki, aby ograniczyć wolumen kredytów zagrożonych, oraz

¹⁵ COM(2017) 827. Wniosek dotyczący rozporządzenia Rady w sprawie utworzenia Europejskiego Funduszu Walutowego.

¹⁶ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm_en.

zdecydowane działania, aby zapobiec ich narastaniu w przyszłości, i obecnie poziom kredytów zagrożonych zbliża się do poziomu sprzed kryzysu. Choć w niektórych państwach członkowskich utrzymuje się wysoki poziom kredytów zagrożonych, czynione są znaczące postępy. Wszystkie właściwe zainteresowane podmioty powinny przyłączyć się do tych wysiłków¹⁷.

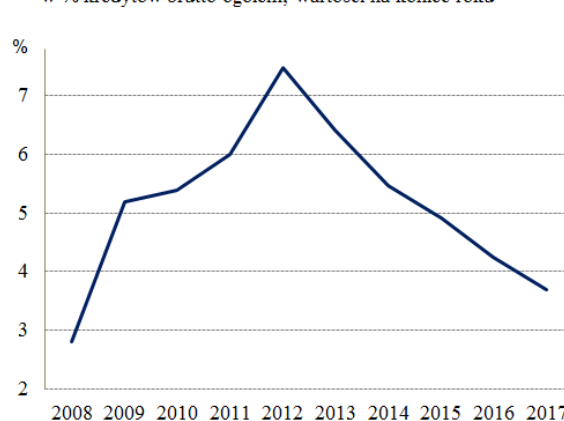
Wykres 4: Znacznie zmniejszył się wolumen kredytów zagrożonych

Zagrożone kredyty i zaliczki brutto ogółem w UE,
w % kredytów i zaliczek brutto ogółem, wartości na koniec kwartału



Źródło: Europejski Bank Centralny

Kredyty zagrożone ogółem w UE,
w % kredytów brutto ogółem, wartości na koniec roku



Źródło: Bank Światowy - Wskaźniki rozwoju na świecie

Uzgodnione ostatnio przepisy doprowadzą do dalszego ograniczenia ryzyka i zwiększenia odporności europejskiego sektora bankowego. W szczególności rozporządzenie w sprawie kredytów zagrożonych¹⁸, przyjęte przez Parlament Europejski i Radę w kwietniu 2019 r., wprowadza minimalne poziomy pokrycia strat dla nowych kredytów zagrożonych („obowiązkowy ostrożnościowy mechanizm ochronny”), aby ograniczyć ryzyko niedostatecznych rezerw z tytułu kredytów zagrożonych. Pakiet bankowy przyjęty przez Parlament Europejski i Radę w maju 2019 r. ustanawia bardziej solidne ramy regulacji i nadzoru bankowego. Banki również czynią postępy w zakresie tworzenia buforów finansowych w celu amortyzacji strat na wypadek kryzysu (minimalny wymóg funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowanych - MREL). Dyrektywa dotycząca stopnia uprzywilejowania niezabezpieczonych instrumentów dłużnych w postępowaniu upadłościowym¹⁹ pomaga bankom rozwinąć wystarczającą zdolność do pokrywania strat i zapewnić, aby ich funkcje krytyczne mogły być kontynuowane bez funduszy publicznych. Środki te oznaczają osiągnięcie istotnych etapów realizacji planu ograniczania ryzyka w okresie po kryzysie oraz wdrożenie norm międzynarodowych.

W grudniu 2018 r. przywódcy zaapelowali o przyspieszenie prac nad unią bankową, a w szczególności o określenie planu działania w celu rozpoczęcia negocjacji w sprawie europejskiego systemu gwarantowania depozytów, który jest trzecim i wciąż brakującym

¹⁷ Czwarte sprawozdanie z postępów w zmniejszaniu wolumenu kredytów zagrożonych, publikowane wraz z niniejszym komunikatem, dokumentuje postępy w ograniczaniu ryzyka.

¹⁸ Rozporządzenie (UE) 2019/630 w odniesieniu do minimalnego pokrycia strat z tytułu ekspozycji nieobsługiwanych.

¹⁹ Dyrektywa (UE) 2017/2399 w odniesieniu do stopnia uprzywilejowania niezabezpieczonych instrumentów dłużnych w hierarchii roszczeń w postępowaniu upadłościowym.

filarem unii bankowej. Niestety, utrzymujący się od kilku lat impas nie został przerwany i nie poczyniono żadnych konkretnych postępów. Pomimo znaczącego ograniczenia ryzyka, do jakiego doszło w sektorze finansowym UE, niektóre zainteresowane podmioty nadal są zdecydowanie przeciwne łączeniu zasobów i podziałowi ryzyka na tym etapie.

Co więcej, unia bankowa nie będzie kompletna, dopóki nie zacznie działać solidny system postępowania z bankami znajdującymi się w trudnej sytuacji; do tego konieczny jest skuteczny mechanizm zapewniający wystarczające płynne aktywa finansowe dla banków objętych restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, aby mogły one poradzić sobie z krótkoterminowymi wypływami depozytów, które są nie do uniknięcia w procesie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Z doświadczeń wyniesionych z ostatnich przypadków restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wynika, że wszelkie rozwiązania zapewniające płynność w trakcie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji muszą wykraczać poza ograniczone usprawnienie istniejących praktyk.

W związku ze szczytem państw strefy euro w dniu 21 czerwca 2019 r. Komisja wzywa przywódców UE:

- **do osiągnięcia porozumienia w sprawie najważniejszych cech instrumentu budżetowego na rzecz konwergencji i konkurencyjności, aby wesprzeć jego szybkie przyjęcie przez Parlament Europejski i Radę; do uzgodnienia wielkości tego instrumentu w kontekście wieloletnich ram finansowych;**
- **do zakończenia prac nad zmianami do Porozumienia ustanawiającego Europejski Mechanizm Stabilności w celu jego szybkiej ratyfikacji przez państwa członkowskie strefy euro, w tym zmianami dotyczącymi sprawnie działającego i skutecznego wspólnego mechanizmu ochronnego, zapewniania płynności bankom w procesie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz aktywnych i skutecznych instrumentów ostrożnościowych; do zachowania jasnego podziału odpowiedzialności między uczestniczącymi podmiotami oraz możliwości dostosowywania unijnego jednolitego zbioru przepisów dla banków zgodnie z metodą wspólnotową; do włączenia z czasem Europejskiego Mechanizmu Stabilności do prawa Unii;**
- **do ponowienia wysiłków na rzecz dokończenia budowy unii bankowej, rozpoczynając od negocjacji politycznych w sprawie europejskiego systemu gwarantowania depozytów;**
- **do przyspieszenia prac nad unią rynków kapitałowych i wzmocnienia działań w celu wzmocnienia międzynarodowej roli euro.**

4. DALSZE DZIAŁANIA

W przyszłości Komisja będzie kontynuować współpracę z Parlamentem Europejskim, państwami członkowskimi, Europejskim Bankiem Centralnym i innymi organami, dążąc do pogłębienia unii gospodarczej i walutowej. Oprócz szybkich wyników, jakie należy osiągnąć w tym roku, dokończenie unii gospodarczej i walutowej wymaga długoterminowej wizji. Do 2025 r. należy poczynić postępy w zakresie wzmocnienia ram nadzoru i zarządzania gospodarczego UE opartych w większym stopniu na demokratycznej rozliczalności, ustanowienia fiskalnego mechanizmu stabilizacyjnego oraz zakończenia wdrażania unii bankowej i unii rynków kapitałowych. Postępy te należy wykorzystać także w celu dalszego wzmocnienia międzynarodowej roli euro.

Nadzór gospodarczy

W ostatnich latach odnotowano znaczne postępy w przywracaniu państw członkowskich i gospodarki całej strefy euro na ścieżkę solidnego i trwałego wzrostu gospodarczego. W szczególności deficyt budżetowy i zadłużenie strefy euro jako całości zostały znacznie ograniczone, w większym stopniu niż miało to miejsce w innych zaawansowanych gospodarkach. Jednocześnie sytuacja budżetowa jest obecnie nierówna: w niektórych państwach członkowskich obserwuje się szybki spadek długu publicznego, w innych jego poziom jest wciąż wysoki.

Komisja podsumuje postępy we wdrażaniu ram nadzoru gospodarczego i budżetowego podczas przeglądu przepisów tzw. dwupaku i sześciopaku, co powinno ostatecznie utorować drogę do prostszych reguł fiskalnych UE. Przegląd ten mógłby również zapewnić podstawy do dalszych usprawnień w zakresie przejrzystości i skuteczności ram koordynacji polityki oraz wzmocnić wymiar socjalny ram nadzoru.

Wzmocnienie struktury instytucjonalnej

Nowe przepisy powinny iść w parze z usprawnieniem kompetencji w obrębie unii gospodarczej i walutowej. Choć Parlament Europejski już odgrywa bardziej aktywną rolę w ostatnich latach, jego pozycja powinna zostać jeszcze bardziej wzmocniona. Aby zwiększyć przejrzystość i demokratyczną rozliczalność, Komisja zaproponowała w grudniu 2017 r.²⁰ mianowanie tej samej osoby na stanowisko wiceprzewodniczącego Komisji odpowiedzialnego za sprawy gospodarcze i finansowe i na stanowisko przewodniczącego Eurogrupy. Mogłoby to znacznie usprawnić rozliczalność na poziomie europejskim, bez odbierania kompetencji państwom członkowskim. Taka osoba, reprezentująca zarówno państwa członkowskie strefy euro, jak i Komisję, byłaby też przedstawicielem strefy euro na zewnątrz, co ma decydujące znaczenie dla pozycji euro na arenie światowej.

Ostatecznie Europejski Mechanizm Stabilności powinien zostać włączony do ram prawnych UE. Zapewniłoby to instytucjonalną jasność i uznanie znaczenia Europejskiego Mechanizmu Stabilności dla unii gospodarczej i walutowej. Umożliwiłoby to również zwiększenie politycznej i prawnej odpowiedzialności Europejskiego Mechanizmu Stabilności za wypełnianie istotnych zadań w zakresie zarządzania w sytuacji kryzysu finansowego w strefie euro. Większa odpowiedzialność polityczna wobec Parlamentu Europejskiego oraz parlamentów narodowych państw członkowskich strefy euro jest niezbędna, aby zapewnić należyte uwzględnienie wspólnego interesu strefy euro oraz uzyskać długoterminową akceptację obywateli. Ponadto Trybunał Sprawiedliwości podkreślił odpowiedzialność Komisji, jako strażniczki Traktatów, za monitorowanie stosowania w praktyce ram Europejskiego Mechanizmu Stabilności oraz za pomaganie w zapewnieniu pełnej ochrony podstawowych praw obywateli w tym kontekście²¹.

Można by ponadto utworzyć skarb strefy euro, mający dostęp do rynków finansowych w imieniu swoich członków w celu finansowania części ich regularnych potrzeb w zakresie refinansowania. Skarb strefy euro mógłby łączyć istniejące kompetencje i usługi, które są obecnie rozproszone po różnych instytucjach i organach, w tym Europejski Mechanizm Stabilności po jego włączeniu do ramy prawnych UE.

²⁰ COM(2017) 823. Komunikat Komisji – Europejski minister gospodarki i finansów.

²¹ Wyrok Trybunału Sprawiedliwości z dnia 20 września 2016 r., Ledra Advertising Ltd przeciwko Komisji Europejskiej, sprawy połączone, od C-8/15 P do C-10/15 P, ECLI:EU:C:2016:701, pkt. 55-59 i 67.

Stabilizacja fiskalna

Ważną lekcją wyniesioną z kryzysu finansowego i gospodarczego było stwierdzenie, że obecne ramy są źle przygotowane na bardzo duże wstrząsy dotyczące poszczególne państwa bądź całą strefę euro. Wspólny mechanizm stabilizacji byłby istotnym uzupełnieniem budżetów krajowych. W 2018 r. Komisja wystąpiła z wnioskiem o ustanowienie Europejskiego Instrumentu Stabilizacji Inwestycji²² mającego zapewnić do 30 mld EUR na pożyczki wzajemne w celu ustabilizowania poziomu inwestycji publicznych na wypadek poważnych wstrząsów gospodarczych. Wniosek ten wciąż jest ważny i powinien być postrzegany jako uzupełnienie instrumentu budżetowego na rzecz konwergencji i konkurencyjności dla strefy euro. Wspomniany instrument za pomocą reform i istotnych projektów inwestycyjnych ma zwiększać potencjał wzrostu gospodarczego i odporność gospodarczą państw członkowskich, natomiast wspólny mechanizm stabilizacji pomógłby łagodzić skutki dużych wstrząsów asymetrycznych, gdyby jednak do nich doszło. Rozważyć można by również ustanowienie wspólnego systemu reasekuracji na wypadek bezrobocia²³.

Unia bankowa

Droga do pełnej unii bankowej wymaga dalszych wysiłków w celu wprowadzenia brakujących elementów, które są niezbędne dla dobrze prosperującej unii gospodarczej i walutowej. W założeniu unia bankowa zawsze miała się składać z trzech filarów - jednolitego nadzoru, jednolitej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego systemu gwarantowania depozytów. Jednolity Mechanizm Nadzorczy oraz jednolita restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja już funkcjonują. Nadszedł czas na konkretne postępy w zakresie trzeciego filaru: wspólnego mechanizmu ochrony depozytów. Gwarantowanie depozytów na poziomie europejskim zapewniłoby równą ochronę wszystkich depozytów w całej unii bankowej, a przez to zwiększyłoby zaufanie deponentów i złagodziło ryzyko paniki bankowej. Choć poczyniono znaczne postępy w harmonizacji jednolitego zbioru przepisów, należy dołożyć większych starań, aby usunąć niepotrzebne przeszkody dla transgranicznej integracji systemu bankowego. Unia bankowa po osiągnięciu stanu stabilności powinna zapewnić ramy prawne i strukturę instytucjonalną konieczne do wzmocnienia odporności i konkurencyjności sektora bankowego UE.

Zdywersyfikowane bilanse banków powinny stanowić podstawę dla bardziej efektywnego podziału ryzyka oraz rozluźnienia wzajemnych powiązań między bankami i państwami. W tym celu w maju 2018 r. Komisja wystąpiła z wnioskiem dotyczącym ram prawnych umożliwiających emisję papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi²⁴. Przegląd uregulowań dotyczących zaangażowania w dług państwowy to kolejny sposób, który mógłby zapewnić środki zachęty dla banków, aby dywersyfikowały swoje portfele, inwestując nie tylko w krajowe obligacje skarbowe. Aby zapewnić sprawne przejście do nowego systemu, konieczne byłoby staranne planowanie i długi okres wprowadzania.

Odpowiedni wspólny bezpieczny składnik aktywów wzmocniłby strefę euro i zwiększył efektywność unii gospodarczej, walutowej i finansowej na kilka sposobów, w tym przez

²² COM(2018) 387. Wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie ustanowienia Europejskiego Instrumentu Stabilizacji Inwestycji.

²³ Wkład Komisji w nieformalne spotkanie przywódców UE-27 w Sybinie (Rumunia) w dniu 9 maja 2019 r.

²⁴ COM(2018) 339. Wniosek w sprawie papierów wartościowych zabezpieczonych obligacjami skarbowymi.

złagodzenie zależności banków od państw. Mogłby też pobudzić rozwój i integrację rynków kapitałowych przez zapewnienie pojedynczego poziomu odniesienia dla oceny innych aktywów oraz ułatwić prowadzenie polityki pieniężnej. Wspólny bezpieczny składnik aktywów mógłby również zmniejszyć zakres destabilizujących przepływów finansowych wewnątrz strefy euro w okresach zwiększonej awersji do ryzyka, tzw. ucieczki do bezpiecznych aktywów, która szkodzi inwestycjom, a ponadto mógłby wspierać silniejszą międzynarodową rolę euro.

Zmiana regulacyjnego traktowania ekspozycji banków na dług państwowy oraz wprowadzenie wspólnego bezpiecznego składnika aktywów to dwa środki, które wzbudzają szereg pytań gospodarczych, prawnych, politycznych i instytucjonalnych; kwestie te trzeba będzie rozpatrywać równolegle, w ścisłej współpracy z państwami członkowskimi.

Unia rynków kapitałowych

Unia rynków kapitałowych, wraz z unią bankową, stanowi wsparcie dla dobrze funkcjonującej unii gospodarczej i walutowej i silnej pozycji euro. Zapewnia większą dywersyfikację finansowania i aktywów zarówno dla przedsiębiorstw, jak i inwestorów. Unia rynków kapitałowych sprzyja inwestycjom, wzrostowi gospodarczemu i tworzeniu miejsc pracy, zwłaszcza w sytuacji gdy tradycyjne kanały kredytowania za pośrednictwem banków są pod znaczną presją. Unia rynków kapitałowych wspiera także konwergencję, ponieważ dąży do usunięcia niepotrzebnych barier regulacyjnych i pozaprawnych, które utrudniają swobodny przepływ kapitału na jednolitym rynku.

Unia rynków kapitałowych cieszyła się dużym poparciem ze strony Parlamentu Europejskiego i państw członkowskich ze względu na dobrze znany korzystny wpływ większej dywersyfikacji i lepszej integracji rynków na wzrost gospodarczy i tworzenie miejsc pracy. W rezultacie przyjęto 11 z 13 wniosków ustawodawczych przedłożonych przez Komisję w ramach odnośnego planu działania i przeglądu śródkresowego²⁵. W niektórych przypadkach projekt ten napotykał jednak na silny opór ze strony państw członkowskich w kwestiach politycznie wrażliwych, takich jak bardziej skuteczny unijny nadzór oraz ograniczenie nadmiaru przepisów krajowych w transgranicznym świadczeniu usług. Choć unia rynków kapitałowych nadal cieszy się szerokim poparciem na najwyższym poziomie politycznym, to brakuje czasem konkretnego wsparcia w odniesieniu do poszczególnych wniosków ustawodawczych.

Dokończenie unii rynków kapitałowych jest niezbędne, by zagwarantować, że europejskie rynki kapitałowe będą w stanie sprostać znaczącym wyzwaniom wewnętrznym i zewnętrznym związanym ze stabilnością unii gospodarczej i walutowej, a także zmierzyć się z nowymi wyzwaniami wynikającymi z wystąpienia Zjednoczonego Królestwa z UE. Uzgodnione prawodawstwo trzeba teraz w pełni wdrożyć. Poza ostatnimi osiągnięciami, aby zapewnić lepszą integrację rynków kapitałowych w Europie, konieczne jest zajęcie się pozostałymi barierami, takimi jak różne systemy niewypłacalności oraz nieskuteczne opodatkowanie transgraniczne. Potrzebne są zdecydowane działania także na poziomie państw członkowskich i samych uczestników rynku. Należy ponadto kontynuować przegląd zarządzania gospodarczego, narzędzi i zakresu uprawnień europejskich organów nadzoru w miarę postępu prac nad unią rynków kapitałowych, aby zapewnić, by organy te były

²⁵ COM (2019) 136. Komunikat Komisji – Unia rynków kapitałowych: postępy w budowie jednolitego rynku kapitału na rzecz silnej unii gospodarczej i walutowej.

w stanie zaradzić potencjalnemu ryzyku wynikającemu z rozwoju i integracji rynków kapitałowych.

Działania te musi uzupełniać większa konwergencja praktyk nadzorczych, w szczególności dotyczących prania pieniędzy, bowiem zjawisko to stanowi ciągle zagrożenie dla reputacji i stabilności europejskich rynków kapitałowych i sektora bankowego. W ostatnim czasie Parlament Europejski i Rada uzgodniły pakiet środków²⁶, które mają między innymi wzmocnić rolę Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego do celów przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Reforma ta, wraz z rozpoczęciem wkrótce stosowania piątej dyrektywy w sprawie przeciwdziałania praniu pieniędzy²⁷, przyczyni się do dalszego wsparcia integralności systemu finansowego Unii, ale może nie wystarczyć, aby zmierzyć się z pełną skalą tego problemu. Z prowadzonej przez Komisję analizy ostatnich skandali związanych z praniem pieniędzy w sektorze bankowym wynika, że trzeba będzie rozważyć, czy bardziej jednolity organ nie byłby bardziej skuteczny w odniesieniu do transgranicznych aspektów prania pieniędzy.

Międzynarodowa rola euro

Po publikacji w grudniu 2018 r.²⁸ komunikatu w sprawie międzynarodowej roli euro uczestnicy szczytu państw strefy euro, który odbył się również w grudniu 2018 r., zachęcali Komisję do kontynuowania prac nad rozwinięciem międzynarodowego wykorzystania euro. Euro ma dwadzieścia lat i jest drugą pod względem ważności walutą na świecie. Euro pozostało silne nawet w najgorszych momentach kryzysu finansowego i zadłużeniowego. Jednocześnie jednak ład światowy staje się bardziej wielobiegunowy, pojawiają się nowe potęgi gospodarcze, instytucje i technologie, a przy tym zmienia się pozycja dotychczasowych wiodących podmiotów. Sytuacja ta wymaga wzmocnienia suwerenności gospodarczej i walutowej Europy.

W ostatnich miesiącach Komisja prowadziła aktywne konsultacje z publicznymi i prywatnymi uczestnikami rynku²⁹. Istnieje szerokie poparcie dla ograniczenia zależności od jednej dominującej światowej waluty. Ponadto euro jest jedynym silnym kandydatem, który ma wszystkie niezbędne atrybuty światowej waluty i który uczestnicy rynku stosują już obecnie jako alternatywę dla dolara amerykańskiego. Wreszcie, uznaje się, że UE może za pomocą euro wzmocnić swoją suwerenność gospodarczą i odgrywać ważniejszą rolę na arenie światowej, aby przynosić korzyści unijnym przedsiębiorstwom i konsumentom oraz przyczyniać się do międzynarodowej stabilności finansowej. W tej sytuacji niezbędne jest dokończenie budowy unii bankowej i unii rynków kapitałowych, aby wzmocnić odporność i stabilność euro, wspierać głębokie i płynne rynki kapitałowe i rynki długu oraz dążyć do dalszej integracji rynku finansowego. Komisja wraz z Europejskim Bankiem Centralnym będzie kontynuować prace prowadzone z państwami członkowskimi, uczestnikami rynku i innymi zainteresowanymi podmiotami, dotyczące działań mających na celu wzmocnienie roli euro; apeluje też do Parlamentu Europejskiego, Rady i wszystkich zainteresowanych stron o poparcie tych wysiłków. Sugeruje się dokonywanie w przyszłości regularnych podsumowań postępów na szczeblu politycznym.

²⁶ COM(2017) 536. Wniosek Komisji dotyczący reformy europejskich urzędów nadzoru.

²⁷ Dyrektywa (UE) 2018/843 w sprawie zapobiegania wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy lub finansowania terroryzmu.

²⁸ COM(2018) 796. Komunikat Komisji - W kierunku wzmocnienia międzynarodowej roli euro.

²⁹ COM (2019) 600. Dokument roboczy służb Komisji – „Wzmocnienie międzynarodowej roli euro: wyniki konsultacji”.

5. PODSUMOWANIE

W niniejszym komunikacie Komisja apeluje do Parlamentu Europejskiego, Rady Europejskiej, Rady, Europejskiego Banku Centralnego i wszystkich pozostałych zainteresowanych podmiotów o zdecydowane dalsze dążenie do dokończenia budowy unii gospodarczej i walutowej.

W związku ze szczytem państw strefy euro w dniu 21 czerwca 2019 r. Komisja wzywa przywódców UE:

- **do osiągnięcia porozumienia w sprawie najważniejszych cech instrumentu budżetowego na rzecz konwergencji i konkurencyjności, aby wesprzeć jego szybkie przyjęcie przez Parlament Europejski i Radę; do uzgodnienia wielkości tego instrumentu w kontekście wieloletnich ram finansowych;**
- **do zakończenia prac nad zmianami do Porozumienia ustanawiającego Europejski Mechanizm Stabilności w celu jego szybkiej ratyfikacji przez państwa członkowskie strefy euro, w tym zmian dotyczących sprawnie działającego i skutecznego wspólnego mechanizmu ochronnego, zapewniania płynności bankom w procesie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz aktywnych i skutecznych instrumentów ostrożnościowych; do zachowania jasnego podziału odpowiedzialności między uczestniczącymi podmiotami oraz możliwości dostosowywania unijnego jednolitego zbioru przepisów dla banków zgodnie z metodą wspólnotową; do włączenia z czasem Europejskiego Mechanizmu Stabilności do prawa Unii;**
- **do ponowienia wysiłków na rzecz dokończenia budowy unii bankowej, rozpoczynając od negocjacji politycznych w sprawie europejskiego systemu gwarantowania depozytów;**
- **do przyspieszenia prac nad unią rynków kapitałowych i wzmożenia działań w celu wzmocnienia międzynarodowej roli euro.**

Konieczne będą dalsze stanowcze wspólne wysiłki na rzecz pogłębienia unii gospodarczej i walutowej oraz dokończenia unii bankowej i unii rynków kapitałowych najpóźniej do 2025 r.